

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ОЦІНКА БІЗНЕСУ ТА НЕРУХОМОСТІ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

За загальною редакцією
проф. **В.Р. Кучеренко**

Рекомендовано
Міністерством освіти і науки України
(Лист №1.4/18-Г-1454 від 20.06.2008)

2-ге видання,
виправлене та доповнене

Одеса «Астропринт»

2013

УДК 658.201.12 (447) (075)
ББК 65.9 (4КУ)29-07_я73
О-93

Укладачі:

Я.П. Квач, кандидат економічних наук;
Н.В. Сментина, кандидат економічних наук, доцент;
В.О. Улибіна, кандидат економічних наук, доцент;
А.В. Андрейченко, кандидат економічних наук, доцент;
К.С. Левинський, аспірант

Рецензенти:

А.І. Бутенко, доктор економічних наук, професор;
Л.О. Стрій, доктор економічних наук, професор

Оцінка бізнесу та нерухомості: навч. пос. / за заг. ред. проф. В.Р. Кучеренко;
уклад.: Я.П. Квач, Н.В. Сментина, В.О. Улибіна, А.В. Андрейченко. – 2-ге
видання. – Одеса: Асторопринт, 2013. – 235 с.

Запропонований навчальний посібник висвітлює фундаментальні основи оцінки бізнесу та нерухомості. У ньому представлені теоретичні та практичні питання експертної оцінки; розібрані підходи та методи оцінки бізнесу та нерухомості; наведені практичні приклади, що полегшують засвоєння теоретичного матеріалу. Представлена характеристика нормативно-правової бази оціночної діяльності в Україні.

Посібник підготовлено для студентів економічних спеціальностей вищих начальних закладів з метою надання їм методичної допомоги в удосконаленому вивченні навчальної дисципліни «Оцінка бізнесу та нерухомості».

ПЕРЕДМОВА

Становлення цивілізованих ринкових відносин в Україні обумовлює необхідність більш якісної і різносторонньої підготовки фахівців економічного профілю. В світлі цього, впровадження в учбову програму підготовки спеціалістів економічного профілю курсу «Оцінка бізнесу та нерухомості» продиктовано часом і об'єктивно необхідно для підвищення професійного рівня майбутніх кадрів.

Оцінка бізнесу та нерухомості – це один з головних інструментів супроводу операцій з капіталом, що допомагає інвесторові мінімізувати ризики. Вона дозволяє отримати якнайповнішу інформацію про слабкі і сильні сторони об'єкта оцінювання, оцінити ефективність його функціонування, поточні, минулі і майбутні витрати і доходи, а також перспективи розвитку. У результаті комплексного підходу оцінювач визначає реальну вартість бізнесу.

Треба відзначити, що питання оцінки вартості майна завжди були об'єктом пильної уваги економістів всього світу. У світовій практиці сформовані основні підходи до оцінки. Проте світовий досвід оціночної діяльності вимагає інтерпретації і правильної адаптації закордонних методик до умов України.

Запропонований навчальний посібник висвітлює фундаментальні основи оцінки бізнесу та нерухомості. У ньому представлені теоретичні та практичні питання експертної оцінки; розібрані підходи та методи оцінки бізнесу та нерухомості; наведені практичні приклади, що полегшують засвоєння теоретичного матеріалу. Представлена характеристика нормативно-правової бази оціночної діяльності в Україні.

Даний посібник підготовлено для студентів економічних спеціальностей вищих начальних закладів з метою надання їм методичної допомоги в удосконаленому вивченні навчальної дисципліни «Оцінка бізнесу та нерухомості». Він спрямований на формування у читачів теоретичних, методичних та практичних навиків до оцінки вартості майна. Посібник

допоможе студентам у підготовці до практичних, семінарських занять, а також буде сприяти більш ефективному проведенню лекційних занять у формі прямого діалогу зі студентами, більш глибокому розумінню сутності проблем, що вивчаються, розширенню теоретико-пізнавального рівня майбутніх економістів. Видання містить питання для самоперевірки та тестові завдання у кінці кожної тем, що дозволить успішно засвоїти матеріал та перевірити отриманні знання.

Особливу увагу в посібнику приділено практичним завданням, а також самостійній роботі студентів, метою яких є закріплення пройденого матеріалу і формування комплексного бачення дисципліни.

ТЕМА 1.

ОСНОВНІ ЗАСАДИ ПРОФЕСІЙНОЇ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Необхідність оцінювання вартості майна.
2. Нормативно-правова та методична база експертної оцінки.
3. Професійна оціночна діяльність: форми, суб'єкти та об'єкти.
4. Вимоги до суб'єктів оціночної діяльності. Їх права та обов'язки.

Ключові поняття й терміни: оцінка вартості майна, професійна оціночна діяльність, об'єкт оцінки, майно, майнові права, суб'єкт оціночної діяльності, незалежна оцінка, кваліфікаційне свідоцтво, сертифікат суб'єкта оціночної діяльності.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: сутність та необхідність оцінювання вартості майна, передумови впровадження експертної оцінки, правову базу експертної оцінки, форми професійної оціночної діяльності, професійні вимоги до оцінювачів майна.

уміти: розуміти сфери використання експертної оцінки, користуватися законодавством України з оціночної діяльності, розрізняти об'єкти оцінки, відрізняти учасників процесу оцінювання.

1. Необхідність оцінювання вартості майна

Для планування економіки на всіх рівнях, а також для аналізу результатів діяльності з управління об'єктами власності надзвичайно важливе значення має їх оцінювання. Оцінюватися можуть різні якості й параметри, але найбільше практичне значення має грошова оцінка вартості майна.

У кожного, хто намагається реалізувати свої права власника, виникає ряд питань, і найважливішим з них є питання про вартість об'єкта власності. Особливо велике значення оцінка має для власника, якщо він виступає учасником будь-якої угоди зі своїм майном. Так, наприклад, оцінка вартості має велике значення для потенційного покупця чи продавця – при визначенні обґрунтованої ціни угоди (купівлі-продажу, міни чи іншого відчуження); для кредиторів – при прийнятті рішення про надання позики; для орендодавців – при встановленні орендної плати, прив'язаної до ринкової вартості об'єкта оренди; для інвесторів – при визначенні базової та майбутньої вартості проекту розвитку бізнесу; а також для власників земельних ділянок; страхових компаній; держави та суспільства в цілому.

Між учасниками трансакційних процесів майже завжди існує конфлікт:

- ✓ продавець бажає продати об'єкт якомога дорожче, а покупець – навпаки – купити дешевше;
- ✓ орендодавець бажає, щоб його майно коштувало дорожче, а орендатор вважає, що воно коштує дешевше, і тому плата за його оренду повинна бути нижчою тощо.

Вирішити цей конфлікт інтересів учасників має незалежний оцінювач, який повинен компетентно оцінити об'єкт оцінки, аргументовано переконати учасників у тому, що розрахована ним сума і є та об'єктивна вартість, яка відображає цінність об'єкта на ринку в даний момент часу та в даному місці. Світовий досвід показав, що якщо в угодах із майном не бере участі незалежний професійний оцінювач, то в однієї зі сторін угоди виникає враження, що вона ошукана.

Під **оцінкою вартості майна** слід розуміти *визначення (прогнозування) вартості майна на певну дату відповідно до поставленої мети* та за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами з оцінки майна.

Оцінка майна є результатом практичної діяльності суб'єкта оціночної діяльності та свідчить про обґрунтовану думку незалежної сторони стосовно ринкової вартості цього майна.

Датою оцінки є дата, станом на яку здійснюються процедури оцінки майна та визначається його вартість.

Оцінка вартості будь-якого об'єкта власності є впорядкованим процесом визначення в грошовому виразі вартості об'єкта з урахуванням потенційного і реального доходу, який цей об'єкт приносить у певний момент часу в умовах конкретного ринку.

Об'єктивна потреба у професійних та незалежних оцінювачах виникає у будь-якій країні з розвитком ринкових відносин. Не є винятком і Україна. Після набуття незалежності та постійної трансформації економіки до ринкових умов у країні зародилася, розвивалася та набула законодавчої та нормативної основи оціночна діяльність (у розвинутих країнах оцінка як професійна діяльність з'явилася ще у 30-х роках ХХ ст., в Україні – на початку 90-х років).

З часів здобуття Україною незалежності професійна оцінка вітчизняного бізнесу пов'язувалася з проведенням приватизації. Об'єктами оцінки як правило виступали відкриті акціонерні товариства, які створювалися у процесі приватизації державних та комунальних підприємств. Сьогодні ж ситуація змінюється кардинально: спостерігається постійне зростання потреби у професійному оцінюванні майна, а разом з тим, впроваджуються норми, які регулюють правові засади здійснення оцінки різних об'єктів власності та професійної оціночної діяльності.

2. Нормативно-правова та методична база експертної оцінки

Головним законодавчим актом, який регулює сьогодні процес оцінки майна та майнових прав у нашій державі, є Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», прийнятий у 2001 році. Але відзначимо, що і до прийняття цього Закону в країні були певні законодавчі підстави для проведення оцінки. Так, питання оцінки майна, яке приватизувалося, неодноразово згадувалися, зокрема, у наступних Законах: «Про приватизацію майна державних підприємств» – ст.20; «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)» – ст.9; «Про особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва» – ст.9. Наведені законодавчі документи свого часу стали імпульсом становлення та розвитку професійної оціночної діяльності в Україні. Адже з часом усі питання, що стосувалися оцінки майна у зв'язку з його приватизацією, знайшли своє відображення у прийнятій «Методиці оцінки вартості майна при приватизації» (від 22.06.1998 року № 1114).

Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» (далі Закон про оцінку) визначає правові засади здійснення оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності в Україні, її державного та громадського регулювання, забезпечення створення системи незалежної оцінки майна з метою захисту законних інтересів держави та інших суб'єктів правовідносин у питаннях оцінки. В ньому визначається: що таке професійна оціночна діяльність, в яких формах вона може здійснюватися; коли виникає необхідність оцінювати майно, та наводиться перелік випадків, за яких вартість того чи іншого майна повинна визначатися експертом-оцінювачем обов'язково; об'єкт оцінки; суб'єкти оціночної діяльності, їх права та обов'язки, вимоги до суб'єктів та інше.

Згідно із законом (ст. 7), **проведення оцінки майна є обов'язковим у випадках:**

- створення підприємств (господарських товариств) на базі державного майна, або майна, що є у комунальній власності;
- реорганізації, банкрутства, ліквідації державних, комунальних підприємств та підприємств (господарських товариств) з державною часткою майна (часткою комунального майна);
- виділення або визначення частки майна у спільному майні, в якому є державна частка (частка комунального майна);
- визначення вартості внесків учасників та засновників господарського товариства, якщо до зазначеного товариства вноситься майно господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна), а також у разі виходу (виключення) учасника або засновника зі складу такого товариства;
- приватизації та іншого відчуження у випадках, встановлених законом, оренди, обміну, страхування державного майна, майна, що є у комунальній власності, а також повернення цього майна на підставі рішення суду;
- переоцінки основних фондів для цілей бухгалтерського обліку;
- оподаткування майна;
- визначення збитків або розміру відшкодування у випадках, встановлених законом;
- в інших випадках за рішенням суду або у зв'язку з необхідністю захисту суспільних інтересів.

Однак власник має право оцінювати майно і на свій розсуд (проводити добровільну оцінку). Він повинен знати вартість власності, щоб обґрунтувати та відстоювати свою позицію у взаєминах з іншими економічними суб'єктами.

Закон про оцінку містить певні обмеження на проведення оцінки майна. Так, відповідно до ст. 8 не допускається проведення оцінки майна оцінювачем, який має родинні зв'язки з фізичною особою-замовником або керівниками юридичної особи, яка є замовником оцінки; також не допускається проведення

оцінювачем оцінки майна, що належить йому або оцінювачам, що працюють разом з ним.

Методичне регулювання оцінки (ст. 9 Закону про оцінку) здійснюється у відповідних нормативно-правових актах з оцінки, якими є:

а) положення (національні стандарти) з оцінки майна, що затверджуються Кабінетом Міністрів України;

б) методики та інші нормативно-правові акти, які розробляються з урахуванням положень (національних стандартів) і затверджуються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України.

Розроблення нормативно-правових актів з оцінки майна здійснюється на засадах міжнародних стандартів оцінки.

Положення (національні стандарти) з оцінки майна, по-перше, *містять*: визначення понять, принципів оцінки, методичних підходів та особливостей оцінки відповідного майна залежно від мети оцінки, вимоги до змісту звіту про оцінку майна та порядок його рецензування; а по друге, *визначають* випадки застосування та випадки обмеження застосування оцінювачами методичних підходів до розрахунку різних видів вартості майна.

В Україні розроблення положень (національних стандартів) з оцінки здійснюється на засадах міжнародних стандартів оцінки з урахуванням національного законодавства.

На сьогоднішній день в Україні розроблені такі національні стандарти:

- *Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»*, затверджений постановою Кабінету Міністрів від 10 вересня 2003 року № 1440. Стандарт є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки майна та майнових прав суб'єктами оціночної діяльності, а також особами, які відповідно до законодавства здійснюють рецензування звітів про оцінку майна. Він містить такі розділи: «Загальні положення», «База оцінки та порядок її визначення», «Методичні підходи до оцінки майна та їх основні засади», «Загальні вимоги до проведення незалежної оцінки майна», «Загальні вимоги до складання звіту про оцінку та підготовку висновку про вартість майна».

▪ *Національний стандарт №2 «Оцінка нерухомого майна»*, затверджений постановою Кабінету Міністрів від 28 жовтня 2004 року № 1442. Стандарт містить такі частини: «Загальна частина», «Особливості застосування методичних підходів» та «Особливості оцінки окремих видів нерухомого майна».

▪ *Національний стандарт №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»*, затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 р. N 1655. Стандарт є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання суб'єктами оціночної діяльності, а також особами, які відповідно до законодавства здійснюють рецензування звітів про оцінку цілісного майнового комплексу.

▪ *Національний стандарт N4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»*, затверджений постановою Кабінету Міністрів від 3 жовтня 2007 року № 1185. Стандарт є обов'язковим для застосування суб'єктами оціночної діяльності під час проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності, а також особами, які здійснюють відповідно до законодавства рецензування звітів про оцінку. Може також застосовуватись для визначення розміру збитків, завданих у зв'язку з неправомірним використанням об'єктів права інтелектуальної власності.

Що стосується **методик та інших нормативно-правових актів**: постановою Кабінету Міністрів України від 10 грудня 2003 року затверджено нову «Методику оцінки майна» № 1891. Цей документ готувався як нова редакція «Методики оцінки вартості майна під час приватизації», яка нині втратила чинність. Нову назву методика отримала з огляду на те, що вона має застосовуватися не тільки для проведення оцінки майна в ході його приватизації, а й в інших випадках, віднесених Законом про оцінку до обов'язкових.

Більш повний перелік нормативно-правових документів України з оціночної діяльності представлено у додатку А.

3. Професійна оціночна діяльність: форми, суб'єкти та об'єкти

Професійна оціночна діяльність – це діяльність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, яка полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні процесу оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості об'єкта оцінювання.

Ця діяльність може здійснюватися у таких формах:

- *практична діяльність* з оцінки майна, яка полягає у практичному визначенні вартості майна та виконанні всіх процедур, пов'язаних із нею. Практична діяльність з оцінки майна може здійснюватися виключно суб'єктами оціночної діяльності, визначеними такими відповідно до ст. 5 Закону про оцінку (див. нижче);
- *консультаційна діяльність*, яка полягає у наданні консультацій з оцінки майна суб'єктам оціночної діяльності, замовникам оцінки або іншим особам у письмовій або усній формах;
- *рецензування звітів про оцінку майна*: полягає у критичному розгляді звітів про оцінку та наданні висновків щодо їх повноти, правильності виконання, відповідності застосованих процедур оцінки вимогам нормативно-правових актів з оцінки;
- *методичне забезпечення оцінки майна* – розробка методичних документів з оцінки та надання роз'яснень щодо їх застосування;
- *навчальна діяльність оцінювачів* – участь у навчальному процесі з професійної підготовки оцінювачів.

Процес оцінювання передбачає наявність оцінюваного об'єкта і оцінюючого суб'єкта.

Згідно з Законом про оцінку, **об'єктом оцінки** є майно та майнові права, які підлягають оцінюванню.

Майном, що може оцінюватися, вважаються об'єкти в матеріальній формі, будівлі, споруди, машини, обладнання, транспортні засоби тощо;

нематеріальні активи, у тому числі об'єкти права інтелектуальної власності; цілісні майнові комплекси всіх форм власності.

Майновими правами, що можуть оцінюватися, визначаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності (право володіння, розпорядження, користування), а також інші специфічні права (наприклад, право використання природних ресурсів) та права вимоги.

У національному стандарті №1 об'єкти оцінки класифікуються на об'єкти оцінки у матеріальній та нематеріальній формі, у формі цілісного майнового комплексу.

Об'єктами оцінки *у матеріальній формі* є нерухоме майно (нерухомість) та рухоме майно. Нерухоме майно – земельна ділянка без покращень або земельна ділянка з поліпшеннями, які нерозривно з нею пов'язані (будівлі, споруди), а також інше майно, що згідно з законодавством належить до нерухомого майна. Рухоме майно – матеріальні об'єкти, які можуть бути переміщеними без заподіяння їм шкоди.

Об'єкти оцінки *у нематеріальній формі* – об'єкти, які не існують у матеріальній формі, але дають змогу отримати певну економічну вигоду. До них належать фінансові інтереси (частки (паї, акції), опціони, інші цінні папери та їх похідні, векселі, дебіторська та кредиторська заборгованість тощо), а також майнові права.

Об'єкти оцінки *у формі цілісного майнового комплексу* – об'єкти, сукупність активів яких дає змогу проводити певну господарську діяльність. Цілісними майновими комплексами є підприємства, а також їх структурні підрозділи (цехи, виробництва, дільниці тощо), які можуть бути виділені в установленому порядку у самостійні об'єкти або зареєстровані як самостійні суб'єкти господарської діяльності.

Учасниками процесу оцінювання є:

- 1) суб'єкти оціночної діяльності,

2) замовники: споживачі оціночних послуг (держава, інвестори, страховики, кредитори, громадяни тощо).

Закон «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність» (ст. 5) визнає **суб'єктами оціночної діяльності**:

- *суб'єкти господарювання* (професійних оцінювачів) – фізичні особи (індивідуальні підприємці), а також юридичні особи (консалтингові та юридичні фірми, оціночні фірми), які здійснюють господарську діяльність і у складі яких працює хоча б один оцінювач, та які отримали сертифікат суб'єкта оціночної діяльності.

- *органи державної влади та органи місцевого самоврядування*, які отримали повноваження на здійснення оціночної діяльності в процесі виконання функцій з управління та розпорядження державним майном та майном комунальної власності, та у складі яких працюють оцінювачі.

Оцінка майна, яку проводить суб'єкт господарювання – **незалежна оцінка** (відома як експертна оцінка). Органи державної влади або органи місцевого самоврядування здійснюють **самостійну оцінку**.

4. Вимоги до суб'єктів оціночної діяльності, їх права та обов'язки

Оцінювачами можуть бути громадяни України, іноземці, особи без громадянства, які склали кваліфікаційний іспит і одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача. Не може бути оцінювачем особа, яка має непогашену судимість за корисливі злочини.

Професійну підготовку оцінювачів здійснюють навчальні заклади, які уклали договір про співробітництво з професійної підготовки оцінювачів із Фондом державного майна України. Професійна підготовка оцінювачів складається з навчання за програмами базової підготовки та підвищення

кваліфікації. Загальні вимоги до змісту навчальних програм підлягають обов'язковому погодженню Наглядовою радою з питань оціночної діяльності.

Закінчивши навчання за програмою базової підготовки, оцінювачі отримують кваліфікаційне свідоцтво. *Кваліфікаційне свідоцтво* оцінювача є документом, який підтверджує достатній фаховий рівень підготовки оцінювача за програмою базової підготовки для самостійного проведення оцінки майна. Право на отримання кваліфікаційного свідоцтва набувають фізичні особи, які:

- мають закінчену вищу освіту;
- пройшли навчання за програмою базової підготовки та стажування протягом одного року в складі суб'єкта оціночної діяльності разом з оцінювачем, який має не менше ніж дворічний досвід практичної діяльності з оцінки майна, отримали його позитивну рекомендацію;
- успішно склали кваліфікаційний іспит.

Кваліфікаційне свідоцтво видається Фондом державного майна України спільно з навчальним закладом, на базі якого проводилася підготовка та складався кваліфікаційний іспит, на підставі відповідного рішення Екзаменаційної комісії. За видачу свідоцтва сплачується плата у розмірі одного неоподаткованого мінімуму доходів громадян. Ця плата спрямовується на покриття організаційних витрат, пов'язаних з видачею свідоцтва.

Не рідше від одного разу на два роки оцінювачі зобов'язані підвищувати свою кваліфікацію за програмою підвищення кваліфікації. Невиконання цієї вимоги є підставою для зупинення дії кваліфікаційного свідоцтва. Підвищення кваліфікації відбувається за напрямками, зазначеними у кваліфікаційному свідоцтві оцінювача. За результатами підвищення кваліфікації видається посвідчення про підвищення кваліфікації, яке є невід'ємною частиною кваліфікаційного свідоцтва.

Фонд державного майна веде Державний реєстр оцінювачів, які отримали кваліфікаційне свідоцтво. Документом, що засвідчує право суб'єкта оціночної діяльності на внесення його до Державного реєстру суб'єктів оціночної діяльності, які здійснюють оціночну діяльність у формі практичної діяльності з

оцінки майна та які визначені суб'єктами оціночної діяльності за напрямками оцінки майна є *сертифікат суб'єкта оціночної діяльності*. За видачу сертифіката справляється плата у розмірі трьох неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, яка спрямовується до Державного бюджету України.

Сертифікат видається терміном на три роки та може бути анульований. Оцінка майна, яка проведена суб'єктом господарювання без чинного сертифіката, є недійсною.

Згідно із законом України про оцінку, **оцінювачі мають право:**

- доступу до майна, яке оцінюється, документації та іншої інформації, що є необхідною або має суттєве значення для оцінки;
- отримувати роз'яснення та додаткові відомості, необхідні для проведення оцінки майна та складання звіту про його оцінку, від замовника оцінки та інших осіб щодо інформації, яка містить державну або комерційну таємницю, за наявності у оцінювача відповідного дозволу або договору про конфіденційність інформації;
- відмовитися від проведення оцінки майна у разі виникнення обставин, які перешкоджають проведенню об'єктивної оцінки;
- страхувати свою цивільну відповідальність, пов'язану з професійною оціночною діяльністю;
- бути безпосередньо присутнім на засіданні Екзаменаційної комісії під час розгляду питання щодо позбавлення оцінювача кваліфікаційного свідоцтва;
- оскаржувати дії посадових осіб органів державної влади та органів місцевого самоврядування, рішення Екзаменаційної комісії у суді.

Оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності зобов'язані:

- дотримуватися під час здійснення оціночної діяльності вимог нормативно-правових актів з оцінки майна;
- забезпечувати об'єктивність оцінки майна, повідомляти замовника про неможливість проведення об'єктивної оцінки через виникнення обставин, які цьому перешкоджають;

- забезпечувати збереження документів, які отримані ними під час проведення оцінки від замовника та інших осіб;
- забезпечувати конфіденційність інформації, отриманої під час виконання оцінки майна;
- виконувати інші обов'язки, передбачені законодавством.

Оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності несуть відповідальність за невиконання або неналежне виконання умов договору, зокрема за недостовірність чи необ'єктивність оцінки майна, відповідно до умов договору і законодавства.

Питання для самоперевірки

1. Коли виникає потреба у визначенні вартості майна?
2. Розкрийте передумови впровадження професійної оціночної діяльності в Україні.
3. Що розуміють під професійною оціночною діяльністю?
4. Якими нормативно-правовими та методичними документами регулюється оціночна діяльність в Україні на сучасному етапі її розвитку?
5. У яких випадках проведення оцінки майна є обов'язковим відповідно до законодавства України?
6. Які існують обмеження щодо проведення оцінки майна?
7. Що є об'єктом оцінки згідно законодавства про оціночну діяльність?
8. Назвіть учасників процесу оцінювання.
9. Хто згідно законодавства може виступати суб'єктом оціночної діяльності?
10. Як законодавством регулюється здобуття оцінювачами права на самостійне проведення оцінки майна?
11. Які вимоги висуваються до оцінювачів?
12. Охарактеризуйте права та обов'язки оцінювачів.

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Під оцінкою майна слід розуміти:

- а) визначення вартості майна на певну дату відповідно до поставленого завдання та розпорядження;
- б) впорядкований процес визначення у грошовому виразі вартості об'єкта з урахуванням потенційного та реального доходу, який цей об'єкт приносить у певний момент часу в умовах конкретного ринку;
- в) це діяльність, яка полягає у наданні консультацій з оцінки майна суб'єктам оціночної діяльності, замовникам оцінки або іншим особам у письмовій або усній формах.

2. Практична діяльність з оцінки майна полягає:

- а) у критичному розгляді звітів про оцінку;
- б) у наданні консультацій з оцінки майна;
- г) у практичному визначенні вартості майна.

3*. Об'єктом економічної оцінки можуть бути:

- а) нематеріальні активи;
- б) права інтелектуальної власності;
- в) матеріальні активи;
- г) політична ситуація.

4. Об'єкти оцінки за Національним стандартом №1 класифікуються на такі групи:

- а) майно та майнові права;
- б) об'єкти оцінки у матеріальній та нематеріальній формі;
- в) об'єкти оцінки у матеріальній, нематеріальній формі та у формі цілісного майнового комплексу;
- г) бізнес та нерухомість.

5*. Суб'єктами оціночної діяльності можуть бути:

- а) професійні оцінювачі;

- б) замовники оціночних послуг;
- в) органи державної влади та місцевого самоврядування, що мають відповідні повноваження;
- г) інвестори;
- д) Фонд державного майна України.

6. Незалежна (експертна) оцінка проводиться:

- а) професійними оцінювачами;
- б) власниками об'єкта оцінювання;
- в) органами державної влади та місцевого самоврядування.

7. Проведення оцінки є обов'язковим у разі:

- а) створення, приватизації, реорганізації банкрутства, ліквідації державних та комунальних підприємств;
- б) переоцінки основних фондів;
- в) оподаткування;
- г) у випадках, перелічених вище.

8. Кваліфікаційне свідоцтво – це:

- а) документом, що засвідчує право суб'єкта оціночної діяльності на внесення його до Державного реєстру Суб'єктів оціночної діяльності;
- б) документом, що підтверджує достатній фаховий рівень підготовки оцінювача за програмою базової підготовки для самостійного проведення оцінки майна.

9. Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності видається на період:

- а) 2 роки;
- б) 3 роки;
- в) 5 років.

10. Оцінювачі зобов'язані підвищувати свою кваліфікацію:

- а) щороку;
- б) один раз на два роки;
- в) один раз на п'ять років.

ТЕМА 2.

ВАРТІСТЬ ЯК ОСНОВНА КАТЕГОРІЯ ОЦІНКИ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Вартість об'єктів оцінки. Види вартості.
2. Фактори, що впливають на ціну об'єктів.
3. Принципи оцінки.

Ключові поняття й терміни: вартість, ціна, ринкова вартість, інвестиційна вартість, вартість відтворення, вартість заміщення, ліквідаційна вартість, вартість у використанні, принципи оцінки.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: види вартості, функції вартості, принципи оцінки та їх сутність.

уміти: відрізнити окремі види вартості, виявити вплив факторів на вартість об'єкта оцінки та скорегувати його вартість у відповідному напрямку, користуватися принципами оцінки.

1. Вартість об'єктів оцінки. Види вартості

Як і будь-який товар на ринку об'єкти оцінки мають вартість та ціну. **Вартість** – це міра того, скільки здатен заплатити потенційний покупець за майно, що оцінюється. Це ніщо інше як еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у ймовірній сумі грошей. **Ціна** – фактична сума грошей, сплачена за об'єкт оцінки або його аналог у конкретній ситуації, тобто ціна конкретної укладеної угоди з майном. Вартість являє собою очікувану ціну, яка визначається конкретними умовами.

Ціна за договором може значно відрізнитися від вартості. Обумовлюється це впливом різних факторів на ціну та на вартість оцінюваного майна.

Вартість визначається наступними параметрами:

Попитом – кількістю продукції та майна, що знаходять на ринку платоспроможних покупців. Збільшення попиту призводить до зростання вартості.

Корисністю – здатністю продукції та майна задовольняти потреби користувача протягом певного часу. Чим більше потреб задовольняє дана продукція чи майно, тим більше попит на неї. При цьому зростання корисності супроводжується збільшенням вартості.

Дефіцитністю – обмеженістю пропозиції. Не зважаючи на великий попит та корисність продукції й майна, вони не будуть мати вартості до тих пір, поки не стануть дефіцитними.

Можливістю передачі прав власності – будь-яке майно тільки тоді буде мати вартість, коли є можливість передачі прав власності на нього.

На ціну ж, як правило, впливає безліч суб'єктивних факторів. Наприклад, обмеженість у часі на укладення угоди, непоінформованість продавця чи покупця про ринок майна, з яким укладається угода, про умови продажу, настрої учасників угоди на момент її укладання. Часом ціна формується під впливом особистих уявлень учасників договору і не піддається прогнозам.

Виходячи з цього, можна говорити, що ринкова вартість – об'єктивна, оскільки визначається реальними ринковими факторами, а ціна – суб'єктивна, оскільки відображає наміри власника, орендатора тощо.

Оцінка вартості майна завжди проводиться з конкретною метою (визначення ціни продажу; отримання кредиту; страхування майна та т.п.). Ця мета обумовлює вибір виду вартості, яку необхідно визначити. Наприклад, при укладанні угоди купівлі-продажу об'єкта необхідно визначити його ринкову вартість; при здійсненні інвестицій – інвестиційну; при страхуванні майна – вартість відтворення; при кредитуванні – вартість застави, при ліквідації – ліквідаційну. Отже, одне й те саме майно може мати різні вартості залежно від призначення оцінки.

Відповідно до Національного стандарту №1 «Загальні засади оцінки майна та майнових прав» виділяють такі види вартості: ринкова вартість, інвестиційна вартість, вартість ліквідації, оподатковувана вартість нерухомості, вартість відтворення, вартість заміщення, страхова, споживча вартість та інші.

Найбільш розповсюдженим видом вартості є ринкова вартість.

Ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта, що оцінюється, на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу та за умови, що кожна зі сторін діяла зі знанням справи, розсудливо і без примусу. Під датою оцінки мають на увазі дату (число, місяць, рік), на яку проводиться оцінка майна та визначається його вартість. Ринкова вартість відображає взаємодію продавців, покупців та інвесторів на ринку відповідного майна. Ринкова вартість обов'язково розраховується у випадках, коли здійснюється відчуження або передача прав власності.

Інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт, що оцінюється. Типовий інвестор, вкладаючи кошти у майно, прагне не лише повернути вкладений капітал, а ще й отримати прибуток на вкладений капітал. Саме бізнес та нерухомість розгадаються як інструменти для генерування потоків доходу. Тому як інвестиційна вартість виступає вартість капітальних вкладень для конкретного інвестора з урахуванням його вимог до інвестицій. Інвестиційна вартість – це суб'єктивний вид вартості, оскільки визначається вона для конкретного інвестора з урахуванням його індивідуальних вимог до інвестицій. Це найвища ціна, яку може заплатити інвестор за об'єкт, враховуючи очікувану прибутковість даного інвестиційного проекту.

Інвестиційна вартість відмінна від ринкової вартості. Це обумовлено низкою причин, зокрема такими, як: відмінність у баченні (оцінці) майбутньої прибутковості майна, ступеню ризику, податкової ситуації та інше. Іншими словами, інвестиційна вартість є приростом ринкової вартості об'єкта в результаті інвестицій у даний проект. Ринкова та інвестиційна вартості

співпадають лише тоді, коли очікування конкретного інвестора є типовими для даного ринку.

У сфері страхування часто використовують поняття вартості відтворення та вартості заміщення.

Вартість відтворення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) у сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінювання, із застосуванням ідентичних матеріалів та технологій.

Вартість заміщення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) об'єкта, подібного до об'єкта, що оцінюється, який може бути йому рівноцінною заміною. Розраховується шляхом врахування витрат на створення об'єкта тієї ж корисності з урахуванням існуючих на дату оцінки цін та вимог до подібних об'єктів (сучасний дизайн, матеріали тощо).

Таким чином, вартість відтворення виражається витратами на відтворення точної копії об'єкта оцінювання, а вартість заміщення – витратами на створення сучасного об'єкта-аналога.

Якщо власник приймає рішення про закриття підприємства чи його ліквідацію (за власним бажанням або за рішенням судового органу), то визначається **ліквідаційна вартість**. Ліквідаційна вартість – вартість об'єкта оцінки за умови, якщо цей об'єкт має бути відчуженим у термін значно коротший ніж термін експлуатації подібних об'єктів. Зазвичай ліквідаційна вартість розраховується за умови вимушеного продажу об'єкта. Враховуючи те, що строки продажу обмежені, їх недостатньо для того, щоб усі потенційні покупці мали змогу ознайомитися з виставленим на ринок об'єктом, ліквідаційна вартість може бути значно нижчою ніж ринкова.

Виділяють також **утилізаційну вартість** об'єкта оцінювання – це вартість об'єкта, яка дорівнює ринковій вартості матеріалів, що входять до його складу, з урахуванням витрат на утилізацію об'єкта оцінки.

Вартість у використанні – вартість, визначена за умови припущення, що подальше використання об'єкта, що оцінюється буде таким самим як і до

моменту визначення його вартості, незалежно від того, чи є таке використання найбільш ефективним.

Таким чином, великої кількості операцій з нерухомістю відповідає декілька видів вартостей.

2. Фактори, що впливають на ціну об'єктів

Зміна вартості майна залежить від низки факторів, які можна об'єднати у такі групи: економічні, фізичні, соціальні, демографічні, екологічні фактори, та фактори державного регулювання. Кожен з факторів впливає на вартість майна в сторону її збільшення або зниження.

Під впливом *економічних факторів* формується середній рівень цін угод. До економічних факторів належать: економічний рівень розвитку країни, темпи зростання ВВП, грошово-кредитна політика, темпи інфляції, коливання ділової активності та інші. Економічними факторами, що визначають попит, є: зайнятість населення, рівень середньої заробітної плати та доходів населення, рівень цін, наявність джерел фінансування, доступність та умови кредиту на купівлю житла. На пропозицію впливають: наявність вільних земельних ділянок та об'єктів, що простоюють; орендні ставки та ціни на готові об'єкти; собівартість будівництва.

Фізичними факторами є:

- характеристика місця розташування. Враховується рівень розвитку конкретного регіону, міста, характер сусіднього оточення або престижність району, відстань від центру, ступінь розвитку інфраструктури і транспортного сполучення (наприклад, близькість зупинок транспорту);
- характеристики власне ділянки: розмір, форма, площа, під'їзди, благоустрій, загальний вид, привабливість тощо;

- характеристики будівель та споруд: тип будівлі, рік побудови, стиль, стан будівля (необхідність капітального ремонту); архітектурно-конструктивні рішення; поверх, планування, перспектива зносу; наявність комунальних послуг (газу, води, електроенергії, в разі відсутності яких, при оцінюванні розраховуються витрати на підключення цих комунікацій) тощо.

Соціальні фактори представлені характеристиками населення. Сюди відносять: житлові умови населення, потреби у придбанні землі, об'єктів нерухомості (малих, великих, дорогих, дешевих).

Демографічні фактори: тенденції зміни чисельності населення, розміру сім'ї, рівня смертності та народжуваності та інші. Демографічні та соціальні фактори свідчать про попит на майно та його рівень.

Фактори державного регулювання (або адміністративні фактори) здатні чинити на вартість великий вплив. До сфери державного регулювання відносять: обмеження обігу на нерухомість, контроль землекористування, нормативне встановлення ставок орендної плати; зонування, будівельні норми та правила та інші.

Екологічні фактори – параметри оточуючого середовища, що впливають на ефективність та корисність об'єкта. До екологічних факторів належить:

- механічне забруднення (наприклад, забруднення території сміттям);
- теплове забруднення, яке розглядається як підвищення температури середовища навколо об'єкта нерухомості, наприклад, у зв'язку з викидами нагрітого повітря, газів чи води від джерела забруднення;
- зміна природного освітлення території об'єкта внаслідок затінення його сусідніми об'єктами нерухомості, штучними джерелами світла;
- шумові, електромагнітні та радіаційні параметри та інше.

Серед великої кількості факторів, під впливом яких формується вартість об'єктів, особливо слід виділити фактор часу та ризику.

Фактор часу, мабуть, – найважливіший фактор, що впливає на всі ринкові процеси, на ціну, на вартість, на прийняття рішень. Ринкова вартість

об'єкта змінюється в часі, під впливом багатьох факторів, тому вона може бути розрахована на даний момент часу. Завтра ринкова вартість може бути вже іншою. Отже, постійна оцінка і переоцінка об'єктів власності в цілому є необхідною в умовах ринкової економіки.

При оцінці важливо пам'ятати, що існують різні види ризику, і жодне з вкладень в умовах ринкової економіки не є абсолютно безризиковим. Під *ризиком* розуміють непостійність і невизначеність, пов'язані з кон'юнктурою ринку, макроекономічними процесами і т. і. Іншими словами, ризик – це вірогідність того, що доходи, які будуть отримані від інвестування, виявляються більші або менші ніж прогнозовані.

Усі види ризиків так чи інакше мають фінансовий вимір, збільшуючи витрати за проектом або угодою та знижуючи дохід, або призводять до перевищення запланованих строків інвестування, або у крайньому випадку – до втрати не тільки доходу, але й капіталу. Тому необхідно шукати всі можливі шляхи для зменшення ступеню ризиків.

3. Принципи оцінки

В основі науки про оцінку лежить ряд принципів, які керують процесом виконання будь-якого завдання з оцінки та складання будь-якого звіту. Ці принципи являють собою трактову загальноекономічних законів з позицій учасників ринку нерухомості та дозволяють об'єднати, узагальнити фактори, які впливають на вартість майна. Правильне використання принципів дозволяє отримати достовірні висновки щодо вартості оцінюваного об'єкта.

Принципи оцінки – це перелік методичних правил, на основі яких визначається ступінь впливу різноманітних факторів на вартість об'єкта, що оцінюється.

Всі принципи поділяються на три групи:

- 1) принципи, засновані на уявленнях власника (користувача) про майно;
- 2) принципи, пов'язані з експлуатацією майна;
- 3) принципи, пов'язані з ринковим середовищем.

Особливе місце серед усіх існуючих принципів займає принцип найбільш ефективного використання. Він не належить ні до однієї з перерахованих груп, а розглядається окремо як узагальнюючий принцип.

До конкретного оцінюваного об'єкта можуть бути застосовані відразу декілька принципів. У той же час, не в кожній ситуації, можна застосувати всі принципи в повному обсязі.

Принципи, засновані на уявленнях власника (користувача) про майно дозволяють із точки зору користувача визначити корисність об'єкта, його прийнятну ціну на ринку, очікувані вигоди від володіння об'єктом. До цієї групи віднесені: принцип корисності; принцип заміщення; принцип очікування.

Будь-який об'єкт оцінки має вартість тоді, коли може бути корисним потенційному власникові для реалізації визначеної ним економічної функції. Корисність об'єкта – це здатність майна задовольнити потреби користувача у даному місці протягом визначеного часу. *Принцип корисності* заснований на тому, що об'єкт із більшою корисністю для користувача має і більшу вартість на ринку. Так, наприклад, ціни продажу квартир у цегляних будинках вищі ніж у панельних, оскільки в них краща звуко- та теплоізоляція, а стіни «дихають».

Корисність нерухомості, призначеної для отримання доходу, виражається у вигляді потоку доходів. Доходи можуть бути отримані внаслідок використання об'єкта під магазин, склад, стоянку тощо.

Принцип заміщення дозволяє встановити верхню межу вартості оцінюваного майна. Він полягає в тому, що поінформований покупець в умовах відкритого ринку не заплатить за об'єкт нерухомості більше, ніж за об'єкт, що має таку ж корисність, прибутковість або більше ніж складуть витрати на створення аналогічного об'єкта в прийнятний термін. Якщо на ринку є декілька

об'єктів нерухомості з однаковою корисністю для користувача, то більшим попитом буде користуватися об'єкти, що мають найнижчу ціну.

У покупця є варіанти вибору, й тому на вартість конкретного об'єкта вплине наявність пропозиції аналогів або вартість їх створення у прийнятний для нього термін. На вибір інвестора вплине вартість запропонованих на ринку об'єктів з аналогічною прибутковістю, які розглядаються ним як альтернативна можливість інвестування. Наприклад, замість того, щоб купити три дешеві автостоянки у малонаселеному районі, підприємець може придбати одну дорогу автостоянку у центральній частині міста, щоб отримати аналогічну віддачу на інвестиції.

Принцип очікування заснований на тому, що на вартість майна впливають вигоди (переваги), що можуть бути отримані у майбутньому від володіння цим об'єктом.

Очікування майбутніх вигод виражається у грошовій формі, при цьому коректування до поточної вартості об'єкта можуть бути як позитивними так і негативними. Наприклад, економічний спад, недостатня охорона порядку, негативна думка суспільства можуть призвести до відмови потенційних покупців від придбання майна у даному районі. Очікуване будівництво станцій метро підвищить вартість неподалік розташованих житлових будинків без їх фізичних змін.

Таким чином, принцип заснований на привабливості майбутніх вигод від володіння об'єктом нерухомості: чим більше позитивних очікувань, тим більша вартість об'єкта.

Принципи, пов'язані з експлуатацією майна це: принцип внеску; граничної продуктивності; принцип збалансованості.

Принцип внеску заснований на вимірюванні вартості кожного окремого елемента об'єкта, що оцінюється, яка вноситься ним до загальної вартості об'єкта. Враховується вплив як наявності елемента (внеску), так і його відсутності на зміну вартості майна.

Принцип граничної продуктивності полягає у тому, що додаткові грошові внески власника у об'єкт нерухомості будуть супроводжуватися зростанням вартості об'єкта до точки максимальної продуктивності, після чого витрати на створення додаткових покращень не будуть повністю компенсовані збільшенням вартості об'єкта.

Наприклад, поновлення інтер'єру кафе привабить додаткових відвідувачів, що підвищить доход об'єкта. Ще більш якісний дорогий ремонт цього ж приміщення, що перебуває у доброму стані, може не вплинути на зростання доходу. Отже, витрати на другий ремонт не будуть компенсовані.

Принцип збалансованості побудований на тому, що чим більш гармонійні та збалансовані елементи об'єкта, тим вище його вартість на ринку. Наприклад, вартість ресторану з просторою залогою буде вища вартості аналогічного ресторану, в якому для прийому відвідувачів облаштоване вузьке витягнуте приміщення; житловий будинок з гарним плануванням, продуманою системою комунікацій має більшу вартість, ніж об'єкт, елементи якого менш збалансовані. Згідно з принципом збалансованості необхідно також ураховувати кількість готелів, ресторанів, підприємств торгівлі в одному районі.

Принципи, пов'язані з ринковим середовищем – це: принцип відповідності; принцип попиту й пропозиції; принцип конкуренції.

Ця група принципів дає змогу визначити:

- ❖ залежність вартості об'єкта нерухомості від місця його розташування;
- ❖ відповідність нерухомого майна за архітектурним стилем і рівнем зручностей потребам ринку;
- ❖ рівень конкуренції на ринку оцінюваного майна;
- ❖ зміну вартості об'єктів нерухомості під впливом фізичного й морального зносу.

Принцип відповідності заснований на тому, що об'єкт нерухомості досягає максимальної вартості в оточенні гармонуючих об'єктів при сумісному характері використання земельної ділянки. Використання земельної ділянки

повинно відповідати існуючим стандартам району, у якому знаходиться нерухомість. Нове будівництво повинно бути витримано у переважаючому стилі.

Саме однорідність об'єктів у районі і підтримує їх вартість на певному рівні. Наприклад, наявність поряд з дорогими житловими будинками старих домів приведе до зменшення ціни елітної нерухомості.

Принцип попиту та пропозиції побудований на визначенні вартості об'єкта співвідношення попиту та пропозиції на ринку нерухомого майна.

Закон пропозиції полягає у тому, що виробники вважатимуть за вигідніше спрямовувати більшу кількість ресурсів на виробництво даного товару при більш високому рівні цін на цей товар, аніж при більш низькому. Тому, якщо, незважаючи на зростання цін продажу та підвищення ставок орендної плати, нерухомість продовжує користуватися попитом, на ринку нерухомості буде з'являтися все більша кількість забудовників.

Із зростанням пропозиції, ринкова ціна на об'єкти зменшується. Надмірний попит призводить до пропозиції об'єктів за більш високими цінами та зростаюча ціна витісняє деяких споживачів з ринку.

Вартість буде зменшуватися із зростанням попиту та зменшенням пропозиції. Коливання попиту та пропозиції на ринку нерухомості відбувається повільно. При цьому попит швидше піддається змінам, ніж пропозиція: якщо є попит, то збільшити кількість пропозиції буває важко, оскільки будинки будуються довго – від декількох місяців до декількох років, а у випадку надлишку нерухомості, ціни залишаються низькими декілька років. Тому оцінювачу необхідно постійно слідкувати за розвитком та станом ринку.

Безумовно, закон попиту та пропозиції не абсолютне правило, що виконується усіх без винятку ситуаціях. Наприклад, зниження ціни надто дорогих будинків (віл) може призвести до зменшення обсягів попиту на них, якщо покупцями керує не тільки та не стільки бажання отримати чисто економічну вигоду, скільки необхідність постійно демонструвати свою приналежність до вузького кола «вибраних». І навпаки, підвищення ціни

подібного товару, що робить його недоступним для рядового покупця, перетворює його у символ багатства та збільшує обсяги попиту.

Принцип конкуренції базується на тому, що ринкові ціни встановлюються на певному рівні з урахуванням конкуренції.

Основною рисою конкурентного ринку є наявність великої кількості незалежно діючих продавців, що пропонують свою продукцію. Конкурентна фірма не може встановлювати ринкову ціну, оскільки її частка у загальному обсязі пропозиції незначна. Встановлювати ціну, вищу за ринкову марно, оскільки покупці не стануть купувати продукцію.

Принцип найбільш ефективного використання передбачає визначення вартості майна за умови використання його найкращим, найбільш ефективним способом, навіть якщо поточне використання оцінюваного майна інше. Оцінювач має проаналізувати альтернативні варіанти використання об'єкта, виявити найкращий та найбільш ефективний з усіх можливих варіантів і саме його використовувати для розрахунку ринкової вартості майна.

При цьому, для варіанту найбільш ефективного використання оцінюваного об'єкта існує декілька обмежень: максимальна ефективність, фінансова обґрунтованість, фізична здійсненність та відповідність законодавству.

Максимальна ефективність визначається дисконтуванням грошових майбутніх грошових потоків від альтернативних варіантів використання майна з урахуванням рівня ризику інвестування.

Під фінансовою обґрунтованістю мають на увазі обґрунтування доцільності фінансування інвестиційного проекту, обґрунтування здатності цього проекту забезпечити доход, що буде достатній для покриття інвестиційних витрат та отримання очікуваного прибутку на вкладений капітал.

Обґрунтування можливості варіанту найбільш ефективного використання бути фізично здійсненим будується на аналізі співвідношення якості, витрат та терміну реалізації проекту, вірогідності стихійного лиха, доступності транспорту, можливості підключення до комунікаційних послуг.

Для встановлення відповідності варіанту використання законодавству необхідно проаналізувати будівельні та екологічні нормативи: обмеження поверховості, заборона на будівництво в даному районі, зонування, пожежебезпеку та інше.

Результати аналізу найбільш ефективного використання враховуються, коли вартість майна визначається з метою вибору відповідного варіанту будівництва чи реконструкції, під час аналізу інвестиційних проектів.

У цілому, використання принципів оцінки дозволяє врахувати найбільш важливі фактори, що впливають на вартість оцінюваного майна, та допомагають максимально наблизити отримані результати до реальної економічної дійсності.

Питання для самоперевірки

1. Чим відрізняються поняття «вартість» і «ціна»?
2. Якими параметрами визначається вартість?
3. Які ви знаєте види вартості?
4. Як пов'язані між собою вид вартості та мета оцінки?
5. Охарактеризуйте чинники, що впливають на вартість оцінюваного майна.
6. Якими принципами користуються оцінювачі при визначенні вартості об'єктів оцінки? Як вони групуються?
7. На чому побудовані принципи, пов'язані з ринковим середовищем?
8. У чому полягає сутність принципу найбільш ефективного використання?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Ціна і вартість:

- а) завжди співпадають;
- б) не співпадають.

2*. На розмір вартості у разі оцінки впливають:

- а) попит;
- б) пропозиція;
- в) ризик;
- г) настроїв учасників угоди.

3. Ціна може відхилятися від вартості через:

- а) певні інтереси покупця або продавця;
- б) залежно від фінансових можливостей;
- в) ціна не відрізняється від вартості;
- г) через обставини, зазначені у пунктів а) і б).

4. Яка вартість не відповідає видам вартості з позицій оцінювання:

- а) інвестиційна;
- б) нормативна;
- в) ринкова;
- г) страхова.

5. Найбільш вірогідна ціна, яка виникає між типовим продавцем та покупцем має назву:

- а) ринкова вартість;
- б) інвестиційна вартість;
- г) балансова вартість.

6. Вартість об'єкта, розрахована для конкретного інвестора та заснована на його планах, називається:

- а) вартістю у використанні;
- б) інвестиційною вартістю;
- в) обґрунтованою ринковою вартістю;
- г) балансовою вартістю.

7. Ринкова та інвестиційна вартості найчастіше:

- а) співпадають;
- б) не співпадають.

8. Вартість створення (придбання) сучасного до оцінюваного майна об'єкта-аналога має назву:

- а) балансова вартість;
- б) вартість заміщення;
- в) вартість відтворення;
- г) скрапова вартість.

9. Вартість створення (придбання) ідентичного до оцінюваного майна об'єкта має назву:

- а) балансова вартість;
- б) вартість заміщення;
- в) вартість відтворення;
- г) скрапова вартість.

10. До принципів, заснованих на уявленнях власника (користувача) відносять принципи:

- а) корисності, заміщення, очікування;
- б) доданої продуктивності, граничної продуктивності, збалансованості;
- в) відповідності, попиту та пропозиції, конкуренції.

11. До принципів, пов'язаних з ринковим середовищем відносять принципи:

- а) корисності, заміщення, очікування;
- б) доданої продуктивності, граничної продуктивності, збалансованості;
- в) відповідності, попиту та пропозиції, конкуренції.

12. До принципів, пов'язаних з експлуатацією об'єкта оцінки відносять принципи:

- а) корисності, заміщення, очікування;
- б) доданої продуктивності, граничної продуктивності, збалансованості;
- в) відповідності, попиту та пропозиції, конкуренції.

13*. Визначенню ринкової вартості відповідає таке:

- а) найбільш імовірна ціна угоди;
- б) покупець і продавець мають типову мотивацію;
- в) вартість, розрахована з урахуванням продажу в кредит;

- г) вартість, розрахована на конкретну дату;
- д) об'єкт оцінки виставлений на відкритий ринок у формі публічної оферти.

14. *Визначенню інвестиційної вартості відповідає таке:*

- а) вартість для конкретного інвестора;
- б) вартість в обміні;
- в) вартість, розрахована на основі дисконтування очікуваних доходів;
- г) вартість у користуванні;
- д) усі відповіді відповідають визначенню інвестиційної вартості.

15. *Якщо інвестор отримує об'єкт нерухомості, виходячи із пропозиції про збільшення його прибутковості, то він виходить із принципу:*

- а) заміщення;
- б) конкуренції;
- в) корисності;
- г) очікування;
- д) внеску.

ТЕМА 3.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЦЕСУ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ МАЙНА

Питання для теоретичної підготовки:

1. Структура процесу оцінки.
2. Методичні підходи до оцінки майна.
3. Узгодження результатів, отриманих за допомогою різних підходів.
4. Вимоги до складання звіту про оцінку майна.

Ключові поняття й терміни: масова оцінка, індивідуальна оцінка, процес оцінки майна, доходний підхід, майновий підхід, порівняльний підхід.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: технологію процесу експертної оцінки, зміст основних підходів до оцінки, відповідні їм методи, сферу застосування окремих методів оцінки, вимоги до складання звіту про оцінку майна

уміти: організувати процес оцінки, виступити у ролі експерта під час укладання угоди на предмет проведення експертної оцінки, виявити доцільність використання конкретних методів оцінки з урахуванням господарської ситуації.

1. Структура процесу оцінки

Оцінка може бути масовою та індивідуальною. Масова оцінка – це оцінка великої кількості об'єктів на конкретну дату з використанням стандартних методик та статистичного аналізу. Індивідуальна оцінка – це оцінка конкретного об'єкта на певну дату. Тому можна сказати, що масова оцінка – приблизна, а індивідуальна – точна, отримана у результаті детального аналізу реальних даних про аналоги. Далі мова йтиме про індивідуальну оцінку.

Індивідуальна оцінка проводиться у декілька етапів, що об'єднані у поняття «процес оцінки». **Процес оцінки майна** – послідовність дій, що виконуються оцінювачем під час визначення ним вартості об'єкта. Зазвичай, виділяють сім етапів, представлених на рис. 3.1.



Рис. 3.1. Структура процесу оцінки

На етапі *«Постановка завдання та укладення договору на оцінку об'єкта»*:

1) ідентифікується та детально описується об'єкт, що буде оцінюватися: фіксується інформація про його місце розташування, правовий статус, відомості про склад та інші характеристики.

2) Визначається мета оцінки. Мета оцінки – використання висновку про оцінену вартість. Мета багато в чому визначає вид вартості, яку необхідно визначити, характер даних, що будуть використовуватися, принципи, судження та підходи, якими буде керуватися оцінювач.

3) Визначається вид оціночної вартості. Вид вартості обов'язково повинен відповідати меті оцінки та визначатися відповідно до законодавчих стандартів, та загальноприйнятих правил оціночної діяльності.

4) Встановлюється дата оцінки – календарна дата, станом на яку визначається вартість об'єкта, що оцінюється.

Оцінка проводиться на підставі договору між суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання – та замовником оцінки або на підставі ухвали суду про призначення відповідної експертизи щодо оцінки майна. Договір на проведення оцінки майна укладається у письмовій формі та може бути двостороннім або багатостороннім. Під час укладання багатостороннього договору, крім замовника оцінки стороною договору може виступати особа-платник (якщо послуги суб'єкта оціночної діяльності оплачує інша особа, а не замовник).

На етапі *«Попередній огляд та складання плану робіт»* визначають, яка інформація (дані) необхідна та достатня для проведення оцінки, визначаються джерела та способи її отримання; витрати на збір та обробку необхідних даних, а також винагорода оцінювача, складається план виконання робіт щодо визначення вартості об'єкта.

Інформація про об'єкт оцінки може бути зовнішньою – характеризувати умови функціонування об'єкта оцінки у регіоні, галузі та економіці в цілому; та внутрішньою – вона дає уявлення про діяльність оцінюваного об'єкта.

Необхідна інформація може бути отримана з періодичних видань та іншої літератури, присвяченої ринку нерухомості, із спеціалізованих баз даних державних органів влади та органів місцевого самоврядування, від ріелторських та будівельних фірм, від інших оцінювачів. Для її отримання можуть знадобитися відповідні фахівці, відрядження в інші регіони, маркетингові, соціологічні та інші дослідження. Тому витрати на збір та обробку інформації можуть включати: витрати на доступ до платних баз даних або інших джерел інформації; витрати на відрядження, на оплату маркетингових, соціологічних та інших досліджень, на оплату послуг спеціалістів, що долучаються до процесу оцінки (залежно від обставин оцінювач може скористатися послугами юристів, бухгалтерів, будівельників, архітекторів), витрати на підготовку матеріалів до звіту про оцінку (карти, схеми, таблиці, фотознімки). Винагорода оцінювача встановлюється, виходячи із усіх запланованих витрат з урахуванням складності завдання та обсягу робіт.

На етапі *«Збір та обробка даних»* збираються дані як про сам об'єкт, що оцінюється, так і про його оточення (місце розташування, район, регіон розташування). Може знадобитися інформація про об'єкти-аналоги в інших регіонах, про ціни їх продаж, вартість будівельно-монтажних робіт як об'єкта, що оцінюється, а також і аналогів; про навколишнє середовище (клімат, екологію, геологію), дані про соціальні, політичні, правові та інші фактори, що впливають на вартість об'єкта оцінки. Потім перевіряється повнота та достовірність отриманої інформації. Зібрані дані обробляються та готуються для подальшої обробки.

Наступний етап передбачає *аналіз найбільш ефективного використання майна*. Обґрунтовуючи вибір варіанта найкращого використання об'єкта оцінки необхідно обов'язково враховувати наступні вимоги: таке використання повинно бути максимально ефективним з усіх законодавчо дозволених варіантів, фінансово обґрунтованим та можливим бути реалізованим.

Етап *«Застосування підходів до оцінки вартості майна»* включає визначення вартості об'єкта за традиційними підходами до оцінки: витратним,

доходним та порівняльним. Оцінювач повинен використати (або обґрунтувати відмову від використання) наступні три підходи: витратний, доходний та порівняльний, самостійно визначаючи конкретні методи в рамках кожного з підходів. Вибір підходів визначається метою оцінки конкретного об'єкта та видом вартості, що розраховується.

Після застосування підходів проводиться узгодження отриманих результатів, після чого *складається звіт* про оцінку – документ, в якому міститься обґрунтований висновок оцінювача стосовно оціненої вартості нерухомості. Залежно від умов договору цей звіт може бути простим бланком, складеним за стандартною формою, або докладною письмовою доповіддю. Звіт не повинен допускати неоднозначного тлумачення або вводити в оману.

2. Методичні підходи до оцінки майна

Оцінка майна проводиться із застосуванням методів оцінки, які є складовими частинами методичних підходів, або є результатом комбінування декількох методичних підходів та оціночних процедур.

Відповідно до Національного стандарту №1 (ст. 38) для проведення оцінки майна можуть застосовуватися такі основні методичні підходи:

- витратний (майновий);
- доходний;
- порівняльний.

Витратний підхід передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим її коригуванням на суму зносу (знецінення).

В основу підходу покладено тезу: *«жоден потенційний покупець (або інвестор) не заплатить за об'єкт, що оцінюється, більше, ніж можуть скласти витрати (у поточних цінах) на створення об'єкта, який буде його точною копією або функціональним аналогом, мати ту ж саму корисність».*

Вартість об'єкта, розрахована за витратним підходом, – це ринкова ціна, яку необхідно заплатити, аби придбати об'єкт, що характеризується такими самими параметрами і таким самим ступенем зносу, що й оцінюване майно.

Підхід ґрунтується на врахуванні принципів корисності та заміщення.

Основними методами в рамках витратного підходу є метод прямого відтворення та метод заміщення, сутність яких полягає у визначенні відповідно вартості відтворення (заміщення) із подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення). За допомогою цих методів визначається залишкова вартість заміщення (відтворення).

Доходний підхід базується на визначенні вартості об'єкта на основі поточної вартості очікуваних доходів від володіння ним.

Описуюча модель доходного підходу у загальному вигляді може бути сформульована таким чином: *«жоден потенційний покупець (інвестор) не заплатити за об'єкт оцінки суму більшу, ніж поточна вартість майбутніх доходів, від його використання».*

В основу підходу покладено такі принципи:

- *очікування*, що полягає у тому, що вартість майна визначається розміром майбутніх переваг від володіння об'єктом;

- *заміщення* – потенційний покупець не заплатити за об'єкт більше, ніж склали б витрати на придбання іншого майна, здатного приносити аналогічний доход;

- *найбільш ефективного використання* – вартість об'єкта визначається за поточною вартістю очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта, включаючи доход від його можливого продажу.

Основними методами доходного підходу є метод прямої та метод непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошового потоку).

Метод прямої капіталізації доходу застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною і рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід. Отримання якого не обмежується у

часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом ділення його на ставку капіталізації.

Метод непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошового потоку) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконтування для отримання їх поточної вартості.

Порівняльний підхід передбачає визначення вартості об'єкта шляхом співставлення цін нещодавніх продаж аналогів. Тобто аналізуються ціни продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки.

В основу підходу покладена теза: *«жоден покупець (інвестор) не купить об'єкт, якщо його вартість перевищує витрати на придбання на ринку подібного об'єкта з тією ж корисністю».*

Підхід ґрунтується на врахуванні принципів заміщення та попиту і пропонування.

Основними елементами порівняння є характеристики подібного майна за місцем його розташування, фізичними та функціональними ознаками, умовами продажу тощо. Коригування вартості подібного майна здійснюється шляхом додавання або вирахування грошової суми із застосуванням коефіцієнта 9відсотка0 до ціни продажу (пропонування) зазначеного майна або шляхом їх комбінування.

Основними методами в межах підходу є метод ринку капіталу, метод угод (або метод порівняльного аналізу продаж), метод галузевих коефіцієнтів та інші.

3. Узгодження результатів отриманих за допомогою різних підходів

Узгодження результатів оцінки – визначення кінцевого розміру вартості об'єкта оцінки на основі результатів, отриманих за допомогою різних підходів та методів оцінки. Адже, результатом застосування різних підходів оцінювання щодо одного й того ж самого об'єкта є одержання різних значень вартості. Остаточний висновок про вартість робиться за сукупністю одержаних результатів, які, як правило, повинні бути близькими. Істотні розбіжності вказують або на помилки в розрахунках, або на незбалансованість ринку.

Кінцевий розмір вартості об'єкта, що оцінюється може визначатися двома способами: як середньоарифметична величина або математичним зважуванням.

Розрахунок середньоарифметичної величини є найпростішим, але й найбільш неадекватним, оскільки не враховує внутрішні та зовнішні фактори, що впливають на вартість об'єкта. На практиці, як правило, цим методом не користуються, натомість, вартість, зазвичай, визначається шляхом суб'єктивного зважування кінцевих результатів оцінювання за формулою:

$$B_0 = \sum_{i=1}^n B_i \times Z_i, \quad (3.1)$$

де: B_0 – кінцева вартість об'єкта оцінки;

B_i – вартості об'єкта оцінки, визначена i -м підходом (або методом): усі використані методи чи підходи оцінки вільно нумеруються;

$i = 1, \dots, n$ – кількість застосованих підходів (методів) оцінки;

Z_i – питомий коефіцієнт i -го підходу (методу) оцінки.

Наприклад, для визначення вартості одного з об'єктів, оцінювачем були використані два підходи: доходний та витратний (відсутність об'єктів-аналогів не дала змогу застосувати порівняльний підхід до оцінки цього майна). Визначення кінцевого розміру вартості об'єкта оцінки на основі отриманих результатів, представлена у таблиці 3.1.

Узгодження результатів оцінки математичним зважуванням

Назва підходу	Вартість, тис. грн.	Питома вага	Середньозважена вартість, тис. грн.
Доходний	14801	0,60	$14801 * 0,6 = 8881$
Витратний	8598	0,40	$8598 * 0,4 = 3439$
Порівняльний	-	0	-
Кінцева вартість, тис. грн.: $8881 + 3439 = 12320$			

У процесі узгодження результатів, оцінювач повинен проаналізувати з позицій здорового глузду різні суми вартості об'єкта оцінки, отримані в результаті використання порівняльного, витратного та доходного підходів; проранжувати значення оцінок, отриманих різними методами, залежно від умов застосування методів та об'єкта оцінки. Враховуючи свій досвід та знання визначити єдину (кінцеву) суму оцінки вартості об'єкта.

4. Вимоги до складання звіту про оцінку майна

Вимоги до складання звіту про оцінку майна регламентовані Національним стандартом №1 «Загальні зсади оцінки майна та майнових прав».

Відповідно до нормативно-правового акту звіт про оцінку майна може складатися у повній чи у стислій формі.

Звіт про оцінку майна, що складається у повній формі, повинен містити:

- опис об'єкта оцінки, який дає змогу його ідентифікувати;
- дату оцінки та дату завершення складення звіту, а у разі потреби – строк дії звіту та висновку про вартість майна;
- мету проведення оцінки та обґрунтування вибору відповідної бази оцінки;

- перелік нормативно-правових актів, відповідно до яких проводиться оцінка;
- перелік обмежень щодо застосування результатів оцінки;
- виклад усіх припущень, у межах яких проводилася оцінка;
- опис та аналіз зібраних і використаних вихідних даних та іншої інформації під час проведення оцінки;
- висновки щодо аналізу існуючого використання та найбільш ефективного використання об'єкта оцінки;
- виклад змісту застосованих методичних підходів, методів та оціночних процедур, а також відповідних розрахунків, за допомогою яких підготовлено висновок про вартість майна;
- письмову заяву оцінювача про якість використаних вихідних даних та іншої інформації, особистий огляд об'єкта оцінки (у разі неможливості особистого огляду – відповідні пояснення та обґрунтування застережень і припущень щодо використання результатів оцінки), дотримання національних стандартів оцінки майна та інших нормативно-правових актів з оцінки майна під час її проведення, інші заяви, що є важливими для підтвердження достовірності та об'єктивності оцінки майна і висновку про його вартість;
- висновок про вартість майна;
- додатки з копіями всіх вихідних даних, а також у разі потреби – інші інформаційні джерела, які роз'яснюють і підтверджують припущення та розрахунки.

У стислій формі звіт складається у разі доопрацювання (актуалізації) оцінки об'єкта оцінки на нову дату оцінки, та в деяких інших випадках передбачених законодавством. У такому звіті повинні зазначатися етапи проведення незалежної оцінки майна, здійснені оціночні процедури, міститися висновок про вартість, а також зібрані оцінювачем вихідні дані та інша інформація.

Звіт про оцінку майна підписується оцінювачами, які безпосередньо проводили оцінку майна, і скріплюється печаткою та підписом керівника суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання. Документи та інші інформаційні матеріали, зібрані оцінювачами в процесі проведення оцінки майна, разом із звітом про оцінку майна зберігаються в архіві суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання не менше ніж п'ять років, якщо інше не встановлено договором на проведення оцінки майна.

Питання для самоперевірки

1. З яких основних етапів складається процес оцінки майна?
2. Які дії слід виконати на етапі «Постановка завдання та укладення договору на оцінку об'єкта»?
3. Які джерела та способи отримання інформації про об'єкт оцінки вам відомі?
4. З чого складаються витрати на збір та обробку такої інформації?
5. Які вимоги слід врахувати під час аналізу найбільш ефективного використання майна?
6. Які існують основні методичні підходи до оцінки майна?
7. У чому полягають особливості застосування витратного підходу?
8. Розкрийте сутність доходного підходу.
9. В яких умовах можливе застосування порівняльного підходу та його основних методів?
10. Що являє собою процес узгодження результатів оцінки?
11. Як узгоджуються результати оцінки, отримані за різними підходами?
12. У яких формах може складатися звіт про оцінку майна?
13. У чому полягає відмінність між формами звіту про оцінку майна?
14. Яка інформація відображається у звіті про оцінку майна?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. У цілях економічного оцінювання використовується:

- а) внутрішня інформація;
- б) зовнішня інформація;
- в) жодна з зазначених;
- г) зазначена у пунктах а) і б).

2. Інформація, яка характеризує умови функціонування об'єкта оцінки в регіоні, галузі та економіці в цілому, має назву:

- а) внутрішня;
- б) зовнішня;
- в) неперевірена.

3. Інформація, яка характеризує діяльність оцінюваного підприємства, має назву:

- а) внутрішня;
- б) зовнішня;
- в) неперевірена.

4*. Не відповідає методам економічного оцінювання:

- а) витратний метод,
- б) дохідний метод,
- в) індуктивний метод,
- г) дедуктивний метод,
- д) порівняльний метод.

5*. Джерелами внутрішньої інформації про об'єкт оцінки є:

- а) фінансова звітність підприємства,
- б) засоби масової інформації,
- в) матеріали баз даних оцінювачів;
- г) історичні дані про підприємство.

6. У разі проведення оцінки об'єкта з метою інвестування доцільним буде використання:

- а) витратного підходу;
- б) порівняльного підходу;
- в) дохідного підходу.

7. Основою дохідного підходу до оцінювання є :

- а) уява про вартість об'єкта як про еквівалент усіх очікуваних доходів;
- б) уява про вартість об'єкта як про ціну, що необхідно заплатити, аби придбати майно з тими самими параметрами;
- в) уява про вартість об'єкта як про ціну, що необхідно заплатити, аби придбати майно з тією ж самою корисністю.

8. Ступінь суб'єктивізму найвища у:

- а) витратного підходу;
- б) порівняльного підходу;
- в) дохідного підходу.

9. Витратний підхід базується на врахуванні принципів:

- а) корисності та очікування;
- б) корисності та заміщення;
- в) заміщення та попиту і пропонування.

10. На принципах найбільш ефективного використання та очікування базується:

- а) порівняльний підхід;
- б) витратний підхід;
- в) дохідний підхід.

ТЕМА 4.

ТИПОЛОГІЯ ОБ'ЄКТІВ НЕРУХОМОСТІ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Сутність категорії «нерухомість».
2. Нерухомість як об'єкт оцінки.
3. Класифікація об'єктів нерухомості.
4. Родові та власні ознаки нерухомого майна.

Ключові поняття й терміни: *нерухомість (нерухоме майно), земельна ділянка, земельне поліпшення, будівлі, житлові будинки, нежитлові будинки, споруди, передавальні пристрої.*

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: місце нерухомого майна у соціальному строї, суттєві характеристики об'єктів нерухомості, поняття кондомініуму як специфічного різновиду нерухомості, систему класифікації об'єктів нерухомості.

уміти: відрізнити суттєві характеристики об'єктів нерухомості, скласти класифікаційні групи об'єктів нерухомості.

1. Сутність категорії «нерухомість»

З теоретичної точки зору під об'єктом нерухомості мається на увазі земельна ділянка з усім нерухомим майном, яке є над нею і під нею. Тобто об'єкт нерухомості можна визначати як конус, що бере початок у центрі землі і закінчується в безповітряному просторі. Таке тлумачення на теоретичному рівні можна розглядати як всеохоплююче визначення об'єкта нерухомості. Між іншим, у кожній країні існують свої правові особливості цього поняття.

Так, наприклад, німецький цивільний кодекс до нерухомості відносить земельні ділянки, їх складові частини; речі, міцно пов'язані з ґрунтом; споруди; продукти землі поки вони зв'язані з ґрунтом; насіння, якщо воно внесене в землю; рослини й насадження. Аналогічні ознаки нерухомості містяться в Цивільних кодексах Італії, Японії, Швейцарії. Французьке право виходить із більш широкої концепції нерухомості. До нерухомості за її природою віднесені: земля та пов'язані з нею споруди, врожай, ліси тощо, а за її призначенням – машини, інструменти, сировина, що використовуються на підприємстві, сільськогосподарське знаряддя й худоба (хоча за своєю природою це майно є рухомим; якщо ж ці об'єкти виділяються зі складу господарства, то розглядаються вже як рухоме майно). Згідно із французьким законодавством підпадають під поняття «нерухомість», установлені на землю майнові права – сервітути, іпотека.

Аналіз визначень, що нормативно закріплені, а саме такі й мають практичне значення, дозволяє сформулювати єдиний загальний підхід до цього поняття: нерухомість – це все те, що не може без зазної шкоди бути переміщеним відносно землі, а також сама земля (земельна ділянка).

У законодавстві України (Цивільному Кодексі України) подається таке визначення нерухомості: **нерухоме майно (нерухомість) – земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення (ст.181)**. Отже, головною особливістю нерухомості є її нерозривний зв'язок із земельною ділянкою. Поза зв'язком із земельними ділянками нерухомі об'єкти (наприклад, дерева, вирощені у спеціальних розсадниках чи будинки, призначені під знос) втрачають звичайне призначення.

Разом із тим, Цивільний кодекс України відносить до нерухомості й об'єкти, які за своєю фізичною природою є рухомими, але права на які підлягають державній реєстрації: повітряні й морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти. Юридичне визначення вказаного

майна як нерухомого зумовлене тим, що воно дорого коштує й потребує особливого порядку реєстрації, передбаченого для нерухомого майна.

Звернемо увагу й на те, що згідно з Цивільним кодексом України до складу поняття «нерухоме майно» входить підприємство як єдиний майновий комплекс, до складу якого входять усі види майна, призначені для його діяльності, включаючи земельні ділянки, будівлі, споруди, устаткування, інвентар, сировину, продукцію, права вимоги, борги, а також право на торговельну марку та інші права, якщо інше не встановлено договором або законом. У зв'язку з цим саме поняття «нерухомість» розширюється: нерухомістю вже вважається не окремий об'єкт, а цілісна система об'єктів та відносин. Але варто пам'ятати, що обладнання, устаткування, яке розташоване у будівлях (наприклад, опалення, водопроводи, каналізація, ліфти тощо) відноситься до рухомого майна. Але в той же час це майно є невід'ємною частиною нерухомості. Отже, має місце перехід деяких видів рухомого майна у нерухоме. Тому під час укладання угоди щодо об'єкта нерухомості слід детально описати все рухоме майно, що включене до складу нерухомого. Варто відзначити, що має місце і зворотній процес – деякі види нерухомого майна можуть переходити у рухоме майно. Так, наприклад, ліси та багаторічні насадження згідно з визначенням нерухомості відносяться до нерухомого майна, але заготовлений ліс – це вже рухоме майно.

Специфічним різновидом нерухомості є також кондомініум. Кондомініум означає «спільну власність». У всіх країнах світу (Україна не є винятком) у багатоповерхових житлових будинках квартирами та помешканнями володіють різні типи власників. Є приватні квартири, муніципальні, відомчі, нежитлові приміщення, зайняті підприємцями. У будь-якому будинку є місця загального користування (під'їзди, коридори, підвали, дахи і т.д.) та інженерне устаткування (ліфти, сантехнічне устаткування та інше), що обслуговує усіх, хто живе в будинку. Крім того, із будинком нерозривно пов'язана земельна ділянка, на якій він розташований та інші об'єкти, що складають із ним (із будинком) єдиний комплекс (гаражі, стоянки, дитячі ігрові майданчики тощо).

Для управління й розпорядження всім цим господарством і створюються товариства або об'єднання власників – кондомініуми.

До складу кондомініуму можуть входити такі об'єкти:

- один будинок, його частина або декілька будинків, в яких приміщення належать різним домовласникам, із прилеглою земельною ділянкою у встановлених межах, багаторічними зеленими насадженнями, пішохідними та транспортними дорогами та іншими подібними об'єктами;
- декілька компактно розташованих будинків – одно сімейних, садових чи дачних будинків із присадибними ділянками чи без них, гаражів або інших об'єктів, об'єднаних загальною земельною ділянкою чи елементами інфраструктури.

Кондомініум може складатися з окремої частини будинку розміром не більше однієї блок-секції, що має ізольований від інших частин будинку вхід, ліфтовий вузол та сходи, але за умови, якщо надбудова чи знос цієї блок-секції не порушать цілісності інших частин будинку, які не входять до складу даного кондомініуму.

2. Нерухомість як об'єкт оцінки

При оцінці нерухомості обов'язковим є застосування Національного стандарту №2 «Оцінка нерухомого майна».

Відповідного ст. 3 зазначеного нормативно-правового акту об'єкти оцінки поділяються на:

- земельні ділянки (їх частини), що не містять поліпшень;
- земельні ділянки (їх частини), що містять земельні поліпшення;
- земельні поліпшення.

Земельна ділянка – частина земної поверхні з установленими межами, певним місцем розташування, визначеними щодо неї правами. Під час оцінки,

земельна ділянка розглядається як частина земної поверхні або простір над та під нею висотою і глибиною, що необхідні для здійснення земельних покращень.

Земельне поліпшення – результати будь-яких заходів, що призводять до зміни якісних характеристик земельної ділянки та її вартості. До земельних покращень належать матеріальні об'єкти, розташовані в межах земельної ділянки, переміщення яких є неможливим без знецінення цих об'єктів та зміни їх призначення, а також результати господарської діяльності або проведення певного виду робіт, що спричинили зміну рельєфу, умов освоєння земельної ділянки.

Земельними поліпшеннями є будівлі, споруди, передавальні пристрої та багаторічні насадження.

Будівлі – це земельні поліпшення, я яких розташовані приміщення для перебування людини, розміщення рухомого майна, збереження матеріальних цінностей, здійснення виробництва тощо. Як основні конструктивні елементи будинки мають стіни й дах.

Якщо будівлі примикають один до одного і мають спільну стіну, але кожен із них є самостійним конструктивним цілим, їх вважають окремими об'єктами. Зовнішні прибудови до будівлі, що мають самостійне господарське значення, окремо розташовані будівлі котельень, а також надвірні будівлі (склади, гаражі, огороження, сараї, забори, колодязі та ін.) є самостійними об'єктами. Вбудовані приміщення, призначення яких інше, ніж призначення будівлі (наприклад, у житловому будинку є вбудовані приміщення, що призначені під магазин, перукарню, відділення зв'язку, банку тощо), входять до складу цього будинку. До складу будинку входять внутрішні комунікації, необхідні для експлуатації будинку: система опалення з устаткуванням, включаючи котельну установку; внутрішня мережа водопроводу, газопроводу, каналізації з усіма пристроями; внутрішня мережа електроосвітлювальної електропроводки; внутрішні телефонні і сигналізаційні мережі; ліфти.

Окремо розглядаються житлові будинки та не житлові.

До *житлових будинків* відносять будинки, призначені для постійного проживання, різні приміщення, що використовуються для житла, а також історичні пам'ятки, ідентифіковані, в основному, як житлові будівлі.

До складу *нежитлових будинків* входять будівельно-архітектурні об'єкти, призначенням яких є створення умов для виробничого процесу (наприклад, цехи, адміністративні будівлі підприємства), соціально-культурного обслуговування (наприклад, бібліотеки), збереження матеріальних цінностей (склади).

Споруди – це інженерно-будівельні об'єкти, призначені для створення й виконання спеціальних технічних функцій (наприклад, дамби, шахти, тунелі, дороги, греблі, мости), або для обслуговування населення (стадіони, басейни).

Передавальні пристрої створені для виконання спеціальних функцій з передачі енергії, речовини, сигналу, інформації будь-якого походження та виду на відстань (наприклад, лінії електропередачі, трубопроводи, водопроводи, теплові та газові мережі, лінії зв'язку тощо).

Багаторічні насадження – види штучних багаторічних насаджень незалежно від віку: плодово-ягідні, захисні, декоративні, озеленувальні насадження всіх видів; штучні насадження ботанічних садів, науково-дослідних організацій.

3. Класифікація об'єктів нерухомості

З метою аналізу ринку та управління його створенням та розвитком об'єкти нерухомості необхідно структурувати, тобто виділити ті чи інші однорідні групи. В законодавчих, нормативних, методичних актах використовується класифікація об'єктів нерухомості за різними ознаками: за фізичним, юридичним статусом, призначенням, місцем розташування, розміром, формою власності.

Визначення поняття «нерухомість» вже передбачає виділення в її структурі двох складових (а саме, залежно від походження): природних та штучних об'єктів нерухомості.

Природні об'єкти – земельна ділянка, ліси і багаторічні насадження, ділянки надр. Ці об'єкти нерухомості називають ще «нерухомістю за природою».

Штучні об'єкти складають дві категорії – житло та не житлові приміщення. Ця група об'єктів ще називається «нерухомістю за законом».

Поряд із таким поділом, нерухомість класифікується за рядом інших ознак, що сприяє більш вдалому дослідженню ринку нерухомості та полегшує розробку та застосування методів оцінки різних категорій нерухомості. Наведемо класифікацію нерухомості за ознаками, що зустрічаються найчастіше.

За характером використання виділяють:

- ◆ житлові об'єкти нерухомості: будинки, котеджі, квартири. До житлової нерухомості відносять: малоповерхові будинки (до 3 поверхів), багатоповерхові будинки (4-9), будинки підвищеної поверховості (10-20 поверхів), висотні будинки (понад 20 поверхів). Об'єктом житлової нерухомості може бути також кондомініум, секція, під'їзд, квартира, кімната, дачний будинок;

- ◆ нерухомість для комерційної та виробничої діяльності: готелі, офісні приміщення, ресторани, магазини, фабрики, заводи, склади;

- ◆ об'єкти нерухомості для сільськогосподарських потреб: ферми, сади;

- ◆ суспільні будинки та споруди:

- лікувально-оздоровчі (лікарні, поліклініки, будинки престарілих, санаторії);
- навчально-виховні (дитячі садки, ясла, школи, інститути);
- культосвітні (музеї, парки культури й відпочинку, театри, цирку, планетарії, зоопарки, ботанічні сади);

– спеціальні будинки та споруди – адміністративні (міліція, суд, прокуратура, органи влади), пам'ятники, меморіальні споруди, вокзали, порти тощо;

♦ інженерні споруди (меліоративні спорудження й дренаж, шахти, тунелі, греблі, естокади) та передавальні пристрої.

З метою володіння виділяють: нерухомість для ведення бізнесу; для проживання власника; для інвестицій; як товарний запас.

За формою власності: приватний, державний та муніципальний фонд.

За ступенем спеціалізації:

♦ спеціалізована нерухомість – нерухомість, яка в силу свого спеціалізованого характеру досить рідко, або ніколи не здається в оренду, не продається на відкритому ринку, окрім випадків, коли ця нерухомість реалізується як частина бізнесу, що її використовує (наприклад, нафтопереробні та хімічні заводи; електростанції; музеї; бібліотеки);

♦ неспеціалізована – інша нерухомість, на яку існує попит на ринку для інвестування, використання з існуючою чи іншою аналогічною метою.

Залежно від готовності до експлуатації виділяють об'єкти нерухомості введені в експлуатацію; ті, що вимагають реконструкції чи капітального ремонту; а також недобудовані об'єкти. Недобудовані об'єкти – це об'єкти, для яких в установленому порядку не оформлені документи про їх прийняття в експлуатацію. Їх можна поділити на дві групи: об'єкти, на яких ведуться роботи, і ті, на яких роботи припинені з певних причин (консервація або повне припинення робіт).

Залежно від можливості відтворення у натуральній формі виділяють: відтворювальні об'єкти нерухомості – будинки, споруди, багаторічні насадження та невідтворювальні – земельні ділянки.

Стосовно до житлових об'єктів нерухомості можливі різні типологічні побудови.

Так, залежно від тривалості й характеру використання житла виділяють:

– первинне житло – місце постійного проживання,

- вторинне житло – заміське, яке використовується протягом обмеженого часу,
- третинне житло – призначене для короткострокового проживання (готелі тощо).

Щодо умов великих міст прийнято виділяти:

1. *Житло високого ступеня комфортності (елітне житло)*. До такого житла ставляться такі основні вимоги: розміщення у найбільш престижних районах міста; цегляні стіни; гарний вид із вікон; вільне планування; загальна площа квартир не менше 100 м²; наявність двох або більше ізольованих кімнат за конфігурацією наближених до квадрата та великої кухні (площею не менше 15 м²); цілодобова охорона; підземний гараж, паркінг, соціальний склад мешканців, близько розташовані магазини та служби побуту.

Для малоповерхових будинків котеджного типу, що входять до складу елітних, характерне: розміщення на відстані близько 1 години їзди від міста, цегляні стіни, два або більше рівнів забудови, наявність об'єктів побутового та інженерного обслуговування.

2. *Житло підвищеної комфортності*. Для об'єктів властиві такі ознаки: можливість розміщення у різних районах міста, крім місць масового будівництва дешевого панельного житла; індивідуальне планування, мінімальний розмір квартири 50-60 м², розподіл на житлову і не житлову зони, велика лоджія, наявність кількох санвузлів; обов'язково наявність місць паркування машин.

Стосовно малоповерхових будинків, розташованих у приміській зоні, основними їх характеристиками є висока міцність, довговічність, низька теплопровідність стін, забезпеченість інженерними мережами.

3. *Типове житло*. Для нього характерне розміщення в будь-якому районі міста, відповідність архітектурно-планувальних параметрів сучасним будівельним нормам і правилам.

Для малоповерхової приміської забудови важливі не тільки технічні характеристики, а й забезпеченість основними об'єктами соціально-побутового призначення.

4. *Житло низьких споживчих якостей*. Вимоги до цього типу житла досить невеликі, тому припускається, розташування в непрестижних районах, віддаленість від основних транспортних комунікацій, розміщення в перших поверхах будинків, занижені архітектурно-планувальні характеристики і т.п.

Наведена класифікація враховує переваги цільових груп споживачів житла й рівень їхньої платоспроможності.

Агентства нерухомості в основу класифікації об'єктів житлової нерухомості закладають дві групи факторів:

- з одного боку, це фактори, що характеризують житло: загальна площа, поверх, висота стель, вартість;
- з іншого, це фактори, що характеризують місце розташування й оточення: зона, район, вулиця, близькість до ділового центру, транспортних зупинок.

Крім наведених класифікацій об'єктів нерухомості можна зустріти й інші типологічні характеристики нерухомості за інакшими ознаками.

4. Родові та власні ознаки нерухомого майна

Маючи земельну ділянку як складову частину, всі штучні будови (об'єкти нерухомості) володіють родовими ознаками, які дозволяють відрізнити їх від рухомих об'єктів. Це:

1. **Стаціонарність, нерухомість**. Ця ознака характеризується міцним фізичним зв'язком об'єкта нерухомості із земною поверхнею та неможливістю його переміщення у просторі без фізичного руйнування й нанесення шкоди, що робить цей об'єкт непридатним для подальшого використання.

2. **Матеріальність.** Нерухомість завжди функціонує у натурально-речовій формі. Фізичні характеристики об'єкта нерухомості включають, наприклад, дані про розміри, форму, поверхню, ландшафт.

3. **Довговічність.** Термін використання нерухомості вище ніж термін використання усіх інших товарів (винятком є окремі види коштовного каміння й виробів із дорогоцінних матеріалів).

Крім загальних родових ознак нерухомості, можна виділити і власні ознаки, які визначаються конкретними показниками залежно від виду об'єкта нерухомості. Так, практично неможливо говорити про дві однакові квартири, земельні ділянки, споруди, оскільки у кожної обов'язково будуть відмінності: розташування стосовно інших об'єктів нерухомості, до частин світу, до інфраструктури. Це свідчить про унікальність і неповторність кожного окремого об'єкта нерухомості.

Нерухомість володіє підвищеною економічною цінністю. Це зумовлено тим, що вона призначена для довгострокового використання і не споживається у процесі використання. Як правило, нерухомість має конструктивну складність, що вимагає значних витрат на підтримання її у належному стані.

Крім того, об'єкт нерухомості завжди має своє функціональне призначення, яке може бути виробничим і невиробничим. Об'єкти, що мають виробниче функціональне призначення прямо чи непрямо беруть участь у виробництві продукції, наданні послуг. Об'єкти невиробничого призначення забезпечують умови для проживання та обслуговування людей.

Нерухомість завжди виступає як об'єкт довгострокового інвестування.

Питання для самоперевірки

1. Як законодавство України визначає нерухоме майно?
2. Які об'єкти віднесені до нерухомості законодавством України?

3. Яким нормативно-правовим актом регламентуються питання оцінювання нерухомості?
4. Назвіть основні об'єкти нерухомості.
5. Що являють собою земельні поліпшення?
6. За якими ознаками класифікується нерухоме майно?
7. Охарактеризуйте родові ознаки нерухомості.
8. Які ознаки об'єктів нерухомості відносять до власних?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Нерухоме майно включає:

- а) усе матеріальне майно над поверхнею землі;
- б) земельні ділянки;
- в) усе, що міцно пов'язане з землею і не може бути переміщеним без завдання йому шкоди;
- г) земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на них, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення.

2. Специфічним різновидом нерухомості є:

- а) підприємство як цілісний майновий комплекс;
- б) кондомініум;
- в) багаторічні насадження.
- г) повітряні й морські судна.

3. Об'єкти нерухомості відрізняються від об'єктів рухомого майна за такими родовими ознаками:

- а) нерухомість, матеріальність, довговічність;
- б) нерухомість, висока вартість, довговічність;
- в) унікальність, висока вартість, довговічність.

4. Об'єкти нерухомості є:

- а) високоліквідними;
- б) низьколіквідними;
- в) неліквідними.

5*. До елітного житла ставляться такі основні вимоги:

- а) індивідуальне планування;
- б) розміщення у найбільш престижних районах міста;
- в) наявність місць паркування машин;
- г) розміщення у різних районах міста, окрім масового будівництва дешевого панельного житла;
- д) вільне планування;
- е) соціальний склад мешканців.

6*. Житлу підвищеної комфортності властиві такі ознаки:

- а) індивідуальне плануванням;
- б) розміщення у найбільш престижних районах міста;
- в) наявність місць паркування машин;
- г) розміщення у різних районах міста, окрім масового будівництва дешевого панельного житла;
- д) вільне планування.

7. Заміське житло, що використовується протягом обмеженого періоду часу – це:

- а) первинне житло;
- б) вторинне житло;
- в) третинне житло.

ТЕМА 5.

ОЦІНКА ОБ'ЄКТІВ НЕРУХОМОСТІ ЗА ВИТРАТНИМ ПІДХОДОМ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Особливості застосування витратного підходу.
2. Методи розрахунку вартості відтворення та вартості заміщення.
3. Визначення зносу об'єктів нерухомості.

Ключові поняття й терміни: вартість відтворення, вартість заміщення, конструктивні елементи, фізичний знос, функціональний знос, економічний знос, хронологічний вік, ефективний вік, термін економічного життя.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: сутність витратного підходу, сферу його застосування, методи розрахунку відтворювальної вартості та вартості заміщення, особливості визначення зносу об'єкта нерухомості, класифікацію конструктивних елементів будови, особливості їх зносу, категорії фізичного стану нерухомості залежно від ступеня зносу, взаємозв'язок зносу та знецінення об'єкта оцінки;

уміти: розрізняти вартість відтворення та вартість заміщення, робити розрахунки з метою визначення вартості відтворення, розраховувати власний капітал за даними бухгалтерського звіту, робити розрахунки зносу окремих конструктивних елементів будови, користуватися довідниками УПВВ.

1. Особливості застосування витратного підходу

Витратний підхід передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта нерухомості з подальшим її коригуванням на суму зносу (знецінення).

Використовуючи даний підхід необхідно розрізняти вартість відтворення та вартість заміщення.

Вартість відтворення – це вартість створення об'єкта, ідентичного тому, що оцінюється. Вона визначається витратами на будівництво у поточних цінах на момент оцінки точної копії земельних покращень, із використанням таких самих матеріалів, будівельних стандартів, проектних рішень та збереженням усіх елементів неефективності, що й в об'єкта оцінки. Наприклад, якщо у будинку, що оцінюється є підвал, який постійно затопляється і внаслідок цього ніколи не використовується, то витрати на його створення теж повинні бути враховані у вартості відтворення цього будинку.

Вартість заміщення виражає у грошовій формі витрати на будівництво земельних покращень, які мають таке ж саме функціональне призначення, що й об'єкт оцінки, із використанням сучасних стандартів, матеріалів, дизайну у поточних цінах. У вартості заміщення не будуть враховані витрати на створення зазначеного вище підвалу, оскільки таке приміщення не відповідає сучасним споживчим властивостям об'єкта.

З позицій потенційного покупця оцінка покращень за вартістю заміщення є більш мотивованою, ніж за вартістю відтворення. Але при цьому оцінювач ризикує визначити вартість будівництва будівлі, відмінної від тієї, яка оцінюється, що, найчастіше, суперечить меті оцінки.

Головна перевага витратного підходу полягає у придатності його застосування для оцінки нерухомості на малоактивних ринках. Наприклад, унікальні об'єкти продаються рідко або зовсім не продаються, тому в цьому випадку – єдиний можливий спосіб визначити їх вартість – на основі витрат.

Специфічною сферою застосування витратного підходу є оцінка суспільно-державних об'єктів нерухомості (наприклад, лікарень, шкіл, музеїв, бібліотек тощо) та спеціальних об'єктів, оскільки таке майно не призначене приносити дохід, а, крім того, важко знайти достатньо даних про продаж аналогів.

Успішно застосовують підхід при техніко-економічному обґрунтуванні нового будівництва, під час оцінки недобудованих об'єктів та тих, що реконструюються. Застосування підходу дозволяє обґрунтувати доцільність конкретного будівництва чи реконструкції.

Недоцільно застосовувати витратний підхід для визначення ринкової вартості тих об'єктів, ринок купівлі-продажу яких достатньо розвинутий.

Послідовність визначення ринкової вартості нерухомості за витратним підходом складається з декількох етапів (див. рис. 5.1):

- 1) визначення ринкової вартості земельної ділянки як вільної та доступної для найбільш ефективного використання (*Вземлі*);
- 2) визначення вартості відтворення (*Вв*) або заміщення (*Вз*) об'єкта;
- 3) розрахунок вартості загального знецінення (*З*) об'єкта оцінки;
- 4) визначення ринкової вартості об'єкта (*Во*) за формулою 5.1:

$$V_o = V_{землі} + V_v (V_z) - Z \quad (5.1)$$

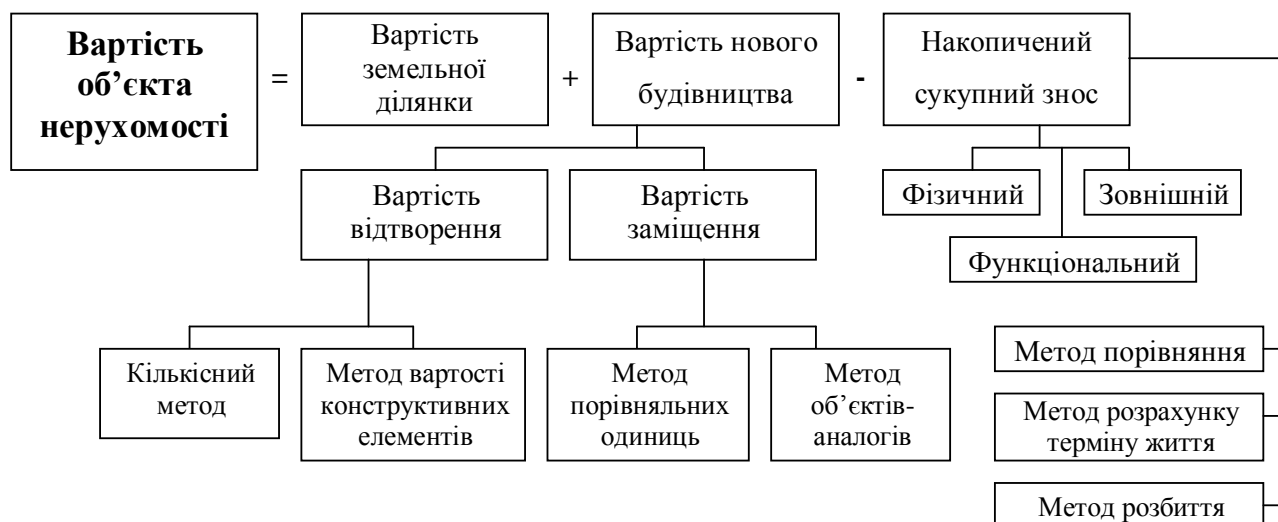


Рис. 5.1. Схема оцінки нерухомості за витратним підходом

Стосовно першої операції слід відзначити таке: в умовах законодавчої бази України в ряді випадків основна складова частина нерухомості – земельна ділянка – не є власністю власника земельних покращень, розташованих на ній. Тому, в даному випадку, можна оцінювати лише право користування цією земельною ділянкою. Експертна оцінка земельної ділянки та розташованих на ній земельних покращень у цілому може бути здійснена лише, якщо є документальне оформлення права власності на земельну ділянку. В усіх інших випадках, як об'єкт оцінки, виступають лише поліпшення на відповідній земельній ділянці, а саме: будівлі, споруди, багаторічні насадження.

2. Методи розрахунку вартості відтворення та заміщення

У практиці оціночної діяльності застосовуються чотири взаємопов'язаних методичних прийоми розрахунку вартості відтворення та вартості заміщення: кількісний метод, метод вартості конструктивних елементів, метод порівняльних одиниць та метод об'єктів-аналогів.

Кількісний метод (інша його назва – відповідно до кошторису витрат на будівництво) – це оцінка об'єкта на основі повного кошторису витрат на його будівництво. Сутність цього методичного прийому полягає у складанні кошторису будівництва оцінюваного об'єкта в сучасних умовах. Це найбільш трудомісткий метод, але він може бути значною мірою полегшений, якщо є старі кошториси будівництва оцінюваного об'єкта. Якщо ж такі відсутні, то експерт-оцінювач може звернутися до послуг спеціаліста зі складання кошторисів, який розробить новий кошторис для цього об'єкта, із використанням єдиних норм розцінок, індексів цін на будівельно-монтажні роботи, кошторисних норм і правил та іншої необхідної документації.

Визначення вартості об'єкта за вартістю конструктивних елементів – це оцінювання нерухомості на основі розміру вартості створення його основних елементів. Використовуються дані про вартість різних елементів (компонентів

чи складових частин) будинку. Компонентами можуть бути: фундамент, стіни, перегородки, перекриття, покрівля, інженерне устаткування, обладнання та ін. Компоненти перемножуються на їх укрупнені вартісні показники.

Метод порівняльних одиниць – витрати на спорудження одиничного показника вибраного об'єкта-аналога збільшуються залежно від кількості таких одиничних показників в об'єкті, що оцінюється й додаються. Одиницею виміру вартості у даному методі є уніфікований показник споживчої корисності оцінюваного майна (1м² загальної площі приміщень, 1м³ ємності складських приміщень, 1 машино-місце гаражів та стоянок машин тощо).

Метод об'єктів-аналогів. Вартість об'єкта оцінки визначається за вартістю об'єкта-аналога. При необхідності виконується коригування по сукупності їх конструктивних відмінностей.

Перший та другий методичні підходи використовуються, як правило, відносно недобудованих об'єктів, які можуть бути добудовані, у тому числі і зі зміною їх функціонального призначення, а також відносно функціонально та конструктивно нетипових об'єктів. В основу цих методичних підходів покладено визначення вартості відтворення об'єктів нерухомості. Третій та четвертий підходи використовують, як правило, до об'єктів, що будувалися за типовими проектами, або якщо відновлення об'єкта є недоцільним у його первісному вигляді за будівельним проектом і функціональним призначенням. Основою цих методичних підходів є визначення вартості заміщення.

3. Визначення зносу об'єктів нерухомості

З позиції оцінювача нерухомості знос або знецінення – втрата будівлями, спорудами та іншими об'єктами нерухомості вартості під впливом різних факторів. Залежно від факторів, під впливом яких знижується вартість об'єкта нерухомості, виділяють: фізичний, функціональний та зовнішній види зносу.

Фізичний знос – знос, зумовлений частковим або повним фізичним руйнуванням будівельних конструкцій унаслідок впливу фізичних, кліматичних та інших факторів, або внаслідок неправильної експлуатації об'єкта. Як видно з визначення, фізичний знос буває двох типів: перший виникає під впливом штучних та природних факторів, другий – під впливом експлуатаційних факторів.

Функціональний знос – зменшення вартості майна внаслідок невідповідності функціональних характеристик об'єктів нерухомості сучасним вимогам для даного типу об'єктів. Функціональний вид зносу зумовлений, в основному, впливом науково-технічного прогресу в галузі архітектури та будівництва. У вітчизняній економічній літературі функціональний знос називається моральним.

Економічний або зовнішній знос – втрата вартості нерухомості внаслідок дії соціально-економічних факторів зовнішнього середовища. Причинами зовнішнього зносу можуть бути: загальний спад у районі, де розташований об'єкт, великий потік транспорту в межах кварталу; зміна співвідношення між попитом та пропозицією на ринку; зміна фінансових умов, законодавства; місце розташування об'єкта (у центрі ділової частини міста чи в густонаселеному житловому районі).

На практиці оціночної діяльності розрізняють знос, що можливо усунути, та знос, який неможливо або економічно недоцільно усунути. Фізичний та функціональний види зносу визначаються станом самого об'єкта, зовнішній – впливом оточуючого середовища. Відповідно, фізичний та функціональний види зносу поділяються на знос, що можливо усунути та знос, що неможливо усунути. Зовнішній знос завжди носить характер зносу, що не усувається. Критерієм зносу з точки зору можливостей його усунення є порівняння витрат на його усунення з розміром додатково отриманої вартості. Знос, який можливо усунути, припускає, що витрати на його усунення менші за додатково додану до об'єкта вартість. Знос, який неможливо або економічно недоцільно усунути,

– це знос, при якому витрати на виправлення дефекту перевищують вартість, яка при цьому буде додана до об'єкта.

Існує декілька методів визначення розміру накопиченого зносу. Основними з них є метод порівняння, метод розрахунку терміну життя, та метод розбиття.

Метод порівняння полягає у розрахунку ринкової вартості накопиченого зносу об'єкта нерухомості шляхом зіставлення його вартості відтворення з поточними цінами продажу аналогічних об'єктів. При використанні цього методу рекомендується така послідовність процедур:

1) відбір нещодавно-проданих об'єктів, які є аналогами для об'єкта нерухомості, що оцінюється, за характером покращень; коригування їх цін продажу;

2) визначення вартості земельної ділянки об'єкта-аналога (B_3);

3) визначення вартості покращень відібраних об'єктів з урахуванням зносу як різниця між ціною продажу об'єкта зіставлення ($ЦП$) та вартістю земельної ділянки, на якій він розташований ($B_{n_3} = ЦП - B_3$);

4) розрахунок поточної вартості відтворення покращень кожного відібраного об'єкта – $B_в$ (за методикою розрахунку, що описана вище);

5) визначення розміру накопиченого зносу порівнювальних покращень як різниця між вартістю відтворення та ціною з урахуванням зносу ($B_в - B_{n_3}$);

6) визначення середнього відсотка зносу порівнювальних об'єктів для його перенесення на об'єкт оцінки. (Приклад використання наведеної методики наведено у таблиці 5.1.)

Перевага розглянутого методу полягає в об'єктивності його результатів, оскільки, порівнюючи продажі, оцінювач тільки виявляє реакцію ринку на старіння об'єкта нерухомості та зміни оточуючого середовища. Очевидно, чим достовірніша ринкова інформація та чим більшу кількість продаж проаналізує оцінювач, тим більш точно буде отриманий ним результат.

Однак в українських умовах ця перевага методу перетворюється у його недолік. За умови відсутності активного ринку нерухомості та

конфіденційності угод метод позбавляється інформаційної бази. Інший недолік методу – відсутність диференціації за видами та типами зносу, що обмежує використання цього показника в управлінні нерухомістю. І нарешті, метод досить трудомісткий, оскільки вимагає проведення розрахунків не лише по порівнянню продаж, але й по визначенню вартості земельної ділянки, вартості відтворення усіх об'єктів-порівняння.

Таблиця 5.1.

Розрахунок накопиченого зносу методом порівняння продаж

Показник	Алгоритм розрахунку	Об'єкт 1	Об'єкт 2	Об'єкт 3
Відкоригована ціна продажу об'єктів порівняння, тис. грн.	ЦП	250	300	370
Вартість земельної ділянки, тис. грн.	Вз	50	70	120
Ринкова вартість покращень з урахуванням зносу, тис. грн.	$V_{пз} =$ ЦП-Вз	200	230	250
Вартість відтворення покращень, тис. грн.	Вв	260	310	340
Накопичений знос, тис. грн.	$Z_n = V_{вв} - V_{пз}$	60	80	90
Знос у відсотках від вартості відтворення	$Z_n / V_{вв} * 100\%$	23,1	25,8	26,5
Середній відсоток зносу – $(23,1 + 25,8 + 26,5) / 3 = 25,1$				

Метод розрахунку терміну життя полягає у визначенні накопиченого зносу шляхом безпосереднього огляду об'єкта нерухомості. Під час визначення розміру зносу за цим методом використовують ряд основних понять: термін економічного життя, ефективний та хронологічний вік.

Термін економічного життя – відрізок часу, протягом якого об'єкт нерухомості може використовуватися та приносити прибуток. За цей час поліпшення вносить внесок у вартість об'єкта, тобто знос має характер усуненого. Цей термін може бути збільшений за рахунок якісного обслуговування будівлі, своєчасної її модернізації та ремонту. Під час техніко-економічного обґрунтування проекту визначається нормативний (розрахунковий) термін життя будинку, який зазначається у паспортах

побудованого об'єкта. Цей термін за своєю природою близький до терміну економічного життя та може бути використаним для приблизних розрахунків.

Хронологічний вік – фактичний вік будівлі, тобто кількість років, що минули з моменту її побудови.

Ефективний вік – вік будівлі, який визначається, виходячи з її зовнішнього вигляду.

Метод розрахунку терміну життя базується на гіпотезі, що ефективний вік так відноситься до терміну економічного життя, як накопичений знос до поточної вартості відтворення.

$$\frac{EB}{TEЖ} = \frac{З}{BB}, \quad (5.2)$$

де, $З$ – накопичений знос;

EB – ефективний вік;

$TEЖ$ – термін економічного життя;

BB – повна вартість відтворення.

Концепція розрахунку зносу за даним методом ілюструється такою формулою:

$$З = \frac{EB}{TEЖ} * BB \quad (5.3)$$

Кваліфікований оцінювач, визначаючи ефективний вік, здатен врахувати вплив факторів функціонального зносу та вплив змін оточуючого середовища, але всі його припущення будуть носити інтуїтивний характер. Крім того, цей метод, як і попередній не дає різниці між типами та видами зносу, а також по терміну життя окремих елементів будівлі.

Метод розбиття полягає у послідовному визначенні розміру всіх видів зносу, включаючи: фізичний знос, що усувається; фізичний знос, що не усувається; функціональний знос, що усувається; функціональний знос, що не усувається; зовнішній знос.

Щоб визначити розмір фізичного зносу, необхідно розбити об'єкт оцінювання на окремі конструктивні елементи за терміном їх економічного життя, виділяючи:

- швидкозношувані елементи, термін служби яких коротше ніж економічне життя будинку. Це покрівля, декоративне оздоблення, фарбування тощо, тобто елементи, які можна відремонтувати (відновити) за допомогою поточного ремонту;
- довгострокові елементи (наприклад, фундамент, стіни), термін служби яких дорівнює економічному життю будинку.

Оцінювання починається з виміру фізичного зносу, який можливо усунути. Зазвичай він спричиняється поганою експлуатацією будинку, і тому його часто називають відкладеним ремонтом. Потенційний покупець, оглядаючи нерухомість зробить коригування ціни покупки на розмір вартості відкладеного ремонту, який він має провести, придбавши об'єкт, для відновлення його початкових споживчих властивостей.

Далі вимірюють фізичний знос, що неможливо усунути окремо для швидкозношуваних та короткострокових елементів.

Функціональний знос теоретично являє собою різницю між розміром вартості відтворення будинку та вартістю його заміщення. Оскільки у вартості заміщення відображені витрати на відтворення споживчих властивостей будинку з урахуванням сучасних стандартів та ринкових вимог, то вважається, що ця вартість виключає вартість функціонального зносу, який міститься у вартості відтворення. Функціональний знос, що можливо усунути оцінюється за трьома групами факторів, що зумовлені: нестачею окремих елементів будинку або їх якісних характеристик; потребою у заміні чи модернізації елементів; надлишком окремих елементів. Функціональний знос, що не усувається оцінюється за двома групами факторів, що зумовлені: нестачею окремих елементів будинку або їх якісних характеристик та надлишком окремих елементів.

Основними методами виміру зовнішнього зносу є:

- аналіз парних продажів (коли на ринку нерухомості продаються два об'єкти, які можна порівняти, один із яких має ознаки зовнішнього зносу, а інший – ні). Різниця у цінах дозволяє зробити висновок про розмір зовнішнього зносу оцінюваного об'єкта;

- капіталізація втрат доходу від орендної плати об'єкта, що піддається негативному впливу (порівнюється прогнозований дохід від найбільш ефективного використання двох об'єктів, один із яких має ознаки зовнішнього зносу, а інший – не має).

Для визначення розміру накопиченого зносу за методом розбиття отримані результати по кожному виду та типу зносу додаються.

Питання для самоперевірки

1. У чому полягає сутність витратного підходу до оцінки нерухомості?
2. Яка сфера застосування підходу?
3. Поясніть різницю між вартістю відтворення та вартістю заміщення?
4. Охарактеризуйте методи розрахунку вартості нового будівництва. Відносно яких об'єктів нерухомості є доцільним їх застосування?
5. Що розуміють під категорією «знецінення об'єктів нерухомості» з позицій оцінювача?
6. Які розрізняють види зносу залежно від факторів, під впливом яких знижується вартість об'єктів нерухомості?
7. Яким буває знос з точки зору можливості його усунення? Що є критерієм такого зносу?
8. Які методи використовуються для розрахунку накопиченого зносу? У чому проявляються їх переваги та недоліки?
9. Яка рекомендована послідовність процедур при визначенні зносу методом порівняння?

Тестові завдання за темою

1. У разі використання витратного підходу використовується інформація стосовно:

- а) отримання майбутніх прибутків;
- б) витрат на будівництво (придбання) об'єкта оцінки з такими ж параметрами, що і оцінюване майно;
- в) продажу об'єктів-аналогів.

2. Вартість відтворення і вартість заміщення за сутністю:

- а) однакові категорії;
- б) різні категорії.

3. Вартість відтворення – це:

- а) витрати на створення об'єкта, ідентичного тому, що оцінюється;
- б) витрати на будівництво земельних покращень, які мають таке ж саме функціональне призначення, що й об'єкт оцінювання, із використанням сучасних стандартів, матеріалів, дизайну в поточних цінах.

4. Вартість заміщення – це:

- а) витрати на створення об'єкта, ідентичного тому, що оцінюється;
- б) витрати на будівництво земельних покращень, які мають таке ж саме функціональне призначення, що й об'єкт оцінювання, із використанням сучасних стандартів, матеріалів, дизайну в поточних цінах.

5. Витратний підхід є найбільш привабливим для оцінювання:

- а) об'єктів нового будівництва;
- б) інвестиційних проектів.
- в) земельної ділянки;
- г) залогових об'єктів.

6. Витратний підхід недоцільно використовувати:

- а) під час оцінки об'єктів, що реконструюються;

- б) для оцінки об'єктів незавершеного будівництва;
- в) при оцінці об'єктів, ринок купівлі-продажу яких існує та достатньо розвинутий;
- г) під час приватизації.

7. Серед видів зносу вирізняють:

- а) фізичний та функціональний;
- б) фізичний та зовнішній;
- в) функціональний та економічний;
- г) фізичний, функціональний та зовнішній

8. Функціональне знецінення – це втрата вартості внаслідок:

- а) невідповідності функціональних характеристик об'єктів нерухомості сучасним вимогам для даного типу об'єктів;
- б) дії соціально-економічних факторів зовнішнього середовища;
- в) впливу фізичних, кліматичних та інших факторів або неправильної експлуатації об'єкта.

9. Зовнішній знос формується внаслідок:

- а) невідповідності функціональних характеристик об'єктів нерухомості сучасним вимогам для даного типу об'єктів;
- б) дії соціально-економічних факторів зовнішнього середовища;
- в) впливу фізичних, кліматичних та інших факторів або неправильної експлуатації об'єкта.

10. Знос, зумовлений частковим або повним фізичним руйнуванням будівельних конструкцій, чи неправильною експлуатацією об'єкта, – це:

- а) фізичний знос;
- б) функціональний;
- в) зовнішній.

11. Фізичний знос може бути:

- а) зносом, який можливо усунути;
- б) зносом, що неможливо усунути;
- в) таким, що зазначений у пунктах а) та б).

12. Характер зносу, що не усувається, носить:

- а) фізичний знос;
- б) функціональний;
- в) зовнішній.

Розрахункові завдання

№1. Постановка завдання: Визначити розмір економічного зносу.

Господарська ситуація: Магазин, площею 500м² через розташування у старому районі міста і зменшення населення, почав втрачати клієнтів. Протягом року втрати в орендній платні склали 10\$ на місяць з 1м². Звичайний річний рентний мультиплікатор для аналогічного об'єкта дорівнює 2,7.

№2. Постановка завдання: Визначити втрати від надлишкових покращень.

Вихідні дані: Поверхи будинку мають надлишкову висоту. Відновна вартість даного будинку – 174900 у.о., а поточна відновна вартість аналогічного будинку, але з нормальною висотою, – 172900 у.о.. Фізичне зношення об'єкта – 30%. Додаткові щорічні витрати, пов'язані з висотою поверхів – 500 у.о. Коефіцієнт капіталізації – 10%

№3. Постановка завдання: Визначити витратним підходом вартість дачі.

Вихідні дані:

- площа дачі = 100м, вартість 1м – 2000 грн.
- площа гаража = 60 м, вартість 1 м – 1000 грн.
- вартість усіх інших споруд на дачі – 20000 грн.
- усунений фізичний знос дачі – 30000 грн.
- неусунений фізичний знос дачі – 20000 грн.
- усунене функціональне старіння – 10000 грн.
- ринкова вартість земельної ділянки – 50000 грн.

№4. Постановка завдання: Розрахувати абсолютний розмір знецінення об'єкта під впливом фізичного зносу.

Вихідні дані: Фізичний знос окремих елементів будинку характеризується даними, наведеними у таблиці:

Елементи	Ступінь зносу	Питома вага
Фундамент	15%	12%
Перекриття	7%	9%
Підлоги	30%	7%
Перегородки	20%	11%

Первісна вартість об'єкта – 200 000грн.

№5. Постановка завдання: Оцінити ефективний вік покращень будівлі за результатами продажу.

Вихідні дані: Вартість продажу – 75 тис. дол., вартість земельної ділянки визначена за ринковим підходом, виходячи з такої інформації: подібна земельна ділянка була продана за 20 тис. дол. і відомі певні коригування: умови продажу гірші на 7%, фізичні характеристики ділянки гірші на 5%, але форма ділянки та її місце розташування кращі відповідно на 3% та 10%. Вартість відтворення будівлі – 74 тис. дол., а термін економічного життя споруди 110 років.

ТЕМА 6.

ОЦІНКА НЕРУХОМОСТІ ЗА ДОХОДНИМ ПІДХОДОМ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Особливості застосування доходного підходу.
2. Метод прямої капіталізації доходу.
3. Метод дисконтування грошових потоків.

Ключові поняття й терміни: принцип найбільш ефективного використання, принцип очікування, принцип заміщення, пряма капіталізація, дисконтування грошових потоків, ставка дисконту, потенційний валовий дохід, дійсний валовий дохід, чистий операційний дохід, постійні витрати, змінні витрати, резервні витрати

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: поняття грошових потоків, функції складних відсотків, сутність методу прямої капіталізації доходу, сферу застосування методу прямої капіталізації доходу, сутність методу дисконтування грошових потоків, економічний зміст ставки дисконту, послідовність дій під час використання методу дисконтування грошових потоків;

уміти: користуватись таблицями складних відсотків, розрахувати ринкову вартість об'єкта з використанням методу прямої капіталізації, розраховувати нинішню та майбутню вартості, робити обґрунтований вибір варіанта інвестиційних вкладень з урахуванням оцінки альтернативних проектів, розраховувати чистий операційний дохід, використовувати різні методи розрахунку ставки капіталізації, розуміти сутність зв'язаних інвестицій під час її розрахунку.

1. Особливості застосування доходного підходу

Доходний підхід дозволяє врахувати очікуваний інвестиційний дохід. Тому, його використання необхідне для аналізу доцільності інвестування та при обґрунтуванні рішення про фінансування інвестицій у нерухомість. Цей підхід більше, аніж два інших (витратний та порівняльний), відображає уявлення потенційного покупця (інвестора) про об'єкт оцінки як джерело прибутку.

Найчастіше підхід використовується під час визначення вартості майна, що здатне потенційно приносити прибуток – це комерційна нерухомість (офісні, складські приміщення, торгові площі, готелі); деякі види житлової нерухомості; цілісні майнові комплекси; фінансові інтереси; універсальне обладнання. Досить важко та недоречно використовувати методи доходного підходу при оцінці неприбуткової нерухомості; майна, здатного функціонувати лише як частина більш крупної виробничої структури.

Основними недоліками підходу є:

- необхідність прогнозування довгострокового потоку доходів;
- вплив факторів ризику на прогнозований потік;
- проблематичність збору даних про доходність аналогічних об'єктів.

На відміну від витратного та порівняльного підходів, точність показників прибутку, що прогнозуються, багато в чому залежить від суб'єктивних уявлень оцінювача. З усіх трьох підходів ступінь суб'єктивізму у доходному підході найбільший.

Основними методами доходного підходу є метод прямої капіталізації доходу та метод непрямої капіталізації доходу (або дисконтування грошового потоку). Вибір конкретного методу залежить від обсягу наявної ринкової інформації щодо очікуваних доходів від володіння (користування) майном, стабільності їх одержання, мети оцінки тощо. При цьому аналізуються такі можливі доходи: від передачі об'єкта в оренду або від її експлуатації з виробничою чи іншою господарською метою.

2. Метод прямої капіталізації доходу

Метод прямої капіталізації використовується у випадках, коли прогнозований річний дохід постійний, і не має чітко вираженої тенденції до зміни, період його отримання не обмежений часом.

За методом прямої капіталізації вартість нерухомості визначається за допомогою використання лише двох змінних: очікуваного доходу від оцінюваного об'єкта та норми доходу чи прибутку. Під доходом, зазвичай, мають на увазі чистий операційний дохід, який здатна принести нерухомість за рік, під нормою прибутку – коефіцієнт або ставку капіталізації. Вартість розраховується шляхом співставлення цих змінних.

Метод прямої капіталізації доходу передбачає таку послідовність оціночних процедур:

1. Прогнозування валового доходу та операційних витрат. Визначення чистого операційного доходу як різниці між валовим доходом та операційними витратами;
2. Обґрунтування вибору оціночної процедури для визначення ставки капіталізації та її розрахунок;
3. Розрахунок вартості об'єкта за формулою 6.1.

$$V = \frac{I}{R}, \quad (6.1)$$

де V – вартість об'єкта нерухомості, розрахована за методом прямої капіталізації доходу;

I – чистий операційний дохід за період;

R – ставка капіталізації.

Оцінку нерухомості починають із визначення потенційного валового доходу. *Потенційний валовий дохід (ПВД)* – максимальний дохід, який спроможний принести оцінюваний об'єкт нерухомості. Він визначається шляхом розрахунку суми очікуваних надходжень від об'єкта при 100%-му

завантаженню площ. Потенційний валовий доход – це сумарна виручка від основного виду діяльності та додаткових послуг, які доповнюють основний вид діяльності. Так, наприклад, якщо основним видом діяльності є здача приміщень в оренду, то орендна плата є валовим доходом від основного виду діяльності, а інші прибутки, які може отримувати власник майна (плата за користування гаражами, стоянками, плата за встановлення реклами) – додатковий прибуток.

Потім визначається *дійсний валовий доход (ДВД)* – потенційний валовий доход за винятком збитків від вакансій (недовикористання площ об'єкта оцінки) та неплатежів (Z).

$$ДВД = ПВД - Z \quad (6.2)$$

Після визначення дійсного валового доходу розраховується *чистий операційний доход (ЧОД)* – дійсний валовий доход від об'єкта оцінки за винятком витрат на його експлуатацію (B).

$$ЧОД = ПВД - Z - B = ДВД - B \quad (6.3)$$

Витрати на експлуатацію об'єкта поділяються на операційні (експлуатаційні) витрати та резервні. До операційних відносяться витрати, пов'язані з експлуатацією об'єкта, наданням послуг користувачам, підтриманням потоку доходів. Операційні витрати поділяються на постійні та змінні.

Постійні витрати – витрати, які практично не залежать від ступеня експлуатації нерухомості (наприклад, податок на майно, страхові внески і т.п.).

Змінні витрати – витрати, що змінюються залежно від ступеня використання та завантаження об'єкта нерухомості. До змінних витрат відносять плату за комунальні послуги, прибирання, вивіз сміття, витрати на управління об'єктом (виплати адміністративному персоналу за укладення орендних угод на наявні площі, контроль за своєчасністю надходження орендних платежів, підтримання функціональної придатності об'єкта), заробітна плата обслуговуючому персоналу.

Резервні витрати – витрати, пов’язані з об’єктом нерухомості, які необхідно понести раз на декілька років, а також витрати, розмір яких сильно змінюється з плином часу. Наприклад, заміна ліфтів, охоронної сигналізації, благоустрій пішохідних доріжок, під’їздів до будинку. Іншими словами до резервних витрат відносять витрати на придбання (заміну) для об’єкта, що оцінюється, різного приладдя.

Наступним кроком у методі прямої капіталізації є визначення ставки капіталізації. Ставка капіталізації – це показник, який використовується для перерахунку майбутніх доходів від об’єкта оцінки у його поточну вартість. Цей показник враховує як чистий прибуток, що приносить оцінюваний об’єкт, так і відшкодування капіталу, витраченого на його придбання.

У загальному вигляді ставка капіталізації визначається як:

$$R = \frac{I}{V}, \quad (6.4)$$

Існують і інші методи розрахунку ставки капіталізації. Коротко розглянемо найбільш поширені з них.

Метод аналізу ринкових аналогів полягає у порівнянні об’єкта оцінки з об’єктами-аналогами. Вважається, що у подібних об’єктів однакові ставки капіталізації. Визначення ставки капіталізації (формула 6.4) за цим методом базується на аналізі ринкових даних про вартість об’єктів-аналогів та чисті операційні доходи, отримані від їх експлуатації.

Метод кумулятивної побудови – це спосіб послідовного збільшення першої складової ставки капіталізації – базової ставки на різні види ризику. За базу береться безризикова ставка відсотка і до неї послідовно додаються коригування на різні види ризику, пов’язані з особливостями оцінюваного майна. Математично розрахунок вартості за методом кумулятивної побудови можна представити у вигляді такої формули:

$$R = R\delta + \sum_{i=1}^n Ki, \quad (6.5)$$

де R_b – базова ставка;

K_i – i -те коригування на вид ризику.

У країнах із розвинутою та відносно збалансованою економікою базова ставка визначається, як правило, виходячи зі ставки прибутку за довгостроковими урядовими облігаціями. Цей вибір обумовлено тим, що довгострокові урядові позики характеризуються досить низьким рівнем ризику та високим рівнем ліквідності. Тоді, коли державні цінні папери не можна вважати безризиковими, необхідно шукати інші підходи до визначення ставки. Наприклад, за базову ставку можна приймати ставку за валютними депозитами Центрального банку або інших надійних банків. При достатньо розвинутому ринку об'єкта оцінки як основний метод визначення коригувань до базової ставки використовується метод експертних оцінок.

Метод пов'язаних інвестицій використовується, якщо для купівлі об'єкта нерухомості використовується як власний капітал так і запозичений.

а) ставка капіталізації на власний капітал (R_b) визначається як відношення частини чистого прибутку від експлуатації об'єкта нерухомості, що приходить на власний капітал, до розміру власного капіталу;

б) ставка капіталізації на запозичений капітал (R_z) визначається як відношення щорічних витрат по погашенню заборгованості до основної суми іпотечного кредиту.

Загальна ставка капіталізації (R_o) визначається за формулою:

$$R_o = m * R_z + R_b(1 - m), \quad (6.6)$$

де, m – коефіцієнт іпотечної заборгованості, розрахований як відношення розміру запозиченого капіталу до загальної суми вкладеного капіталу.

Метод Еллууда – модифікований метод пов'язаних інвестицій, який враховує тривалість періоду капіталовкладень та зміну з часом вартості об'єкта.

Основна перевага методу прямої капіталізації – простота розрахунків. Інша його перевага полягає в тому, що він так чи інакше безпосередньо відображає ринкову кон'юнктуру. Це пов'язано з тим, що при його

застосуванні, як правило, береться достатньо велика кількість угод із власністю та проводиться їх аналіз із точки зору прибутку та вартості. Однак метод не слід використовувати, коли відсутня інформація про ринкові угоди; якщо об'єкт ще не добудований, а значить не вийшов на режим стабільних доходів; та коли об'єкт піддається сильним руйнуванням внаслідок стихійного лиха, тобто вимагає серйозної реконструкції.

Метод має ще один досить вагомий недолік. У формулі розрахунку поточної вартості об'єкта (6.1) присутній показник чистого операційного доходу. Для його розрахунку необхідно володіти великим масивом інформації, яка часто відноситься до комерційної таємниці, та відповідно, доступ до неї обмежений. У зв'язку з цим завдання зібрати інформацію про ринкові угоди та розрахувати коефіцієнт капіталізації – досить складна проблема.

3. Метод дисконтування грошових потоків

Метод непрямой капіталізації доходу (або метод дисконтування грошових потоків) використовується у тих випадках, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта нерухомості є неоднаковими за розміром або непостійними протягом періоду прогнозування.

Головною особливістю цього методу та його головною перевагою є те, що він дозволяє врахувати несистематичні зміни прибутку, для яких у сучасній економіці нашої країни є всі передумови: зміна цін на сировину, матеріали, енергоресурси, зміни в законодавстві, а також те, що за допомогою даного методу можна оцінити об'єкт, який не лише приносить нерівномірні надходження прибутку, але й навіть збитковий.

Ринкова вартість об'єкта нерухомості за методом дисконтування грошових потоків визначається як сума поточних вартостей доходів за кожен період прогнозування та вартості реверсії, розрахованої за відповідною ставкою.

Отже, перша складова вартості – це поточна вартість річних доходів упродовж терміну володіння нерухомим майном. Потік чистого операційного доходу за майбутні періоди приводиться до його поточної вартості за формулою дисконтування за відповідною ставкою. Всі поточні вартості додаються:

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{ЧОД_i}{(1+d)^i}, \quad (6.7)$$

де $ЧОД_i$ – доход у i -тому році;

n – останній рік прогнозного періоду (періоду володіння) n ;

d – норма віддачі на капітал (ставка дисконтування).

Друга складова – вартість реверсії – доход у кінці періоду володіння майном; ніщо інше, як поточна вартість доходу, яку можна отримати від власності протягом залишку строку його економічного існування (або у процесі перепродажу). Доход приводиться до поточної вартості через ставку дисконтування:

$$BR = \sum_{i=n+1}^k \frac{ЧОД_i}{(1+d)^i}, \quad (6.8)$$

де k – термін економічного існування нерухомого майна.

Метод дисконтування грошового потоку передбачає таку послідовність оціночних процедур:

1. Обґрунтування періоду прогнозування.

У світовій практиці стандартним терміном прогнозування вважається термін – 10-15 років. Однак в умовах нестабільної економіки, економіки перехідного періоду, якою є економіка України, період прогнозування може бути звужено до 2-3 років. Звісно, що вартість об'єкта, розрахована у другому випадку, буде значно менша, ніж вартість, отримана з використанням більш тривалого періоду прогнозування прибутків, крім того, такий стан не відображає «дійсного» стану об'єкта, а є наслідком труднощів у складанні прогнозу.

2. Прогнозування розмірів грошових потоків:

- будуються тренди грошових потоків доходів та витрат;
- оцінюється періодичність отримання доходу.

3. Обґрунтування вибору оціночної процедури визначення ставки дисконтування та її розрахунок.

Ставка дисконтування означає складний відсоток, який використовується при розрахунку поточної вартості майбутніх платежів. Існують різні методи визначення ставки дисконтування:

- метод побудови;
- метод порівняння альтернативних інвестицій;
- метод виділення.

Метод побудови базується на тому, що ставка дисконтування є функцією ризику і може бути визначена як добуток усіх ризиків, пов'язаних з придбанням та експлуатацією об'єкта нерухомості або іншими операціями відносно об'єкта оцінки (враховуються, наприклад, ризик ринку нерухомості, ринку капіталів, низької ліквідності, інфляції, управління нерухомістю, а також фінансовий, екологічний, законодавчий ризику).

В основі *методу порівняння альтернативних інвестицій* міститься положення про те, що аналогічні за ризиком проекти повинні мати аналогічні ставки дисконтування.

Метод виділення передбачає, що ставка дисконтування розраховується на підставі даних про укладені угоди.

4. Визначення поточної вартості грошового потоку (формула 6.7);
5. Прогнозування вартості реверсії (за формулою 6.8);
6. Визначення вартості об'єкта оцінки за формулою:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{ЧОД_i}{(1+d)^i} + \sum_{i=n+1}^k \frac{ЧОД_i}{(1+d)^i} = PV + BR \quad (6.9)$$

Метод дисконтування грошових потоків використовується (та дає добрі результати) відносно більшості комерційних об'єктів. З теоретичної точки зору

цей метод є найкращим, але він досить трудомісткий. Проте є випадки оцінки, які неможливо виконати, не використавши метод дисконтування, – це, наприклад, розробка та оцінка інвестиційних проектів.

Питання для самоперевірки

1. У чому полягає сутність доходного підходу до оцінки нерухомості?
2. Які принципи оцінки покладено в основу підходу.
3. Проаналізуйте сферу застосування доходного підходу.
4. У чому полягають особливості застосування методу прямої капіталізації доходу?
5. Як визначається чистий операційний дохід?
6. Охарактеризуйте методи визначення ставки капіталізації.
7. У чому полягають особливості застосування методу дисконтування грошових потоків?
8. Яка послідовність визначення вартості об'єкта оцінки методом непрямой капіталізації доходу?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Провідні принципи доходного підходу:

- а) очікування, заміщення, найбільш ефективного використання;
- б) заміщення, корисності;
- в) очікування, заміщення, корисності.

2*. Дохідний підхід необхідно використовувати:

- а) при техніко-економному обґрунтуванні нового будівництва;
- б) для аналізу доцільності інвестування;
- в) при обґрунтуванні рішення про інвестування в об'єкт оцінки.

3. Для оцінки бізнесу, що приносить потік доходів, що нестабільно змінюється, доцільно використовувати:

- а) метод надмірних доходів;
- б) метод капіталізації доходу;
- в) метод чистих активів;
- г) метод дисконтування грошових потоків.

4. Метод дисконтування грошових потоків використовується, якщо:

- а) прогнозуються постійні прибутки;
- б) прогнозується отримання нерівних грошових потоків.

5. За методом прямої капіталізації вартість об'єкта визначається таким чином:

- а) чистий операційний дохід/ставка капіталізації;
- б) прибуток/собівартість;
- в) валовий прибуток/дисконт.

6. Ставка капіталізації розраховується як відношення:

- а) потенційного валового доходу до ціни об'єкта нерухомості;
- б) чистого операційного доходу за період до вартості об'єкта нерухомості;
- в) валових прибутків до операційних витрат;
- б) від об'єкта оцінювання до об'єкта-аналога.

Розрахункові завдання

№1. Постановка завдання: Визначити ставку дисконтування.

Характеристика господарської ситуації: Заміський котедж оцінений у 100 000 дол. Відомо, що на момент оцінки ставка Ощадбанку по валютних внесках становить 10% річних. На думку оцінювача, типовий інвестор жадає як мінімум 7% річних у валюті за ризик капіталовкладень у нерухомість. Експертний аналіз свідчить про те, що типові ставки за компенсацію інвестиційного менеджменту й низьку ліквідність становлять по 1,5%. Інвестор

бажає повернути вкладений капітал протягом 20 років, отже, щорічне повернення по прямолінійному методу складе 5%.

№2. Постановка завдання: Визначити чистий дохід (збитки) до оподаткування.

Характеристика господарської ситуації:

- місячна рента звичайно становить \$300 за м²;
- поточні ставки при недовантаженні наближаються до 16%;
- площа кожної секції 500 м²;
- будинок складається із трьох секцій;
- плата управляючому становить 4% від дійсного валового доходу;
- управляючий одержує додаткову винагороду в \$ 1000;
- на ремонт будинку щорічно витрачається 3% від дійсного валового доходу;
- юристові й бухгалтерові власник змушений оплачувати \$5000;
- інші видатки становлять 10% від дійсного валового доходу;
- щорічно на податки й обслуговування боргу витрачається \$90 000.

№3. Постановка завдання: Знайдіть чистий операційний дохід управляючого житловим фондом.

Характеристика господарської ситуації: У житловому комплексі налічується 50 квартир. Місячна ставка орендної плати по кожній із квартир становить \$500. Усі орендні договори укладаються на 1 рік. Середньорічна оборотність квартир становить 40%. Період часу, необхідний у середньому для того, щоб новий орендар зайняв квартиру, що пустує, становить 2 місяці. Крім того, безнадійні борги оцінюються в половину від кожного відсотка заборгованості по орендній платі. Винагорода управляючого \$3000 за рік, для проживання в даному комплексі йому надається квартира. Постійні видатки з комплексу становлять \$40 000, змінні – \$300 на кожну зайняту квартиру в розрахунку на рік. У резерв на заміщення відраховується 3% дійсного валового доходу.

№4. Постановка завдання: Визначити ціну складу відповідно до його юрисдикції.

Характеристика господарської ситуації: Оцінюване складське приміщення має юрисдикцію – повне право власності (щодо споруди та земельної ділянки). Склад, недавно проданий за 1 000 000 тис. грн., має площу 4000м² і повністю зданий у довгострокову оренду на 5 років (до продажу). Розташоване складське приміщення на орендованій у муніципалітету земельній ділянці. Аналіз даного сегмента ринку нерухомості дозволив визначити ринкову орендну плату — 125 тис. руб. за 1 м² за рік та ставку дисконтування – 25%.

№5. Постановка завдання: Визначити найбільш вигідні умови оренди для орендаря та орендодавця.

Вихідні дані: Строк оренди – 3 роки, 12% річних. Варіант 1 – передплата 25000. Варіант 2 – оплата в кінці терміну оренди у сумі 33000. Варіант 3 – сплата щороку на початку року по 12000. Варіант 4 – оплата на початку кожного року у розмірі 8500.

№6. Постановка завдання:

- а) скласти баланс;
- б) скласти звіт про рух грошових коштів;
- в) знайти:
 - потенційний валовий дохід;
 - дійсний валовий дохід;
 - чистий операційний дохід;
 - кошти до оподаткування;
 - іпотечну складову;
 - суму іпотечного кредиту;
 - вартість власного капіталу;
 - вартість поліпшень;

- загальну вартість нерухомості;
- загальну вартість поліпшень;
- коефіцієнт недовикористання;
- коефіцієнт завантаження;
- коефіцієнт самооплатності (точка банкрутства);
- коефіцієнт операційних видатків;
- коефіцієнт покриття боргу;
- мультиплікатор валових рентних платежів;
- загальний коефіцієнт рентабельності;
- ставку дивідендів на власний капітал.

Вихідні дані:

- загальна площа будинку 1000м²;
- вільна площа 40 кв.м;
- ставка оренди для орендованих площ \$120 /м²;
- операційні видатки \$54000;
- Видано іпотечний кредит на таких умовах:
 - строк – 20 років;
 - річна процентна ставка 9 %;
 - платежі щомісячні;
 - платежі по обслуговуванню боргу \$43 200;
 - коефіцієнт іпотечної заборгованості 80%;
 - вартість земельної ділянки \$75 000.

ТЕМА 7.

ОЦІНКА ОБ'ЄКТІВ НЕРУХОМОСТІ МЕТОДОМ ПОРІВНЯЛЬНОГО АНАЛІЗУ ПРОДАЖ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Характеристика порівняльного підходу.
2. Коригування даних про об'єкти-аналоги.
3. Переваги та недоліки підходу.

Ключові поняття й терміни: об'єкта-аналог, коригування, метод загальної суми, метод мультиплікативних відхилень.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: сутність порівняльного підходу до оцінки нерухомості, сферу застосування методу аналогів продаж, інформаційну базу використання підходу, методика порівняльного підходу;

уміти: користуватись каталогами та прайсами, робити розрахунки вартості нерухомості з використанням інформації про аналоги продажів.

1. Характеристика порівняльного підходу

Порівняльний підхід серед усіх підходів оцінювання власності найбільш широко застосовується у країнах із розвиненою та відносно збалансованою економікою. У різних джерелах можна зустріти різні його назви: метод порівняння продаж, ринковий метод, метод аналогів та ін. Але, незважаючи на різні назви, сутність підходу залишається однією і тією ж – вартість власності визначається шляхом співставлення цін нещодавніх продаж аналогів.

Процес використання цього методу досить простий: підбирається об'єкт нерухомості, який є аналогом об'єкта оцінювання, та який уже має відому

ринкову ціну. Потім після порівняння техніко-економічних параметрів об'єктів фіксуються відмінності та вносяться відповідні коригування у вартісному вигляді та визначається базова вартість. Наприклад, у нещодавно проданій дачі є водопровід, а у тієї, що оцінюється він відсутній. У цьому випадку коригування ціни продажу дачі повинно бути проведено шляхом віднімання відповідної грошової суми з ціни продажу аналога.

У загальному вигляді модель розрахунку ринкової вартості об'єкта оцінки за порівняльним підходом (V_n) має такий вигляд:

$$V_n = C_i \pm K_i, \quad (7.1)$$

де: C_i – ціна продажу i -го об'єкта-аналога

K_i – розмір коригування ціни продажу i -го об'єкта оцінки.

Основні правила внесення коригувань до ціни продажу аналогів такі:

Правило 1. *Внесення коригувань здійснюється від об'єкта порівняння до об'єкта оцінки.*

Правило 2. *Якщо об'єкт порівняння гірше за об'єкт оцінки, то коригування будуть позитивні, якщо краще – негативні.*

Реалізація підходу передбачає таку послідовність етапів:

1. Збір даних про продаж або пропозицію подібного майна на ринку нерухомості; відбір об'єктів порівняння.
2. Перевірка достовірності отриманої інформації.
3. Зіставлення об'єкта оцінки з об'єктами порівняння з наступним визначенням розміру коригування ціни продажу або ціни пропозиції останніх.
4. Визначення вартості об'єкта оцінки шляхом урахування розміру коригувань у вартості об'єктів-аналогів.

На початковому етапі оцінювач вивчає ринок з метою виявлення на відповідному ринку і його сегментах нещодавно проданих або запропонованих до продажу об'єктів-аналогів. Унаслідок приховування інформації про умови продажу та реальну продажну ціну об'єкта (що нерідко зустрічається на

українському ринку нерухомості) аналіз може базуватися тільки на ціні пропозиції об'єктів-аналогів. Основними джерелами інформації є: дані реєстраційних, інформаційних служб, страхових компаній, брокерів на ринку нерухомості; інформація, яка надається учасниками угоди; архіви оцінювача; періодичні видання з нерухомості.

Основні вимоги до об'єкта-аналога такі:

- аналог є схожим з об'єктом оцінки за основними економічними, матеріальними, технічними та іншими характеристиками;
- ціна аналога відома з угоди, що відбулася при подібних обставинах.

Збираючи інформацію, оцінювач повинен бути впевнений у її повноті та об'єктивності. Адже точність оцінки залежить від кількості та якості використаної для аналізу інформації. Саме тому, велику увагу слід приділити перевірці даних про відібрані об'єкти-аналоги. Абсолютно однакових продаж не існує, співпадає лише ряд характеристик. У цій ситуації оцінювач повинен підходити до проблеми з наступної точки зору: будь-яка інформація краще ніж її відсутність. Але чим більш схожі відібрані об'єкти з оцінюваним, тим більш точний розмір вартості можна отримати у результаті застосування підходу.

2. Коригування даних про об'єкти-аналоги

Усі об'єкти нерухомості унікальні, однак не всі індивідуальні характеристики суттєво впливають на вартість. Аналізуючи аналоги об'єкта оцінки, перш за все, необхідно врахувати такі відмінності:

- *Місце розташування.* Розташування об'єкта нерухомості описується цілим рядом характеристик. Для сільськогосподарських угідь – родючість, наявність меліоративних систем тощо; для об'єктів нерухомості, що розташовані у містах, селищах, – доступність транспорту, стан оточуючого середовища, розвиненість соціально-побутової інфраструктури, престижність проживання у тому чи іншому районі і т.п.

- *Умови фінансових розрахунків* під час придбання нерухомості. Коригування за цим елементом порівняння не потрібні, якщо розрахунок покупця з продавцем здійснювався за власні кошти покупця. Якщо для придбання об'єкта нерухомості покупцем був отриманий кредит у банку або у фінансовій компанії, то необхідно внести коригування ціни продажу об'єкта на розмір плати за кредит. І, якщо покупець отримав від продавця пільговий кредит, то необхідно продисконтувати грошові потоки іпотечного кредиту за ринковою нормою відсотка.

- *Умови угоди*. Необхідно внести відповідні коригування, якщо мали місце тиск на продавця, сімейний чи діловий зв'язок між продавцем та покупцем, відсутність широкої гласності та доступності для всіх потенційних покупців.

- *Дата продажу*. Цей елемент порівняння дозволяє врахувати вплив фактора часу на динаміку угод на ринку нерухомості та відповідно на рівень цін продажу. Складовими фактора часу є інфляція та дефляція, зміни у законодавстві, зміна попиту та пропозиції на об'єкти і т.п.

- *Фізичні характеристики*, які визначають корисність (а відповідно, і вартість) самого об'єкта оцінки. Перелік цих характеристик досить різноманітний. Найбільш суттєвими є: вік та стан будівлі, вид використаних будівельних матеріалів, розмір та форма земельної ділянки, архітектура та дизайнерське оформлення будинку та інші.

- *Економічні характеристики*. До них відносять ті характеристики, які впливають на основні результати використання доходної нерухомості: умови та термін оренди, поточні витрати на підтримання об'єкта у функціонально придатному стані, якість управління.

- *Спосіб використання*. Необхідно провести коригування вартості тих об'єктів нерухомості, в яких спостерігається певне відхилення від цільового використання. Так, наприклад, квартира, що купувалася під магазин, могла бути куплена значно дорожче, ніж аналогічна квартира, що використовується для проживання.

- *Наявність компонентів вартості, не пов'язаних із нерухомістю.*

Згідно з визначенням категорії «нерухомість» необхідно проаналізувати угоди купівлі-продажу об'єктів порівняння на предмет вилучення з ціни продажу об'єкта-аналога вартості рухомого майна. Наприклад, якщо при продажі торговельного павільйону, угода була оформлена на все майно, включаючи і рухоме (касові апарати, різні меблі, обладнання тощо), необхідно виключити з ціни продажу об'єкта ринкову вартість рухомого майна.

Існують різні способи розрахунку коригувань:

- *аналіз парного набору даних* – розрахунок коригувань шляхом підбору парних продажів, що мають лише одну відмінність. Цей метод будується на припущенні, що різниця у вартості об'єктів, які мають одну відмінність, і є розміром коригування;
- *статичний аналіз* – застосування математичних методів та регресійного аналізу для обробки масиву даних;
- *аналіз витрат* – врахування витрат на створення елемента об'єкта (застосовується, наприклад, при розрахунку коригувань на наявність водопроводу чи забору на присадибній ділянці);
- *індивідуальні опитування* – опитування професіоналів (експертів) для використання результатів опитування як вторинної інформації (за причиною її суб'єктивізму) при внесенні коригувань.

Крім вищезазначених методів розрахунку коригувань можуть використовуватися й інші, а також їх різні комбінації.

Коригування проводиться за обраними одиницями порівняння. У практиці оціночної діяльності розглядають об'єкти нерухомості за двома групами: неосвоєні та освоєні земельні ділянки.

Для першої групи виділяють дві основні одиниці порівняння:

- ціна за одиницю площі (за 1 га – для сільськогосподарських, лісних угідь, території промислової зони; за 1 сотку – під будівництво власного будинку; за 1м² – під будівництво гаражів, торгових кіосків, павільйонів на території міста та ін.);

- ціна за всю ділянку.

Для другої групи об'єктів нерухомості – забудованих земельних ділянок – за одиницю порівняння приймають:

- ціни за 1м² загальної чи корисної площі житлового, офісного, будинку, готелю, дачі, квартири тощо. Наприклад, якщо розглядається доходна нерухомість (офісне, торговельне приміщення), то корисною вважається площа, що здається в оренду (не враховується площа коридорів, ліфтів тощо);
- ціни за кімнату, квартиру чи об'єкт нерухомості. Це можливо лише при стандартних розмірах об'єктів порівняння.

Для внесення коригувань використовують такі методи:

- **Метод загальної суми** – всі коригування вносяться у вигляді грошових сум.
- **Метод мультиплікативних відсоткових відхилень** – виражені у відсотках коригування враховують взаємозв'язок факторів між собою (відмінні поправки менше 100%, позитивні – більше). Наприклад, якщо район розташування об'єкта оцінки краще, ніж в аналога на 15%, а під'їзні шляхи – гірші на 10%, то коригування складе відповідно 1,15 та 0,90.
- **Комбінований метод** – використовуються коригування у вигляді грошових сум та відсотків.

3. Переваги та недоліки підходу

Порівняльний підхід, в основному, використовується там, де є достатня база даних про угоди купівлі-продажу або оренди об'єктів на ринку нерухомості. Чим більше схожі об'єкти порівняння і чим більше їх використовується для аналізу, тим більше точним буде отриманий результат. Відповідно, підхід надійний при оцінюванні житла, оскільки ринок житла –

найбільш розвинутий сегмент ринку нерухомості та має достатню кількість продаж аналогів для порівняння. До того ж, цей ринок насичений інформацією: періодичні видання, телевізійна інформація, власні бази даних ріелторських фірм.

Основною перевагою порівняльного підходу є те, що оцінювач орієнтується на фактичні ціни купівлі-продажу об'єктів-аналогів. Найбільш вірогідна ціна визначається ринком, а дії оцінювача обмежуються внесенням коригувань. Таким чином при реалізації цього підходу спостерігається менше суб'єктивізму, аніж при використанні інших підходів, особливо доходного, коли вартість об'єкта визначається як результат певних розрахунків, зроблених оцінювачем на основі його суб'єктивних висновків. Істотною перевагою підходу є також і те, що у вартості об'єкта враховується співвідношення попиту та пропозиції на об'єкт інвестування, оскільки ціна фактично укладеної угоди дозволяє врахувати ситуацію на ринку. За наявності достатньої кількості даних для аналізу він досить простий у застосуванні та дає надійні результати.

Але поряд із перевагами, порівняльний підхід має ряд істотних недоліків, що обмежує можливість його використання:

1. Можливість застосування порівняльного підходу залежить від наявності активно функціонуючого ринку об'єктів-аналогів. Підхід базується на аналізі ринкових даних про фактично укладені угоди, тому точність результату залежить від активності та насиченості ринку даними про угоди з об'єктами-аналогами. Крім того, ринок повинен бути прозорим, відкритим, забезпечувати як надійність джерел отримання повної та достовірної інформації, так і доступність цієї інформації для оцінювача.

2. Залежність від стабільності ринку. Якщо ринок піддається значним змінам, то отримати точний результат оцінки складніше (за час із моменту укладення навіть недавньої угоди до дати оцінки ринкові умови можуть суттєво змінитися).

3. Проблема отримання інформації про фактичні ціни продажу та специфічні умови угоди. Сьогодні у нашій країні фактичні ціни продажу часто

приховуються з метою ухилення від сплати податків, перевірка вірогідності інформації значно ускладнена.

4. Відмінність продаж. Підхід базується на аналізі об'єктів-аналогів, а абсолютно однакових об'єктів не буває, співпадає лише ряд параметрів. Чим більше відмінностей між об'єктами порівняння, тим більша вірогідність отримання недостатньо точного результату.

Питання для самоперевірки

1. У чому полягає сутність порівняльного підходу до оцінки нерухомості?
2. Які основні етапи визначення вартості нерухомості за порівняльним підходом?
3. Які відмінності слід враховувати при коригуванні цін продажу об'єктів-аналогів?
4. Охарактеризуйте способи розрахунку коригувань.
5. Які одиниці порівняння використовують на практиці для різних об'єктів нерухомості?
6. Які існують методи внесення коригувань?
7. Проаналізуйте сферу застосування підходу, його переваги та недоліки.

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. У разі використання порівняльного підходу залучається інформація стосовно:

- а) нещодавніх продаж об'єктів-аналогів;
- б) витрат на відтворення об'єктів-аналогів;
- в) доходності об'єктів-аналогів.

2. 3 позицій порівняльного підходу:

- а) жоден покупець (інвестор) не заплатить за об'єкт оцінки суму більшу, ніж поточна вартість майбутніх доходів від його використання;
- б) жоден покупець (інвестор) не купить об'єкт нерухомості, якщо його вартість перевищує витрати на придбання на ринку подібного об'єкта з тією ж корисністю;
- в) жоден покупець не заплатить за об'єкт оцінки суму більшу, ніж можуть скласти витрати на створення точної копії об'єкта з тією ж корисністю.

3*. До недоліків методу порівняння продаж відносяться:

- а) потреба в активно-функціонуючому ринку об'єктів-аналогів;
- б) потреба у значних коригуваннях;
- в) метод є статистично перевіреним;
- г) метод враховує інтереси інвестора.

4. Яким буде коригування ціни об'єкта-аналога, якщо його стан гірший, ніж у оцінюваного об'єкта нерухомості:

- а) зі знаком «-»;
- б) зі знаком «+».

5*. Основні вимоги, що висувуються до об'єкта-аналога такі:

- а) аналог має бути схожим на об'єкт оцінки за основними економічними, матеріальними, технічними та іншими характеристиками;
- б) аналог має приносити стабільний прибуток протягом тривалого часу;
- в) ціна аналога має бути відома з угоди, що відбулася при подібних обставинах;
- г) ціна аналога має бути відома з загальних джерел отримання інформації.

6. Порівняльний підхід використовується за умови наявності:

- а) комерційної нерухомості;
- б) достатньої бази даних про угоди купівлі-продажу або оренди об'єктів нерухомості;
- в) ринку страхових послуг та системи диференційованого оподаткування нерухомості.

Розрахункові завдання

№1. *Постановка завдання:* Оцінити об'єкт, користуючись порівняльним методом.

Вихідні дані: Вартість об'єкта-аналога 100000 грн. Відсутність гарячої води знижує вартість оцінюваного об'єкта на 7%, відсутність ремонту знижує вартість на 11%. Розташування на першому поверсі збільшує вартість на 8%, а більш вдале місце розташування – на 13%.

№2. *Постановка завдання:* Визначити вартість об'єкта, використовуючи метод аналога продажів, і з огляду на валовий рентний мультиплікатор.

Вихідні дані. Розглядаються продажі 4-х аналогів за такими цінами: 230000грн., 340000грн., 350000грн. і 410000грн. Аналізовані об'єкти здаються в оренду і річна величина орендної плати складає відповідно 49000грн., 51000грн., 53000грн. і 58000грн. Доходи від здачі оцінюваного об'єкта в оренду очікуються в розмірі 57000грн. на рік.

№3. *Постановка завдання:* Розрахувати ціну продажу.

Характеристика господарської ситуації: За об'єкт порівняння обрано об'єкт нерухомості, що був проданий недавно за 500 000 тис. грн. Варіант фінансового розрахунку між покупцем і продавцем такий: 200 000 тис. грн. покупець виплатив продавцеві на дату реєстрації угоди, а інші 300 000 тис. грн. відповідно до договору між покупцем і продавцем оформлені як іпотечний кредит, отриманий покупцем від продавця за 10 років при ставці 10% річних на умовах щомісячного погашення заборгованості.

№4. *Постановка завдання:* Розрахуйте підсумкову величину вартості власного капіталу підприємства "Фаетон".

Характеристика господарської ситуації: Підприємство "Фаетон" є найбільшим у даному секторі послуг, його частка на ринку досягає 20%. Фірма

не має пільг по оподатковуванню. Частка устаткування в активах підприємства становить 60%. Фірма не має дочірніх підприємств, у той час як аналоги мають родинну мережу дочірніх компаній. Частка активів-аналогів, представлена контрольними пакетами акцій дочірніх фірм, коливається в діапазоні 15 – 30%. Підприємство має потребу в терміновій реконструкції гаража. Витрати на реконструкцію становлять 200 тис. грн. На дату оцінки виявлений недолік власного оборотного капіталу 1300 тис. грн. Підприємству належить спортивний комплекс, ринкова вартість якого дорівнює 8500 тис. грн.

1. Виторг від реалізації, тис. грн.	20 000
Витрати, тис. грн.	15000
У тому числі амортизація	3 000
Сума сплачених відсотків, тис. грн.	1 800
Ставка податку на прибуток, %	55
Балансова вартість чистих активів, тис. грн.	22 000
Мультиплікатори:	
а) ціна/чистий прибуток	1,5
б) ціна/грошовий потік до сплати податків	8
в) ціна/виторг від реалізації	1,9
г) ціна/балансова вартість активу	2

ТЕМА 8.

БІЗНЕС ЯК ОБ'ЄКТ ЕКСПЕРТНОЇ ОЦІНКИ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Поняття та необхідність оцінювання вартості бізнесу.
2. Особливості бізнесу як об'єкта оцінки.
3. Основні випадки визначення вартості бізнесу.

Ключові поняття й терміни: бізнес, підприємство, оцінка бізнесу.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: визначення категорії «оцінка бізнесу» за світовими стандартами та законодавством України, необхідність оцінки бізнесу, особливості бізнесу як об'єкта оцінювання, основні випадки оцінювання вартості бізнесу.

уміти: розрізняти основні аспекти оцінювання бізнесу в умовах України, відрізняти категорії «бізнес» та «підприємство».

1. Поняття та необхідність оцінювання вартості бізнесу

Бізнес – (від англ. business — справа, підприємництво) – ініціативна економічна діяльність, яка реалізується за рахунок власних або позикових коштів на власний ризик та під свою відповідальність, головна ціль якого отримання прибутку та розвиток власної справи.

Ще зовсім недавно поняття оцінки бізнесу в Україні розумілося як оцінка окремого підприємства у якості юридичної особи. У цьому аспекті оцінка бізнесу компанії ототожнювалася з оцінкою її майна, тобто вартість бізнесу розумілася як вартість всього майна оцінюваного підприємства. Таке бачення питання досить ефективно використовувалося у процесі приватизації

державних підприємств, де головною метою було не оцінити майбутні можливості підприємства, а визначити вартість активів, що перебували у нього на балансі.

В умовах, коли процеси приватизації майже завершені, коли активно встановлюється вторинний ринок, оцінка бізнесу полягає в тому, щоб з'ясувати, скільки коштує фірма, яка отримує доходи, а також права власності, технології, конкурентні переваги, активи (матеріальні та нематеріальні), які дають можливість отримувати ці доходи.

Таким чином, оцінка бізнесу в умовах України може розумітися у двох аспектах: як оцінка підприємства (оцінка цілісно-майнових комплексів), та як оцінка власне бізнесу як конкретної діяльності, організованої в рамках певної організаційно-правової форми.

Оцінка бізнесу за стандартами BSV Американського Товариства Оцінювачів — «акт/процес підготовки висновку (визначення) щодо вартості підприємства або частки акціонерів у його капіталі». Дійсно, при перекладі з англійської мови, словники трактують бізнес, підприємство, фірму, як синоніми, але практика оціночної діяльності в Україні показує, що оцінюються вони зовсім не так, як бізнес в ринкових країнах.

Насправді поняття підприємства, як майнового комплексу, не співпадає з поняттям «бізнесу». Бізнес – поняття ширше, ніж майновий комплекс. Бізнес – це підприємство у дії, і його вартість перевершує вартість майнового комплексу на величину так званих невідчутних активів, невіддільних від кадрового потенціалу підприємства (досвід трудового колективу, налагоджені зв'язки і взаємини з клієнтами, зв'язки в державних органах і інші незареєстровані активи). Саме наявністю невідчутних активів можна пояснити ринкову привабливість деяких фірм з негативним власним капіталом.

Підприємство як майновий комплекс включає всі види майна, призначеного для його діяльності: земельні ділянки, будівлі і споруди, машини і устаткування, сировина і продукцію, нематеріальні активи, майнові зобов'язання. Оцінка ринкової вартості майнового комплексу підприємства

означає визначення в грошовому виразі вартості матеріальних активів підприємства як товару, тобто, їх корисність для потенційного покупця і витрати, необхідні для отримання цієї корисності.

Таким чином, *оцінка бізнесу – це визначення вартості підприємства як майнового комплексу, здатного приносити прибуток його власнику*. При проведенні оціночної експертизи визначається вартість всіх активів підприємства: нерухомого майна, машин і устаткування, складських запасів, фінансових вкладень, нематеріальних активів. Крім того, окремо оцінюється ефективність роботи підприємства, минулі, справжні і майбутні доходи, перспективи розвитку і конкурентне середовище на даному ринку а потім проводиться порівняння оцінюваного підприємства з підприємствами-аналогами. На підставі такого комплексного аналізу визначається реальна оцінка бізнесу.

2. Особливості бізнесу як об'єкта оцінки

Бізнес – не сума елементів (таких як окремі підприємства, майнові комплекси, майнові права або фірми, які входять у одну й ту саму сферу певного бізнесу), а особливе явище, він може вміщувати не одну фірму або підприємство, а може вестись взагалі без створення юридичної особи. Найчастіше бізнес об'єднує декілька підприємств, іноді не має майнового комплексу, не використовує найманої праці та ін., але з врахуванням чисельних зовнішніх зв'язків з оточенням, напрацьованих з роками, має окрему цінність.

Власник бізнесу має право продати його, закласти, застрахувати, заповісти. Таким чином, бізнес стає об'єктом відповідної операції, товаром зі всіма притаманними йому властивостями.

Як будь-який товар, бізнес має бути корисним для покупця. Перш за все він повинен відповідати потребі в отриманні доходів. Як і у будь-якого іншого товару, корисність бізнесу реалізується в користуванні ним. Отже, якщо бізнес

не приносить доходу власнику, він втрачає для нього свою корисність і підлягає продажу. І якщо хтось інший бачить нові способи його використання, інші можливості отримання доходу, то бізнес стає товаром.

Оскільки бізнес володіє всіма ознаками товару, то він може бути об'єктом купівлі-продажу з урахуванням його особливостей, які і визначають процедуру (принципи, методи) оцінки:

Перша й найважливіша особливість бізнесу полягає у тому, що *оцінюється вартість у використанні*. Якщо бізнес не діє, то це вже не бізнес, і оцінюватись будуть майнові права або майновий комплекс. Отже *бізнес – товар інвестиційний*, тобто товар, вкладення у який здійснюються з метою віддачі у майбутньому. Витрати і доходи роз'єднані у часі. Причому розмір очікуваного доходу невідомий, має вірогідний характер, тому інвестору доводиться враховувати ризик можливої невдачі. Якщо майбутні доходи з урахуванням часу їхнього отримання виявляються менші за витрати на придбання інвестиційного товару, то він втрачає свою інвестиційну привабливість. Таким чином, поточна вартість майбутніх доходів, які може отримати власник, і є верхньою межею ринкової ціни з боку покупця.

Друга особливість бізнесу полягає у тому, що *бізнес є системою*, але продаватися може як вся система у цілому, так і окремі його підсистеми і навіть елементи. В цьому випадку елементи бізнесу стають основою формування іншої, якісно нової системи. Фактично товаром стає не сам бізнес, а окремі його складові.

Бізнес – товар, потреба у якому залежить від процесів, які відбуваються як всередині самого товару, так і в зовнішньому середовищі. Причому з одного боку нестабільність в товаристві призводить бізнес до нестійкості, з іншого боку, його нестійкість веде до подальшого наростання нестабільності і в самому товаристві. З цього витікає ще одна особливість бізнесу як товару – *потреба у регулюванні купівлі-продажу*.

3. Основні випадки визначення вартості бізнесу

Необхідність оцінки вартості бізнесу виникає найчастіше у таких випадках:

1. При укладанні угоди купівлі-продажу бізнесу в цілому з можливістю виділення окремої фірми, підприємства, майнового комплексу.

У цьому випадку визначається ринкова вартість – грошова сума, за якою майно повинне переходити з рук у руки на дату оцінки між добровільним покупцем і добровільним продавцем у результаті комерційної угоди після адекватного маркетингу, при цьому покладається, що кожна зі сторін діяла компетентно, помірковано й без примуса. Виходячи з даного визначення, ринкова ціна бізнесу при угоді купівлі-продажу формується в результаті взаємодії ціни попиту й ціни пропозиції та підлягає уточненню у ході обговорення, при якому визначаються елементи, які не мали відображення у бухгалтерській звітності, але надавали певні фінансові результати у ході реалізації бізнес-процесів. Ціну попиту визначає корисність підприємства для покупця, а ціну пропозиції – витрати на відтворення аналогічного підприємства для продавця.

У світовій практиці часто укладаються угоди по купівлі-продажу не всього підприємства, а його частини. У цьому випадку продажна ціна окремої частки залежить не тільки від вартості продаваної частини активу, але й від тих прав, які надає володіння даною часткою новому власникові. Наприклад, якщо це контрольний пакет акцій підприємства, то його ринкова ціна буде значно вище неконтрольного пакета.

2. При реструктуризації (злиття, поглинання, виділення самостійних підприємств із складу холдингу).

При злиттях ринкова ціна також формується в результаті взаємодії цін попиту та пропозиції, при поглинанні – у результаті боротьби між конкурентами, коли ціна об'єкту, що поглинається, обмежується мінімумом,

який дозволяє антимонопольне законодавство країни. Нерідкі випадки поглинання окремих частин або активів підприємства.

3. При страхуванні майна, фірми, підприємства, бізнесу цілком, в процесі якого виникає необхідність визначення вартості активів напередодні втрат.

При страхуванні визначається страхова вартість об'єкту шляхом встановлення розміру виплат згідно страхової угоди за умови настання страхової події — втрати або ушкодження застрахованих об'єктів, повної або часткової втрати вартості бізнесу цілком. Для цього використовуються такі поняття, як вартість відтворення і вартість заміщення.

4. При визначенні кредитоспроможності бізнесу та вартості застави при кредитуванні.

Заставна вартість приймається лише для активів, зафіксованих балансом. Така оцінка повинна відповідати ринковій вартості цього бізнесу, яку кредитор може одержати, продавши заставу у випадку неплатоспроможності власника, на торгах з нагоди банкрутства позичальника.

5. При розробці інвестиційного проекту, бізнес-плану розвитку підприємства.

У процесі стратегічного планування важливо оцінити майбутні доходи бізнесу, ступінь його стійкості та цінність іміджу.

6. При ліквідації бізнесу.

Якщо бізнес ліквідується частково або повністю, і має бути розпродаж його активів окремо, то визначається ліквідаційна вартість його майнового комплексу. Відповідно до положень Національного стандарту №3 вона являє собою грошову суму, що реально може бути отримана від продажу фірми в строки, занадто короткі для проведення адекватного маркетингу відповідно до визначення ринкової вартості. Тому що при змушеному продажі підприємства виникають витрати по ліквідації (комісійні й поточні витрати, юридичні послуги й т.п.), то ліквідаційна вартість розглядається як залишок від реалізації за винятком ліквідаційних витрат.

7. При визначенні податку на майно, асоційоване з бізнесом.

8. При встановленні вартості майна, асоційованого з бізнесом, яке підлягає амортизації, та для визначення сум, які при цьому виключаються зі складу оподаткованого прибутку. Оскільки держава зацікавлена у розмірах податку, законодавство регламентує методи визначення вказаної вартості незалежними оцінювачами.

9. При прийнятті обґрунтованих управлінських рішень. Інфляція спотворює фінансову звітність компанії, а періодичне переоцінювання майна дозволяє підвищити реалістичність фінансової звітності, яка є базою для прийняття фінансових рішень.

10. При визначенні розміру орендної плати при здачі бізнесу в оренду.

Обґрунтованість та достовірність оцінки вартості бізнесу багато в чому залежить від того, наскільки правильно визначена сфера використання оцінки: купівля-продаж, отримання кредиту, страхування, оподаткування та т.п.

Питання для самоперевірки

1. Що слід розуміти під категорією «бізнес»?
2. У чому відмінності категорій «бізнес» та «підприємство»?
3. У яких аспектах може розглядатися оцінка бізнесу в умовах України?
4. Яке визначення категорії «оцінка бізнесу» надається у міжнародних стандартах оціночної діяльності?
5. Охарактеризуйте особливості бізнесу як об'єкта оцінки.
6. Що слід розуміти, коли мова йде про оцінку вартості у використанні?
7. У яких випадках виникає необхідність визначення вартості бізнесу?
8. Як залежить від вартості бізнесу від сфери використання оцінки?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Бізнес – це:

- а) цілісний майновий комплекс;
- б) підприємство;
- в) сукупність підприємств;
- г) підприємство у дії.

2. Оцінка бізнесу полягає у тому, щоб визначити:

- а) вартість майна оцінюваного підприємства;
- б) вартість підприємства;
- в) скільки коштує підприємство, що отримує доходи, та його активи, що дають можливість їх отримувати.

3. При укладанні угоди купівлі-продажу бізнесу визначається:

- а) ліквідаційна вартість;
- б) ринкова вартість;
- в) страхова вартість.

4. При злиттях ринкова ціна формується у результаті:

- а) взаємодії цін попиту та пропозиції;
- б) боротьби між конкурентами, коли ціна об'єкту обмежується мінімумом.

5. При поглинанні ринкова ціна формується у результаті:

- а) взаємодії цін попиту та пропозиції;
- б) боротьби між конкурентами, коли ціна об'єкту обмежується мінімумом.

ТЕМА 9.

ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ОСНОВНИХ ПІДХОДІВ ДО ОЦІНКИ БІЗНЕСУ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Основні підходи оцінки вартості бізнесу.
2. Витратний підхід до оцінки бізнесу.
3. Характеристика методів доходного підходу.
4. Особливості застосування методів порівняльного підходу.

Ключові поняття й терміни: бізнес, вартість відтворення, вартість заміщення, дисконтування, капіталізація, об'єкт-аналог, галузеві коефіцієнти, оціночний мультиплікатор.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: сутність та сферу застосування методів доходного, витратного та порівняльного підходів до оцінки бізнесу;

уміти: робити обґрунтований вибір методів визначення вартості бізнесу, розраховувати вартість бізнесу з використанням відповідного підходу та методу.

1. Основні підходи оцінки вартості бізнесу

Оцінювання бізнесу, як і будь-якого іншого об'єкту оцінки, може виконуватись за вже відомими витратним (майновим), дохідним та порівняльним підходами, але вибір методів в межах обраного підходу залежить не тільки від виду об'єкта та зовнішніх умов, але й від особливостей оцінки бізнесу залежно від цілей. Це пояснюється тим, що бізнес – більш складний об'єкт оцінки, ніж підприємство, майновий комплекс або окремі види майна.

Він має більше різновидів та зовнішніх зв'язків, ніж елементи, що його складають.

Слід відмітити, незважаючи на те, що законодавство України з оцінки не визначає бізнес об'єктом оцінки, воно не забороняє оцінювати додаткові властивості об'єкту, які за ознаками корисності додають йому вартості та перетворюють таку оцінку в оцінювання бізнесу цілком (у складі цілісного майнового комплексу, якщо він існує, майнових та господарчих прав, які надає підприємство, якщо воно створюється, репутації, сталих ринкових зв'язків у сфері збуту та постачання, сталих зв'язків та джерел інформації у владних структурах, якщо такі мають місце).

В країнах з розвинутим фондовим ринком, де оцінювання бізнесу є загально визнаним процесом, індикатором для визначення початкової вартості пропозиції при укладанні угоди купівлі-продажу звичайно слугує біржове котирування акцій, яке множиться на кількість емітованих акцій. Остаточна вартість за згодою залежить від розмірів контрольного пакету й визначається в процесі переговорів сторін.

В Україні такий метод не має широкого розповсюдження, оскільки на відкритому фондовому ринку котируються акції лише декількох найбільших компаній, що функціонують переважно не у сфері виробництва. Тому оцінка українського малого та середнього неакціонерного бізнесу найчастіше базується на трьох традиційних підходах.

2. Витратний підхід до оцінки бізнесу

Витратний (майновий) підхід для оцінки бізнесу іноді визначають також як оцінку на основі активів. За даним підходом вартість бізнесу визначається сумою витрат на його відтворення або заміщення з урахуванням фізичного й морального зношування.

Витратний підхід може застосовуватись при оцінці бізнесу в наступних випадках:

- оцінюваний бізнес базується, головним чином, на матеріальних активах, та активи переважно ліквідні (готова продукція, що користується попитом, дефіцитна сировина, матеріали, комплектуючі, автотранспорт тощо);
- оцінюється зовсім новий бізнес;
- бізнес ліквідується за несприятливими обставинами.

Отже, витратний підхід доцільно застосовувати, коли бізнес або ще не отримав, або вже втратив ті властивості, які й відрізняють його від майна, на якому він базується, або має такий характер, що ці відмінності ніколи не проявляться.

Витратний підхід побудований на аналізі активів підприємства. Основними методами підходу є такі:

- чистої балансової вартості;
- скорегованої балансової вартості;
- чистої ринкової вартості активів;
- вартості заміщення;
- вартості відтворення;
- ліквідаційної вартості.

Метод чистої балансової вартості – найбільш простий метод оцінки активів. Щоб одержати чисту балансову вартість активів, зі значення валюти балансу віднімають всі короткострокові й довгострокові зобов'язання підприємства. У підсумку визначається вартість власного капіталу, тобто значення чистої балансової вартості активів.

Метод скоригованої балансової вартості – вдосконалений метод оцінки бізнесу, який враховує результат переоцінки залишкової вартості активів за коефіцієнтом інфляції.

Як правило, балансова вартість активів і зобов'язань підприємства внаслідок інфляції, змін кон'юнктури ринку, використовуваних методів обліку

не відповідає ринковій вартості. В результаті постає завдання – коригування балансу підприємства. Для здійснення цього проводиться оцінка ринкової вартості кожного активу балансу окремо, потім визначається поточна вартість зобов'язань; далі з ринкової вартості суми активів підприємства віднімається поточна вартість всіх його зобов'язань. Результат показує оцінену вартість власного капіталу підприємства. Ця методика розрахунку вартості підприємства відповідає Міжнародним принципам бухгалтерського обліку і широко використовується при нормативному оцінюванні – під час визначення вартості чистих активів акціонерних товариств і в процесі приватизації державних та комунальних підприємств, тобто у тих випадках, коли мова йде про угоди з державним та комунальним майном.

Метод вартості заміщення надає оцінку бізнесу, виходячи з витрат на повне заміщення його активів при збереженні його профілю. Визначаються витрати у поточних цінах на будівництво бізнесу, яке має з оцінюваним аналогічну корисність, але на відміну від нього побудовано за новим, сучасним архітектурним стилем, з використанням прогресивних проектних та технологічних нормативів, із застосуванням прогресивних матеріалів, конструкцій та обладнання.

Метод вартості відтворення є різновидом методу вартості заміщення. Його використання передбачає визначення витрат, необхідних для створення точної копії оцінюваного бізнесу, як відтворюваної вартості оцінюваного об'єкта. На відміну від попереднього, цей метод ураховує вартість нематеріальних активів, таких як авторські права, патенти, комп'ютерні програми, але не може врахувати вартість нематеріальних об'єктів, не визнаних активами.

Метод розрахунку ліквідаційної вартості базується на врахуванні загального фінансового ефекту від процесу ліквідації бізнесу шляхом окремого продажу його активів. Він дає нижчу межу оцінки вартості не бізнесу, а лише окремих елементів майна, на якому він базувався.

Основною перевагою використання методів у рамках майнового підходу є те, що вони базуються на реально існуючих активах та витратах. В той же час вони «статичні», оскільки не враховують перспектив розвитку підприємства, його майбутню прибутковість.

Основні методи витратного підходу, що використовуються для оцінки бізнесу, їх переваги та недоліки, сфера застосування представлені у таблиці 9.1.

Таблиця 9.1

Загальна характеристика методів витратного підходу
відносно оцінювання бізнесу

Метод	Умови застосування	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
1	2	3	4	5
Чистої балансової вартості	Наявність інформації, низькі темпи інфляції	Простий у застосуванні	Не відображає прибутковості бізнесу, оцінка не завжди відповідає ринковій вартості	Оцінка нового та збиткового бізнесу, перерозподіл бізнесу
Скоригованої балансової вартості	Наявність інформації	Простий у застосуванні, діє в умовах невизначеності ринку	Не відображає прибутковості бізнесу, оцінка не завжди відповідає ринковій вартості. Складний в умовах недостатньої інформації, потребує індивідуальної оцінки об'єктів	Оцінка залишкових активів, забезпечення застави, іпотечного кредитування, страхування майна, оцінка збиткового бізнесу
Чистої ринкової вартості активів	Наявність інформації, низькі темпи інфляції	Відображає ринкову ціну активів бізнесу з невеликою долею НЛ	Не відображає прибутковість бізнесу, не враховує вартості нематеріальних об'єктів, не прийнятих на баланс	Оцінка нового та збиткового бізнесу, бізнесу із значною часткою нерухомості (готелі, склади, офіси)
Вартості заміщення	Наявність інформації, низькі темпи інфляції	Простий у застосуванні	Не відображає прибутковість бізнесу, не враховує вартості нематеріальних об'єктів, не прийнятих на баланс	Оцінка залишкових активів, забезпечення застави, іпотечного кредитування, страхування майна, оцінка збиткового бізнесу

1	2	3	4	5
Вартості відтворення	Наявність інформації, низькі темпи інфляції	Відображує ринкову ціну активів, враховує вартість нематеріальних активів	Не відображає прибутковості бізнесу та потенціалу його розвитку	Оцінка залишкових активів, забезпечення застави, іпотечного кредитування, страхування майна, оцінка збиткового бізнесу
Ліквідаційної вартості	Прискорена або примусова ліквідація	Простий у застосуванні	Не враховує економічних інтересів власника	Термінова ліквідація бізнесу, продаж майна, погашення зобов'язань

3. Характеристика методів доходного підходу

Доходний підхід повинен враховувати як результати бізнес процесів (доход або прибуток, збитки, нульовий результат), так і майбутні або існуючі доходи (прибутки) від приєднаних до бізнесу (асоційованих) нематеріальних об'єктів, таких як гудвіл, торгова марка, торговий знак. На відміну від витратного підходу, вказані об'єкти повинні оцінюватись згідно доходу, який вони додатково додають, незважаючи на те, що можуть бути не зафіксовані в балансі підприємства, на основі якого існує бізнес.

Традиційно доходний підхід поєднує такі основні методи оцінки:

- капіталізації доходів від бізнесу;
- метод капіталізації дивідендів;
- дисконтування грошових потоків;
- моделювання надприбутку;
- метод економічної доданої вартості.

Метод капіталізації доходів від бізнесу застосовується, якщо в періоді, за який буде визначатися розмір доходу, не очікується його значних відхилень від сучасного (або базового) рівня. Іншими словами мова йде про те, що прибуток надходить в базовому періоді і буде надходити впродовж прогнозного періоду

рівномірно, або визначити можливі зміни з потрібною достовірністю немає можливості. Вартість бізнесу ($Bб$) розраховується за формулою:

$$Bб = ЧП/Rб, \quad (9.1)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток;

$Rб$ – норма очікуваного прибутку від бізнесу, як норма капіталізації.

Різновидом даного методу є метод мультиплікативної капіталізації. За даним методом поточна вартість бізнесу визначається шляхом застосування до потоку доходу не норми капіталізації, а відповідного мультиплікатора, що є зразком сумісного застосування доходного та порівняльного підходів.

Метод капіталізації дивідендів застосовується для оцінки акціонерного бізнесу, в якому акції котируються на фондовому ринку.

Якщо акції компанії не знаходяться у відкритому продажі, визначається аналог, акції якого перебувають у відкритому продажі і можуть слугувати для порівняння з послідуєчим статистичним дослідженням фондового ринку та визначенням середнього рівня дивідендів, які виплачуються на акцію за аналогами. Вартість бізнесу ($Bб$) розраховується за формулою:

$$Bб = Пд/Ra, \quad (9.2)$$

де $Пд$ – потенційний розмір частки прибутку для виплати дивідендів;

Ra – норма виплати дивідендів на акцію.

Метод дисконтування грошових потоків враховує зміну грошового потоку з часом, якщо характер вказаних змін відомий. Так, наприклад, якщо протягом періоду, на який прогнозується розмір грошового потоку, оцінюване майно буде потребувати певного ремонту або вдосконалення для забезпечення дієздатності, то ці витрати повинні враховуватись як відхилення від звичайного рівня. Якщо вказані вдосконалення можуть підвищити доход, це теж повинно враховуватись.

Цей метод дозволяє врахувати потенціал розвитку бізнесу. Дисконтується або чистий доход, або грошовий потік. Грошовий потік визначається у вигляді балансу між надходженням коштів (чистого доходу плюс амортизація) і їхнім

відтоком (приріст чистого оборотного капіталу й капітальних вкладень). Річний чистий оборотний капітал визначається як різниця між поточними активами й поточними пасивами.

Вартість бізнесу розраховується за формулою:

$$B\delta = \sum_{i=1}^n \frac{\Gamma n_i}{(1+d)^i} + Bn \quad (9.3)$$

де Γn_i – грошовий, потік i -го прогнозного року;

n – кількість років періоду прогнозного надходження доходів;

Bn – подовжена вартість, або вартість дисконтованих грошових потоків по припиненні їх прогнозного надходження.

Обраний метод реалізується за тими умовами та етапами, які характерні для його застосування відносно окремих об'єктів оцінки (бізнесу, підприємства): розрахунок прогнозних показників на ряд років; вибір норми дисконтування; вибір норми дисконтування на кожний рік; визначення поточної вартості майбутніх надходжень; визначення підсумку доданням до поточної вартості майбутніх надходжень та залишкової вартості активів за винятком зобов'язань.

Метод моделювання надприбутку (врахування надлишкового доходу) застосовується лише для оцінки бізнесу, як цілісного об'єкту оцінки, який за рахунок гудвілу, відомої товарної марки, певного контракту чи випереджальних технологій надає прибуток вище, ніж його рівень у середньому по галузі. Неможливо його застосування до складових елементів бізнесу (цілісних майнових комплексів, окремих підприємств даного бізнесу, окремих активів), якщо ці елементи не можуть бути виділені в самостійні об'єкти оцінки, як інший вид бізнесу, який може оцінюватись за даним підходом окремо.

У якості бази метод використовує змодельовану величину економічної доданої вартості, як результату діяльності підприємства, і бухгалтерську вартість всіх активів або власного капіталу.

Метод економічної доданої вартості передбачає врахування при визначенні вартості, яка створюється підприємством, не тільки витрат, які фіксуються за бухгалтерським обліком, але й альтернативних витрат на залучення капіталу, інвестованого в бізнес. Економічна додана вартість (ЕДВ) визначається формулою:

$$ЕДВ = (РА - СВК) * K \quad (9.4)$$

де $РА$ – рентабельність активів (усього капіталу);

$СВК$ – ставка видатків на інвестований капітал;

K – інвестований капітал (вартість активів підприємства);

Метод засновано на тому, що додана вартість зростає, якщо бізнес збільшує свою вартість, і навпаки. При чому, ринкова вартість продажу бізнесу не завжди змінюється відповідно, але відображує тенденцію зміни доданої вартості.

Основні методи доходного підходу, що використовуються для оцінки бізнесу, їх переваги та недоліки, сфера застосування представлені у таблиці 9.2.

Таблиця 9.2

Загальна характеристика методів доходного підходу
відносно оцінювання бізнесу

Метод	Умови застосування	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
1	2	3	4	5
Капіталізації чистого доходу	Незмінний потік доходу	Відображує майбутній дохід; простота та гнучкість при відображенні умов продажу	Оцінка несе елементи суб'єктивного підходу	Купівля-продаж, обґрунтування інвестиційних проектів
Мультиплікативної капіталізації	Доход постійний, діяльність незмінна. Мультиплікатор має достатнє обґрунтування	Простота застосування та забезпеченість інформацією	Неможливість оцінки збиткового бізнесу	Визначення застави, розміру податку, страхової суми

Продовження табл. 9.2

1	2	3	4	5
Капіталізації дивідендів	Акції котируються на ринку, аналогом приймається відкритий бізнес, наявність аналога -ВАТ	Відображує майбутній дохід; вихідні дані у відкритому доступі	Оцінка несе елементи суб'єктивного підходу	Купівля-продаж, обґрунтування інвестиційних проектів
Дисконтування грошового потоку	Для будь-якого бізнесу	Універсальний метод, що дозволяє врахувати потенціал розвитку	Оцінка несе елементи суб'єктивного підходу до визначення грошового потоку та коефіцієнта дисконтування	Будь яка оцінка бізнесу, або окремих його складових
Капіталізації надлишкового доходу	Бізнес має такі приєднані елементи, як гудвіл, відома торгова марка, або надлишковий дохід є наслідком отримання певного контракту і нестійкий	Відображує майбутній дохід з врахуванням приєднаних нематеріальних об'єктів	Лише для бізнесу, який дає надлишкові прибутки	Будь яка оцінка вказаного бізнесу, або окремих приєднаних нематеріальних об'єктів
Економічної доданої вартості	Змінність потоків доданої вартості та наявність витрат на майбутній розвиток	Відображує майбутній дохід від нематеріальних об'єктів	Заснований на спрощених моделях бізнес процесу	Бізнес в розвитку

4. Особливості застосування методів порівняльного підходу

Порівняльний підхід (ринковий, аналоговий, порівнянних продажів тощо), як і у випадках оцінювання окремих майнових об'єктів, передбачає порівняння недавніх продажів аналогічного бізнесу, виходячи з чого головна умова його застосування – наявність сформованого ринку, що може забезпечити зацікавлені сторони потрібною інформацією.

Вартість оцінюваного бізнесу ($B\bar{b}$) найчастіше визначається як добуток ринкової ціни аналога (Ba) і мультиплікатора, розрахованого як співвідношення основних (базових) показників об'єкта оцінки ($R\bar{b}$) та аналога (Ra):

$$B\bar{b} = Ba * (R\bar{b} / Ra) \quad (9.5)$$

Як базові показники можуть використовуватися: прибуток до виплати відсотків і податків, чистий прибуток, балансова вартість майна, мультиплікатори (коефіцієнти), розраховані на основі ринкової вартості акцій аналога при продажі контрольного (або великого) пакета акцій.

Порівняльний підхід до оцінки бізнесу надає тим більш достовірну оцінку, яка враховує співвідношення попиту та пропозиції, рівень ризику, потенціал розвитку, поточну прибутковість, чим більш розвинуті й доступні бази даних про угоди купівлі-продажу. Вибір аналогів для оцінки бізнесу потребує забезпечення вимог співставності за галузевою приналежністю, масштабами бізнесу, типом виробництва аналогічних товарів, робіт, послуг, типом фінансування, формою власності, стадією життєвого циклу, рівнем ризику та іншими суттєвими характеристиками.

Основними методами порівняльного підходу є:

- метод галузевих коефіцієнтів;
- метод угод;
- метод ринку капіталу;
- метод мультиплікаторів.

Метод мультиплікаторів може розглядатися як окремий інструмент (оскільки мультиплікатори можуть застосовуватись до результатів будь-якої групи методів) або включатися в класифікацію у якості самостійної групи методів.

Метод галузевих коефіцієнтів називають також методом галузевих співвідношень або правилом "золотого перетину". Правило "золотого перетину" стверджує, що потенційний покупець не заплатить за підприємство більше, ніж чотириразова величина його прибутку до оподаткування. Метод

не надає достатньої точності обґрунтування і найчастіше використовується як допоміжний в оцінці бізнесу для перевірки результатів застосування основного методу.

Заснований метод на використанні рекомендованих співвідношень між ціною і певними фінансовими параметрами, тобто показниками, що характеризують результати діяльності та стан підприємства. Галузеві коефіцієнти розраховані на основі тривалих статистичних спостережень спеціалістами дослідницьких інститутів за ціною продажу підприємства та його найважливішими виробничо-фінансовими характеристиками. Наприклад,

- рекламні агентства продаються за 0,7 річної виручки;
- ресторани та туристичні агентства – відповідно за 0,25-0,5 та 0,04-0,1 валової виручки;
- автозаправні станції – за 1,2-2,0 місячної виручки;
- підприємства роздрібною торгівлі – за 0,75-1,5 суми (чистий дохід + обладнання + запаси).

Наявність стабільних галузевих співвідношень характерна лише для стабільного економічного становища галузі та країни загалом, яке дозволить визначити вказані показники.

Метод угод (або метод скорегованого аналізу продаж) – передбачає використання цін придбання контрольного пакета акцій підприємства-аналога або цілого підприємства. Застосовується для оцінки бізнесу в цілому або вартості контрольного пакета акцій окремого підприємства акціонерного бізнесу, його засновано на аналізі ринкових цін контрольних пакетів акцій аналогів, за яким створюється модель для порівняння бізнесу. Умови порівняння, загальні для усіх методів порівняльного підходу.

Метод ринку капіталу (метод аналогічного бізнесу) теж заснований на використанні ринкових цін на акції підприємств аналогічного бізнесу, які котируються на фондовому ринку і є базою для внесення коректувань у вартість акцій об'єкта оцінки. Сфера застосування даного методу — оцінка невеликих пакетів акцій, що не дозволяє оцінити бізнес цілком і не

застосовується до контрольних пакетів акцій. Найчастіше використовується не як самостійний метод, а лише для перевірки достовірності результатів оцінки іншим методом певної частки акціонерного бізнесу.

Діючи за принципом заміщення, інвестор може вкладати кошти в оцінюване підприємство або у підприємство, що подібне до оцінюваного. Перевага методу полягає у використанні фактичної інформації фондового ринку, а не прогнозних даних, які мають певну невизначеність. Але, для використання методу необхідно володіти достовірною та детальною фінансовою та ринковою інформацією по групі підприємств-аналогів.

Технологія застосування двох описаних вище методів співпадає: спочатку вибирається підприємство-аналог, далі розраховуються різні мультиплікатори, потім визначається вартість оцінюваного підприємства. Відмінність полягає у тому, що при оцінюванні за методом ринку капіталів у якості початкової інформації виступає ціна за одну акцію, а при оцінюванні за методом угод – ціна контрольного пакета (або ціна всього підприємства).

Коротко зупинимося на етапах зазначених методів.

1) Основними критеріями відбору підприємств-аналогів є: галузева схожість, рівень диверсифікації виробництва, стадія економічного розвитку, розмір підприємства, перспективи росту, ступінь фінансованого ризику, якість менеджменту.

2) Оціночний мультиплікатор – коефіцієнт, що показує співвідношення між ринковою ціною підприємства або ціною акції і фінансовою базою. Фінансова база – це, по суті, вимірник, який відображає фінансові результати діяльності підприємства (наприклад, капітал підприємства, вартість чистих активів, доход, грошовий потік, дивідендні виплати, виручка від реалізації тощо). Основними оціночними мультиплікаторами є:

ціна підприємства (вартість) / прибуток;

ціна підприємства / грошовий потік;

ціна підприємства / дивідендні виплати;

ціна підприємства / балансова вартість активів та інші.

3) Вартість оцінюваного об'єкта визначається шляхом перемноження середнього значення мультиплікатора об'єктів-аналогів на фінансову базу оцінюваного об'єкта.

Отримана вартість бізнесу може бути відкоригована залежно від конкретних обставин, найсуттєвішими з яких є такі поправки:

- портфельна знижка (за наявності непривабливого для покупця характеру диверсифікації виробництва);
- наявність значних активів не виробничого призначення;
- недостатність власного оборотного капіталу;
- експертна потреба у капітальних вкладеннях, яка може виникнути внаслідок технічного переоснащення виробництва;
- низька ліквідність бізнесу.

Основні методи порівняльного підходу, що використовуються для оцінки бізнесу, їх переваги та недоліки, сфера застосування представлені у таблиці 9.3.

Таблиця 9.3.

Загальна характеристика методів порівняльного підходу
відносно оцінювання бізнесу

Метод	Умови застосування	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
1	2	3	4	5
Галузевих коефіцієнтів	Наявність даних по галузі, потребує перевірки іншим методом	Можливість використання методів математичної статистики та моделювання за допомогою облікової техніки	Залежить від індивідуальної стратегії бізнесу	Купівля-продаж бізнесу
Угод (порівняння продажів)	Наявність даних по галузі та репрезентативної вибірки продажу аналогів	Можливість використання методів математичної статистики та моделювання	Дуже трудомісткий, потребує інформації, яка не завжди доступна, діє лише в умовах розвинутого ринку	Купівля-продаж бізнесу або контрольного пакету акцій

Продовження табл. 9.3

1	2	3	4	5
Ринку капіталу	Наявність даних по ринку капіталу	Простота застосування	Діє лише в умовах розвинутого ринку капіталу	Купівля-продаж неконтрольних пакетів акцій
Мультиплікаторів	Виконання вкупі з іншими методами	Достовірність оцінки великого бізнесу	Низька достовірність результатів оцінки закритого акціонерного бізнесу	Купівля-продаж, перевірка результатів, отриманих іншими методами

Питання для самоперевірки

1. Як законодавством України регламентовано питання оцінювання бізнесу?
2. Чи визнається бізнес нормативно-правовими актами як об'єкт оцінки?
3. Які підходи можуть бути застосовані для оцінки бізнесу?
4. У яких випадках доцільним є застосування методів витратного підходу?
5. У чому полягають особливості застосування основних методів витратного підходу?
6. Які переваги та недоліки застосування методів витратного підходу?
7. Які розрізняють методи доходного підходу до оцінки бізнесу?
8. У чому полягають особливості застосування окремих методів доходного підходу?
9. Які основні методи порівняльного підходу вам відомі?
10. У чому полягають особливості застосування окремих методів порівняльного підходу?
11. Які розрізняють основні етапи застосування методів порівняльного підходу?
12. Які вам відомі оціночні мультиплікатори?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Законодавство України:

- а) визнає бізнес об'єктом оцінки;
- б) не визнає бізнес об'єктом оцінки.

2. Згідно з законодавством України оцінююватися можуть такі властивості об'єкту оцінки:

- а) ті, що за ознаками корисності додають підприємству вартості та перетворюють оцінку в оцінювання бізнесу цілком;
- б) лише майно підприємства як цілісного майнового комплексу;
- в) біржове котування акцій підприємства.

3. Індикатором для визначення початкової вартості пропозиції при укладанні угоди купівлі-продажу бізнесу у країнах, де оцінювання бізнесу є загальновизнаним процесом слугує:

- а) біржове котирування акцій;
- б) кількість емітованих акцій;
- в) розмір контрольного пакету акцій.

4.* Витратний підхід може застосовуватись при оцінці бізнесу в наступних випадках:

- а) оцінюваний бізнес базується, головним чином, на матеріальних активах, та активи переважно ліквідні;
- б) оцінюється досить прибутковий бізнес;
- в) оцінюється зовсім новий бізнес;
- г) бізнес ліквідується за несприятливими обставинами;
- д) наявності сформованого ринку.

5. Витратний підхід доцільно застосовувати, коли бізнес:

- а) ще не отримав, або вже втратив ті властивості, які відрізняють його від майна, на якому він базується;

- б) отримав, та ніколи не втратить ті властивості, які відрізняють його від майна, на якому він базується;
- в) немає можливості застосувати порівняльний підхід.

6. Врахувати вартість авторських прав, патентів дозволяє метод:

- а) вартості відтворення;
- б) вартості заміщення.

7. Метод розрахунку ліквідаційної вартості бізнесу дає нижчу межу оцінки:

- а) вартості бізнесу;
- б) вартості окремих елементів майна.

8. «Статичними», визнані методи:

- а) доходного підходу;
- б) порівняльного підходу;
- в) майнового підходу.

9*. Методами доходного підходу до оцінки бізнесу є:

- а) метод моделювання надприбутку;
- б) метод чистої балансової вартості;
- в) метод економічної доданої вартості;
- г) метод угод.

10*. Методами витратного підходу до оцінки бізнесу є:

- а) метод вартості заміщення;
- б) метод чистої балансової вартості;
- в) метод економічної доданої вартості;
- г) метод угод.

11*. Методами порівняльного підходу до оцінки бізнесу є:

- а) метод ринку капіталу;
- б) метод чистої балансової вартості;
- в) метод ліквідаційної вартості;
- г) метод угод.

ТЕМА 10.

ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ МАЙНА ПІД ЧАС ПРИВАТИЗАЦІЇ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Основні етапи приватизації, їх особливості.
2. Організаційні та методичні засади оцінки майна під час приватизації.
3. Оцінка основних засобів.
4. Особливості оцінки об'єктів незавершеного будівництва.

Ключові поняття й терміни: приватизація, основні засоби, спеціалізовані основні засоби, неспеціалізовані основні засоби, об'єкти незавершеного будівництва.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: правове забезпечення оцінки вартості майна під час приватизації, методичні основи оцінки статутного фонду акціонерних товариств, що створюються під час приватизації, особливості оцінки основних засобів, особливості оцінки будинків та споруд залежно від їх спеціалізації;

уміти: використовувати окремі методи оцінки з метою визначення майнових прав під час приватизації.

1. Основні етапи приватизації, їх особливості

Наприкінці 80-х років став абсолютно очевидним той факт, що соціалістична економіка за своєю суттю не відповідає вимогам, що висувуються до неї її творцями. Досвід функціонування командно-адміністративної системи управління, яка ґрунтувалась на суспільному володінні засобами виробництва

та виробленою продукцією, а також на прийнятті економічних рішень шляхом централізованого планування виробництва й розподілу, виявив принципові вади провадження відтворювального процесу. Економічна ситуація так загострилась, що докорінне змінення прав власності стало неминучим.

Восени 1990 р. у програмах економічних реформ з'явився термін «приватизація». У лютому 1991р. прийнято Закон «Про власність», який проголосив, що в Україні поряд з колективною та державною існує й приватна власність. Він передбачав також спрощення системи управління національною економікою, що полягало в консолідації міністерств з відповідними урядовими підрозділами, створенні концернів та інших типів асоціацій підприємств у деяких секторах економіки, посиленні ролі місцевих владних структур, розширенні їхніх прав та обов'язків.

Приватизація обумовила необхідність втілення в економічну практику нових, нетрадиційних підходів до виявлення вартості об'єктів приватизації. При цьому треба мати на увазі, що вирішення цього питання йшло паралельно зі становленням та розвитком самого процесу приватизації, його правового та методичного забезпечення.

На початковій стадії приватизація найчастіше спрацьовувала за такими схемами. За першою схемою майно підприємства просто записувалося відповідно до даних бухгалтерського обліку як складова частина майна якогось нового акціонерного товариства. За другою схемою, держмайно ставало приватною власністю після нехитрої операції «оренди з викупом», при цьому вартість майна визначалася за залишковою вартістю.

На відміну від законодавства більшості країн, які свого часу здійснювали аналогічні економічні реформи, українське законодавство розглядало викуп орендованого майна як один з можливих способів приватизації. Це положення було зафіксоване в Концепції роздержавлення та приватизації підприємств, землі й житлового фонду, прийнятій Верховною Радою України в жовтні 1991р. Оренда давала змогу трудовим колективам нагромадити кошти для викупу державної частини майна в підприємстві. Продаж державного майна відбувався

на неконкурентних засадах, тобто за мінімальною стартовою ціною. Оренда виявилась найбільш адекватною умовам 1-го етапу ринкових перетворень.

Для того, щоб розблокувати процес приватизації, у тому числі шляхом викупу орендованого майна, 30 грудня 1994 р. було видано Указ Президента «Про заходи з прискорення процесу малої приватизації в Україні», де визначалося, що в 1995р. поряд з іншими об'єктами, має бути приватизована й державна частина майна дрібних орендних підприємств. Установлювалося, що з моменту набрання указом чинності, угоди про оренду майна об'єктів малої приватизації не укладаються.

На другому етапі (1996-1999 рр.) створена в 1996р. національна мережа центрів сертифікатних аукціонів (МЦСА), яка дала змогу громадянину України безпосередньо або за допомогою фінансових посередників узяти участь в процесі приватизації. Через цю систему за приватизаційні майнові сертифікати було продано понад 13 тис. пакетів акцій 6912 підприємств України на загальну суму більш як 2 млрд. грн. Крім того, ще понад 7000 пакетів акцій загальною вартістю 1,6 млрд. грн. було запропоновано для продажу за компенсаційні сертифікати.

Третій етап приватизації, що розпочався в 2000р., має цілу низку визначальних особливостей:

по-перше, державну програму розраховано вже на декілька років, що забезпечує стабільність процесу й привабливість для інвесторів.

по-друге, вперше виставляються на продаж за гроші контрольні пакети акцій стратегічних підприємств.

по-третє, державною програмою передбачено, що Фонд Державного майна України забезпечує певне надходження коштів від приватизації до бюджету.

Таким чином, приймаючи державні бюджети парламент встановив суми надходжень від грошової приватизації в розмірах, які в значній мірі залежали від методів оцінки майна, їх відповідності принципам формування доходної частини державного бюджету.

2. Організаційні та методичні засади оцінки майна під час приватизації

Оцінка вартості майна під час приватизації (крім об'єктів незавершеного будівництва, державних сільськогосподарських підприємств, підприємств рибного господарства, холдингових компаній) з метою визначення вартості внесків учасників господарських товариств до статутних фондів з державною (комунальною) часткою передбачає такі етапи:

- 1) утворення державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) інвентаризаційної комісії та визначення дати оцінки;
- 2) проведення інвентаризаційною комісією попередньої інвентаризації майна;
- 3) проведення інвентаризації майна;
- 4) уточнення результатів попередньої інвентаризації та надання результатів інвентаризації державному органу приватизації;
- 5) вибір державним органом приватизації суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання, який буде проводити незалежну оцінку;
- 6) проведення суб'єктом оціночної діяльності (експертом) незалежної оцінки і подання висновку про вартість майна та звіту про оцінку майна державному органу приватизації для рецензування;
- 7) проведення державним органом приватизації рецензування матеріалів незалежної оцінки;
- 8) надання державним органом приватизації до комісії з приватизації (корпоратизації) матеріалів незалежної оцінки для складання передавального балансу;
- 9) складання підприємством передавального балансу на дату оцінки за результатами інвентаризації та відповідно до результатів незалежної оцінки і подання його разом з висновками аудиторської перевірки та іншими матеріалами комісії з приватизації (корпоратизації);

10) складання комісією з приватизації (корпоратизації) та затвердження державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) акта оцінки вартості майна підприємства.

Статутний фонд відкритого акціонерного товариства (ВАТ), що створюється в процесі приватизації (корпоратизації), визначається шляхом застосування процедур стандартизованої оцінки цілісного майнового комплексу підприємства. Така оцінка проводиться на підставі результатів інвентаризації майна підприємства, даних передавального балансу підприємства, складеного на дату оцінки, у якому відображаються результати проведення переоцінки активів на засадах незалежної оцінки.

До переліку майна, що включається в сукупну вартість цілісного майнового комплексу, належать:

- необоротні активи (основні засоби, нематеріальні активи, незавершене будівництво, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи);
- оборотні активи (запаси, векселі одержані, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, дебіторська заборгованість за розрахунками та інша поточна дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, грошові кошти та їх еквіваленти, інші оборотні активи);
- витрати майбутніх періодів.

Чиста вартість цілісного майнового комплексу підприємства (*ЧВ*) відповідно до ст. 30 «Методики оцінки майна» визначається за формулою:

$$ЧВ = (H + O + M) - (B + Д + П), \quad (10.1)$$

де *H* – вартість необоротних активів;

O – вартість оборотних активів;

M – вартість витрат майбутніх періодів;

B – вартість забезпечень наступних витрат і платежів;

Д – вартість довгострокових зобов'язань;

П – вартість поточних зобов'язань.

Чиста вартість цілісного майнового комплексу коригується на вартість державного житлового фонду, вартість об'єктів, що не підлягають приватизації, вартість іншого майна, щодо якого приймається рішення про його вилучення з чистої вартості цілісного майнового комплексу.

Таким чином, розмір статутного фонду ВАТ, що створюється на базі майна державного підприємства (*СФдп*), визначається за формулою:

$$СФдп = ЧВ - ЖФ - НП - ІМ, \quad (10.2)$$

де *ЖФ* – вартість державного житлового фонду;

НП – вартість об'єктів, що не підлягають приватизації;

ІМ – вартість майна, щодо якого комісією з приватизації приймається рішення про його вилучення з чистої вартості цілісного майнового комплексу.

Розмір статутного фонду ВАТ, що створюється на базі державного майна, переданого в оренду та майна орендаря (*СФор*), визначається як сума вартостей державної частки в статутному фонді товариства (*Чд*) та частки орендаря в статутному фонді товариства (*Чор*):

$$СФор = Чд + Чор, \quad (10.3)$$

На підставі зазначеного розрахунку в акті оцінки фіксується розмір статутного фонду ВАТ, а також розмір часток, що належать державі та орендарю. У разі від'ємного значення частки орендаря розмір статутного фонду вважається таким, що повністю належить державі й дорівнює вартості державної частки.

Результати оцінки розміру статутного фонду ВАТ, що створюється на базі державного майна та майна орендаря, фіксуються в акті оцінки вартості майна підприємства під час приватизації (корпоратизації). Акт оцінки складається та підписується комісією з приватизації (корпоратизації) підприємства та затверджується керівником державного органу приватизації

(керівником органу, уповноваженого управляти державним майном) у термін, що не перевищує 2 місяці від визначеної дати оцінки.

Передавальний баланс підприємства складається за результатами проведення незалежної оцінки активів підприємства на підставі отриманої скоригованої балансової вартості необоротних активів. Незалежна оцінка активів підприємства передбачає оцінку необоротних активів підприємства, що вносяться до статутного фонду ВАТ, яке створюється. Проведенню незалежної оцінки необоротних активів передують складання їх основного й додаткового переліків за результатами проведення попередньої інвентаризації необоротних активів та повної інвентаризації майна підприємства. У переліках окремо виділяється майно, що не підлягає приватизації, об'єкти державного житлового фонду, об'єкти, для яких законодавством встановлено особливий режим приватизації. Необоротні активи, що підлягають вилученню з чистої вартості цілісного майнового комплексу, не переоцінюються.

Необоротні активи переоцінюються шляхом визначення їх ринкової вартості, залишкової вартості заміщення (відтворення), вартості ліквідації. При цьому спеціалізоване майно оцінюється за залишковою вартістю. Активи, що не оцінюються включаються до висновку за залишковою вартістю.

3. Оцінка основних засобів

Для правильного визначення загального обсягу основних фондів, їх динаміки і структури, розрахунку економічних показників господарської діяльності підприємства за певний період часу необхідна оцінка основних засобів (фондів).

Оцінка основних фондів являє собою грошове вираження їх вартості. Існує декілька видів такої оцінки:

1. Залежно від моменту проведення *оцінки*:

- первісна (початкова) вартість – це фактична їх вартість на момент введення в дію чи придбання;
- відновна вартість – це вартість їх відтворення в сучасних умовах виробництва.

2. З огляду на стан основних фондів:

- повна – це їх вартість у новому, не спрацьованому стані.
- залишкова вартість – реально існуюча їх вартість, ще не перенесена на вартість виготовлюваної продукції (виконуваної роботи, здійснювані послуги), є розрахунковою величиною і визначається різницею між повною первісною (відновною) вартістю та накопиченою.

В основу проведення незалежної оцінки основних засобів покладена їх класифікація за такими ознаками:

- функціональне призначення відповідно до структури основних засобів, визначеної бухгалтерським обліком;
- дата введення в експлуатацію (придбання);
- фізичні й технічні характеристики (площа, будівельний об'єм, потужність, пробіг тощо): термін корисного використання;
- спеціалізація (спеціалізовані та неспеціалізовані).

Спеціалізованими є основні засоби, що можуть бути використані виключно з метою забезпечення основної діяльності підприємства, не можуть бути спеціалізованими перепрофільовані основні засоби та продані окремо без заподіяння шкоди основній діяльності підприємства.

Неспеціалізованими є будь-які основні засоби, відносно яких:

- відсутні фізична можливість та економічна доцільність використання основних засобів у процесі звичайної діяльності підприємства;
- не можливий продаж основного засобу як окремого об'єкта без заподіяння шкоди технологічному процесу (основній діяльності підприємства).

Незалежна оцінка основних засобів підприємства проводиться з урахуванням таких методичних умов:

1) будинки та споруди переоцінюються повністю:

- об'єкти, віднесені до спеціалізованих оцінюються за залишковою вартістю заміщення;
- об'єкти, віднесені до неспеціалізованих – за справедливою (ринковою) вартістю;
- об'єкти, термін корисного використання яких вичерпано, оцінюються за вартістю ліквідації;
- об'єкти, термін корисного використання яких не вичерпано, але за певних причин не можуть бути використані в процесі звичайної діяльності підприємства, оцінюються переважно за справедливою (ринковою) вартістю;

2) машини, обладнання, транспортні засоби, інструменти, прилади, інвентар та інші основні засоби поділяються залежно від дати придбання (введення в експлуатацію). Об'єкти, введені в експлуатацію (придбані) до 1 квітня 1996р., є неспеціалізованими, термін їх корисного використання вичерпано – оцінюються за вартістю ліквідації;

3) робоча й продуктивна худоба, багаторічні насадження оцінюються за даними бухгалтерського обліку, с коригуванням на сукупний коефіцієнт, який враховує перевищення річних індексів інфляції над 10-відсотковим рівнем, що визначається починаючи від часу їх придбання (створення) до періоду, в якому проводиться оцінка;

4) земельні ділянки та капітальні витрати на поліпшення земель, що входять до складу цілісного майнового комплексу, оцінюються за даними бухгалтерського обліку. В разі виявлення об'єктів певного функціонального призначення та технічних характеристик, оцінених за даними бухгалтерського обліку, які за терміном корисного використання аналогічні тим, що оцінені іншими способами, експерт має право скоригувати вартість об'єктів, оцінених за даними бухгалтерського обліку, відповідно до вартості аналогічних об'єктів,

оцінених іншими способами. Обґрунтування цього рішення має бути зазначене у звіті про оцінку майна.

Технічний стан основних засобів з метою їх незалежної оцінки визначається на підставі їх обстеження особисто експертом та залученими фахівцями, або документів, складених починаючи з 1999 року, що містять відомості про результати обстеження технічного стану, проведеного відповідними фахівцями, уповноваженими виконувати такі роботи. Технічний стан основних засобів, зазначений у вищенаведених документах, вважається таким, що відповідає технічному стану цих об'єктів на дату оцінки.

Для визначення залишкової вартості заміщення будинків та споруд використовується витратний підхід, а переважно для типових об'єктів найбільш раціональним є використання функціональних аналогів. Для перерахунку цін базового періоду в ціни на дату оцінки застосовуються відповідні коефіцієнти (індекси), що встановлюються для визначення вартості будівництва, яке здійснюється на території України, а також помісячні індекси інфляції щодо періодів, для яких зазначені індекси ще не встановлені.

4. Особливості оцінки об'єктів незавершеного будівництва

Незавершене будівництво можна розглядати як невдалу реалізацію інвестиційних проектів, коли конкретні інвестори, схильні до підвищеного ризику, в умовах несприятливого інвестиційного клімату не змогли досягти поставлених цілей. Щоб повернути хоча б частину вкладених коштів, багато хто з них готові відмовитися від розпочатих проектів і реалізувати об'єкти незавершеного будівництва на відкритому ринку більше заповзятливим власникам. Практика показує, що оцінка об'єктів незавершеного будівництва за вартістю витрат, не відображає інтереси учасників сучасного ринку. Тому ринок об'єктів незавершеного будівництва ось уже тривалий час перебуває в

стагнації, а об'єкти незавершеного будівництва не можуть знайти ефективного власника. У швидко мінливих ринкових умовах оцінка об'єктів незавершеного будівництва – задача досить актуальна і складна, що вимагає від оцінювачів спеціальних знань і досвіду.

Об'єкти незавершеного будівництва відносяться до нерухомості. Як правило, оцінка незавершеного будівництва застосовується до таких об'єктів, як будівлі або споруди.

Результатом оцінки незавершеного будівництва є визначення реальної ринкової вартості об'єкту незавершеного будівництва, що відображає будівельну і ринкову цінову ситуацію. Крім того, оцінка незавершеного будівництва може допомогти власникові чи інвесторові визначити варіанти найбільш ефективного використання земельної ділянки, на якій розташовано незавершене будівництво.

Оцінка об'єктів незавершеного будівництва проводиться як правило у таких випадках:

- для постановки об'єкту незавершеного будівництва на баланс;
- при ухваленні рішення про подальше використання об'єкту незавершеного будівництва. Відповідь на питання подальшого функціонування об'єкта залежить від ступеня його завершеності і від можливості зміни його експлуатаційного призначення. Іноді каркасна система "недобудови" дозволяє побудувати на своїй основі зовсім інше будівництво, ніж передбачалося десять-п'ятнадцять років тому;
- при визначенні реальної ринкової вартості об'єкта незавершеного будівництва, яка відображає будівельну і ринкову цінову ситуацію;
- при купівлі чи продажі об'єкту незавершеного будівництва, для ухвалення рішення про раціональне використання земельної ділянки, на якій цей об'єкт знаходиться. У більшості випадків цінність становлять саме земельні ділянки, на яких розташовані об'єкти незавершеного будівництва. За допомогою оцінки можна визначити варіанти найбільш ефективного використання земельної ділянки..

Вибір підходів до оцінки залежить від стану об'єкта незавершеного будівництва, від його здатності виступати в якості дохідної нерухомості та мети оцінки.

Більшість будівель і споруд суспільного призначення, а також житлові будівлі можуть бути використані як нерухомість, що приносить дохід. Оцінка незавершеного будівництва з цими типами незавершених об'єктів нерухомості, у переважній більшості випадків, використовує витратний і прибутковий підхід.

Будівлі і споруди виробничого призначення, у свою чергу, поділяються на дві групи. До першої групи відносяться будівлі і споруди спеціалізованого призначення, в яких можливості зміни функціонального призначення відсутні в силу особливостей конструктивних рішень. При оцінці об'єктів цієї групи, використовується, в основному, витратний підхід.

До другої групи входять об'єкти, які можуть бути використані для розміщення в них різних типів виробництв. Такі об'єкти володіють більш універсальними об'ємно-планувальними і конструктивними рішеннями. Їх оцінку проводять із застосуванням як витратного, так і дохідного підходу.

При оцінці об'єктів незавершеного будівництва практично не використовується порівняльний підхід, що базується на порівняльному аналізі продаж.

Процедура оцінки вартості об'єктів незавершеного будівництва, що підлягають приватизації, включаючи законсервовані об'єкти, визначається відповідно до Закону України «Про особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва», «Методики оцінки майна» і включає такі етапи:

- 1) утворення державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) інвентаризаційної комісії в складі працівників підприємства та визначення дати оцінки;

- 2) передача державному органу приватизації забудовником або замовником бухгалтерської інформації щодо фактичних витрат на будівництво об'єкта за періодами їх здійснення та зазначенням джерела фінансування;

3) проведення аудиторської перевірки даних бухгалтерського обліку в разі, коли фінансування об'єкта незавершеного будівництва здійснювалося за рахунок власних коштів державного підприємства або власних коштів та централізованих капіталовкладень або власних коштів акціонерного товариства, на балансі якого перебуває об'єкт;

4) відбір експерта на конкурсних умовах у разі продажу будівельних матеріалів, які знаходяться на будівельному майданчику недобудованого об'єкта, невстановленого устаткування, придбаного для забезпечення функціонування об'єкта після завершення будівництва, та в разі прийняття рішень про необхідність проведення незалежної оцінки недобудованих об'єктів;

5) проведення обстеження будівельного майданчика й технічного стану об'єкта;

6) проведення інвентаризації матеріалів, виробів, конструкцій, що завезені на будівельний майданчик, але не використані для будівництва, і устаткування, яке не передане для монтажу або такого, що не потребує монтажу;

7) проведення стандартизованої оцінки та затвердження державним органом приватизації акту оцінки вартості об'єкта незавершеного будівництва;

8) затвердження державним органом приватизації висновку про вартість майна об'єкта приватизації.

Оцінка об'єкта незавершеного будівництва під час приватизації проводиться залежно від способу приватизації:

- для продажу на аукціоні, за конкурсом та в деяких інших випадках (зазначених у ст. 98 «Методики оцінки майна» – шляхом проведення стандартизованої оцінки на підставі балансу без урахування суми індексації вартості об'єкта незавершеного будівництва;
- при приватизації – шляхом визначення ринкової вартості;
- для продажу під розбирання – визначається вартість ліквідації.

У разі застави об'єкта незавершеного будівництва та в інших випадках його відчуження проводиться незалежна оцінка переважно із застосуванням, як

ззначалося вище, залежно від мети та виду незавершеного будівництва, витратного або доходного підходів, а також шляхом їх комбінування.

Питання для самоперевірки:

1. Які розрізняють основні етапи приватизації, що для них характерне?
2. Під час яких напрямків приватизації використовується експертна оцінка майна?
3. Як вплинули різні етапи приватизації на формування принципів та методів експертної оцінки?
4. Охарактеризуйте організаційні засади оцінки майна під час приватизації.
5. Які елементи активів не входять до складу статутного фонду акціонерного товариства, що створюється на базі державного підприємства?
6. Як впливає кредиторська та дебіторська заборгованість на вартість цілісного майнового комплексу?
7. З урахуванням яких методичних умов проводиться незалежна оцінка основних засобів?
8. З яких етапів складається процедура оцінки вартості об'єктів незавершеного будівництва?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1*. Приватизація в Україні відбувалася за такими схемами:

- а) майно підприємства записувалося як складова частина нового акціонерного товариства;
- б) майно підприємства розпродувалося за конкурсом та вносилися засновниками до статутного фонду новоствореного акціонерного товариства;

б) орендоване майно з можливістю його майбутнього викупу перетворювалося у складові частини нового акціонерного товариства.

2. У процесі визначення розміру статутного фонду ВАТ чиста вартість цілісного майнового комплексу коригується:

а) шляхом додавання вартості державного житлового фонду, вартості об'єктів, що не підлягають приватизації;

б) шляхом віднімання вартості державного житлового фонду, вартості об'єктів, що не підлягають приватизації;

в) шляхом множення на мультиплікатор, що отримується як відношення вартості державного житлового фонду та вартості об'єктів, що не підлягають приватизації.

3. Основні засоби, що можуть бути використані виключно з метою забезпечення основної діяльності підприємства отримали назву:

а) спеціалізованих основних засобів;

б) неспеціалізованих основних засобів.

4. Основні засоби, віднесені до неспеціалізованих оцінюються за:

а) залишковою вартістю;

б) за ринковою вартістю;

в) за вартістю ліквідації.

5. Основні засоби, віднесені до спеціалізованих оцінюються за:

а) залишковою вартістю;

б) за ринковою вартістю;

в) за вартістю ліквідації.

6. Об'єкти незавершеного будівництва оцінюються за такими методичними підходами:

а) за витратним, доходним, порівняльним та шляхом їх комбінування;

б) за витратним, доходним та шляхом їх комбінування;

в) за доходним, методом капіталізації та дисконтування можливого прибутку;

г) лише за витратним підходом.

Розрахункові завдання

№1. *Постановка завдання.* Визначити розмір статутного фонду ВАТ, яке створюється на базі державного підприємства.

Вихідні дані: Вартість необоротних активів державного підприємства складає 25 млн. грн., вартість оборотних активів – 2,4 млн. грн., фонд забезпечення майбутніх витрат – 2,2 млн. грн., дебіторська заборгованість складає 0,7 млн. грн., розмір поточних зобов'язань підприємства – 1,8 млн. грн., довгострокові зобов'язання – 4,9 млн. грн. Вартість житлового фонду на балансі підприємства – 7,2 млн. грн., вартість активів, що не підлягають приватизації – 0,7 млн. грн.

№2. *Постановка завдання:* Визначити зважену середню вартість капіталу компанії.

Характеристика господарської ситуації: Ринкова вартість звичайних акцій підприємства становить 450000 дол., привілейованих акцій – 120000 дол., а загальний позиковий капітал – 200000 дол. Вартість власного капіталу дорівнює 14%, привілейованих акцій – 10%, а облігацій підприємства – 9%. Ставка податку на прибуток $t = 30\%$.

№3. *Постановка завдання:* На основі наведеної інформації (табл. 1 та табл. 2.):

1. Визначити фінансову базу розрахунку для кожного виду майнового комплексу, що входить до окладу підприємства.
2. Експертно визначити індивідуальне значення галузевого коефіцієнта співвідношення між фінансовою базою та ринковою вартістю для кожного майнового комплексу окремо.
3. Розрахувати ринкову вартість кожного елемента майнового комплексу окремо.
4. Визначити ринкову вартість ВАТ "Круглий Вал", використовуючи метод галузевих співвідношень.

Характеристика господарської ситуації. ВАТ "Круглий Вал" здійснює операційну діяльність за такими напрямками: роздрібна торгівля, швейне виробництво, ресторанне господарство.

Таблиця 1.

Характеристика елементів майнового комплексу ВАТ «Круглий Вал»

№	Елементи майнового комплексу ВАТ "Круглий Вал"	Місцезнаходження	Галузь діяльності	Виручка від реалізації товарів та послуг, тис грн..
1	Швейний цех	м. Київ, вул. Полупанова, 12	швейне виробництво	692,5
2	Ресторан № 1	м. Київ, вул. Костянтинівська, 71	ресторанне господарство	333,6
3	Ресторан № 2	м. Київ, вул. Білоруська, 20	ресторанне господарство	853,0
4	Магазин № 1	смт Зазим'є, вул. П. Мирного, 10	роздрібна торгівля	235,2
5	Магазин № 4	м. Київ, вул. Вишгородська, 17	роздрібна торгівля	706,8
6	Магазин № 6	м. Київ, пл. Фрунзе, 1	роздрібна торгівля	507,8

Таблиця 2

Галузеві коефіцієнти ринкової вартості

№	Галузь бізнесу	Коефіцієнт оцінки	Фінансова база розрахунку ринкової вартості
1	Підприємства машинобудування	1,5-2,5	Річний чистий дохід і запаси
2	Підприємства роздрібної торгівлі	0,75-1,5	Річний чистий дохід обладнання і запаси
3	Ресторанне господарство	0,25-0,5	Обсяг річної виручки від реалізації продукції
4	Страхові агентства	1,0-2,0	Річні збори
5	Туристичні агентства	0,04-0,1	Річна виручка
6	Підприємства легкої промисловості	1,25-1,75	Обсяг річної виручки від реалізації продукції
7	Рекламні агентства	0,5-0,7	Обсяг річної виручки від реалізації послуг

ТЕМА 11.

ОЦІНКА ВАРТОСТІ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ

Питання для теоретичної підготовки:

1. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація.
2. Сутнісна характеристика нематеріальних активів.
3. Особливості оцінки нематеріальних активів, сфера її застосування.
4. Методи оцінки нематеріальних активів.
5. Оцінка вартості винаходу чи ноу-хау, розрахованого на базі роялті.

Ключові поняття й терміни: нематеріальні активи, авторське свідоцтво, авторське право, гудвіл, винахід, ліцензія, наукове відкриття, ноу-хау, патент, товарний знак, франчайзинг.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: основні види нематеріальних активів, місце нематеріальних активів у майновому стані підприємства, вплив нематеріальних активів на вартість підприємства, методи оцінки нематеріальних активів;

уміти: визнати вартості нематеріальних активів витратним та дохідним методами та з урахуванням надприбутку.

1. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація

Підприємства для своєї діяльності окрім матеріальних ресурсів (основних й оборотних фондів) використовують ресурси, що не мають матеріальної форми – нематеріальні активи.

Нематеріальний актив – це актив, що не має матеріальної форми, може бути ідентифікований (відокремлений від підприємства) і утримується підприємством з метою використання протягом періоду більше одного року (або одного операційного циклу, якщо він перевищує один рік) для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях чи надання в оренду іншим особам.

Роль нематеріальних активів у майні підприємств неухильно зростає. Далекоглядні бізнесмени продають коштовні патенти лише при гострій необхідності та ще й в останню чергу. Нові ідеї стали «ситно» годувати своїх власників й перетворилися в дорогий товар. Різні компанії й фірми організують системи пошуку, генерації й фільтрації корисних ідей, створюється безліч венчурних фірм, нематеріальні активи закладаються в численні інвестиційні проекти. При цьому інформаційні системи й видання рекламують нові високоефективні ідеї. Цьому сприяє хвиля поглинання одних підприємств іншими, швидкість і масштаби технологічних змін, поширення інформаційних технологій, ускладнення й інтеграція фінансового ринку України.

Питання методики й організації обліку нематеріальних активів активно обговорюються в усьому світі. Можна сказати, що їх облік та оцінка – одне з самих проблемних у даний час методологічних питань.

Бухгалтерський облік нематеріальних активів ведуть щодо кожного об'єкта за такими групами:

- права користування природними ресурсами (право користування надрами, іншими ресурсами природного середовища, геологічною та іншою інформацією про природне середовище тощо);
- права користування майном (право користування земельною ділянкою, право користування будівлею, право на оренду приміщень тощо);
- права на знаки для товарів і послуг (товарні знаки, торгові марки, фірмові назви тощо);

- права на об'єкти промислової власності (право на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, сорт рослин, породи тварин, ноу-хау, захист від недобросовісної конкуренції тощо);
- авторські й суміжні з ними права (право на літературні й музичні твори, програми для ЕОМ, бази даних тощо)
- гудвіл;
- інші нематеріальні активи (право на провадження діяльності, використання економічних та інших привілеїв тощо).

Практичне використання нематеріальних активів у економічному обороті підприємств, перетворення їх у конкретний механізм для комерційної оцінки результатів інтелектуальної праці, інтелектуальної власності дає можливість сучасному підприємству:

- змінити структуру свого виробничого капіталу за рахунок збільшення частки нематеріальних активів у вартості нової продукції й послуг, збільшивши їх наукомісткість, що має суттєве значення для підвищення конкурентності продукції й послуг;
- економічно ефективно і раціонально використовувати незадіяні і ті що лежать, так би мовити, «мертвим капіталом» нематеріальні активи, якими все ще володіють багато підприємств, фірми, науково-дослідні лабораторії й т.д.

Проблема комерційного використання нематеріальних активів у сучасній практиці – комплексна, багатогранна проблема, що включає в себе правові, технологічні, економічні, виробничі, соціальні й психологічні питання. Нематеріальні активи можуть і повинні продаватися, а значить повинні мати вартісну оцінку. Іншими словами, найбільш істотно викликає таке питання: чи є нематеріальні засоби активами й чи можуть вони взагалі включатися до балансу підприємства. Слід зазначити, що єдиної думки з цього питання у вчених-економістів у даний час немає.

Доводи на користь того, що нематеріальні засоби є активами полягають у тому, що ці засоби являють собою майбутні економічні вигоди, за які була

виплачена компенсація. Однак супротивники включення цих засобів до бухгалтерської звітності як активів мотивують свою позицію тим, що майбутні економічні вигоди, пов'язані з нематеріальними активами, за винятком окремих випадків, неможливо визначити з достатнім ступенем вірогідності, і, крім того, ці об'єкти не відповідають, як правило, критерію відчуження (наприклад, ділова репутація фірми не може бути реалізована окремо від фірми, торгові знаки невіддільні від ділової репутації фірми).

Однак варто зазначити, що це не зовсім так. Деякі нематеріальні активи цілком відчужені. Це відноситься до товарних марок, коли виникають проблеми щодо їх оцінки та інших аналогічних активів: витрат на НДДКР у тих випадках, коли ці дослідження повинні призвести до створення таких активів як товарні марки, торгові знаки, патенти й інші активи, що є відокремленими від компанії в цілому; витрат на програмне забезпечення в тих випадках, коли виявлені його технічне здійснення і комерційна ефективність, і коли воно розроблено самою компанією.

Тому, визнаючи нематеріальні активи – активами, виникає нелегке завдання – дати по можливості найбільш узагальнюючі рекомендації з їх вартісної оцінки.

У самому загальному вигляді показником використання інтелектуального капіталу є «коефіцієнт Тобіна» – відношення ринкової вартості активів до їх відтворювальної вартості. Для інтелектуального капіталу цей коефіцієнт вище за одиницю. Коли «коефіцієнт Тобіна» дуже великий, компанія отримує екстраординарні прибутки від використання такого виду активів. Це свідочить про переваги інтелектуального капіталу.

Нематеріальні активи дуже неоднорідні за своїм складом. Їх необхідно розрізняти:

- за характером використання в процесі виробництва;
- за ступенем впливу на фінансовий стан і результати господарської діяльності.

Тому необхідний диференційований підхід до їхнього аналізу. У практичній роботі варто враховувати наступні підходи до класифікації нематеріальних активів.

За терміном корисного використання:

- *функціонуючі* (працюючі) нематеріальні активи – об'єкти нематеріальних активів, використання яких приносить підприємству доход у теперішній період;
- *нефункціонуючі* (непрацюючі) нематеріальні активи – об'єкти нематеріальних активів, що не використовуються з яких-небудь причин, але можуть використовуватися в майбутньому.

За тривалістю використання:

- *поточні* – це об'єкти нематеріальних активів, що використовуються в діяльності підприємства не більш року, тому що швидко втрачають свою споживчу вартість. Вони включаються в поточні витрати підприємства;
- *довгострокові* – це об'єкти нематеріальних активів, що використовуються в діяльності підприємства більш року. Їхня вартість переноситься на вартість виробленого з їхньою допомогою продукту частками (амортизується).

За ступенем відчуження:

- *відчужені*, які цілком передаються при їхньому продажі, передачі, оренді;
- *невідчужені*, що залишаються у власності підприємства-власника при частковій передачі прав на їхнє використання.

За ступенем впливу на фінансові результати підприємства:

- об'єкти нематеріальних активів, здатні приносити доход прямо, за рахунок їхнього упровадження в експлуатацію;
- об'єкти нематеріальних активів, які безпосередньо впливають на фінансові результати.

За ступенем правової захищеності:

- нематеріальні активи, що захищаються охоронними документами (авторськими правами);
- нематеріальні активи, незахищені охоронними документами (авторськими правами).

За ступенем вкладення індивідуальної праці працівниками даного підприємства:

- *власні* – тобто об'єкти нематеріальних активів, що розроблені особисто чи працівниками - засновниками підприємства;
- *пайові* – тобто об'єкти нематеріальних активів, розроблені разом з іншими фізичними чи юридичними особами на часткових умовах;
- *придбані* – тобто об'єкти нематеріальних активів, що отримані від інших фізичних чи юридичних осіб, за плату чи безоплатно.

2. Сутнісна характеристика нематеріальних активів

Для успішного введення нематеріальних активів в економічний оборот підприємства та їх оцінки, будь-який учасник цих дій зобов'язаний розбиратися в сутнісних характеристиках кожного об'єкта нематеріальних активів, у їхніх особливих властивостях, а також у супутніх патентно-правових документах.

Зупинимося детальніше на характеристиці окремих нематеріальних активів.

Авторське свідоцтво – це правовий документ щодо винахідництва. Вимоги до винаходу у випадку одержання на нього авторського свідоцтва були ті ж, що й при одержанні патенту. Різниця полягає в тому, що винахід, через розкрадання патентів, міг використовуватися тільки патентовласниками, а у випадку захисту його авторським свідоцтвом виключне право на його використання мала держава. Положення самого винахідника було однаковим: у будь-якому варіанті захисту його винаходу (патент чи авторське свідоцтво)

закон передбачав справедливу винагороду авторові з боку організації, що використовувала даний винахід. Нині в державах, що утворилися на території колишнього СРСР, відповідно до нового законодавства винаходи охороняються тільки на основі патентів.

Авторське право («копірайт») поширюється на здобутки науки, літератури, мистецтва, що є результатом творчої діяльності, незалежно від призначення й переваг, а також способу його вираження.

Об'єктом авторського права виступають:

- літературні та літературно-художні твори (книги, брошури й інші письмові здобутки), наукові, науково-технічні, у тому числі топологія інтегральних мікросхем, навчальні та публіцистичні праці, програми для ЕОМ, бази даних, мови, лекції, доповіді та ін.;
- драматичні і музично-драматичні твори, музичні твори з текстом і без нього;
- хореографічні постанови і пантоміми;
- аудіовізуальна продукція (кіно-, теле-, відеофільми і програми, слайдфільми, діафільми й інша кіно- і телепродукція);
- твори живопису, скульптури, графіки, дизайну, графічні розповіді, комікси й інші твори образотворчого мистецтва;
- досягнення в області декоративно-прикладного і стенографічного мистецтва;
- досягнення архітектури, містобудування і садово-паркового мистецтва;
- географічні, геологічні й інші карти, ескізи, пластичні винаходи, що відносяться до географії, топографії і т.д.;
- інші форми творчої діяльності.

Авторське право на винахід, створений спільною працею двох і більш осіб (співавторство), належить усім, незалежно від того, чи цей винахід цілий, чи складається з частин, кожна з яких має самостійне значення. Авторське право визначає право на даний здобуток, виготовлення й поширення його

копій самим автором, або з дозволу останнього, а також право автора припиняти будь-які підробки свого здобутку й одержувати протягом всього життя й 50 років після смерті дохід, що може приносити його винахід.

Авторське право поширюється на оригінальні відомі і невідомі здобутки, що знайшли своє вираження в таких формах:

- письмовій (рукопис, машинопис, нотний запис та ін.);
- усній (публічний виступ, публічне проголошення і т.д.);
- звуко- чи відеозаписі (механічний, магнітний, цифровий, оптичний і т.д.);
- об'ємно-просторовій (скульптура, модель, спорудження, макет і т.д.);
- зображення (малюнок, ескіз, картина, план, креслення, кіно-, теле-, відео- чи фотокадр і т.д.);
- інших формах.

Авторське право не поширюється на ідеї, принципи, методи, процеси, системи, способи, концепції, повідомлення про події й факти, що лежать в основі винаходів, які охороняються авторським правом. Авторське право на даний винахід не зв'язано з правом власності на матеріальний об'єкт, у якому винахід виражений.

Ділова репутація фірми («гудвіл») – вартісна категорія, що являє собою різницю між вартістю фірми як єдиного цілісного майнового-фінансового комплексу й вартістю всіх її активів. В Українській практиці ціна «гудвіла» законодавчо визначена поки що тільки для процесу приватизації шляхом аукціону. У даному випадку цей вид нематеріальних активів розглядається як «різниця між покупною й оцінною вартістю майна». Однак загальноприйнятої методики оцінки «гудвілу» поки немає. Ділова репутація підприємства (фірми) складається роками. Факторами, що визначають її є: ефективність діяльності, висока кредитоспроможність, першокласні кадри, культура обслуговування, порядність керівництва.

Фактична величина «гудвіла» є порівняння ринкової вартості матеріальних і нематеріальних активів з контрактною ціною на підприємство. Якщо контрактна ціна перевищує ринкову вартість всіх активів, виникає «гудвіл позитивний». І навпаки, якщо контрактна ціна нижче ринкової вартості всіх активів, виникає «гудвіл негативний».

Витрати на науково дослідні та дослідницько-конструкторські розробки (НДДКР) – витрати, пов'язані з процесом підготовки й проведення наукових аналізів, дослідження, експериментів, продиктованих потребами фундаментальних, прикладних і галузевих наук та витрати на послуги непромислового характеру, що надаються сторонніми організаціям. До них відносяться консультаційні послуги з правових, фінансових і маркетингових проблем, що включають питання:

- купівлі-продажу товарів, ведення бізнесу, комерційної інформації;
- фінансового планування і контролю, калькуляції собівартості продукції, питання ціноутворення, експертної оцінки щодо інвестування засобів, прогнозу руху ліквідності, керування поточними активами;
- стратегії бізнесу (дослідження інвестиційних проектів, технологічних рішень, обсяги інвестицій, витрати в процесі виробництва і реалізації товару, очікуваний прибуток, реорганізація структури компанії, акціонування і т.п.);
- ведення обліку і складання звітності на підприємстві, порядок виконання фінансових зобов'язань, аналіз фінансового планування і т.п.;
- складання бізнес-планів, надання комерційної інформації, складання прогнозів на базі економічних моделей, оцінка можливих ризиків та ін.

Винахід – нове технічне рішення, якому притаманні істотні відмінності, що дають позитивний ефект. Об'єктами винаходу є: пристрій, спосіб, речовина, штам мікроорганізму, культури кліток рослин і тварин; застосування раніше відомих пристроїв, способу, речовини, штаму за новим призначенням.

Ліцензія – правовий документ, що дає:

1) дозвіл на використання іншими фізичними чи юридичними особами винаходів, технологій, технічних знань, виробничого досвіду й т.д.

2) дозвіл, виданий державними органами на здійснення якої-небудь господарської діяльності.

Ліцензія є формою контролю з боку держави за зовнішньоторговельною діяльністю організацій (фірм), раціональним використанням експортних ресурсів і збалансованістю імпорту.

Наукове відкриття – визнання явищ, чи властивостей законів матеріального світу, що дотепер не були пізнані й не допускали перевірки. Згідно з Женевським договором про міжнародну реєстрацію наукових відкриттів (1978 р.), об'єктом відкриття визнається невідома раніше властивість чи закономірність матеріального світу.

«Ноу-хау» – цілком чи частково конфіденційні знання технічного, організаційно-адміністративного, фінансового, економічного, управлінського характеру, що не є загальновідомими й практично застосовувані у виробничій і господарській діяльності. До «ноу-хау» відносяться знання й досвід, що не мають правової охорони, у тому числі:

- звіти про НДДКР;
- науково-технічна, дослідно-конструкторська і технологічна документація;
- способи і прийоми, без знання яких неможливо випустити продукцію, включаючи її проектування, розрахунки, будівництво і виготовлення яких-небудь об'єктів чи виробів; знання і досвід адміністративного, фінансового, економічного характеру;
- склади чи рецепти матеріалів, речовин, сплавів, штамів;
- методи і способи лікування захворювань, пошуку і видобутку корисних копалин;
- звіти про патентні дослідження, що містять аналіз тенденцій розвитку й обґрунтування перспективних напрямків, аналіз технічного рівня, аналіз патентно-ліцензійної діяльності ведучих фірм, а також побудова

інформаційно-математичної моделі перспективного об'єкта техніки з розрахунком ТЭО й перспективного технічного рівня;

- маркетингові дослідження;
- соціально-економічні концепції;
- соціально-економічні прогнози;
- інше.

Виявлення «ноу-хау» повинно відбуватися на всіх стадіях інноваційного процесу, включаючи розробку заводських методик, інструкцій з експлуатації, що тече й капітальному ремонту, безпеці цих робіт, технічної й іншої документації й т.д.

В основу виділення й виявлення «ноу-хау» покладені критерії XXII сесії Європейської економічної комісії (Женева, 1969 р.): конфіденційний характер; науково-технічні знання і досвід; цінність; можливість практичного застосування; правова захищеність на національному і міжнародному рівні.

Патент – юридично закріплені виключні права на користування, виробництво і продаж продукції на період, передбачений законодавством.

Раціоналізаторська пропозиція – технічне рішення, що передбачає нову і корисну зміну конструкції, виробів, технології виробництва, зміну складу матеріалу. До раціоналізаторських пропозицій відносяться: проекти (креслення чи технічні проекти); конструкції; технологічні процеси.

Суміжні права – це права виконавців. Суб'єктами суміжних прав можуть виступати: виконавці винаходів; виробники копій, фонограм; організації ефірного і кабельного віщання. Усі ці суб'єкти суміжних прав здійснюють свої права на поширення, копіювання, виконання в межах прав, отриманих за договором з автором даного здобутку, незалежно від способу й форми вираження.

Товарний знак – це елемент, що сприяє відмінності товарів і послуг одних юридичних осіб чи громадян від однорідних товарів і послуг (надалі - товари) від інших юридичних осіб чи громадян.

Товарні знаки можуть бути: словесні, образотворчі, об'ємні або інші позначення чи їхні комбінації в будь-якому кольорі чи колірному сполученні.

Вони вказують, хто несе відповідальність за якість запропонованих населенню товарів. Функції товарного знаку такі: вказати покупцю на якість товару (послуги); розпізнати свій товар (послугу); розпізнати власника товару (послуги); відрізнити даний товар (послугу) від аналогічних.

Правова захищеність товарного знаку як виду власності забезпечена: шляхом доказу акта реєстрації; наданням права заборони на використання товарних знаків іншими особами без дозволу офіційних власників.

Якщо товарний знак пов'язаний з наданням послуг, то це знак обслуговування й використовується він готелями, ресторанами, турбюро, пральнями, хімчистками, авіакомпаніями й ін.

Топологія інтегральних мікросхем (ІМС) – зафіксоване на матеріальному носії просторово-геометричне розташування сукупності елементів інтегральної мікросхеми і зв'язків між ними. Призначена для виконання функцій електронної мікросхеми. Правовий захист стосується тільки монолітних схем, тобто оригінальної технології, що створена в результаті творчої діяльності автора й невідомої розроблювачам і виробникам на дату створення ІМС безпосередньо в напівпровідниковій пластині. До ІМС, що одержуються на плівковій чи гібридній основі, правовий захист не відноситься.

Фірмові найменування – характеризують репутацію й положення підприємства в цілому. Служать для його розпізнавання й виділення з числа інших, а також корисним джерелом інформації для споживачів. Охорона фірмових найменувань передбачена законодавством більшості країн. Але правові режими у відношенні до їх різко відрізняються, тому що визначаються положеннями цивільного й торговельного права. У багатьох країнах уведено різні системи реєстрації фірмових найменувань.

«Френчайзинг» – взаємовигідна угода, за якою велика «батьківська» фірма чи (підприємство) надають право малій фірмі (приватній чи державній) реалізовувати свою продукцію й вести свою діяльність під маркою (торговим

знаком) «батьківської» фірми протягом визначеного терміну в спеціально зазначеному місці з правом вибору ринку збуту. За цю можливість мала фірма сплачує вступний внесок і відраховує визначений відсоток з обороту на користь «батьківської» фірми.

3. Особливості оцінки нематеріальних активів.

Сфера її застосування

Згідно з Національним стандартом № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності в Україні», який є обов'язковим до застосування при оцінці нематеріальних активів

- літературні та художні твори;
- комп'ютерні програми;
- компіляції даних (бази даних);
- виконання;
- фонограми, відеограми, передачі (програми) організацій
- мовлення;
- винаходи, корисні моделі, промислові зразки;
- компонування (топографії) інтегральних мікросхем;
- раціоналізаторські пропозиції;
- сорти рослин, породи тварин;
- комерційні (фірмові) найменування, торговельні марки (знаки для товарів і послуг), географічні зазначення;
- комерційні таємниці;
- інші об'єкти, що згідно із законодавством належать до об'єктів права інтелектуальної власності.

Для проведення оцінки застосовуються доходний, витратний та порівняльний підходи.

Потреба в оцінці нематеріальних активів підприємства виникає в випадках:

- купівлі-продажу частки (внеску) у статутному капіталі товариства чи товариства з обмеженою відповідальністю;
- продажу підприємства цілком чи на аукціоні за конкурсом, що здійснюється при процедурі банкрутства чи при приватизації державного підприємства;
- передачі всього підприємства в оренду;
- реорганізації (злиття, поділ, поглинання і т.п.) і ліквідації підприємства, що проводиться як за рішенням власників підприємства, так і за рішенням господарського суду при банкрутстві підприємства;
- здійснення інвестиційного проекту розвитку підприємства, коли для його обґрунтування необхідно знати вихідну вартість майна. Зокрема, така проблема виникає перед інвестором при проведенні санації неспроможного підприємства;
- одержання кредиту під заставу всього майна підприємства.

Оцінка вартості фірмового товарного знаку чи інших засобів індивідуалізації підприємства і його продукції (послуг) необхідна:

- при їхньому перекупуванні, придбанні іншою фірмою;
- при наданні франшизи новим компаньйонам, коли розширюється ринок збуту й збільшується обсяг продажу;
- при визначенні збитку, нанесеного діловій репутації підприємства незаконними діями з боку інших підприємств;
- при використанні їх як внеску у статутний капітал створюваного товариства;
- при визначенні вартості нематеріальних активів, «гудвілу», для загальної оцінки вартості підприємства.

Таким чином, обґрунтованість і вірогідність оцінки вартості нематеріальних активів багато в чому залежить від того, наскільки правильно

визначена сфера використання оцінки: купівля-продаж, одержання кредиту, страхування, оподатковування й т.д.

4.Методи оцінки нематеріальних активів

Оцінка вартості об'єктів інтелектуальної власності, як вже зазначалося вище, регламентована національним стандартом № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» і передбачає застосування трьох методичних підходів: витратного, доходного та порівняльного.

Дохідний підхід до оцінки нематеріальних активів ґрунтується на застосуванні оціночних процедур переведення очікуваних доходів у вартість об'єкта оцінки. Його застосовують у випадку, коли можливо визначити розмір доходу, що отримує або може отримувати юридична чи фізична особа від використання таких активів.

Основними методами доходного підходу є метод непрямой капіталізації (дисконтування грошового потоку) та метод прямої капіталізації доходу.

Метод дисконтированих доходів припускає перетворення за визначеними правилами майбутніх доходів, очікуваних інвестором, у поточну вартість оцінюваних нематеріальних активів.

Майбутні доходи включають:

- періодичний грошовий потік доходів від експлуатації нематеріальних активів протягом терміну володіння, це чистий доход інвестора, одержуваний ним від володіння власністю (за винятком прибуткового податку) у вигляді дивідендів, орендної плати й т.п.;
- грошові надходження від продажу нематеріальних активів наприкінці терміну володіння, тобто майбутній виторг від перепродаж нематеріальних активів (за винятком витрат з оформлення угоди).

Метод прямої капіталізації досить простий й у цьому його головна і єдина перевага. Однак він статичний. Розрахунок поточної вартості нематеріальних активів даним методом передбачає, по-перше, розрахунок щорічного чистого доходу, по-друге, вибір коефіцієнта капіталізації і, нарешті, розрахунок поточної вартості нематеріальних активів.

Витратний підхід ґрунтується на визначенні вартості витрат, необхідних для відтворення або заміщення об'єкта оцінки. Застосовується підхід для визначення залишкової вартості заміщення (відтворення) шляхом вирахування з вартості відтворення (заміщення) величини зносу. Вартість відтворення визначається шляхом застосування методу прямого відтворення, а вартість заміщення – методу заміщення.

При витратному підході оцінена вартість може значно відрізнятись від ринкової вартості, тому що між витратами й корисністю немає прямого зв'язку, проте зустрічається чимало випадків, коли виправданий саме даний підхід. Це такі випадки:

- визначення податку на майно;
- страхування окремих складових майна;
- судовий розділ майна між власниками;
- розпродаж майна на відкритих торгах;
- бухгалтерський облік основних фондів;
- переоцінка основних фондів.

В умовах України, де фондовий ринок тільки формується й ринкова інформація майже відсутня, витратний підхід часто виявляється єдиною можливістю.

Головна ознака витратного підходу – це поелементна оцінка, тобто оцінювані нематеріальні активи розчленовуються на складові частини, робиться оцінка кожної частини, а потім вартість усіх нематеріальних активів одержують підсумовуванням вартостей окремих частин. При цьому виходять з того, що в інвестора в принципі є можливість не тільки купити дані нематеріальні активи, але й створити їх з елементів, що окремо купуються.

Послідовність розрахунків за даним підходом, передбачає декілька етапів:

Етап 1. Аналіз структури нематеріальних активів і виділення їхніх складових частин (компонентів), оцінка вартості яких буде робитися диференційовано різними методами.

Етап 2. Вибір найкращого методу оцінки вартості для кожного компонента нематеріальних активів і виконання розрахунків.

Етап 3. Оцінка реального ступеня зносу компонентів нематеріальних активів. Термін «знос» у теорії оцінки розуміється як втрата корисності об'єкта, а отже і його вартості з різних причин, тобто не тільки внаслідок фактору часу. Цей термін в іншому змісті вживається в бухгалтерському обліку, де під зносом чи амортизацією розуміється механізм перенесення витрат на собівартість продукції протягом нормативного терміну служби об'єкта.

У практиці оцінки нематеріальних активів розрізняють два види зносу: фізичний знос і моральний знос.

Фізичний знос означає втрату фізичних можливостей об'єкта в процесі його експлуатації. Реальний фізичний знос оцінюється наступними методами:

- за ефективним віком;
- за індексами зниження споживчих властивостей;
- за зниженням чистого доходу (прибутку) у процесі експлуатації.

Моральний знос характеризує втрату конкурентоздатності і відповідно вартості, з появою на ринку нових аналогів більш відповідних умовам ринку. Моральний знос прийнятий підрозділяти на:

- технологічний;
- функціональний;
- зовнішній.

Технологічний знос є наслідком впливу на вартість досягнень науково-технічного прогресу в області конструювання, технології, матеріалів.

Функціональний знос є наслідком зменшення функціональних можливостей оцінюваного об'єкта в порівнянні з новим аналогом.

Зовнішній знос виявляється в тому, що об'єкт у якийсь момент перестає відповідати новим вимогам й обмеженням, наприклад, з екологічних причин, безпеки й т.д.

Основним методом визначення морального зносу є метод порівняння з новим об'єктом.

Етап 4. Розрахунок залишкової вартості компонентів нематеріальних активів і сумарна оцінка залишкової вартості всіх нематеріальних активів шляхом вирахування з вартості розміру накопиченого зносу.

Порівняльний підхід використовується при оцінці ринкової вартості нематеріальних активів виходячи з даних про нещодавно укладені угоди з аналогічними нематеріальними активами. Метод базується на принципі заміщення, відповідно до якого раціональний інвестор не заплатить за даний об'єкт більше, ніж вартість доступного до покупки аналогічного об'єкта, що володіє такою же корисністю, що й даний об'єкт. Тому ціни продажу аналогічних об'єктів служать вихідною інформацією для розрахунку вартості даного об'єкта.

Розрахунки методами порівняльного підходу, здійснюються за наступними етапами.

Етап 1. Вивчення відповідного ринку й збір інформації про недавні угоди з аналогічних об'єктів на даному ринку. Точність розрахунків значною мірою залежить від кількості та якості зібраної інформації. Коли інформації достатньо, необхідно переконатися, що продані об'єкти дійсно порівнянні з оцінюваними нематеріальними активами за своїми функціями й параметрами.

Етап 2. Перевірка інформації. Необхідно переконатися, насамперед у тому, що ціни не перекручені якими-небудь надзвичайними обставинами, які супроводжували угоди, що відбулися. Перевіряється також вірогідність інформації про дату угоди, фізичні й інші характеристики аналогічних об'єктів.

Етап 3. Порівняння оцінюваного об'єкта з кожним аналогічним об'єктом і виявлення розходжень за датою продажу, споживчими характеристиками,

місцем розташування, виконанням, наявністю додаткових елементів і т.д. Усі розходження повинні бути зафіксовані й враховані.

Етап 4. Розрахунок вартості оцінюваних нематеріальних активів шляхом коректування цін на аналогічні нематеріальні активи. В тій мірі, в якій оцінюваний об'єкт відрізняється від аналогічного, у ціну останнього вносять коригування для того, щоб визначити, за якою ціною міг бути проданий об'єкт, якби мав ті ж характеристики, що й оцінюваний об'єкт.

При аналізі цін аналогічних об'єктів можуть застосовуватися такі розрахункові процедури:

- 1) визначення вартості додаткових елементів шляхом парних порівнянь;
- 2) визначення коригувальних коефіцієнтів, що враховують розходження між об'єктами за окремими параметрами;
- 3) розрахунок вартості за питомими вартісними показниками, єдиними для визначення групи аналогічних об'єктів;
- 4) розрахунок вартості за допомогою мультиплікатора доходу;
- 5) розрахунок вартості за допомогою кореляційних моделей.

Визначення вартості додаткових елементів здійснюється шляхом порівняння цін у двох груп об'єктів, що мають і не мають ці елементи. Наприклад, у такий спосіб можна визначити вартість допоміжних пристроїв до верстатів, допоміжних споруджень до будинків і т.п.

Визначення коригувальних коефіцієнтів використовуються тоді, коли порівнювані нематеріальні активи розрізняються за окремими технічними і розмірними параметрами. Якість і рівень функціонування, комфортності, зручності обслуговування - всі ці характеристики можна врахувати у вартості введенням відповідних підвищувальних чи понижуючих коефіцієнтів.

Спосіб розрахунку вартості за допомогою мультиплікатора доходу, що представляє собою відносну ціну аналогічного об'єкта до щорічного доходу його власника, застосовано до тих нематеріальних активів, функціонування яких приносить дохід. Якщо оцінюють нематеріальні активи підприємства в цілому, то застосовують мультиплікатор як відношення ціни до доходу на

акцію, якщо оцінюють нематеріальні активи, що включають тільки нерухомість підприємства, то розрахунок ведуть за допомогою мультиплікатора валового рентного доходу, що являє собою відношення ціни аналогічного об'єкта до валової ренти його власника. Порядок розрахунку такий: для кожного аналогічного об'єкта розраховують мультиплікатор доходу, потім виводять усереднене значення мультиплікатора для всієї групи об'єктів. Вартість даного об'єкта одержують множенням усередненого мультиплікатора на прогнозовану величину доходу від даного об'єкта.

Розрахунок вартості нематеріальних активів за допомогою кореляційної моделі можливий у тому випадку, коли мається досить велика кількість аналогічних об'єктів і можна шляхом статистичної обробки інформації побудувати кореляційну модель, що описує залежність ймовірної ціни об'єкта від вартості його основних параметрів.

5. Оцінка вартості винаходу або ноу-хау, розрахованого на базі роялті

Відносно таких об'єктів, як ноу-хау, винахід, ануїтетом служать платежі роялті, тобто щорічно виплачувані підприємством-ліцензіатом суми власнику ноу-хау чи патенту (ліцензіарові), згідно з укладеним між ними договором.

Фактично роялті – винагорода продавцю, визначена за фіксованою ставкою відсотку від доходу, чи прибутку залежно від домовленості суб'єктів угоди. Звичайно роялті береться в розмірі від п'яти до двадцяти відсотків додаткового прибутку, отриманого підприємством, що купило й використало нематеріальні активи. Але це справедливо лише для великомасштабних виробництв і для випадків, коли крім даних нематеріальних активів у технології виробництва нового чи оновленого продукту задіяні також інші. Коли ж нематеріальні активи в розглянутій технології є єдиним і головним елементом

новизни, чи оригінальності економічності продукції, що випускається, то ці відсотки істотно занижують фактичну вартість нематеріальних активів.

Роялті, виконуючи функцію визначника не вартості нематеріальних активів, а розміру винагороди, як фіксований відсоток від прибутку поширюється на весь життєвий цикл даних нематеріальних активів.

Як елемент розрахунку розміру винагороди, роялті має глибокий економічний зміст, стимулюючи власника нематеріальних активів підтримувати його реалізацію у виробництві, постійно його адаптувати до розмірів виробництва, що змінюються, і ринкової кон'юнктури.

Ставка роялті така, що виплати за нею, звичайно, не є для виробника відчутною втратою, а власнику нематеріальних активів періодично нараховується відносно висока сума. Тому ставки роялті визначають, як стихійно складений й прийнятий у міжнародній практиці компроміс між інтересами виробника й винахідника, власника й покупця. Причому цей компроміс історично склався в часи повного диктату виробника й відносної слабкості правових і ринкових позицій винахідників і власників нематеріальних активів.

Методологія оцінки нематеріальних активів з використанням роялті припускає знання всього життєвого циклу об'єкта, реально пророчити який буває майже неможливо. Тим більше не вдається, звичайно, вірогідно розрахувати масу прибутку по всьому життєвому циклі нематеріальних активів через те, що, як правило, не вдається обґрунтувати очікуване моральне старіння нематеріальних активів. Тому використання роялті для розрахунків вартості нематеріальних активів представляється неефективним.

Більш правильним представляється розрахунок вартості нематеріальних активів з використанням маси прибутку за деякий доступний для огляду період (лише декілька років). Але прибуток, отриманий від реалізації даних нематеріальних активів, було б розумніше поділяти нарівно між продавцем і покупцем нематеріальних активів протягом визначеного терміну.

У даному випадку методика оцінки вартості нематеріальних активів відрізняється від більшості відомих тим, що базується на принципі рівної вигоди для обох суб'єктів угоди – продавця й покупця, а також на принципі рівної вигоди, одержуваної фактичним власником і тим, хто реально буде одержувати дохід від використання нематеріальних активів, але не буде володіти ним. Це говорить про те, що вартість нематеріальних активів в такому разі визначається з розрахунку половини маси чистого прибутку, одержуваного від їхньої практичної реалізації. Тому всі складності розрахунків зводяться до визначення маси чистого прибутку, одержуваного від практичної реалізації даних нематеріальних активів, до визначення частки нематеріальних активів у масі інших активів, що впливають на прибуток, і визначенню розрахункового періоду.

Проблема визначення платежів за використання ноу-хау або винаходу іншого об'єкта інтелектуальної власності полягає в тому, що для їхнього впровадження у виробництво необхідні інвестиції. Чистий дохід від використання ноу-хау або винаходу є частиною чистого доходу від реалізації визначеного інвестиційного проекту. Тому спочатку розробляється інвестиційний проект, складається бізнес-план, у якому розраховують очікуваний щорічний чистий дохід. Потім виділяють ту частину чистого доходу, яку можна віднести до використовуваного об'єкта інтелектуальної власності. Застосований при цьому частковий коефіцієнт розраховується з урахуванням фактора одержання економії. Так, застосування ноу-хау або винаходу дає приріст чистого доходу підприємства за рахунок таких факторів, як зниження собівартості продукції, збільшення обсягу продажів, підвищення ціни за продукцію за рахунок поліпшення якості. Необхідно також мати на увазі те, що застосування деяких ноу-хау дозволяє знизити величину податку на прибуток. Далі треба вирішити, яка частина розрахованого доходу дістанеться власнику (авторові) ноу-хау чи винаходу. Ця величина й буде використана як чистий дохід.

Завдання спрощується, якщо інвестиції не треба. Наприклад, при оцінці вартості товарного знаку, що використовується підприємством в іншій авторитетній фірмі, достатньо розрахувати приріст чистого доходу підприємства внаслідок збільшення ціни й розширення ринку збуту, але при цьому потрібно відняти додаткові витрати на задоволення вимог власника товарного знаку.

Особливу увагу варто звернути на вибір ставки дисконту. Як уже відзначалося, ставка дисконту (r) складається з безризикової ставки і премії за ризик, тобто:

$$r = r_{bp} + rp, \quad (11.1)$$

де: r_{bp} – безризикова ставка;

rp – премія за ризик.

Коли оцінюються об'єкти інтелектуальної власності, премія за ризик вибирається підвищеною, тому що вкладення в ці об'єкти відрізняються великою ризикованістю.

Термін корисного застосування об'єкта інтелектуальної власності (n) оцінюється підприємством самостійно й залежить від термінів старіння переданих знань (досвіду) і можливого розкриття їхньої конфіденційності.

При визначенні терміну дії договір на передачу ноу-хау в міжнародній практиці прийнято вважати терміном, що дорівнює п'ятьом рокам, а за окремими договорами він змінюється в межах від двох до десяти років.

Вартість ділової репутації підприємства чи гудвілу визначається методом надлишкової рентабельності, який можна розглядати як окремий випадок методу капіталізації. Оцінку гудвілу здійснюють як складену процедуру оцінки вартості підприємства в цілому. Виходять з того положення, що гудвіл – це ті нематеріальні активи, завдяки яким рентабельність власного капіталу підприємства перевищує середньогалузеву рентабельність. Розрахунки здійснюють у такій послідовності:

1. Аналізують дані про результати діяльності підприємств галузі, до якої відноситься дане підприємство, і обчислюють середнє по галузі значення показника рентабельності власного капіталу (відношення чистого прибутку до власного капіталу підприємства).
2. Визначають чистий прибуток підприємства при середньогалузевому рівні рентабельності, для чого середньогалузевий показник рентабельності множать на власні засоби підприємства.
3. Визначають надлишковий прибуток; при цьому з фактичного чистого прибутку віднімається чистий прибуток при середньогалузевій рентабельності.
4. Методом капіталізації, тобто розподілом надлишкового прибутку на коефіцієнт капіталізації визначають *вартість гудвілу*.

У загальному випадку вартість об'єкта промислової й інших видів інтелектуальної власності (3), може бути розрахована за формулою:

$$З = П \times Д \times Т, \quad (11.2)$$

де: $П$ – річний прибуток, грн.;

$Д$ – частка прибутку, що доводиться на об'єкт промислової (інтелектуальної) власності;

$Т$ – час, за який проводиться розрахунок прибутку.

Частка прибутку ($Д$) залежить від рівня техніки, її правового захисту, економічних факторів, наявності ноу-хау й т.д. й в умовах ринку практично не обмежена.

Передбачуваний прибуток, що одержить покупець (ліцензіат) ($П$), складе:

$$П = Q \times Ц \times (Вд - В) \times Н, \quad (11.3)$$

де Q – середній річний обсяг очікуваного випуску продукції (при відсутності достовірних даних можуть бути використані паспортні дані про продуктивність устаткування);

$Ц$ – ціна одиниці продукції, що виготовляється по ліцензії;

$Вд$ – термін дії ліцензійної угоди (звичайно 5-10 років);

B – період освоєння предмета ліцензії (звичайно 1- 3 роки);

H – норма прибутку в тій або іншій галузі (звичайно 0,1 – 0,2).

Визначення вартості винаходу як об'єкта інтелектуальної власності за ціною ліцензії, розрахованої на базі роялті ($Bл$), визначається по формулі:

$$Bл = Q \times Ц \times x (Bд - B) \times P, \quad (11.4)$$

де P – розмір роялті (поточних відрахувань з одиниці продукції по ліцензії).

Даний показник (P) залежить головним чином від обсягу виробництва, вартості продукції й коливається від 1 до 12%. Розмір роялті в угодах на передачу ноу-хау звичайно знижується на 20-60% залежно від характеру угоди, наприклад:

- переданий об'єкт незахищений патентами - знижується на 20-40%;
- переданий об'єкт відомий, але для освоєння необхідні додаткові дослідження й значні капіталовкладення - знижується на 40-60%.

Вартість товарного знаку ($Bтз$) як об'єкта промислової (інтелектуальної) власності розраховується як частина прибутку від реалізації продукції, захищеної товарним знаком, за формулою:

$$Bтз = K \times Pпн, \quad (11.5)$$

де K – коефіцієнт, що враховує характер виробництва продукції, захищеної товарним знаком.

$Pпн$ – прибуток від реалізації продукції, захищеної товарним знаком.

Коефіцієнт (K) визначається за такою шкалою:

$K =$ до 0,1 – індивідуальне виробництво;

$K = 0,1 - 0,22$ – дрібносерійне виробництво;

$K = 0,2 - 0,3$ – серійне виробництво;

$K = 0,3 - 0,4$ – крупносерійне виробництво;

$K = 0,4 - 0,5$ – масове виробництво.

У випадку неможливості точного визначення характеру виробництва продукції, захищеної товарним знаком, коефіцієнт (K) визначається експертним шляхом як:

$$K = Пдоп / Прп, \quad (11.6)$$

де $Пдоп$ – додатковий прибуток, створюваний товарним знаком.

Прибуток від реалізації продукції, захищеної товарним знаком ($Прп$) розраховується як:

$$Прп = H \times Q \times Ц, \quad (11.7)$$

де H – норма прибутку;

Q – обсяг реалізованої продукції за основний термін дії товарного знаку;

$Ц$ – імовірна ціна одиниці продукції, захищеної товарним знаком, грн.

Таким чином, існує багато нематеріальних активів, вартість яких може бути оцінена тільки на основі витратного підходу. Методом розрахунку кошторисних витрат визначається й враховується вартість таких нематеріальних активів, як цільові організаційні витрати, вартість результатів НДДКР, вартість промислових зразків, вартість ліцензій на право займатися визначеними видами діяльності й т.д. В такому разі, вартість визначається як підсумок витрат за схемою: витрати плюс прибуток.

Питання для самоперевірки

1. Перерахуйте основні класифікаційні групи нематеріальних активів.
2. Які види нематеріальних активів вам відомі?
3. Що таке гудвіл? Назвіть методи його оцінки.
4. В яких випадках виникає потреба в оцінці нематеріальних активів підприємства?
5. У чому особливості доходного підходу до оцінки нематеріальних активів?
6. Які особливості використання витратного методу під час оцінки нематеріальних активів?
7. Які основні етапи оцінки нематеріальних активів за порівняльним підходом?
8. Охарактеризуйте сутність доходного підходу під час оцінки винаходу.
9. Які методичні підходи використовуються для оцінки роялті?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Гудвіл – це:

- а) правовий документ щодо винахідництва;
- б) ділова репутація фірми;
- в) репутація і положення підприємства у цілому.

2. Найбільш поширеним економічним наслідком гудвілу є:

- а) перевищення попиту над пропозицією;
- б) отримання надприбутку;
- в) високий рівень використання виробничих потужностей;
- г) монополізм на ринку.

3. «Коефіцієнт Тобіна» розраховується як відношення:

- а) вартості нематеріальних активів до загальної вартості активів підприємства;
- б) чистого прибутку до вартості основних фондів підприємства;
- в) вартості інтелектуального капіталу до валового прибутку;
- г) ринкової вартості нематеріальних активів до їх відтворюваної вартості.

4. Платежі роялті являють собою:

- а) платежі підприємством-ліцензіатом власнику ноу-хау чи патенту;
- б) розподіл прибутку власником ноу-хау;
- в) надприбуток монополіста;
- г) регулярні податкові виплати.

5. Гудвіл розраховується як:

- а) різниця між вартістю підприємства як цілісного майнового комплексу і вартістю всіх його активів;
- б) відношення чистого доходу та ставки капіталізації;
- в) як добуток річного прибутку та частки прибутку, що припадає на нематеріальний актив.

6*. Вартість фірмового товарного знаку визначається:

- а) при перепродажі нематеріального активу;
- б) при здійсненні контролю з боку держави за раціональним використанням нематеріальних активів;
- в) при калькуляції собівартості продукції;
- г) при здійсненні внесків у статутний капітал створюваного підприємства.

Розрахункові завдання

№1. *Постановка завдання:* Визначити вартість винаходу як об'єкта промислової власності за ціною ліцензії, розрахованої за нормою прибутку.

Характеристика господарської ситуації: Як об'єкт розрахунку обраний винахід «Спосіб вирощування профільованих кристалів тугоплавких з'єднань і устрій для його здійснення, сапфірова трубка».

Середньорічний обсяг виробництва сапфірових трубок – дорівнює 15 тис. трубок у рік. Ціна однієї трубки – 200 грн.. Термін дії угоди – 8 років. Строк освоєння предмета ліцензії – 1 рік. Норма прибутку, взята для металургійної промисловості – 0,15. На об'єкт промислової (інтелектуальної) власності припадає 35% прибутку.

№2. *Постановка завдання:* Визначити вартість товарного знаку як об'єкта промислової власності по прибутку.

Вихідні дані: За 10 років реалізовано 100 тис. од. Ціна одиниці продукції. Захищеної товарним знаком дорівнює 20 тис. грн. Характер виробництва продукції – серійний. Норма прибутку дорівнює 15%.

ТЕМА 12.

ОСОБЛИВОСТІ ЕКСПЕРТНОЇ ОЦІНКИ ПІД ЧАС БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА

Питання для теоретичної підготовки:

1. Етапи здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві.
2. Інвентаризація як складова процесу оцінки майна підприємства.
3. Принципи й методи оцінки ліквідаційної вартості.
4. Особливості оцінки вартості цілого майнового комплексу в умовах банкрутства підприємства.

Ключові поняття й терміни: банкрутство, ліквідаційна вартість, впорядкована ліквідаційна вартість, примусова ліквідаційна вартість, ліквідаційна вартість припинення існування активів підприємства, цілісний майновий комплекс.

Після вивчення теми студенти повинні:

- знати:*** основні етапи здійснення ліквідаційних процедур, принципи та методи оцінки ліквідаційної вартості;
- уміти:*** розрізняти види ліквідаційної вартості, розрахувати вартість цілісного майнового комплексу в умовах банкрутства підприємства.

1. Етапи здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві

Сутність банкрутства визначає Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Закон дає таке визначення банкрутства: **банкрутство** – це визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити

визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

В Україні близько 10-15% поданих позовів про банкрутство стосується підприємств із державною формою власності. Кількість неплатоспроможних підприємств безупинно зростає й досягає більше 50% всіх підприємств. Багато підприємств різних форм власності, не приймаючи статусу банкрутства, по суті, є такими.

Суб'єктами банкрутства можуть бути лише зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності юридичні особи, зокрема державні підприємства, підприємства із часток державної власності в статутному фонді. Не можуть бути суб'єктами банкрутства відособлені підрозділи юридичних осіб (філії, представництва, відділення).

Процес здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві включає:

1. Оцінку майна підприємства-банкрута. Така оцінка проводиться на основі повної інвентаризації майна підприємства. Майно підприємства-банкрута підлягає реалізації з метою задоволення вимог кредиторів.

2. Визначення ліквідаційної маси. Основу для формування ліквідаційної маси становлять майнові активи (майно й майнові права).

3. Вибір найбільш ефективних форм продажу майна.

4. Забезпечення задоволення претензій кредиторів.

5. Розробка ліквідаційного балансу ліквідаційною комісією після повного задоволення всіх вимог кредиторів і подача його в арбітражний суд. Якщо за результатами ліквідаційного балансу не залишалось майна після задоволення вимог кредиторів, арбітражний суд виносить постанови про ліквідацію юридичної особи-банкрута. Якщо ж у підприємства-банкрута достатньо майна для задоволення всіх вимог кредиторів (достатньо із позиції законодавства для його функціонування в даній організаційно-правовій формі), воно вважається вільним від боргів і може продовжити свою підприємницьку діяльність.

2. Інвентаризація як складова процесу оцінки майна підприємства

Найважливішою складовою процесу оцінки майна підприємства є інвентаризація, здійснена з урахуванням вимог «Положення про інвентаризацію майна», тому що майно підприємства-банкрута підлягає реалізації з метою задоволення вимог кредиторів. Головна мета інвентаризації – визначити наявність і стан майна за даними бухгалтерського обліку, врегулювати інвентаризаційну різницю й відобразити результати інвентаризації в попередньому балансі.

Таким чином, за допомогою інвентаризації визначається наявність основних фондів, нематеріальних активів, цінних паперів, коштів і документів, визначаються обсяги незавершеного виробництва в натуральній формі, і перевіряється їхня відповідність даним бухгалтерського обліку.

Особи, відповідальні за збереження цінностей, дають розписки про те, що до початку інвентаризації всі цінності, які надійшли під їхню відповідальність, оприбутковані, а ті, що вибули – списані у витрати. Такі ж розписки дають особи, що мають кошти на придбання або доручення на одержання цінностей.

Наявність цінностей під час інвентаризації визначається обов'язковим підрахунком, зважуванням, виміром.

Якщо виявлені об'єкти не взяті на облік, а також об'єкти, стосовно яких відсутні дані в облікових реєстрах, інвентаризаційна комісія повинна внести відповідні зміни. Об'єкти, не взяті на облік, або виявлені під час інвентаризації, повинні бути оцінені відповідно до дійсної вартості відтворення, а зношування визначається за технічним станом об'єктів з оформленням відомостей про оцінку й зношування за відповідними актами.

Від того, наскільки повно й правильно здійснюється інвентаризація майна підприємства, залежить об'єктивність оцінки його майна. Те, якою мірою дотримані вимоги інвентаризації майна й наскільки правильно її підсумки відображені в бухгалтерському балансі, визначається під час перевірки фінансової звітності підприємства.

3. Принципи й методи оцінки ліквідаційної вартості

Величезне значення має правильна оцінка ліквідаційної вартості компанії. При цьому вона має ряд особливостей, що обумовлені характером самої надзвичайної ситуації.

Оцінка ліквідаційної вартості підприємства проводиться в таких випадках, коли:

- компанія знаходиться в стані банкрутства чи є вагомими сумніви відносно її спроможності залишатися діючим підприємством;
- вартість підприємства під час ліквідації може бути більшою, ніж при продовженні діяльності.

Таким чином, менеджер зобов'язаний установити ліквідаційну вартість проти вартості функціонуючого підприємства.

Якщо компанія коштує дорожче, коли функціонує, тоді відповіддю буде реорганізація компанії, яку повинен проводити менеджер. Щоб визначити вартість реорганізованої компанії, менеджер повинен визначити майбутні доходи (вартість діючого підприємства – поточна вартість майбутніх доходів).

Оцінка ліквідаційної вартості відноситься до активних видів оцінки, тому що на основі її результатів приймаються рішення, що істотно впливають на об'єкт, що оцінюється. Разом з тим мають місце проблеми її визначення, і навіть різне трактування змісту поняття ліквідаційної вартості стосовно до ситуації банкрутства підприємств.

У міжнародних стандартах оцінки IVSC й TEGoVa **ліквідаційна вартість** визначена як сума коштів, що може бути отримана від продажу власності. Більшість вітчизняних авторів цитують Ш.Пратта, де він конкретизує це визначення, вводячи в нього поняття чистої грошової суми й особу, кому вона призначена – власника підприємства. Отже, **ліквідаційна вартість у разі банкрутства підприємства – чиста грошова сума, яку кредитори підприємства можуть одержати при його ліквідації.**

Стає зрозумілим, що оцінка ліквідаційної вартості підприємства проводиться в умовах нашої країни в інтересах акціонерів (у випадку банкрутства акціонерних товариств), засновників (у випадку товариств із обмеженою відповідальністю).

Ліквідаційна вартість може бути трьох видів:

1. **Впорядкована ліквідаційна вартість.** Розпродаж активів підприємства здійснюється протягом розумного періоду часу, з тим щоб можна було отримати високі ціни за активи, що продаються. Для найменш ліквідної нерухомості підприємства такий період складає приблизно 2 роки.

2. **Примусова ліквідаційна вартість.** Активи продаються як найскоріше, навіть одноразово на одному аукціоні.

3. **Ліквідаційна вартість припинення існування активів підприємства.** В цьому випадку активи підприємства не підлягають продажу, а списуються та знищуються, а на його місці будується нове підприємство, що дає суттєвий економічний чи соціальний ефект. У цьому випадку вартість підприємства є негативною величиною, оскільки потрібні певні витрати на ліквідацію активів підприємства.

Підприємство – це майновий комплекс, що включає окремі підрозділи, об'єднані в деякий технологічний ланцюжок. Одним із завдань фінансового менеджменту є оптимізація структури підприємства. Але на більшості українських підприємств це завдання не виконувалося на належному рівні. У структурі підприємства, звичайно, є об'єкти нерухомості, які не беруть участі у виробничому процесі, а перебувають у стані незавершеного будівництва декілька років або взагалі зруйновані, але в той же час є на балансі. Таке положення ускладнює визначення найбільш доцільного варіанта продажу.

Майновий комплекс підприємства був носієм певного бізнесу. Саме з погляду потреб нового потенційного бізнесу, що може бути організований на основі ліквідованого майнового комплексу, варто визначати склад лотів. При цьому варто керуватися такими принципами щодо формування лота:

- економічною доцільністю;

- максимальною вартістю;
- функціональною замкнутістю;
- юридичною обґрунтованістю;
- раціональним розміщенням.

Розглянемо їх зміст докладніше.

Принцип *економічної доцільності* вимагає компонування лота з метою досягнення максимальної корисності для потенційного покупця. Під покупцями маються на увазі інвестори, які добре знайомі з усіма особливостями об'єктів продажу, мають досвід організації й ведення підприємницької діяльності й інформовані про платоспроможний попит, фінансовий стан й умови відповідного сегмента ринку або території. Іншими словами, ринкова вартість сформованого лота повинна бути вище суми залишкової вартості активів, що утворюють лот, за балансом.

Принцип *максимальної вартості* полягає в необхідності такого компонування лота, щоб його вартість була максимальною. Лот повинен компонуватися виходячи з можливостей щонайкращого використання майна, що входить до його складу.

Принцип *функціональної замкнутості* означає об'єднання в лот активів підприємства, що дозволяє їх раціонально спільно використовувати в рамках загальної виробничої технології. Найкращим варіантом є повне функціональне забезпечення певної або найбільш розумної технології. Наприклад, цех основного виробництва поєднується з необхідною кількістю складських приміщень, під'їзними дорогами, системами забезпечення електро- або іншою енергією.

Принцип *юридичної обґрунтованості* припускає формування лота, реалізація якого не призведе до обмеження прав як покупця, так і продавця.

Перед процесом реалізації майна підприємства (бажано на стадії інвентаризації майна) варто обов'язково проводити правову експертизу майнового комплексу.

Окремо необхідно виділити майно, вилучене з обороту – це об'єкти соціальної сфери (дитячі садки, клуби, житлові будинки й т.п.), об'єкти комунальної інфраструктури (трансформаторні підстанції, що харчують об'єкти зовнішнього середовища, теплові й каналізаційні мережі, водозабори й т.п.). Зазначені об'єкти повинні бути передані на баланс відповідної територіальної громади й не повинні включатися в перелік об'єктів, що підлягають оцінці.

До складу вартості лота повинна включатися земельна ділянка в тому випадку, якщо він приватизований підприємством. Особливе значення в цьому випадку грає визначення границь земельної ділянки. Її площа повинна бути достатньою для нормального функціонування об'єктів нерухомості, які на ній будуть розташовані. При цьому не повинні порушуватися права потенційних покупців інших суміжних об'єктів нерухомості щодо розташування комплексів.

Принцип *раціонального розміщення* вимагає формування лотів, що забезпечують незалежне ефективне функціонування об'єктів, максимізує їхню вартість і розширює спектр альтернативних напрямків їхнього потенційного використання. Цей принцип повинен бути врахований після функціонального аналізу складу об'єктів нерухомості, їхнього взаємного розташування, мережі інженерних комунікацій, особливостей забудови зовнішнього середовища.

До замкнутого функціонального комплексу об'єктів нерухомості повинен бути вільний проїзд, бажано, ділянка для можливої забудови допоміжними спорудами, вільний вихід об'єкта нерухомості на відповідну вулицю міста.

Послідовність формування лотів може бути такою:

1. Розглядається варіант продажу майнового комплексу єдиним лотом. Це рішення приймається в таких випадках:

- якщо можливо продовження бізнесу підприємства в поточних економічних умовах, але необтяженого боргами;
- якщо частка ринку відповідної продукції (послуг) не загублена через змушений простій підприємства;
- якщо технічний стан комплексу активів підприємства дозволить забезпечити конкурентоздатність продукції чи послуг, що

випускається, протягом розумного за строком періоду реструктуризації підприємства;

- якщо структура майнового комплексу не обтяжена об'єктами нерухомості, що не функціонують тривалий час;
- якщо ліквідоване підприємство є містоутворюючим;
- якщо конкурсний керуючий припускає наявність потенційних покупців усього майнового комплексу підприємства.

2. До формування окремих лотів приступають у таких випадках:

- якщо майновий комплекс включає об'єкти, географічно далеко розташовані один від одного та мало функціонально взаємозалежні;
- якщо об'єкти нерухомості мають значне зношення й інвестиційна привабливість усього майнового комплексу дуже низька;
- якщо прогнозується дохід від продажу окремих об'єктів більший, ніж від продажу всього майнового комплексу в цілому;
- якщо на відкритих торгах майновий комплекс як єдиний лот не був проданий за прийнятну ціну (ціна попиту на аукціоні знизилася нижче залишкової вартості комплексу за балансом).

Яким би не було рішення кредиторів із приводу форми продажу майна (єдиним лотом або системою лотів), вона повинна бути проведена на відкритих торгах. Завдання оцінювача визначити стартову ціну аукціону.

Розрахунок ціни не опирається на конкретну думку інвестора з урахуванням його бачення варіанта можливого використання об'єкта, отже, розраховується не інвестиційна вартість. Вартість визначається як деяка об'єктивна величина, що спирається на характеристики стану майна й поточні умови відповідного ринку й особливості продажу. Отже, оцінюється ринкова вартість.

Ринкова вартість – це найбільш імовірна ціна, за якою об'єкт оцінки може бути відчужений на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють розумно, маючи всю необхідну інформацію, а на величині ціни угоди не відбиваються які-небудь надзвичайні обставини, тобто коли:

- одна зі сторін угоди не зобов'язана відчужувати об'єкт оцінки, а інша сторона не зобов'язана приймати виконання рішення;
- сторони угоди добре інформовані про предмет угоди й діють у своїх інтересах;
- об'єкт оцінки представлений на відкритий ринок у формі публічної оферти;
- ціна угоди являє собою розумну винагороду за об'єкт оцінки й примушення до здійснення угоди з боку однієї зі сторін не було;
- платіж за об'єкт оцінки виражений у грошовій формі.

Наведене визначення свідчить про те, що стартова аукціонна ціна підприємства відповідає стандарту ринкової вартості лише частково – з боку типового покупця.

Таким чином, повинен бути введений стандарт ринкової вартості ліквідованого підприємства як вид вартості, відмінний від ринкової. У стандартах оцінки (як вітчизняних, так і міжнародних) уже присутні види вартості, відмінні від ринкової, але є багато загального з нею.

Для оцінки підприємства як товару в закордонній практиці одночасно використовують три основних методи: відтворювальний або метод нагромадження активів; метод порівняльного оцінювання аналогічних підприємств і метод дисконтування грошових надходжень.

Перший метод заснований на визначенні вартості всіх активів підприємства (матеріальних і нематеріальних) за мінусом зобов'язань, тобто в цьому випадку ринкову ціну підприємства буде визначати ринкова вартість його власного капіталу.

Другий – заснований на порівнянні вартості вже проданих оцінених раніше підприємств даної галузі з аналогічним ступенем фінансової стабільності.

Третій метод припускає встановлення прогнозного рівня прибутковості майна й ставки дисконту.

У результаті комплексного використання цих трьох методів визначається середньозважена вартість оцінюваного підприємства, що і буде дорівнювати його ринковій ціні. На думку В.Родионової і М.Федотової, саме ця модель може бути використана на пострадянському просторі, причому третьому методу надається вага (частота) у розмірі 50%, іншим – по 25% .

На думку професора А.В. Чуписа, визначаючи вартість конкретного підприємства, необхідно пройти чотири етапи:

1. Грошова оцінка ресурсного потенціалу.

2. Визначення ринкової вартості цього потенціалу на основі споживчої привабливості, шляхом порівняння відносних показників оцінюваного підприємства й середніх по області, району або по групі однорідних підприємств, відібраних за якою-небудь іншою ознакою.

3. Коректування передбачуваного балансового прибутку підприємства за рівнем фінансової стабільності оцінюваного об'єкта.

4. Визначення ринкової ціни підприємства.

З урахуванням вищенаведеного формула розрахунку вартості підприємства буде мати такий вигляд:

$$ЦП = РП \times Kc + П \times (100 - Un) / 100 \times [1 + (1 - \{Kz + Zc\} / Cc)], \quad (12.1)$$

де: $ЦП$ – ціна підприємства;

$РП$ – його ресурсний потенціал;

Kc – коефіцієнт порівняння, обумовлений відношенням відносних показників по оцінюваному підприємству до середніх обласних даних;

$П$ – передбачуваний балансовий прибуток;

Un – питома вага частини чистого прибутку, що направляється у фонд споживання, у її загальній масі за даними за попередній період;

Kz – кредиторська заборгованість;

Zc – позикові кошти;

Cc – власні кошти.

Як було наведено вище, ліквідаційна вартість підприємства має три різновиди, серед яких: впорядкована (продаж активів протягом деякого розумного періоду) і примусова (продаж активів на одному аукціоні). Вважається, що величина вартості в першому випадку вища.

Спроба розрахунку впорядкованої й примусової ліквідаційної вартості для того самого активу (майнового комплексу) навіть при однаковому обсязі витрат на ліквідацію призводить до парадоксального результату: величина примусової ліквідаційної вартості виявляється більшою відповідної величини її впорядкованої вартості. Таким чином, всупереч теорії, впорядкована ліквідаційна вартість завжди менше примусової (хоча реальні ціни продажу активів при різних формах реалізації можуть сполучатися в самих різних пропорціях). Із цього треба зробити висновок, що оцінювач у своїх розрахунках не в змозі врахувати різницю у видах ліквідаційної вартості. Технологія оцінки майна підприємства відповідає більшою мірою впорядкованій ліквідаційній вартості.

У визначенні ліквідаційної вартості кошти, отримані від продажу майнового комплексу підприємства, трактуються як чиста грошова сума. Термін **"чиста грошова сума"** означає, що з вирученої від продажу майна підприємства грошової суми віднімаються всі витрати, пов'язані з ліквідацією підприємства. Таке трактування справедливе, але склад витрат різними авторами визначається по-різному.

Тим часом оцінювач повинен керуватися тільки кошторисом витрат ліквідаційної комісії. Причому зазначені в кошторисі суми коштів беруться за номінальною вартістю й не підлягають коректуванню у зв'язку із прогнозованим ростом загального рівня цін.

4. Особливості оцінки вартості цілого майнового комплексу в умовах банкрутства підприємства

У випадку реалізації збанкрутілого підприємства не вроздріб, а як єдиного комплексу, виникає складна проблема – оцінити вартість підприємства як цілого майнового комплексу. Така оцінка вимагає декілька інших підходів, ніж оцінка окремих об'єктів активів підприємства.

Цілісний майновий комплекс (ЦМК) – господарський об'єкт із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг). Цілісними майновими комплексами можуть бути структурні підрозділи підприємства (цехи, виробництва, дільниці), які виділяються в установленому порядку в самостійні об'єкти приватизації зі складанням роздільного балансу. Вартість цілісного майнового комплексу не дорівнює арифметичній сумі окремих майнових об'єктів виробництва.

Національним стандартом №3, який є обов'язковим для застосування під час проведення такої оцінки, передбачається необхідність здійснення таких заходів:

- проаналізувати організаційно-правову форму підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється;
- ознайомитися та проаналізувати ринок продукції (товарів, робіт, послуг) цілісного майнового комплексу в обсязі, достатньому для формування уявлення про обсяг та сегментацію такого ринку, поточну частку ринку продукції (товарів, робіт, послуг) цілісного майнового комплексу, перспективи діяльності на відповідному ринку для оцінки коректності припущень, зроблених під час підготовки прогнозу діяльності оцінюваного цілісного майнового комплексу;
- ознайомитися та проаналізувати ринок сировини і основних матеріалів, що використовуються у діяльності підприємства, у разі коли припущення щодо перспектив розвитку такого ринку є складовою прогнозу діяльності такого майнового комплексу;

- проаналізувати правові засади провадження господарської діяльності підприємства, зокрема ліцензування, квотування, застосування механізмів ціноутворення на ринку відповідної продукції (товарів, робіт, послуг), наявність державної підтримки або обмежень, антимонопольні та екологічні вимоги, систему оподаткування;
- здійснити аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства, майнового та фінансового стану на дату оцінки та за період, що передує цій даті;
- підготувати обґрунтований прогноз діяльності підприємства за основними показниками виробництва та реалізації продукції, фінансового і майнового стану та прогноз потреби підприємства в інвестиціях з визначенням джерел фінансування.

Отримані висновки за результатами проведених аналізів покладаються в основу припущень, що використовуються під час проведення оцінки.

Для проведення оцінки цілісного майнового комплексу застосовуються такі основні методичні підходи:

- майновий,
- доходний;
- порівняльний.

Майновий підхід застосовується для визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу як поточної вартості ймовірного результату ліквідації зазначеного майнового комплексу.

Основним методом майнового підходу до оцінки цілісного майнового комплексу є метод накопичення активів, хоча оцінювачами може застосовуватися метод поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу, а також інші методи майнового підходу, доцільність застосування яких у конкретній ситуації необхідно обґрунтувати.

Метод накопичення активів полягає у визначенні чистої вартості активів цілісного майнового комплексу. Чиста вартість активів визначається як різниця між вартістю активів та вартістю зобов'язань підприємства.

Оцінка активів та зобов'язань на дату оцінки проводиться з урахуванням таких особливостей:

- необоротні активи в частині основних засобів, нематеріальних активів, незавершеного будівництва, довгострокових фінансових вкладень оцінюються з використанням бази оцінки, що відповідає ринковій або іншим видам вартості, вибір та визначення яких здійснюються відповідно до вимог національних стандартів;
- необоротні активи в частині довгострокової дебіторської заборгованості та відстрочених податкових активів оцінюються з урахуванням строку та ймовірності їх повернення (погашення, відшкодування);
- поточна дебіторська заборгованість оцінюється з урахуванням строку та ймовірності її повернення (погашення, відшкодування);
- матеріальні оборотні активи (запаси, товари) у разі, коли їх поточна вартість еквівалентна вартості, що відображена у бухгалтерському обліку, оцінюються виходячи з цих даних, в інших випадках – виходячи з їх ринкової вартості або вартості ліквідації, якщо ринкова вартість не перевищує вартість ліквідації;
- довгострокові та поточні фінансові інвестиції оцінюються виходячи з їх ринкової вартості;
- векселі одержані оцінюються, виходячи з їх ринкової вартості з урахуванням строку та ймовірності їх погашення;
- поточна вартість довгострокових та поточних зобов'язань залежно від їх виду визнається такою, що дорівнює даному показнику у бухгалтерському обліку, або розраховується шляхом дисконтування сум (основний борг, відсотки), що підлягають погашенню у

відповідних періодах, за обґрунтованою для кожного із зобов'язань ставкою дисконту.

Визначення поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу може бути окремим завданням оцінки або складовою процесу визначення його ринкової вартості.

Дохідний підхід до проведення оцінки цілісного майнового комплексу ґрунтується на застосуванні оціночних процедур переведення очікуваних доходів (чистих грошових потоків або дивідендів) у вартість цілісного майнового комплексу. Оцінка цілісного майнового комплексу проводиться з урахуванням поточного фінансового стану підприємства та прогнозних показників його діяльності з використанням такого майнового комплексу.

Основним методом дохідного підходу, що застосовується для проведення оцінки, є *метод дисконтування грошового потоку*, який передбачає такі оціночні процедури:

- вибір відповідної моделі грошового потоку;
- визначення прогнозного періоду надходжень грошового потоку;
- проведення прогнозування складових чистого грошового потоку та його розрахунку на кожен рік (квартал, місяць) прогнозного періоду;
- обґрунтування складових ставки дисконту та її визначення;
- проведення розрахунку вартості реверсії та його обґрунтування;
- визначення поточної вартості чистих грошових потоків, реверсії та надлишкового майна у разі його наявності в цілісному майновому комплексі;
- визначення вартості цілісного майнового комплексу як суми поточної вартості вказаних складових.

Виходячи із специфіки діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, та завдань оцінки, застосовуються такі моделі грошового потоку:

- чистий грошовий потік для власного капіталу;
- чистий грошовий потік для інвестованого капіталу.

Розрахунок грошового потоку ґрунтується на результатах аналізу показників фінансово-господарської діяльності підприємства за період, що передує даті оцінки, та прогнозний період.

Згідно з Національним стандартом №3, *чистий грошовий потік для власного капіталу* розраховується як прогнозована величина чистого прибутку, збільшена на прогнозовану суму амортизації, відкоригована на прогнозовану зміну робочого капіталу, капітальних інвестицій, довгострокових зобов'язань за відповідний період.

Чистий грошовий потік для інвестованого капіталу розраховується на тих же умовах, що для чистого грошового потоку, але з врахуванням припущення про відсутність витрат на сплату відсотків за довгостроковим боргом за відповідний період.

Основним методом розрахунку ставки дисконту для власного капіталу є метод кумулятивної побудови, який враховує додаткові ризики інвестування в оцінюваний цілісний майновий комплекс порівняно з інвестуванням в альтернативні об'єкти, що характеризуються мінімальним ризиком. Основним методом розрахунку ставки дисконту для інвестованого капіталу є метод середньозваженої вартості капіталу, який ґрунтується на врахуванні норм доходу на власний та запозичений капітал з урахуванням розміру часток власного та запозиченого капіталу в інвестованому капіталі.

Застосування *методу прямої капіталізації доходу* передбачає визначення:

- періоду капіталізації чистого грошового потоку (рік, квартал, місяць, операційний цикл);
- чистого грошового потоку за період;
- відповідної ставки капіталізації і її обґрунтування;
- вартості надлишкового майна;
- вартості цілісного майнового комплексу шляхом ділення чистого грошового потоку на ставку капіталізації і збільшення отриманого результату на вартість надлишкового майна.

Основними методами **порівняльного підходу** до оцінки цілісного майнового комплексу є метод ринку капіталу та метод ринкових угод.

Загальним для методів порівняльного підходу є етап формування переліку подібних ЦМК, що використовуватимуться як об'єкти порівняння та збирання інформації про них. Такий перлік формується з урахуванням таких критеріїв, як належність ЦМК (підприємства) певній галузі, його розмір, тип виробництва, рівень спеціалізації бізнесу, ринки збуту продукції (товарів, робіт, послуг), структура активів та інвестованого капіталу, місцезнаходження та інших суттєвих критеріїв.

Метод ринку капіталу ґрунтується на припущенні про рівноцінність ринкової вартості цілісного майнового комплексу його ринковій капіталізації або можливій ринковій капіталізації з урахуванням вартості прав контролю. Ринкова капіталізація визначається як добуток ринкового курсу однієї акції акціонерного товариства, що існує або може бути створене на базі оцінюваного комплексу, на загальну кількість акцій такого товариства.

Метод ринкових угод ґрунтується на припущенні про еквівалентність ринкової вартості цілісного майнового комплексу цінам продажу подібних цілісних майнових комплексів. Як базовий показник для зазначеного методу застосовуються ціни продажу та ціни пропонування подібних цілісних майнових комплексів або ціни продажу та ціни пропонування їх корпоративних часток, що характеризуються певними правами контролю.

Під час підготовки висновку про вартість оцінюваного ЦМК, що визначається на підставі результатів застосування методів порівняльного підходу, може враховуватися інформація про ціни продажу та ціни пропонування оцінюваного комплексу та його корпоративних часток.

Ліквідаційна вартість цілісного майнового комплексу визначається виходячи з його ринкової вартості, що скоригована з урахуванням ступеня впливу умов продажу в скорочені строки. Під час визначення вартості цілісного майнового комплексу, оцінка якого проводиться з метою погашення зобов'язань відповідного підприємства шляхом його відчуження, зобов'язання,

що підлягають погашенню за рахунок такого відчуження, у розрахунку не враховуються. Оцінка об'єктів у матеріальній та нематеріальній формах, вартість яких визначається вартістю цілісного майнового комплексу, що створений на їх основі (об'єкти, асоційовані з бізнесом), проводиться з відповідним коригуванням та обґрунтуванням у звіті про оцінку доцільності застосування положень Стандарту для таких об'єктів.

Оцінка окремих видів цілісних майнових комплексів проводиться з урахуванням особливостей діяльності підприємств, що функціонують на їх основі.

Питання для самоперевірки

1. У чому проявляється сутність категорії «банкрутство»?
2. Які ліквідаційні процедури здійснюються при банкрутстві?
3. У чому полягає мета інвентаризації?
4. У яких випадках визначається ліквідаційна вартість підприємства?
5. Які розрізняють види ліквідаційної вартості?
6. Що являє собою ліквідаційна вартість у разі банкрутства підприємства?
7. Якими принципами варто керуватися при формуванні лотів з огляду потреб нового потенційного бізнесу, що може бути організований на основі ліквідованого майнового комплексу?
8. Яка послідовність формування таких лотів?
9. Як розрахувати ринкову ціну підприємства?
10. Що являє собою цілісний майновий комплекс?
11. Які методичні підходи застосовуються для визначення вартості цілісного майнового комплексу?
12. Які оціночні процедури передбачає метод дисконтування грошового потоку?
13. Які основні методи порівняльного підходу застосовуються до оцінки цілісного майнового комплексу?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1. Питання оцінки цілісного майнового комплексу регламентовані:

- а) Національним стандартом №1;
- б) Національним стандартом №2;
- в) Національним стандартом №3.

2. Суб'єктами банкрутства можуть бути:

- а) лише зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності юридичні особи;
- б) відособлені підрозділи юридичних осіб (філії, представництва, відділення);
- в) юридичні особи, зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності, та їх відособлені підрозділи.

3. Інвентаризація здійснюється з урахуванням вимог:

- а) Положення «Про інвентаризацію майна»;
- б) Закону України «Про інвентаризацію майна»;
- в) Національного стандарту «Інвентаризація майна».

4. Головна мета інвентаризації:

- а) визначити вартість майна підприємства;
- б) визначити наявність і стан майна за даними бухгалтерського обліку;
- в) визначити вартість майна підприємства, що ліквідується.

5. Компонування лота з метою досягнення максимальної корисності для потенційного покупця передбачає принцип:

- а) максимальної вартості;
- б) раціонального розміщення;
- в) економічної доцільності.

6*. Для оцінки підприємства як товару у закордонній практиці використовуються методи:

- а) нагромадження активів;

- б) порівняльного оцінювання аналогів;
- в) вартості заміщення;
- г) ліквідаційної вартості;
- д) дисконтування грошових надходжень.

7. Ліквідаційна вартість підприємства має:

- а) два різновиди;
- б) три різновиди;
- в) чотири різновиди.

8*. Видами ліквідаційної вартості є:

- а) впорядкована ліквідаційна вартість;
- б) ринкова ліквідаційна вартість;
- в) примусова ліквідаційна вартість;
- г) добровільна ліквідаційна вартість.

9. Майновий підхід застосовується для визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу як:

- а) поточної вартості ймовірного результату ліквідації майнового комплексу;
- б) чистої вартості активів цілісного майнового комплексу;
- в) поточної вартості відтворення майнового комплексу.

10. Основним методом майнового підходу до оцінки цілісного майнового комплексу є метод:

- а) накопичення активів;
- б) поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу;
- в) ринку капіталу.

11. Метод ринкових угод ґрунтується на припущенні про:

- а) рівноцінність ринкової вартості цілісного майнового комплексу його ринковій капіталізації;
- б) еквівалентність ринкової вартості цілісного майнового комплексу цінам продажу подібних цілісних майнових комплексів.

ТЕМА 13.

ЕКСПЕРТНА ГРОШОВА ОЦІНКА ЗЕМЕЛЬНИХ ДІЛЯНОК

Питання для теоретичної підготовки:

1. Види оцінки земель, їх призначення та порядок проведення.
2. Професійна підготовка оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок.
3. Методичні підходи експертної оцінки земельних ділянок.
4. Процедура проведення експертної грошової оцінки.

Ключові поняття й терміни: бонітування ґрунтів, економічна оцінка земель, грошова оцінка земельних ділянок, нормативна грошова оцінка, експертна грошова оцінка.

Після вивчення теми студенти повинні:

знати: правове регулювання оцінки земель, об'єкти оцінки земель, принципи проведення оцінки земель, види оцінки земель, професійні вимоги до оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок;

уміти: розрізняти підстави для проведення різних видів оцінки земель, оцінювати земельну ділянку методом капіталізації доходу від оренди, робити розрахунки чистого операційного доходу.

1. Види оцінки земель, їх призначення та порядок проведення

Оцінка земель як науковий напрямок сформувалася та розвивається як складова земельного кадастру.

Правове регулювання оцінки земель здійснюється відповідно до Конституції України, Земельного кодексу України, Законів України «Про

оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», «Про оцінку земель, інших нормативно-правових актів, прийнятих відповідно до них.

Об'єктами оцінки земель є: територія адміністративно-територіальних одиниць або їх частин; території оціночних районів та зон; земельні ділянки чи їх частини або сукупність земельних ділянок і прав на них, у тому числі на земельні частки (паї) у межах території України.

Оцінка земель проводиться на основі таких принципів:

- законності, додержання законів України, інших нормативно-правових актів у сфері оцінки земель;
- єдності методологічного та інформаційного простору у сфері оцінки земель;
- безперервності процесу оцінки земель;
- доступності використання даних з оцінки земель;
- рівності перед законом суб'єктів оціночної діяльності у сфері оцінки земель.

Залежно від мети та методів проведення оцінка земель поділяється на такі види:

- бонітування ґрунтів;
- економічна оцінка земель;
- грошова оцінка земельних ділянок.

***Бонітування ґрунтів** – порівняльна оцінка якості ґрунтів за їх основними природними властивостями, що мають сталий характер і суттєво впливають на врожайність сільськогосподарських культур, вирощуваних у конкретних природно-кліматичних умовах.*

Дані бонітування ґрунтів є складовою частиною державного земельного кадастру та є основою проведення економічної оцінки сільськогосподарських угідь. Вони враховуються при визначенні екологічної придатності ґрунтів для вирощування сільськогосподарських культур, а також втрат сільськогосподарського та лісогосподарського виробництва.

Бонітування ґрунтів проводиться відповідно до державних стандартів, норм і правил на землях сільськогосподарського призначення та лісного фонду не рідше як один раз на 7 років юридичними особами, що отримали ліцензії на проведення робіт із землеустрою.

***Економічна оцінка земель** – оцінка землі як природного ресурсу і засобу виробництва у сільському та лісовому господарствах і як просторового базису в спільному виробництві за показниками, що характеризують продуктивність земель, ефективність їх використання та дохідність з одиниці площі.*

Дані з економічної оцінки земель є основою при проведенні нормативної грошової оцінки земельних ділянок, аналізі ефективності використання земель порівняно з іншими природними ресурсами та визначенні економічної придатності земель сільськогосподарського призначення для вирощування сільськогосподарських культур.

Економічна оцінка земель проводиться відповідно до державних стандартів, норм і правил на землях сільськогосподарського призначення не залежно від форм власності не рідше як один раз на 5-7 років юридичними особами, що отримали ліцензії на проведення робіт із землеустрою.

Грошова оцінка земельних ділянок залежно від призначення та порядку проведення може бути нормативною та експертною.

***Нормативна грошова оцінка земельних ділянок** – капіталізований рентний дохід із земельної ділянки, визначений за встановленими і затвердженими нормативами.*

Нормативна грошова оцінка земельних ділянок використовується для визначення розміру земельного податку, державного мита при міні, спадкуванні та даруванні земельних ділянок згідно з законом, орендної плати за земельні ділянки державної та комунальної власності, втрат сільськогосподарського і лісогосподарського виробництва, а також при розробці показників та механізмів економічного стимулювання раціонального використання та охорони земель.

Нормативна грошова оцінка земельних ділянок проводиться відповідно до державних стандартів, норм і правил на землях усіх категорій та форм власності не рідше як: для земель сільськогосподарського призначення – один раз на 5-7 років, для земель несільськогосподарського призначення – один раз на 7-10 років юридичними особами, що отримали ліцензії на проведення робіт із землеустрою.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок – результат визначення вартості земельної ділянки та пов'язаних з нею прав оцінювачем (експертом з питань оцінки земельної ділянки) із застосуванням сукупності підходів, методів та оціночних процедур, що забезпечують збір та аналіз даних, проведення розрахунків і оформлення результатів у вигляді звіту.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок та прав на них проводиться з метою визначення вартості об'єкта оцінки і використовується при здійсненні цивільно-правових угод щодо земельних ділянок та прав на них, а саме є обов'язковою у разі:

- відчуження та страхування земельних ділянок державної та комунальної власності;
- застави земельної ділянки;
- визначення інвестиційного вкладу в реалізацію інвестиційного проекту на земельні поліпшення;
- визначення вартості земельних ділянок державної та комунальної власності, якщо вони вносяться до статутного фонду господарського товариства;
- визначення вартості земельних ділянок при реорганізації, банкрутстві або ліквідації господарського товариства з часткою державного або комунального майна, яке є власником земельної ділянки;
- виділення або визначення частки держави чи територіальної громади у складі земельних ділянок, що перебувають у спільній власності;

- відображення вартості земельних ділянок та права користування ними у бухгалтерському обліку;
- визначення збитків власникам або землекористувачам;
- рішення суду.

У всіх інших випадках грошова оцінка земельних ділянок може проводитися за згодою сторін та у випадках визначених законодавством України.

2. Професійна підготовка оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок

Правові засади здійснення експертної грошової оцінки земельних ділянок визначають Закони України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», та «Про оцінку земель».

Відповідно до зазначених нормативно-правових актів оцінювачами з експертної грошової оцінки земельних ділянок можуть бути громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які склали кваліфікаційний іспит та одержали свідоцтво оцінювача з експертної грошової оцінки земельних ділянок.

Професійна підготовка оцінювачів проводиться навчальними закладами, які уклали угоди про співробітництво щодо професійної підготовки оцінювачів з центральним органом виконавчої влади з питань земельних ресурсів.

Професійна підготовка оцінювачів складається з навчання за програмами базової підготовки та підвищення кваліфікації. Загальні вимоги до змісту навчальних програм підлягають обов'язковому погодженню Наглядовою радою з питань експертної грошової оцінки земельних ділянок, до якої входять представники центрального органу виконавчої влади з питань земельних ресурсів, Фонду державного майна України та саморегулювальних організацій

оцінювачів у сфері оцінки землі і яка здійснює контроль за якістю професійної підготовки оцінювачів.

Фізичні особи, що пройшли навчання за програмою базової підготовки з експертної грошової оцінки земельних ділянок та стажування протягом одного року, отримали позитивну рекомендацію та успішно склали кваліфікаційний іспит, отримують кваліфікаційне свідоцтво. Рішення про видачу кваліфікаційного свідоцтва приймає екзаменаційна комісія. Її склад формується з представників органів виконавчої влади, до повноважень яких належить реалізація державної політики з питань експертної грошової оцінки земельних ділянок і які мають необхідний рівень підготовки з цих питань, та представників, делегованих саморегулювними організаціями оцінювачів у сфері оцінки землі.

Центральний орган виконавчої влади з питань земельних ресурсів веде реєстр оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок, які отримали кваліфікаційне свідоцтво.

Не рідше одного разу на два роки оцінювачі зобов'язані підвищувати кваліфікацію. Невиконання цієї вимоги є підставою для зупинення дії кваліфікаційного свідоцтва.

3. Методичні підходи експертної оцінки земельних ділянок

Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок, затверджена Постановою Кабінету Міністрів України «Про експертну грошову оцінку земельних ділянок» від 11 жовтня 2002 року, регламентує проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок усіх категорій земель під час укладання цивільно-правових угод та переоцінки основних фондів для бухгалтерського обліку згідно з законодавством.

Об'єктом експертної грошової оцінки є земельні ділянки або їх частини з певним місцем розташування та визначеними щодо них правами. При цьому

земельна ділянка розглядається як вільна від поліпшень та придатна для найбільш ефективного використання.

Ключовим моментом експертної оцінки є аналіз та **вибір найкращого та найбільш ефективного використання земельної ділянки** – розумного та можливого її використання, що повинен давати найвищий сукупний чистий прибуток у конкретний період часу при існуючих юридичних, містобудівних, фізичних, фінансових та інших обмеженнях і загальному характері споживчих переваг. Тобто експерт повинен оцінити наскільки використання земельної ділянки є фізично можливим, економічно доцільним та найбільш прибутковим.

Аналіз найкращого й найбільш ефективного використання землі будується на припущенні, що ділянка вільна від забудови.

Критеріями вимогами серед альтернативних варіантів найкращого й найбільш ефективного використання землі виступають:

1. *Фізична придатність ділянки*: розмір, протяжність фронтальної мережі, конфігурація, інженерно-геологічні умови (схил поверхні, якість ґрунтів, залягання ґрунтових вод, наявність небезпечних природних явищ тощо);

2. *Юридична забезпеченість*: право щодо власності, користування та розпорядження землею, правила використання та забудови ділянки (дозволені види функціонального використання, щільність забудови, екологічні вимоги тощо), наявність правових обтяжень та планувальних обмежень, сервітути, договірні зобов'язання.

3. *Економічна доцільність*: ринковий попит на використання землі, що пропонується, конкуренція інших ділянок, види податків, інші умови. Усі фізично можливі та юридично дозволені варіанти використання, що не відповідають економічній доцільності, відкидаються, а ті, що залишилися, дозволяють оцінити потенційний чистий прибуток.

До факторів, що визначають варіант найкращого й найбільш ефективного використання ділянок, відносяться споживчі властивості ділянки (місцеположення, інфраструктурне облаштування): вид діяльності; ринковий

попит; доходи населення; обмеження щодо використання ділянки; фінансова та технологічна обґрунтованість реалізації проекту.

Аналіз найкращого й найбільш ефективного використання земельної ділянки виконує дві функції:

- дозволяє оцінити сучасне використання земельної ділянки з точки зору її потенційної прибутковості;
- допомагає визначити земельні ділянки для співставлення.

Встановлення найкращого й найбільш ефективного використання земельної ділянки є необхідним й обов'язковим етапом при визначенні її ринкової вартості. При цьому для кожного варіанта забудови розруховується залишкова вартість землі. Найвища залишкова вартість землі відповідає варіанту її найкращого та найбільш ефективного використання. В таблиці 13.1. в умовних одиницях приведено приклад відповідних розрахунків.

Таблиця 13.1

Розрахунки найкращого та найбільш ефективного варіанту використання земельної ділянки

Показники	Тип забудови земельної ділянки:		
	жилий проект	торговий центр	офіс
Вартість будівництва	450 000,0	721000,0	577000,0
Коефіцієнт капіталізації	0,1311	0,14	0,13
Річний валовий дохід	100000,0	250000,0	150000,0
«-» Втрати під час збору платежів	5000,0	25000,0	20000,0
«+» Інші доходи	3000,0	10000,0	5000,0
Реальний валовий дохід	98000,0	235000,0	135000,0
«-» Операційні витрати	30000,0	120000,0	50000,0
«-» Резерв на заміщення	3000,0	10000,0	5000,0
Чистий операційний дохід	65000,0	105000,0	80000,0
«-» Доход, що відноситься до покращень	59000,0	101000,0	75000,0
Чистий залишковий дохід від землі	6000,0	4000,0	5000,0
Експертна вартість землі, якщо ставка капіталізації – 12%	50000,0	33000,0	41700,0

Виходячи з припущень, що були зроблені, найкращий та найбільш ефективний варіант використання земельної ділянки відповідає забудові його житловими будинками.

Експертна грошова оцінка земельної ділянки здійснюється на основі таких методичних підходів:

- капіталізації чистого операційного або рентного доходу;
- зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок;
- урахування витрат на земельні поліпшення.

Усі методи базуються на принципах кон'юнктури ринку, найкращого й найефективнішого використання, очікуваних змін та доданої прибутковості землі.

Метод капіталізації чистого операційного або рентного доходу (фактичного чи очікуваного) передбачає визначення розміру вартості земельної ділянки від найефективнішого її використання з урахуванням установлених обтяжень і обмежень.

Чистий операційний дохід визначається на основі аналізу ринкових ставок орендної плати за землю.

Рентний дохід розраховується як різниця між очікуваним доходом від продукції, одержуваної на земельній ділянці (фактичної або умовної), та виробничими витратами і прибутком виробника.

Для поліпшеної земельної ділянки дохід із землі визначається шляхом розподілення загального доходу між її фізичними компонентами – землею та земельними поліпшеннями.

Пряма капіталізація ґрунтується на припущенні про постійність та незмінність грошового потоку від використання земельної ділянки. При цьому вартість земельної ділянки визначається як відношення чистого операційного або рентного доходу (Do) до ставка капіталізації (Ck)

$$Внк = \frac{До}{Ск}, \quad (13.1)$$

де $Внк$ – вартість земельної ділянки, визначена шляхом прямої капіталізації.

Непряма капіталізація ґрунтується на припущенні про обмеженість та змінність грошового потоку від використання земельної ділянки протягом певного періоду з наступним її продажем на ринку. При цьому вартість земельної ділянки визначається як поточна вартість майбутніх доходів від її використання та продажу за формулою:

$$Внк = \sum_{i=1}^n \frac{До_i}{(1+Ск)^i} + P, \quad (13.2)$$

де $Внк$ – вартість земельної ділянки, визначена шляхом непрямой капіталізації;

$До_i$ – очікуваний чистий операційний або рентний дохід за i -й рік;

P – поточна вартість реверсії;

n – період (у роках), який враховується при непрямій капіталізації чистого операційного або рентного доходу.

Ставка капіталізації визначається характерним співвідношенням між чистим операційним доходом та ціною продажу подібних земельних ділянок або шляхом розрахунку на основі норми віддачі на інвестований у земельну ділянку капітал, з урахуванням змін у вартості грошей. Вона може бути визначена також як різниця між загальною ставкою капіталізації для поліпшеної земельної ділянки та нормою повернення капіталу з урахуванням питомої ваги вартості земельних поліпшень.

Метод, що базується на зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок передбачає визначення вартості земельної ділянки на рівні цін, які склалися на ринку. При цьому вартість земельної ділянки встановлюється шляхом внесення поправок до цін продажу подібних земельних ділянок, що ураховують відмінності в умовах угод та характеристиках, які впливають на вартість.

Поправки визначаються на основі попарного порівняння або статистичного аналізу ринкових даних.

Скоригована ціна продажу подібної земельної ділянки визначається за формулою:

$$B = Ц_a + \sum_{i=1}^v Ц_{aj} \quad (13.3)$$

де B – скоригована ціна продажу a -ї подібної земельної ділянки (у гривнях);

$Ц_a$ – фактична ціна продажу a -ї подібної земельної ділянки (у гривнях);

v – кількість факторів порівняння;

$Ц_{aj}$ – різниця (поправка) в ціні (+, -) продажу a -ї подібної земельної ділянки стосовно ділянки, що оцінюється, за j -м фактором порівняння.

Вартість земельної ділянки визначається як медіанне або модальне значення отриманих результатів.

За основу визначення вартості земельних ділянок шляхом зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок беруться ціни продажу тих ділянок, які за факторами, що впливають на їх вартість, достатньою мірою збігаються з ділянкою, яка оцінюється.

За наявності великої кількості продажів подібних земельних ділянок на ринку для визначення вартості шляхом зіставлення цін продажів можуть бути застосовані методи математичної статистики.

Порівняльний метод передбачає наступну послідовність дій:

1. *Виявлення фактичного продажу ділянок на відповідальному ринку чи його сегментах.*

2. *Перевірку інформації про характер угоди:* чи не були дії вимушеними й всі сторони діяли свідомо та раціонально.

3. *Вибір одиниці порівняння.* Як одиниці порівняння в залежності від характеру використання земельної ділянки можуть застосовуватися ціни за квадратний метр ділянки, за погонний метр її фронтальної межі, за одиницю щільності, за квадратний чи кубічний метр розташованої на ділянці будівлі або

споруди. В такій якості може виступати також одиниця покращень, що приносить прибуток – квартира, місце в гаражі, на стадіоні, місце паркування та ін.

4. *Внесення поправок з урахуванням відмінностей між ділянками, що оцінюються та ділянками, що з нею порівнюються.* Для цього застосовується таблиця поправок, що враховує відхилення в ціні за такими елементами порівнянь:

- правове відношення до земельної ділянки (наявність прав володіння, користування, розвитку, розпорядження земельною ділянкою, правових обтяжень та сервітутів);
- умови продаж (вільний продажів, вимушений продаж, ліквідаційний продаж; продаж у зв'язку з смертю власника при відсутності прямих спадкоємців; продаж при позбавленні власника прав викупу застави та інше);
- дата продажу (різниця в часі між різноманітними операціями по продажах, що відображає зміну ринкових розумів – рівень інфляції, активність ринку (сезонна, циклічна, поєднана), взаємодія попиту та пропозиції інші);
- місцеположення (розбіжності в розташуванні земельних ділянок у містах різної категорії та в плані міста відносно основних центрів тяжіння);
- фізичні характеристики (розмір та конфігурація земельної ділянки та її інженерно-геологічні параметри: схил поверхні, стан ґрунтів, наявність ґрунтових вод, паводків, заболоченості, небезпечних геологічних процесів, елементів інженерної підготовки та захисту території);
- використання прилеглої території (фондоємкість, щільність населення, ступінь різноманітності місць прикладання праці та послуг, рівень інженерно-транспортного облаштування, якість середовища);
- існуючі вимоги до забудови та використання земельної ділянки (функціональне зонування, правила забудови та використання міських земель, функціональне зонування, правила забудови та використання

міських земель, технічні умови щодо їх освоєння, природоохоронні умови, вимоги щодо збереження пам'яток історії та архітектури).

5. *Визначання ціни продажу кожної з ділянок, що порівнюються, за умови, якщо б вона мала такі ж самі параметри, що й ділянка, яка оцінюється.*

Поправки повинні проводитися в напрямку від ділянки, що порівнюється, до ділянки, що оцінюється, якщо вона мала би ті ж характеристики, що й ділянка, яка оцінюється. Якщо споживчі властивості ділянки, що співставляється, перевищують відповідні параметри ділянки, яка оцінюється, то її фактична ціна повинна бути відповідно зменшена, а якщо поступається, то ціна ділянки, що співставляється, повинна бути збільшена.

Техніка застосування цього методу базується на дотриманні послідовності внесення поправок.

Коригування може проводитись у гривнях чи у відсотках за кожним фактором, чи за всією їх сукупності на незалежній основі шляхом сумування або на кумулятивній основі шляхом перемноження значень виправлень.

6. *Визначення вартості земельної ділянки, що оцінюється.*

Даний метод оцінки земельних ділянок є максимально зорієнтований на кон'юнктуру ринку та найбільш привабливими. Однак складність його застосування полягає не лише у відсутності розвинутого ринку землі, а й у недостатньо розробленій техніці внесення поправок при співставленні існуючого продажу, відсутності належного обґрунтування кількісних значень коригуючих коефіцієнтів.

Методичний підхід, що базується на врахуванні витрат на земельні поліпшення, використовується для оцінки поліпшених земельних ділянок або земельних ділянок, поліпшення яких передбачається, за умови найбільш ефективного їх використання (фактичного чи умовного). Він передбачає визначення вартості земельної ділянки як різниці між очікуваним доходом від продажу поліпшеної ділянки (чи капіталізованим чистим операційним або рентним доходом від її використання) та витратами на земельні поліпшення за формулою:

$$Ц = Ц_0 - В_0с, \quad (13.4)$$

де $Ц$ – вартість земельної ділянки, визначена шляхом урахування витрат на земельні поліпшення (у гривнях);

$Ц_0$ – очікуваний дохід від продажу поліпшеної земельної ділянки чи капіталізований чистий операційний або рентний дохід від її використання (у гривнях);

$В_0с$ – витрати на земельні поліпшення (у гривнях).

Для визначення поточної вартості майбутніх доходів та витрат, які нерівномірно розподіляються у часі, застосовується дисконтування відповідних грошових потоків.

Для поліпшеної земельної ділянки вартість землі може бути визначена шляхом встановлення характерного співвідношення між ринковою вартістю землі та земельних поліпшень у районі розташування об'єкта оцінки.

4. Процедура проведення експертної грошової оцінки

Експертна грошова оцінка земельної ділянки проводиться в такій послідовності:

- обстеження земельної ділянки та вивчення ситуації на ринку землі;
- визначення виду вартості земельної ділянки відповідно до умов угоди;
- складання завдання на оцінку та укладання договору про оцінку;
- збирання, оброблення та аналіз вихідних даних, необхідних для проведення оцінки;
- визначення найбільш ефективного використання земельної ділянки;
- вибір та обґрунтування методичних підходів;
- визначення вартості земельної ділянки за обраними методичними підходами та формулювання остаточного висновку;
- складання звіту про оцінку.

Звіт про оцінку повинен містити такі відомості:

- назву об'єкта оцінки та місце розташування земельної ділянки, дату оцінки, найменування замовника та оцінювача, їх місце знаходження, банківські реквізити, ідентифікаційні коди – для юридичних осіб; прізвище, ім'я та по батькові, паспортні дані, ідентифікаційні номери – для фізичних осіб;
- мету проведення оцінки та обґрунтування вибору відповідної бази оцінки;
- основні передумови, припущення та обмеження щодо застосування результатів оцінки;
- опис та аналіз зібраних і використаних вихідних даних;
- аналіз найбільш ефективного використання об'єкта оцінки;
- обґрунтування застосування методичних підходів, методів та оцінних процедур;
- визначення (розрахунок) вартості об'єкта оцінки за обраними методичними підходами та узгодження отриманих результатів;
- сертифікацію оцінки (підстави проведення даної оцінки, письмову заяву оцінювача про якість використаних вихідних даних та іншої інформації, результат особистого огляду об'єкта оцінки);
- висновок про вартість об'єкта оцінки, який готується на підставі порівняльного аналізу отриманих результатів оцінки за обраними методичними підходами та ринковими даними.

До звіту додаються відповідні розрахунки.

При застосуванні методичного підходу, який ґрунтується на зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок, у звіті зазначаються фактори, за якими проводиться порівняння, та розміри поправок у ціні продажу земельних ділянок, обраних для порівняння із земельною ділянкою, що оцінюється.

При застосуванні методичного підходу, який ґрунтується на капіталізації чистого операційного або рентного доходу від земельної ділянки, у звіті відображаються:

- розрахунок річного доходу від ефективного використання земельної ділянки, з урахуванням обтяжень та обмежень;
- величина ставки капіталізації щодо конкретної земельної ділянки.

При застосуванні методичного підходу, який ґрунтується на врахуванні витрат на земельні поліпшення, у звіті відображається рівень цін продажу поліпшених ділянок та витрат на земельні поліпшення, які склалися на ринку.

Питання для самоперевірки

1. Якими нормативно-правовими актами регулюється оцінка земель в Україні?
2. Які існують види оцінки земель залежно від мети та методів проведення?
3. У чому полягає призначення видів оцінки земель?
4. Який порядок проведення бонітування ґрунтів та економічної оцінки земель?
5. Який порядок проведення грошової оцінки земельних ділянок?
6. Як проводиться професійна підготовка оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок?
7. Коли проведення грошової оцінки земельних ділянок є обов'язковим?
8. Якими методами оцінюються земельні ділянки?
9. Як реалізується під час оцінки земельних ділянок принцип найкращого та найбільш ефективного використання землі?
10. У чому полягає сутність методу капіталізації чистого операційного або рентного доходу?
11. Який порядок проведення оцінки земельних ділянок методом зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок?
12. Які особливості застосування методу, що базується на врахуванні витрат на земельні поліпшення?
13. Яка процедура проведення експертної грошової оцінки?

Тестові завдання за темою

*Інструкція: питання з позначкою * мають декілька правильних відповідей*

1*. *Грошова оцінка земельних ділянок залежно від призначення та порядку проведення може бути:*

- а) нормативною;
- б) економічною;
- в) експертною;
- г) масовою.

2. *Економічна оцінка земель – це:*

- а) порівняльна оцінка якості ґрунтів за їх основними природними властивостями;
- б) оцінка землі як природного ресурсу і засобу виробництва у сільському та лісному господарствах і як просторового базису в суспільному виробництві;
- в) капіталізований рентний дохід із земельної ділянки.

3. *Нормативна грошова оцінка земельних ділянок сільськогосподарського призначення проводиться не рідше як один раз на:*

- а) 5-7 років;
- б) 7 років;
- в) 7-10 років.

4. *Експертна грошова оцінка земельних ділянок проводиться:*

- а) юридичними особами, що отримали ліцензії на проведення робіт із землеустрою;
- б) фізичними особами, що отримали ліцензії на проведення робіт із землеустрою;
- в) суб'єктами оціночної діяльності у сфері оцінки земель.

5. *Як внутрішнє поліпшення дачної земельної ділянки може розглядатися:*

- а) під'їзна дорога до ділянки;

- б) фруктові дерева на ділянці;
- в) лінія електропередачі;
- г) насосна станція.

6*. Аналіз найкращого та найбільш ефективного використання земельної ділянки:

- а) дозволяє оцінки сучасне використання земельної ділянки з точки зору її потенційної прибутковості;
- б) характеризує вартість земельної ділянки певної якості та місце розташування, виходячи з потенційного доходу;
- в) допомагає визначити земельні ділянки для порівняння.

7. Економічний принцип, відповідно до якого максимальний дохід від земельної ділянки можна одержати при дотриманні оптимальних величин його складених елементів, називається:

- а) принципом внеску;
- б) принципом залишкової продуктивності;
- в) принципом заміщення;
- г) принципом збалансованості;
- д) принципом поділу.

8. Економічний принцип, відповідно до якого максимальна вартість земельної ділянки визначається найменшою ціною, за якою може бути придбана інша ділянка з еквівалентною корисністю, називається:

- а) принципом заміщення;
- б) принципом відповідності;
- в) принципом очікування;
- г) принципом залишкової продуктивності;
- д) принципом зміни навколишнього середовища.

9. Ринкову вартість земельної ділянки може перевищувати:

- а) інвестиційна вартість;
- б) вартість для цілей оподаткування;
- в) страхова вартість;

г) ліквідаційна вартість.

10. Якщо порівнюваний елемент земельної ділянки-аналога перевершує за якістю елемент оцінюваної земельної ділянки, то корегування вноситься:

- а) зі знаком плюс до вартості оцінюваної земельної ділянки;
- б) зі знаком мінус до вартості оцінюваної земельної ділянки;
- в) зі знаком плюс до вартості земельної ділянки-аналога.

11. Чистий операційний дохід визначається:

- а) як різниця між очікуваним доходом від продукції, одержуваної на земельній ділянці, та виробничими витратами і прибутком виробника;
- б) на основі норми віддачі на інвестований у земельну ділянку капітал, з урахуванням змін у вартості грошей;
- в) на основі аналізу ринкових ставок орендної плати за землю.

12. Вартість земельної ділянки за методом прямої капіталізації визначається як:

- а) поточна вартість майбутніх доходів (чистого операційного або рентного) від її використання та продажу;
- б) відношення чистого операційного або рентного доходу до ставки капіталізації;
- в) співвідношення чистого операційного та рентного доходу;
- г) співвідношення ринкової вартості землі та земельних поліпшень.

13. При застосуванні методичного підходу, що ґрунтується на врахуванні витрат на земельні поліпшення, у звіті відображається:

- а) фактори за якими проводилося порівняння цін продажу земельних ділянок;
- б) рівень цін продажу поліпшених ділянок та витрат на земельні поліпшення, що склалися на ринку;
- в) розрахунок доходу від ефективного використання земельної ділянки з урахуванням обтяжень і обмежень.

Розрахункові завдання

№1. Постановка завдання: Оцінити ділянку за методом капіталізації доходу від оренди.

Вихідні дані: Площа ділянки 3150 м². Ділянка надається для влаштування контейнерної торговельної мережі. Проектна площа одного контейнера – 18 м² очікуваний прибуток від використання одного контейнера – 3500 грн. на місяць. Реальний рівень доходності торгових місць – 90%, з яких 7% сплачується за землю. Власник ділянки сплачує земельний податок у розмірі 2510 грн. на рік і має поточні витрати в розмірі 9800 грн. на місяць. Ставка капіталізації – 11,3%

№2. Постановка завдання: Визначити найбільш привабливий варіант використання землі.

Вихідні дані: Земельна ділянка дозволяє побудувати супермаркет, готель, театр або мережу торговельних магазинів. Коефіцієнт капіталізації для землі 10%. Відомо, що в разі будівництва:

- супермаркету, вартість будівництва складе 650 тис. у.о., чистий операційний прибуток від експлуатації об'єкта – 105 тис. у.о., коефіцієнт капіталізації для будівлі – 12%
- готелю вартість будівництва - \$750тис., операційний прибуток від експлуатації об'єкта \$126 тис., коефіцієнт капіталізації для будівлі – 16%
- театру вартість будівництва - \$950 тис., операційний прибуток від експлуатації об'єкта \$130 тис., коефіцієнт капіталізації для будівлі – 12%

№3. Постановка завдання: Оцінити вартість землі і вартість будинку.

Вихідні дані: вартість нерухомості розподіляється між вартістю будинку і земельною ділянкою в пропорції 9:1. Коефіцієнт капіталізації складає відповідно 0,14 і 0,12. Очікуваний річний чистий операційний дохід складає 65000 у.о.

№4. Постановка завдання: Визначити найбільш вигідні умови оренди для орендаря та орендодавця.

Вихідні дані: Термін оренди – 3 роки, 12% річних. Варіант 1 – передплата 25000. Варіант 2 – оплата в кінці терміну оренди у сумі 33000. Варіант 3 – сплата щороку на початку року по 12000. Варіант 4 – оплата на початку кожного року у розмірі 8500.

№5. Постановка завдання: Визначити вартість земельної ділянки.

Характеристика господарської ситуації: Земельна ділянка, площею 0,3га, продається під забудову торговельним комплексом. Базова ставка орендної плати становить 12 грн. за кв. м у рік, коефіцієнт виду діяльності орендаря = 3; коефіцієнт комерційної цінності місця розташування земельної ділянки = 2; необхідна ставка прибутковості становить 20%.

ВИКОРИСТАНА ТА РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

1. Григорьев В. В., Островкин И. М. Оценка стоимости предприятий. Имущественный поход: Учеб. — практ. пособие. — М.: Дело, 1998. — 224 с.
2. Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятий: теория и практика. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 320 с.
3. Економіка нерухомості: Підручник. Асаул А.М., Брижань І.А., Чевганова В.Я.. — К.: “Лібра”, 2004. — 304 с.
4. Закон України «Про власність» №885-ХІІ від 26.03.1991 р.
5. Закон України «Про оцінку земель» №1378-IV від 11.12.2003 р.
6. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.2001 року № 2658-14.
7. Земельний кодекс України від 25.10.2001 №2768-III.
8. Зотов И. В., Моченков А.В., Ткачев А.А. Искусство проведения операций с недвижимостью: Учебное пособие. — 2-е изд. — Х.: «Каравелла», 2002. — 300 с.
9. Карев В.П, Карев Д.В. Оценка бизнеса доходным подходом — констатация факта или прогнозное планирование // Вопросы оценки. — 2005. - № 1. — С. 15-26.
10. Ковалев А.П. Рыночная стоимость имущества предприятия. — М.: Финстатинформ, 1996. — 80 с.
11. Козодаев М., Пылов М. Оценка и бизнес. — М.: ОЛМА — ПРЕСС Инвест: Институт экономических стратегий, 2003 — 128 с.
12. Козырев А., Макаров В. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности. — М.: "Интерреклама", 2003. — 352 с.
13. Копылова В.В., Коркина В.С. Оценка рыночной стоимости недвижимости: Учебное пособие. — Иркутск: Из-во ИГЭА, 2001. — 96 с.
14. Котик З. Нерухоме майно та методи його оцінки: Навчальне видання. — Львів: Каменяр, 2002. — 95 с.

15. Котик З. Оцінка нерухомої власності: Навчальне видання. – Львів: Каменярь, 2001. – 31 с.
16. Котов А.С. Оценка стоимости предприятия. – Харьков: Бизнес Информ, 1999. – 56 с.
17. Круш П.В., Полищук С.В. Оцінка бізнесу: Навчальний посібник. - Київ: Центр навчальної літератури, 2004. –264с
18. Ксенко Я. Оцінка вартості майна: правове і методичне регулювання та основні засади // Справочник економіста. – 2005. - № 5. – С.21-26.
19. Кузнецова О.П. Оценка рыночной стоимости объектов недвижимости: Учебное пособие. – Омск: Из-во Ом ГТУ, 2001. – 84 с.
20. Международные стандарты оценки / Микерин Г.И., Павлов Н.В. – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – 384 с.
21. Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок, затверджена постановою КМУ № 1531 від 11.10.2002 р.
22. Методика оцінки вартості майна під час приватизації від 22. 07. 1998 №1114.
23. Методика оцінки майна від 10 грудня 2003 р. № 1891.
24. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» від 10 вересня 2003 року №1440.
25. Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна» від 28 жовтня 2004 року №1442.
26. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 29 листопада 2006 року №1655.
27. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» від 3 жовтня 2007 року № 1185.
28. Орлов С.В. Оценочная деятельность – основа управления собственностью // Городская собственность. – М. – 1999. - № 9 (25). – С. 11-15.
29. Орлов С.В., Цыпкин Ю.А. Рыночная оценка имущества города: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 240 с.

30. Оценка бизнеса: Учебное пособие / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 320 с.
31. Оценка имущества и имущественных прав в Украине: Монография /Н.Лебедь, А.Мендрул, В.Ларцев, С.Скрынько, Н.Жиленко, В.Паликов. Под ред. Н.Лебедь. – К: ООО „Информационно-издательская фирма „Принт-Экспресс”, 2002. – 688 с.
32. Оценка объектов недвижимости: теоретические и практические аспекты / Под ред. Григорьева В.В.. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 320 с.
33. Оценка рыночной стоимости недвижимости / Белокрыс А.М., Болдырев В.С., Зарубин В.Н., Зарубина и др. – М.: Дело, 1998. – 383 с.
34. Оценка собственности. Часть 1. Оценка недвижимости: Учебное пособие / Под ред. Грабового П.Г., Коростелева С.П.. – М.: МГСУ, 2003. – 180 с.
35. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебное пособие / Под ред. Абдуллаева Н.А., Колойко Н.А., - М.: Издательство «Экнос», 2000 – 352 с.
36. Оценочная деятельность в экономике: Учебное пособие. – Москва: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2003. – 304 с.
37. Оцінка майна в Україні. Том 1. Нерухоме майно: Монографія / Л. І Вороніна, В.Є. Воротін, В.Г. Лісник, В.М. Поліщук. – К.: Вид-во Европ.ун-ту, 2005. – 217 с.
38. Оцінка об'єктів незавершеного будівництва // Електронний ресурс. Режим доступу:<http://www.ocinka.org/index.php?lang=ukr&id=28&num=14>
39. Оцінка основних засобів // Електронний ресурс. Режим доступу: <http://www.arenta-group.com/ua/showarticle/104.html>
40. Поняття та оцінка нематеріальних активів // Електронний ресурс. Режим доступу: <http://www.economic.lviv.ua/m-ske-gospodarstvo/ponyattya-ta-otsnka-nemater-alnikh-aktiv-v.html>
41. Постанова КМУ №1531 «Про експертну грошову оцінку земельних ділянок» від 11 жовтня 2002 року.

42. Ринок нерухомості / Асаул А.М., Павлов В.І., Пилипенко І.І., Павліха Н.В., Кривов'язюк І.В: Навч. посібник. – К.: ІВЦ Держкомстату України, 2004. – 387с.
43. Риполь-Сарагоси Ф.Б. Основы оценочной деятельности: Учебн. пособие. – М.: Книга-сервис, 2002. – 240 с.
44. Семенко Б.А. Теоретические и практические вопросы экспертной оценки. – Сумы: Инициатива, 1998. – 128 с.
45. Сивец С., Баширова Л. Как должна проводиться экспертная оценка недвижимости (рекомендации для заказчика) //Орієнтир – 2000. – №28 – С. 10-13.
46. Сивец С.А., Баширова Л.А. Как оценить имущество: Пособие для заказчиков и пользователей оценки. – Запорожье: “Полиграф”, 2003. – 252 с.
47. Симионов Ю.Ф., Домрачев Л.Б. Экономика недвижимости. – Москва-Ростов-на-Дону. – 2004г. – 222 с.
48. Симионова Н.Е., Симионов Р.Ю. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Москва: ИКЦ «МарТ», Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2004. – 464 с.
49. Сычева Г.И., Колбачев Е.Б., Сычев В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – Ростов н/Д: „Феникс”, 2003. – 384 с.
50. Тарасович Е.И. Оценка недвижимости. – Санкт-Петербург, 1997. – 422 с.
51. Тэпман Л.Н. Оценка недвижимости: Учебн. пособие для вузов / Под ред. проф. Шандра В.А. – М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 303 с.
52. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 №435-IV.
53. Щербакова Н.А. Экономика недвижимости: Учебное пособие. Ростов н/Д: Феникс, 2002. – 320 с.
54. Экономика недвижимости: Учебн. пособие. – М.: Изд-во АСВ; СПб.: СПб ГАСУ, 2000. – 186 с.

ЗАКОНОДАВСТВО УКРАЇНИ З ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Основи оцінки

1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав і професійну оцінну діяльність в Україні» від 12 липня 2001 року №2658- III.
2. Закон України «Про оцінку земель» від 11 грудня 2003 р. №1378 – IV.
3. Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна й майнових прав» від 10 вересня 2003 року №1440.
4. Національний стандарт №2 «Оцінка нерухомого майна» від 28 жовтня 2004 року №1442.
5. Національний стандарт №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 29 листопада 2006 року №1655.
6. Національний стандарт №4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» від 3 жовтня 2007 року №1185.
7. Постанова КМУ «Про затвердження Методики оцінки майна» від 10 грудня 2003 р. №1891/
8. Наказ ФДМУ №100 (74/610) «Положення про порядок проведення експертної оцінки державного майна при приватизації» від 20 березня 1995 року.
9. Постанова КМУ «Про експертну грошову оцінку земельних ділянок» від 11 жовтня 2002 року №1531.
10. Наказ Держкомзему України «Порядок проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок» від 09.01.2003г. №2.
11. Інструктивний Лист ФДМУ «Про оформлення звіту про оцінку майна й висновку про вартість майна» від 09.10.2003 р. №10-36-12633.

Спеціальні питання з оцінки

12. Наказ ФДМУ «Про затвердження Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, які підлягають продажу на конкурсах» від 23.01.2004 року №105 (№135/8734).
13. Наказ ФДМУ «Про затвердження Порядку визначення вартості відтворення або заміщення земельних поліпшень – будинків, будівель та споруд малоповерхового житлового будівництва» від 23.12.2004 року №2929/227.
14. Наказ Мінюсту і ФДМУ «Про затвердження Методики товарознавчої експертизи й оцінки колісних транспортних засобів» від 24 липня 2009 року №1335/5/1159.

15. Наказ ФДМУ *«Про затвердження Порядку визначення оціночної вартості об'єктів права інтелектуальної власності, що перебувають у державній власності, або були створені (придбані) за державні кошти, з метою зарахування на бухгалтерський облік»* від 13 грудня 2005 року №3162.
16. Наказ ФДМУ *«Про затвердження Методики оцінки майнових прав інтелектуальної власності»* від 25 червня 2008 року №740.
17. Лист Фонду державного майна України №10-36-9502 *«Про внесення змін і доповнень до роз'яснення деяких положень Методики оцінки майна, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 №1891, наданих листом Фонду державного майна України від 23.01.2004 №10-36-835»* від «18» червня 2007 року.

Оцінка при приватизації

18. Закон України *«Про приватизацію державного майна»* від 4 березня 1992 року №2163-ХІІ.
19. Закон України *«Про приватизаційні папери»* від 6 березня 1992 року №2173-ХІІ.
20. Закон України *«Про приватизацію державного житлового фонду»* від 19 червня 1992 року №2482-ХІІ.
21. Закон України *«Про особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва»* від 14 вересня 2000 року №1953-ІІІ.
22. Інструктивний Лист ФДМУ *«Роз'яснення деяких положень Методики оцінки майна, затверджених постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 №1891»* від 23 січня 2004 року №10-36-835.
23. Наказ ФДМУ *«Про внесення змін до Положення про порядок приватизації об'єктів незавершеного будівництва»* від 05.05.2004 року (№561/9160) №671.
24. Постанова КМУ *«Про затвердження Порядку відчуження об'єктів державної власності»* від 6 червня 2007 р. №803.
25. Наказ ФДМУ *«Щодо затвердження Порядку оцінки орендованого нерухомого майна, що містить невід'ємні поліпшення, здійснені за час його оренди, під час приватизації»* від 27.02.2004 року №377.
26. Наказ ФДМУ *«Про затвердження Порядку оцінки орендованого нерухомого майна, яке має невід'ємні поліпшення, зроблені під час його оренди, під час приватизації»* від 18.03.2004 року №377 (№343/8942).
27. Наказ ФДМУ *«Положення про порядок відчуження основних засобів, що є державною власністю»* від 30.07.1999 року №1477 (№573/3866).
28. Закон України *«Про внесення змін у Закон України «Про приватизацію майна державних підприємств»* від 19 лютого 1997 року №89/ 87-ВР.
29. Наказ Міністра оборони України *«Про затвердження Положення про конкурсний відбір суб'єктів оціночної діяльності у випадках відчуження військового майна»* від 25.05.2004 року №179 (№709/9308).

Грошова оцінка землі

30. Закон України «Про оцінку земель» від 11 грудня 2003 р. №1378.
31. Земельний Кодекс України.
32. Постанова КМУ «Про експертну грошову оцінку земельних ділянок» від 11 жовтня 2002 року №1531.
33. Порядок проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок.
34. Методика грошової оцінки землі несільськогосподарського призначення.
35. Порядок нормативної грошової оцінки землі несільськогосподарського призначення.
36. Методика грошової оцінки землі сільськогосподарського призначення й населених пунктів.
37. Порядку нормативної грошової оцінки землі сільськогосподарського призначення і населених пунктів.

Оцінка при оренді

38. Закон України «Про оренду державного й комунального майна» від 10 квітня 1992 року №2269-ХІІ.
39. Закон України «Про оренду землі» від 6 жовтня 1998 року №161-ХІV.
40. Постанова КМУ «Про Методику розрахунку і порядок використання плати за оренду державного майна» від 04 жовтня 1995 року №786.
41. Постанова КМУ «Про затвердження Методики оцінки вартості об'єктів оренди» від 10 серпня 1995 року №629.

Оцінка в інших випадках

42. Закон України «Про застава» від 2 жовтня 1992 року №2654-ХІІ.
43. Закон України «Про іпотеку» від 5 червня 2003 року №898-І.
44. Закон України «Про судову експертизу» від 25 лютого 1994 року №4038-ХІІ.
45. Закон України «Про виконавче провадження» від 21 квітня 1999 року №606-ХІV.

СЛОВНИК

Для цілей проведення незалежної оцінки майна, відповідно до нормативно-правових актів з оцінки, наведені нижче поняття вживаються у такому значенні:

Авторська винагорода – плата творцю (винахіднику, автору) за використання об'єкта права інтелектуальної власності, розмір якої визначається договором з урахуванням положень нормативно-правових актів з питань інтелектуальної власності.

База оцінки – комплекс методичних підходів, методів та оціночних процедур, що відповідають певному виду вартості майна. Для визначення бази оцінки враховуються мета оцінки та умови використання її результатів.

База роялті – показник господарської діяльності, який використовується для визначення величини роялті.

Бізнес – певна господарська діяльність, яка провадиться або планується для провадження з використанням активів цілісного майнового комплексу.

Бонітування ґрунтів – порівняльна оцінка якості ґрунтів за їх основними природними властивостями, що мають сталий характер і суттєво впливають на врожайність сільськогосподарських культур, вирощуваних у конкретних природно-кліматичних умовах.

Будівлі – земельні поліпшення, в яких розташовані приміщення, призначені для перебування людини, розміщення рухомого майна, збереження матеріальних цінностей, здійснення виробництва тощо.

Валовий дохід – сукупне надходження коштів, які очікується отримати ввід реалізації прав, пов'язаних з об'єктом оцінки.

Вартість – еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у грошовій формі. Під час оцінки визначається певний вид вартості об'єкта оцінки як ймовірна сума грошей, яка може бути отримана за об'єкт оцінки (за яку може бути здійснений обмін об'єкта оцінки) на дату оцінки.

Вартість відтворення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) в сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки.

Вартість заміщення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною.

Вартість земельної ділянки – еквівалент цінності земельної ділянки, виражений у ймовірній сумі грошей, яку може отримати продавець.

Вартість ліквідації – вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій.

Вартість реверсії – вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним.

Вартість у використанні – вартість, яка розраховується виходячи із сучасних умов використання об'єкта оцінки і може не відповідати його найбільш ефективному використанню.

Вбудовані приміщення – приміщення, що є частиною внутрішнього об'єму будівлі.

Витратний підхід – один з підходів до оцінки, що передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим коригуванням їх на суму зносу (знецінення).

Вихідні дані – документи, в яких містяться характеристики об'єкта оцінки.

Ідентифікація об'єкта оцінки та пов'язаних з ним прав – встановлення відповідності об'єкта оцінки наявним вихідним даним та інформації про нього.

Грошовий потік – сума прогнозованих або фактичних надходжень від діяльності (використання) об'єкта оцінки.

Дата оцінки – дата (число, місяць та рік), на яку проводиться оцінка майна та визначається його вартість.

Дисконтування — визначення поточної вартості грошового потоку з урахуванням його вартості, яка прогнозується на майбутнє.

Дійсна вартість майна для цілей страхування — вартість відтворення (вартість заміщення) або ринкова вартість майна, визначені відповідно до умов договору страхування.

Доходний підхід – один з підходів до оцінки, що передбачає визначення вартості об'єкта оцінки як поточної вартості очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки.

Економічна оцінка земель – оцінка землі як природного ресурсу і засобу виробництва у сільському та лісовому господарствах і як просторового базису в спільному виробництві за показниками, що характеризують продуктивність земель, ефективність їх використання та дохідність з одиниці площі.

Економічний (зовнішній) знос – знос, зумовлений впливом соціально-економічних, екологічних та інших факторів на об'єкт оцінки.

Експертна грошова оцінка – процес визначення вартості об'єкта оцінки на дату оцінки.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок – результат визначення вартості земельної ділянки та пов'язаних з нею прав оцінювачем (експертом з питань оцінки земельної ділянки) із застосуванням сукупності підходів, методів та оціночних процедур, що забезпечують збір та аналіз даних, проведення розрахунків і оформлення результатів у вигляді звіту.

Залишкова вартість заміщення (відтворення) – вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна – з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою).

Звіт про оцінку майна – документ, що містить висновки про вартість об'єкта і підтверджує виконані процедури з оцінки майна суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання відповідно до договору.

Земельна ділянка – частина земельної поверхні з установленими межами, яка характеризується певним місцем розташування, господарським використанням, правовим режимом та іншими суттєвими ознаками, її визначеними щодо неї правами.

Земельне поліпшення – результати будь-яких заходів, що призводять до зміни якісних характеристик земельної ділянки та її вартості. До земельних поліпшень належать матеріальні об'єкти, розташовані в межах земельної ділянки, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни призначення, а також результати господарської діяльності або проведення певного виду робіт (зміна рельєфу, поліпшення ґрунтів, розміщення посівів, багаторічних насаджень, інженерної інфраструктури тощо).

Знос (знецінення) – втрата вартості майна порівняно з вартістю нового майна. Знос за ознаками його виникнення поділяють на фізичний,

функціональний та економічний (зовнішній). Фізичний та функціональний знос може бути таким, що технічно усувається, і таким, що не усувається, або усунення його є економічно недоцільним.

Ідентифікація об'єкта оцінки – встановлення відповідності об'єкта оцінки вихідним даним про нього.

Інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки.

Капіталізація – визначення вартості об'єкта оцінки на підставі очікуваного доходу від його використання; процедура перерахунку майбутніх доходів у їх теперішню вартість. Капіталізація може здійснюватися із застосуванням ставки капіталізації (пряма капіталізація) або ставки дисконту (непряма капіталізація чи дисконтування).

Кваліфікаційне свідоцтво оцінювача – документ, який підтверджує достатній фаховий рівень підготовки оцінювача за програмою базової підготовки для самостійного проведення оцінки майна.

Метод оцінки – спосіб визначення вартості об'єкта оцінки, послідовність оціночних процедур якого дає змогу реалізувати певний методичний підхід.

Методичні підходи – загальні способи визначення вартості майна, які ґрунтуються на основних принципах оцінки.

Найбільш ефективно використання земельної ділянки – фізично можливе та економічно доцільне використання земельної ділянки та (або) земельних поліпшень згідно із законодавством, у результаті якого вартість, що

визначається, буде максимальною порівняно з вартістю, яка може бути визначена на підставі аналізу інших можливих варіантів її використання.

Незалежна оцінка майна – оцінка майна, що проведена суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання.

Нерухоме майно (нерухомість) – земельна ділянка без поліпшень або земельна ділянка з поліпшеннями, які з нею нерозривно пов'язані, будівлі, споруди, їх частини, а також інше майно, що згідно із законодавством належить до нерухомого майна.

Нормативна грошова оцінка земельних ділянок – капіталізований рентний дохід із земельної ділянки, визначений за встановленими і затвердженими нормативами.

Об'єкти незавершеного будівництва – будівлі, споруди або передавальні пристрої, які фактично не експлуатуються внаслідок того, що перебувають у недобудованому стані.

Об'єкти оцінки – майно та майнові права, які підлягають оцінці.

Об'єкти оцінки у матеріальній формі – нерухоме майно (нерухомість) та рухоме майно.

Об'єкти оцінки у нематеріальній формі – об'єкти оцінки, які не існують у матеріальній формі, але дають змогу отримувати певну економічну вигоду. До них належать фінансові інтереси (частки (паї, акції), опціони, інші цінні папери та їх похідні, векселі, дебіторська і кредиторська заборгованість тощо), а також інші майнові права.

Об'єкти оцінки у формі цілісного майнового комплексу (цілісний майновий комплекс) – об'єкти, сукупність активів яких дає змогу провадити певну господарську діяльність. Цілісними майновими комплексами є підприємства, а також їх структурні підрозділи (цехи, виробництва, дільниці тощо), які можуть бути виділені в установленому порядку в самостійні об'єкти з

подальшим складанням відповідного балансу і можуть бути зареєстровані як самостійні суб'єкти господарської діяльності.

Операційні витрати – прогнозовані витрати власника, пов'язані з отриманням валового доходу. До них належать витрати на обслуговування боргу та податків, що сплачуються від величини прибутку, отриманого від використання об'єкта оцінки, єдиного податку, фіксованого податку.

Основні засоби – матеріальні активи, які підприємство має з метою використання у процесі виробництва або постачання товарів, надання послуг, надання в оренду іншим особам, очікуваний строк корисного використання яких більше одного року (або операційного циклу, якщо він довший за рік).

Оцінка – наука про вартість майна, частина економічного аналізу, що здійснюється на визначених наукових принципах та методологічній базі, і є сполученням математичних методів та суб'єктивних міркувань оцінювача, що базуються на його професійному досвіді, мета якого полягає у виявленні найбільш ефективного з економічної точки зору використання об'єкта, у дослідженні попиту та пропозиції на відповідному ринку, а також у розробці моделі об'єкта оцінки, яка прогнозувала б найбільш вірогідну ціну його продажу. Оцінка вартості майна є процедура визначення корисності майна, що визначена у грошовому еквіваленті.

Оціночна вартість – вартість, яка визначається за встановленими алгоритмом та складом вихідних даних.

Оціночні процедури – дії (етапи), виконання яких у певній послідовності дає можливість провести оцінку.

Оцінювачі – громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які склали кваліфікаційний іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача відповідно до вимог законодавства України.

Передавальні пристрої – земельні поліпшення, створені для виконання спеціальних функцій з передачі енергії, речовини, сигналу, інформації тощо будь якого походження та виду на відстань (лінії електропередачі, трубопроводи, водопроводи, теплові та газові мережі, лінії зв'язку тощо).

Подібне майно – майно, що за своїми характеристиками та (або) властивостями подібне до об'єкта оцінки і має таку саму інвестиційну привабливість;

Порівняльний підхід – один з підходів до оцінки, що передбачає визначення вартості об'єкта оцінки на основі аналізу цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки.

Поточна вартість – вартість, приведена у відповідність із цінами на дату оцінки шляхом дисконтування або використання фактичних цін на дату оцінки.

Прибудовані приміщення – приміщення, що прибудовані до основної будівлі та мають з нею хоча б одну спільну стіну.

Приміщення – частина внутрішнього об'єму будівлі, обмежена будівельними елементами, з можливістю виходу і входу.

Принципи оцінки – покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна.

Професійна оціночна діяльність – це діяльність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, визнаних такими відповідно до законодавства України, яка полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні проведення оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна.

Прямі збитки — поточна вартість витрат на відтворення, заміщення або відшкодування ринкової вартості об'єкта оцінки без урахування не отриманих майбутніх вигод.

Рентний дохід – дохід, що його можна отримати з землі як фактора сільськогосподарського і лісогосподарського виробництва залежно від її якості та місця розташування земельної ділянки.

Ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла зі знанням справи, розсудливо і без примусу.

Роялті – ліцензійний платіж у вигляді сум, які сплачуються періодично, залежно від обсягів виробництва або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності.

Рухоме майно – матеріальні об'єкти, які можуть бути переміщеними без заповідання їм шкоди. До рухомого майна належить майно у матеріальній формі, яке не є нерухомістю.

Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності – документ, що засвідчує право суб'єкта оціночної діяльності на внесення його до Державного реєстру суб'єктів оціночної діяльності, які здійснюють оціночну діяльність у формі практичної діяльності з оцінки майна та визнані суб'єктами оціночної діяльності за напрямками оцінки майна, що в ньому зазначені.

Спеціалізоване майно – майно, що, як правило, не буває самостійним об'єктом продажу на ринку і має найбільшу корисність та цінність у складі цілісного майнового комплексу.

Споруди – земельні поліпшення, що не належать до будівель та приміщень, призначені для виконання спеціальних технічних функцій (дамби, тунелі, естакади, мости тощо).

Ставка дисконту – коефіцієнт, що застосовується для визначення поточної вартості виходячи з грошових потоків, які прогнозуються на майбутнє, за умови їх зміни протягом періодів прогнозування. Ставка дисконту

характеризує норму доходу на інвестований капітал та норму його повернення в післяпрогнозний період, відповідно до якої на дату оцінки покупець може інвестувати кошти у придбання об'єкта оцінки з урахуванням компенсації всіх своїх ризиків, пов'язаних з інвестуванням.

Ставка капіталізації – коефіцієнт, що застосовується для визначення вартості об'єкта виходячи з очікуваного доходу від його використання за умови, що дохід передбачається незмінним протягом визначеного періоду в майбутньому. Ставка капіталізації характеризує норму доходу на інвестований капітал (власний та/або позиковий) і норму його повернення.

Ставка роялті – частка бази роялті у відсотковому виразі, яка використовується для визначення величини роялті.

Строк корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності – строк, протягом якого є імовірність отримання економічної вигоди від використання об'єкта права інтелектуальної власності за умови чинності майнових прав на такий об'єкт.

Фактичний строк корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності – період від початку строку корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності до дати оцінки.

Фізичний знос – знос, зумовлений частковою або повною втратою первісних технічних та технологічних якостей об'єкта оцінки.

Функціональний аналог – нерухоме майно, яке за своїми функціональними (споживчими) характеристиками може бути визнане подібним до об'єкта оцінки.

Функціональний знос – знос, зумовлений частковою або повною втратою первісних функціональних (споживчих) характеристик об'єкта оцінки.

Ціна – фактична сума грошей, сплачена за об'єкт оцінки або подібне майно.

Чистий операційний дохід – прогнозована сума надходжень від використання об'єкта оцінки після вирахування усіх витрат, пов'язаних з отриманням цієї суми. Різниця між валовим доходом та операційними витратами.

ЗМІСТ

Передмова	3
Тема 1. Основні засади професійної оціночної діяльності	5
1. Поняття оцінювання вартості майна.....	5
2. Нормативно-правова та методична база експертної оцінки.....	8
3. Професійна оціночна діяльність: форми, суб'єкти та об'єкти.....	12
4. Вимоги до суб'єктів оціночної діяльності, її права та обов'язки...	14
Питання для самоперевірки.....	17
Тестові завдання за темою.....	18
Тема 2. Вартість як основна категорія оцінки	20
1. Вартість об'єктів оцінки. Види вартості.....	20
2. Фактори, що впливають на ціну об'єктів.....	24
3. Принципи оцінки.....	26
Питання для самоперевірки.....	32
Тестові завдання за темою.....	32
Тема 3. Загальна характеристика процесу оцінки вартості майна	36
1. Структура процесу оцінки.....	36
2. Методичні підходи до оцінки майна.....	40
3. Узгодження результатів, отриманих за допомогою різних підходів.	43
4. Вимоги до складання звіту про оцінку майна.....	44
Питання для самоперевірки.....	46
Тестові завдання за темою.....	47
Тема 4. Типологія об'єктів нерухомості	49
1. Сутність категорії «нерухомість».....	49
2. Нерухомість як об'єкт оцінки.....	52
3. Класифікація об'єктів нерухомості.....	54
4. Родові та власні ознаки нерухомого майна.....	58
Питання для самоперевірки.....	59
Тестові завдання за темою.....	60

Тема 5. Оцінка об'єктів нерухомості за витратним підходом.....	62
1. Особливості застосування витратного підходу.....	63
2. Методи розрахунку вартості відтворення та вартості заміщення.	65
3. Визначення зносу об'єктів нерухомості.....	66
Питання для самоперевірки.....	72
Тестові завдання за темою.....	73
Розрахункові завдання.....	75
Тема 6. Оцінка нерухомості за доходним підходом.....	77
1. Особливості застосування доходного підходу.....	78
2. Метод прямої капіталізації доходу.....	79
3. Метод дисконтування грошових потоків.....	83
Питання для самоперевірки.....	86
Тестові завдання за темою.....	86
Розрахункові завдання.....	87
Тема 7. Оцінка об'єктів нерухомості методом порівняльного аналізу продаж.....	91
1. Характеристика порівняльного підходу.....	91
2. Коригування даних про об'єкти-аналоги.....	93
3. Переваги та недоліки підходу.....	96
Питання для самоперевірки.....	98
Тестові завдання за темою.....	98
Розрахункові завдання.....	100
Тема 8. Бізнес як об'єкт експертної оцінки.....	102
1. Поняття та необхідність оцінювання вартості бізнесу.....	102
2. Особливості бізнесу як об'єкта оцінки.....	104
3. Основні випадки визначення вартості бізнесу.....	106
Питання для самоперевірки.....	108
Тестові завдання за темою.....	109
Тема 9. Особливості застосування основних підходів до оцінки бізнесу	110
1. Основні підходи до оцінки вартості бізнесу.....	110

2. Витратний підхід до оцінки бізнесу.....	111
3. Характеристика методів доходного підходу.....	115
4. Особливості застосування методів порівняльного підходу.....	119
Питання для самоперевірки.....	124
Тестові завдання за темою.....	125
Тема 10. Особливості оцінки майна під час приватизації.....	127
1. Основні етапи приватизації, їх особливості.....	127
2. Організаційні та методичні засади оцінки майна під час приватизації.....	130
3. Оцінка основних засобів.....	133
4. Особливості оцінки об'єктів незавершеного будівництва, що підлягають приватизації.....	136
Питання для самоперевірки.....	140
Тестові завдання за темою.....	142
Тема 11. Оцінка вартості нематеріальних активів.....	144
1. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація.....	144
2. Сутнісна характеристика нематеріальних активів.....	149
3. Особливості оцінки нематеріальних активів, сфера її застосування.....	156
4. Методи оцінки нематеріальних активів.....	158
5. Оцінка вартості винаходу або ноу-хау, розрахованої на базі роялті.....	163
Питання для самоперевірки.....	169
Тестові завдання за темою.....	170
Розрахункові завдання.....	171
Тема 12. Особливості експертної оцінки під час банкрутства підприємства.....	172
1. Етапи здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві.....	172
2. Інвентаризація як складова процесу оцінки майна підприємства.....	174

3. Принципи й методи оцінки ліквідаційної вартості.....	175
4. Особливості оцінки вартості цілого майнового комплексу в умовах банкрутства підприємства.....	183
Питання для самоперевірки.....	189
Тестові завдання за темою.....	190
Тема 13. Експертна грошова оцінка земельних ділянок.....	192
1. Види оцінки земель, їх призначення та порядок проведення	192
2. Професійна підготовка оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок.....	196
3. Методичні підходи експертної оцінки земельних ділянок.....	197
4. Процедура проведення експертної грошової оцінки.....	205
Питання для самоперевірки.....	207
Тестові завдання	208
Розрахункові завдання.....	211
Використана та рекомендована література	212
Додаток А – Законодавство України з оціночної діяльності.....	217
Словник.....	220