

ОЦІНКА БІЗНЕСУ ТА НЕРУХОМОСТІ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

*Рекомендовано
Міністерством освіти і науки України
як навчальний посібник для студентів
вищих навчальних закладів*

Київ
«Центр учбової літератури»
2009

ББК 65.281-86я73
УДК 332.6(075.8)
О-93

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

Рецензенти:

Сабадирьова А. Л. — кандидат економічних наук, доцент;

Маркітан О. С. — кандидат економічних наук, доцент;

Карпов В. А. — кандидат економічних наук, доцент.

Укладачі:

Кучеренко Віктор Романович — доктор економічних наук, професор;

Квач Ярослав Петрович — кандидат економічних наук, доцент;

Сментина Наталля Валентинівна — кандидат економічних наук, доцент;

Улибіна Валентина Олексіївна — кандидат економічних наук, доцент.

Кучеренко В. Р., Квач Я. П., Сментина Н. В., Улибіна В. О.

О-93 Оцінка бізнесу та нерухомості. Навч. пос./ Кучеренко В. Р., Квач Я. П.,
Сментина Н. В. та ін. — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 200 с.

ISBN 978-966-364-935-1

У посібнику подані теоретичні та практичні питання експертної оцінки; розібрані підходи та методи оцінки бізнесу та нерухомості; наведені практичні приклади та задачі, що полегшують засвоєння теоретичного матеріалу. Представлена характеристика правової бази оціночної діяльності в Україні. Видання містить питання для самоперевірки у кінці кожної теми, що дозволяє успішно засвоїти матеріал.

Даний посібник підготовлено для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів з метою надання їм методичної допомоги у досконалому вивченні навчальної дисципліни «Оцінка бізнесу та нерухомості». Він 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.

ББК 65.281-86я73
УДК 332.6(075.8)

ISBN 978-966-364-935-1

© Кучеренко В. Р., Квач Я. П.,
Сментина Н. В., Улибіна В. О., 2009
© Центр учбової літератури, 2009

ПЕРЕДМОВА

Становлення цивілізованих ринкових відносин в Україні обумовлює необхідність більш якісної і різноманітної підготовки фахівців економічного профілю. Впровадження курсу «Оцінка бізнесу та нерухомості» продиктовано часом і об'єктивно необхідно для підвищення професійного рівня майбутніх кадрів.

Треба відзначити, що питання оцінки бізнесу та нерухомості завжди були об'єктом пильної уваги економістів усього світу. У світовій практиці сформовані основні підходи до оцінки. Перехідні умови України вимагають інтерпретації і правильної адаптації закордонних методик до наших умов.

В Україні сформувалися первинний і вторинний ринки нерухомості, усе більше громадян і юридичних осіб беруть участь у бізнесі, в операціях з нерухомістю. Нерухомість є важливим об'єктом інвестиційної діяльності. Процес приватизації, виникнення фондового ринку, розвиток системи страхування, перехід комерційних банків до видачі кредитів під заставу нерухомості формує потребу в новій послугі — оцінці бізнесу, визначенні вартості нерухомості.

Розвивається й законодавство щодо регулювання відносин у сфері нерухомості. Значною подією стало прийняття Земельного і Цивільного кодексів, Закону про оцінку. Уміння регулювати відносини, пов'язані з нерухомістю, її оцінкою та знання правової бази визначає ефективність системи менеджменту організації і в свою чергу є запорукою життєдіяльності структур, що працюють на ринку нерухомості.

Особливість навчального курсу «Оцінка бізнесу та нерухомості» визначається і тим, що він заснований на знанні інших дисциплін організаційно-економічного циклу і дозволяє не тільки практично застосувати ці знання, але і якоюсь мірою заповнити можливі прогалини.

Даний конспект лекцій підготовлено для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів з метою надання їм методичної допомоги у доскональному вивченні навчальної дисципліни «Оцінка бізнесу та нерухомості». Він 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.

У даному конспекті лекцій представлені теоретичні та практичні питання експертної оцінки; розібрані підходи та методи оцінки бізнесу та нерухомості; наведені практичні приклади та задачі, що полегшують засвоєння теоретичного матеріалу. Представлена характеристика правової бази оціночної діяльності в Україні. Видання містить питання для самоперевірки у кінці кожної теми, що дозволяє успішно засвоїти матеріал.

ТЕМА 1.

СУТНІСТЬ ТА ПРИЗНАЧЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ МАЙНА

1. Поняття оцінки 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.

Студент повинен знати:

- Сутність та необхідність оцінки вартості майна.
- Передумови впровадження експертної оцінки.
- Правову базу експертної оцінки.
- Форми професійної оціночної діяльності.
- Професійні вимоги до оцінювачів майна.

Студент повинен уміти:

- Розуміти сфери використання експертної оцінки, її функції.
- Користуватися нормативно правовою та методичною базою експертної оцінки.
- Розрізняти об'єкти оцінки.
- Відрізняти учасників процесу оцінювання.

1. Поняття оцінки 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 одній 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 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.

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

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 трансфор-

мації 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. А вже 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) регламентує основні положення оціночної діяльності в Україні. 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, **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 чайна;
- виділення або визначення частки майна у суспільному 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 із державною (комунальною) часткою, а також у разі виходу (виключення) учасника або засновника зі складу такого товариства;
- приватизації та іншого відчуження; оренди, обміну, страхування державного майна та майна комунальної власності, а також повернення цього майна на підставі рішення суду;
- переоцінки основних фондів для цілей бухгалтерського обліку;
- оподаткування майна;
- передачі майна під заставу;
- визначення збитків або розміру відшкодування. У випадках, встановлених законом.

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.

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 затверджую-

ються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України.

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 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 від 29 листопада 2006 року № 1655.

- *Національний стандарт № 4 «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.

Нормативною базою оціночної діяльності є також:

- Закон України «Про оцінку земель» (від 11 грудня 2003 року), який визначає правові засади професійної оціночної діяльності у сфері оцінки земель в Україні та спрямований на регулювання відносин, пов'язаних з процесом оцінки (визначення вартості) земель.

- «Методика оцінки об'єктів оренди» (від 10 серпня 1995 року) — визначає особливості оцінки майна, що передається в оренду з метою визначення його вартості та використання отриманих результатів для розрахунку орендної плати.

- «Методика товарознавчої експертизи та оцінки дорожніх транспортних засобів» — встановлює порядок визначення вартості дорожніх транспортних засобів, регламентує принципи, методи оцінки, а також вимоги до оформлення результатів оцінки та оціночні процедури;

- інші нормативно-правові акти.

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 формі;
- *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, кредиторі, 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.

Незалежна оцінка (відома як експертна оцінка) — оцінка майна, яку проводить суб'єкт господарювання. 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 склався 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 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.

Запитання для самоперевірки

1. Розкрийте передумови впровадження професійної оціночної діяльності в Україні.
2. Що розуміють під професійною оціночною діяльністю?
3. Якими нормативно-правовими та методичними документами регулюється оціночна діяльність в Україні на сучасному етапі її розвитку?
4. Коли виникає потреба у визначенні вартості майна?
5. Що є об'єктом економічної оцінки?
6. Назвіть учасників процесу оцінювання.
7. Як законодавством регулюється здобуття оцінювачами права на самостійне проведення оцінки майна?
8. Охарактеризуйте права та обов'язки оцінювачів.

Тестові завдання

1. Яке з наведених визначень не є правильним?

- a) оцінка майна — визначення вартості майна на певну дату відповідно до поставленої мети;

- б) оцінка майна — 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) оцінка майна — 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. Який документ засвідчує право суб'єкта оціночної діяльності на внесення його до Державного реєстру Суб'єктів оціночної діяльності?

- а) кваліфікаційне свідоцтво;
- б) сертифікат суб'єкта оціночної діяльності; оцінки майна;
- г) аналітична діяльність.

3*. Об'єктом економічної оцінки можуть бути:

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

4*. Суб'єктами оцінки є:

- а) оцінювачі;
- б) замовники оціночних послуг.
- в) комерційні банки;
- г) нефінансові корпорації.

5. Ким проводиться незалежна (експертна) оцінка?

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

6. 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.

7. Який документ засвідчує право суб'єкта оціночної діяльності на внесення його до Державного реєстру Суб'єктів оціночної діяльності?

- а) кваліфікаційне свідоцтво;
- б) сертифікат суб'єкта оціночної діяльності.

ТЕМА 2.

БІЗНЕС ТА НЕРУХОМІСТЬ ЯК ОБ'ЄКТИ ЕКСПЕРТНОЇ ОЦІНКИ

1. Поняття та необхідність оцінки бізнесу:
 - 1.1. Поняття оцінки бізнесу.
 - 1.2. Особливості бізнесу як об'єкта оцінки.
 - 1.3. Необхідність та мета оцінки бізнесу.
2. Визначення та класифікація нерухомості:
 - 2.1. Сутність категорії «нерухомість».
 - 2.2. Характеристика основних об'єктів нерухомості.
 - 2.3. Загальна класифікація нерухомості.
 - 2.4. Родові та власні ознаки нерухомого майна.

Студент повинен знати:

- Необхідність оцінки бізнесу.
- Основні випадки визначення вартості різних об'єктів оцінки.
- Місце нерухомого майна у соціальному устрої.
- Суттєві характеристики об'єктів нерухомості.
- Поняття кондомініуму як специфічного різновиду нерухомості.
- Систему класифікації об'єктів нерухомості.

Студент повинен уміти:

- Відрізнити суттєві характеристики об'єктів нерухомості.
- Скласти класифікаційні групи об'єктів нерухомості.

1. Поняття та необхідність оцінки бізнесу

1.1. Поняття оцінки бізнесу

Бізнес — це конкретна діяльність, організована в рамках певної структури. Головна її мета — отримання доходу. Будь-який бізнес має свою економіко-організаційну форму у вигляді підприємства, фірми.

Хоча підприємство і фірма своїм внутрішнім економічним змістом мають капітал, між ними існують не тільки загальні риси, але й відмінності. Загальним є матеріальна, трудова, грошова, інформаційна основа, а відмінності виражаються у нематеріальних активах, що істотно впливає на ефективність, конкурентоспроможність, положення на ринку і перспективи розвитку. Нематеріальними активами фірми є фірмове ім'я, фірмові знаки, технології, маркетингова система. Підприємство, прагнучи знайти свою власну ринкову нішу, виділитися з середовища подібних, закріпити свої специфічні особливості, створює і реорганізує свої відмінності у вигляді фірмової назви і атрибутів.

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.

1.2. Особливості бізнесу як об'єкта оцінки

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:

- *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.

- *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*.

1.3. Необхідність та мета оцінки бізнесу

Професійний оцінювач у своїй діяльності завжди керується конкретною метою. Чітке, грамотне формулювання мети дозволяє правильно визначити вид вартості, що розраховується, вибрати метод оцінки.

Слід зазначити, що об'єктом різних угод (купівлі-продажу, кредитування, страхування, оренди, лізингу тощо) може бути як під-

приємство у цілому, так і окремі його частини. Відповідно до цього з урахуванням методичних особливостей та технології оціночних робіт може оцінюватися:

- підприємство у цілому;
- нерухомість підприємства;
- машини, обладнання, тобто машинний парк підприємства;
- нематеріальні активи підприємства.

Найбільш характерними випадками, коли виникає потреба у визначенні вартості бізнесу (підприємства як єдиного майнового комплексу) є:

- визначення вартості цінних паперів у разі купівлі-продажу акцій підприємства на фондовому ринку. Купівля підприємства, що перебуває у акціонерній власності, це купівля усіх акцій, емітованих даних підприємством. Але, для того, щоб контролювати підприємство достатньо купити лише контрольний пакет акцій. Незалежно від того, купується контрольний чи неконтрольний пакет акцій, інвестору, щоб прийняти обґрунтоване інвестиційне рішення, необхідно оцінити власність підприємства та частку цієї власності, яка припадає на придбаний пакет акцій, що продавався, а також можливі майбутні доходи від бізнесу;
- визначення вартості підприємства у разі його купівлі-продажу цілком або по частинах на аукціоні або за конкурсом, що здійснюється за процедурою банкрутства або при приватизації;
- реструктуризація (злиття, поглинання, виділення самостійних підприємств із складу холдингу) та ліквідація підприємства як за рішенням власника так і за рішенням арбітражного суду при банкрутстві підприємства.
- розробка бізнес-плану розвитку підприємства. У процесі стратегічного планування важливо оцінити майбутні доходи фірми, ступінь її стійкості та цінність іміджу;
- визначення кредитоспроможності підприємства та вартості застави при кредитуванні. У даному випадку оцінка необхідна у зв'язку з тим, що вартість активів за даними бухгалтерської звітності може бути відмінною від їх ринкової вартості;
- страхування, в процесі якого виникає необхідність визначення вартості активів напередодні втрат;

- оподаткування. При визначенні бази оподаткування необхідно мати об'єктивну оцінку компанії;
- прийняття обґрунтованих управлінських рішень. Інфляція спотворює фінансову звітність компанії, а періодичне переоцінювання майна дозволяє підвищити реалістичність фінансової звітності, яка є базою для прийняття фінансових рішень;
- внесення до уставного капіталу внесків засновників;
- визначення розміру орендної плати при здачі бізнесу в оренду.

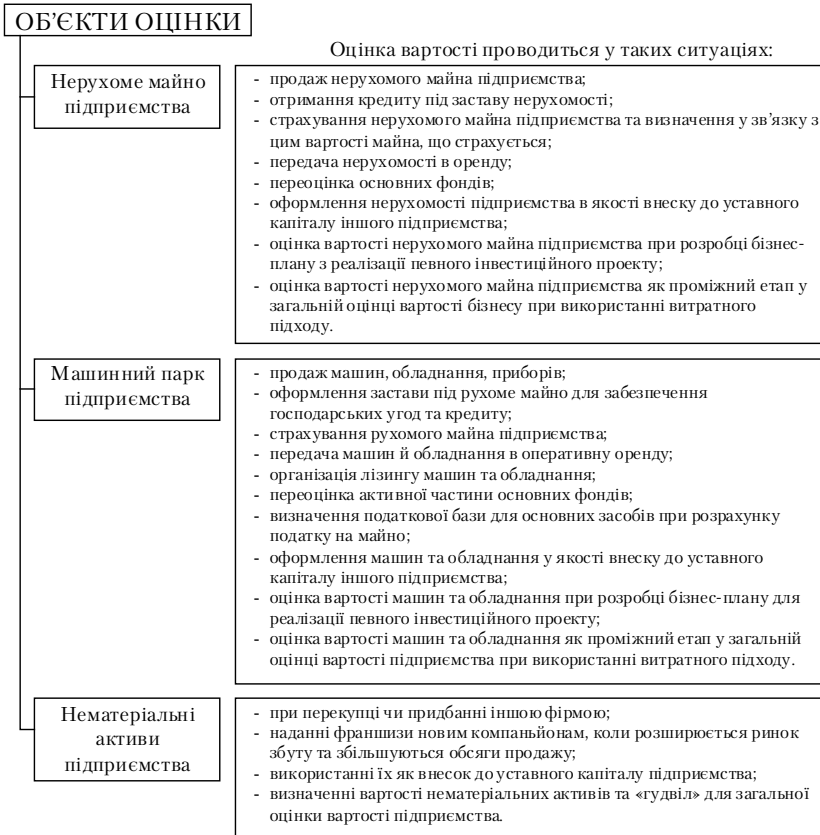


Рис. 2.1. Сфера використання оцінки

Найбільш характерні випадки, коли виникає потреба у визначенні вартості окремих елементів підприємства, представлені на рис. 2.1.

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.

2. Визначення та класифікація нерухомості

2.1. 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; насаїння, 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 дороге 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 рухомого 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.

2.2. Характеристика основних об'єктів нерухомості

Основними об'єктами нерухомості є земельна ділянка та 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 будинки (житлові та нежитлові), споруди, передавальні пристрої та багаторічні насадження.

Будинки — це земельні поліпшення, в 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 будинки примикають один до одного і мають спільну стіну, але кожен із них є самостійним конструктивним цілим, їх вважають окремими об'єктами. Зовнішні прибудови до будинку, що мають самостійне господарське значення, окремо розташовані будинки котельень, а також надвірні будівлі (склади, гаражі, огороження, сараї, забори, колодязі та ін.) є самостійними об'єктами. Вбудовані приміщення, призначення яких інше, ніж призначення будинку (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.

2.3. Загальна класифікація 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, цирки, 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 неprestижних 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 іншими ознаками.

2.4. 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. **Стационарність, нерухомість.** Ця ознака характеризується міцним фізичним зв'язком об'єкта нерухомості із землею 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 кожній 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.

Запитання для самоперевірки

1. У яких аспектах може розумітися оцінка бізнесу?
2. Охарактеризуйте особливості бізнесу як товару.
3. З якою метою оцінюється підприємство та окремі його елементи?
4. Як законодавство України визначає нерухоме майно?

5. Які основні об'єкти нерухомості?
6. Охарактеризуйте родові ознаки нерухомості.
7. Які ознаки об'єктів нерухомості відносять до власних?
8. Як класифікується нерухоме майно?

Тестові завдання

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. За якими родовими ознаками об'єкти нерухомості відрізняються від об'єктів рухомого майна:

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

3. Об'єкти нерухомості є:

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

4. Мета оцінки – це:

- а) визначення вартості майна;
- б) визначення вартості майна на дату оцінки.

5. Об'єктом оцінки можуть бути:

- а) матеріальні активи;
- б) нематеріальні активи;
- в) жодне із зазначених;
- г) об'єкти, перелічені у пунктах а), б).

ТЕМА 3.

ВАРТІСТЬ ЯК ОСНОВНА КАТЕГОРІЯ ОЦІНКИ

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

Студент повинен знати:

- Види вартості.
- Функції вартості.
- Принципи оцінки та їх сутність.

Студент повинен уміти:

- Відрізнити окремі види вартості.
- Виявити вплив факторів на вартість об'єкта оцінки та скорегувати вартість об'єкту 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, настроїв 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, орендаря 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 біти 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'юктурою ринку, макроекономічними процесами і т. ін. 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 доход, 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 трактовку 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 продук-

тивності, 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 дохід 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 урахувати 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.

Запитання для самоперевірки

1. Чим відрізняються поняття «вартість» і «ціна»?
2. Які ви знаєте види вартості?
3. Як пов'язані між собою вид вартості та мета оцінки?
4. Охарактеризуйте чинники, що впливають на вартість оцінюваного майна.
5. Які основні принципи оцінки; їх групування?

Тестові завдання

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 відхилитися 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*. Що з нижчепереліченого відповідає визначенню ринкової вартості:

- 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. Що з нижчепереліченого відповідає визначенню інвестиційної вартості:

- 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 4.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЦЕСУ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ МАЙНА

1. Структура процесу оцінки.
2. Основні підходи і методи оцінки вартості підприємства:
 - 2.1. Характеристика витратного (майнового) підходу.
 - 2.2. Особливості застосування методів порівняльного підходу.
3. Узгодження результатів, отриманих за допомогою різних підходів.

Студент повинен знати:

- Технологію процесу експертної оцінки.
- Зміст основних підходів до оцінки, відповідні їм методи.
- Сферу застосування окремих методів оцінки.

Студент повинен 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 аналогії. Далі мова йтиме про індивідуальну оцінку.

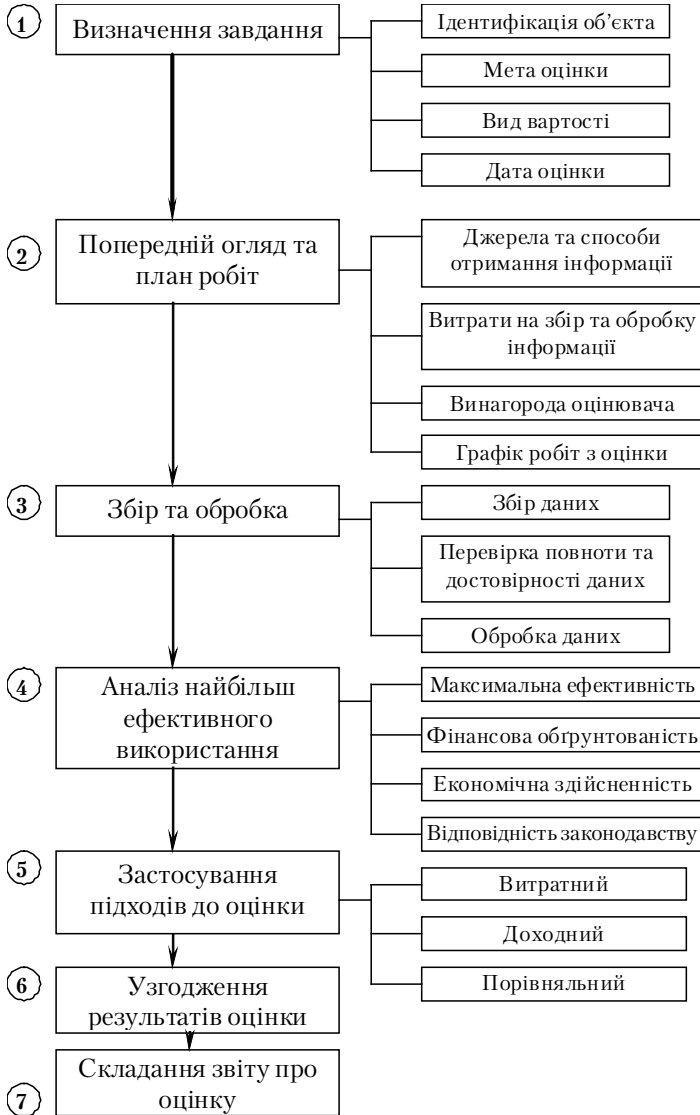


Рис. 4.1. Структура процесу оцінки

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. 4.1.

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 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 визна-

чається 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. Основні підходи і методи оцінки вартості підприємства

Оцінка підприємства являє собою впорядкований цілеспрямований процес визначення у грошовому виразі вартості об'єкта в умовах конкретного ринку. Метою цього процесу є розрахунок у грошовому виразі вартості, яка може бути найбільш вірогідною продажною ціною та характеризувати властивості об'єкта як товару.

Існує велика кількість методик оцінки вартості бізнесу, які групуються спеціалістами в рамках доходного, майнового (витратного) та порівняльного підходів. Кожен з трьох названих підходів передбачає використання в роботі властивих йому методів.

Основа **доходного підходу** — уява про вартість об'єкта як про еквівалент усіх очікуваних доходів, які цей об'єкт здатен принести своєму власнику у майбутньому при його розумному використанні.

Доходний підхід побудований на визначенні поточної вартості майбутніх доходів підприємства та включає:

- метод капіталізації чистого прибутку;
- метод дисконтування грошових потоків.

Метод капіталізації прибутку доцільно застосовувати, якщо очікується стабільна доходність бізнесу. Коли ж неможливо зробити прогноз відносно стабільності доходів бізнесу або постійних темпів їх зростання, доцільно використовувати *метод дисконтування грошового потоку*. Цей метод особливо успішно застосовувати у сферах бізнесу, де фінансовий стан компанії залежить від укладених угод, а також при оцінюванні порівняно молодих підприємств, які ще не закріпилися на ринку та мають високий ступінь ризику бізнесу.

Взагалі методи доходного підходу використовують, коли є можливість обґрунтовано визначити майбутні грошові доходи оцінюваного підприємства. Основною перевагою методів цього підходу є врахування майбутніх умов діяльності підприємства: умов формування цін на продукцію, майбутніх капіталовкладень, умов ринку, на якому функціонує підприємство та інших факторів.

2.1. Характеристика витратного (майнового) підходу

Майновий (витратний) підхід до оцінки бізнесу включає у себе ряд методів, які дозволяють *оцінити бізнес як сукупність активів*, що являють собою певний майновий комплекс достатній для виробництва продукції, робіт та послуг. Методи витратного підходу дозволяють визначити, скільки коштів необхідно новому власнику для того, щоб створити компанію подібного профілю з такими ж характеристиками що і у підприємства, що оцінюється. Отримані оцінювачем результати дають підставу для прийняття рішення: придбати готову компанію чи самостійно створити нове підприємство.

Отже, витратний підхід побудований на аналізі активів підприємства; він включає такі основні методи:

- метод скорегованої балансової вартості (або метод чистих активів);
- метод заміщення;
- метод ліквідаційної вартості.

Метод скорегованої балансової вартості (чистих активів). Балансова вартість активів і зобов'язань підприємства внаслідок інфляції, змін кон'юнктури ринку, використовуваних методів обліку, як правило, 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 привати-

зації державних та комунальних підприємства, тобто у тих випадках, коли мова йде про угоди з державним та комунальним майном.

Метод заміщення полягає у визначенні витрат у поточних цінах на будівництво підприємства, 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. Дана методика завжди використовувалася у радянський період при розробці техніко-економічного обґрунтування будівництва об'єкта. Сьогодні оцінювачі можуть використовувати цей метод для приблизних розрахунків ринкової вартості підприємства.

Метод розрахунку ліквідаційної вартості базується на врахуванні загального фінансового ефекту від процесу ліквідації підприємства (упорядкованої або примусової) шляхом окремого продажу його активів.

Призначення оцінки, визначеної за витратним підходом, різнопланове, наприклад, з метою оподаткування, страхування, техніко-економічного аналізу.

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.

2.2. Особливості застосування методів порівняльного підходу

Особливістю **порівняльного підходу** до оцінки підприємства є його орієнтація на використання ринкових цін підприємств-аналогів (або їх частин) та на фактично досягнуті результати діяльності оцінюваного підприємства. Це забезпечує певні переваги підходу (порівняно з двома іншими), які полягають у наступному:

по-перше, оцінка орієнтується на фактичні ціни купівлі-продажу, які склалися на ринку, тобто ціна визначається ринком, а не коректністю виконаних оцінювачем розрахунків, які мають місце при використанні доходного підходу.

По-друге, основою оцінки є поточна інформація, яка відображає фактично досягнуті результати. Звісно, що така інформація є

достовірнішою за прогнози, які складаються при застосуванні доходного підходу.

Але поряд з наведеними перевагами, порівняльний підхід має і недоліки. Перш за все, для його використання повинен бути активно функціонуючий ринок підприємств. Крім того, цей ринок повинен бути прозорим, інформація, необхідна для оцінки підприємства (або його частин, окремих елементів) повинна бути доступною.

Порівняльний підхід до оцінки підприємства включає такі основні методи:

- метод ринку капіталу;
- метод угод (або метод порівняльного аналізу продаж);
- метод галузевих коефіцієнтів.

Особливістю *методу ринку капіталу* є орієнтація кінцевого розміру вартості на ринкові ціни купівлі-продажу акцій, що належать подібним компаніям. Діючи за принципом заміщення, інвестор може вкласти 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.

Метод угод (або метод скорегованого аналізу продаж) — передбачає використання цін придбання контрольного пакета акцій підприємства-аналога або цілого підприємства.

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 фінан-

совою 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.

Метод галузевих коефіцієнтів заснований на використанні рекомендованих співвідношень між ціною і певними фінансовими параметрами. 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 роздрібно́ї торгівлі — за 0,75–1,5 суми (чистий доход + обладнання + запаси).

Цей метод застосовують для приблизних оцінок вартості підприємства.

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:

$$B_o = \sum_{i=1}^n B_i \times Z_i,$$

де B_o — 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 4.1.

Таблиця 4.1

Узгодження результатів оцінки математичним зважуванням

Назва підходу	Вартість, тис. грн	Питома вага	Середньозважена вартість, тис. грн
Доходний	14801	0,60	$14801 \times 06 = 8881$
Витратний	8598	0,40	$8598 \times 04 = 3439$
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.

Запитання для самоперевірки

1. З яких основних етапів складається процес оцінки об'єктів?
2. Назвіть основні підходи до оцінки бізнесу.
3. Розкрийте сутність доходного підходу.
4. У чому особливості майнового підходу до оцінки підприємства?
5. В яких умовах можливе застосування порівняльного підходу та його основних методів?
6. Дайте характеристику основним методам порівняльного підходу.
7. Як узгоджуються результати оцінки, отримані за різними підходами?

Тестові завдання

1. Яка інформація використовується у цілях економічного оцінювання:

- 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*. Що з наведеного не відповідає методам економічного оцінювання:

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

5*. Джерелами внутрішньої інформації 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 буде використовуватися:

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

7. Ліквідаційна вартість визначається у разі оцінки об'єктів за:

- а) витратним підходом;
- б) порівняльним підходом;
- в) дохідним підходом.

8. Ступінь суб'єктивізму найвища у:

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

ТЕМА 5.

ОЦІНКА ОБ'ЄКТІВ НЕРУХОМОСТІ ЗА ВИТРАТНИМ ПІДХОДОМ

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

Студент повинен знати (розуміти):

- Сутність витратного підходу , сферу його застосування.
- Вартість відтворення та заміщення.
- Методи розрахунку відтворювальної вартості та вартості заміщення.
- 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.

Студент повинен уміти:

- 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. Загальна характеристика витратного підходу. Сфера застосування

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 заплатити 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 нерухомості, розрахована за витратним підходом, — це ринкова ціна, яку необхідно заплатити, аби придбати нерухомість, що характеризується такими самими параметрами і таким самим ступенем зносу, що й оцінюване майно.

Витратний підхід ґрунтується на врахуванні принципів корисності та заміщення.

Основними методами в рамках витратного підходу є метод прямого відтворення та метод заміщення. Метод прямого відтворення (заміщення) полягає у визначенні вартості відтворення (заміщення) із подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення).

Використовуючи витратний підхід необхідно розрізнити 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 доход, 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.

Важливою сферою застосування підходу виступає ринок страхових послуг та система диференційованого оподаткування нерухомості.

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 таких етапів (рис. 5.1.):

- визначення ринкової вартості земельної ділянки як вільної та доступної для найбільш ефективного використання ($B_{землі}$);
- визначення вартості відтворення (B_e) або заміщення (B_z) об'єкта;
- розрахунок вартості загального знецінення (Z) об'єкта оцінки;
- визначення ринкової вартості об'єкта (B_o) за формулою:

$$B_o = B_{землі} + B_e (B_z) - Z. \quad (5.1)$$

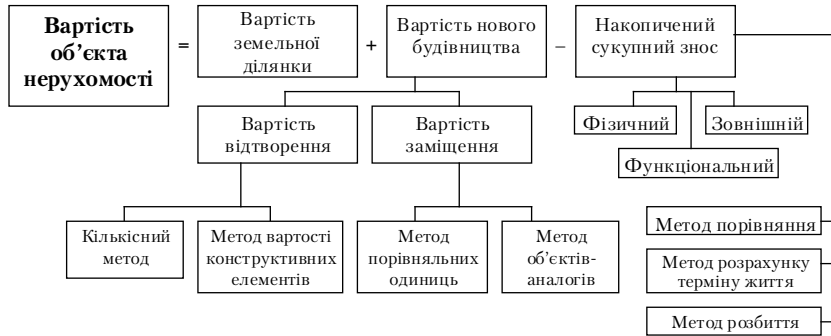


Рис. 5.1. Схема оцінки нерухомості за витратним підходом

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 (1 м² загальної площі приміщень, 1 м³ 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 та вартістю земельної ділянки, на якій він розташований ($B_{nz} = ЦП - B_3$);

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

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

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 точніше 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.

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.	B_3	50	70	120
Ринкова вартість покращень з урахуванням зносу, тис. грн.	$B_{пз} = ЦП - B_3$	200	230	250
Вартість відтворення покращень, тис. грн.	B_6	260	310	340
Накопичений знос, тис. грн.	$Z_{н} = B_6 - B_{пз}$	60	80	90
Знос у відсотках від вартості відтворення	$Z_{н}/B_6 \times 100\%$	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:

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

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. Потен-

ційний 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.

Запитання 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.
5. Які методи використовуються для розрахунку накопиченого зносу?

Тестові завдання

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. Який вид зносу носить характер зносу, що не усувається:

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

Розрахункові завдання

№ 1. Постановка завдання: Визначити розмір економічного зносу.

Господарська ситуація: Магазин, площею 500 м² через розташування у старому районі міста і зменшення населення, почав втрачати клієнтів. Протягом року втрати в орендній платні склали 10\$ на місяць з 1 м². 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 — 174 900 у.о., а поточна відновна вартість аналогічного будинку, але з нормальною висотою, — 172 900 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 = 100 м, вартість 1 м — 2000 грн;
- площа гаража = 60 м, вартість 1 м — 1000 грн;
- вартість усіх інших споруд на дачі — 20000 грн;

- усунений фізичний знос дачі – 30 000 грн;
- неусунений фізичний знос дачі – 20 000 грн;
- усунене функціональне старіння – 10 000 грн;
- ринкова вартість земельної ділянки – 50 000 грн.

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

Вихідні дані: Фізичний знос окремих елементів будинку характеризується такими даними:

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

Первісна вартість об'єкта – 200 000 грн.

№ 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 ЗА ДОХОДНИМ ПІДХОДОМ

1. Сутність доходного підходу, сфера його застосування.
2. Метод прямої капіталізації доходу.
3. Метод дисконтування грошових потоків.

Студент повинен 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.

Студент повинен 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. Сутність доходного підходу, сфера його застосування

Доходний підхід базується на визначенні вартості об'єкта нерухомості на основі поточної вартості очікуваних доходів від володіння цим об'єктом. Описуюча модель доходного підходу у загальному вигляді може бути сформульована таким чином: *«жоден потенційний*

покупець (інвестор) не заплатить 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 заплатить за об'єкт більше, ніж склала б витрати на придбання іншого майна, здатного приносити аналогічний дохід;
- *найбільш ефективного використання* — вартість об'єкта визначається за поточною вартістю очікуваних доходів та розраховується, виходячи з найбільш ефективного використання об'єкта, включаючи дохід від його можливого продажу.

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 порівняльний та витратний, відображає уявлення потенційного покупця (інвестора) про об'єкт оцінки як джерела 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. Базова формула методу має такий вигляд:

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

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

I — чистий операційний дохід за період;

R — ставка капіталізації.

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.

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 (*З*).

$$ДВД = ПВД - З. \quad (6.2)$$

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

$$ЧОД = ПВД - З - В = ДВД - В. \quad (6.3)$$

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:

$$R = R_0 + \sum_{i=1}^n K_i, \quad (6.5)$$

де R_0 — базова ставка;

K_i — i -те коригування на вид ризику.

У країнах із розвиненою 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_v) 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:

$$R_o = m \times R_z + R_v(1 - m), \quad (6.6)$$

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);

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.

Визначення поточної вартості грошового потоку (формула 6.7);

Прогнозування вартості реверсії (за формулою 6.8);

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. Охарактеризуйте методи визначення ставки капіталізації.
6. У чому полягають особливості застосування методу дисконтування грошових потоків?

Тестові завдання

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. Якщо бізнес приносить потік доходів, що нестабільно змінюється, який метод доцільно використовувати для його оцінки?

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

4. Коли використовується метод дисконтування грошових потоків?

- а) якщо прогнозуються постійні прибутки;
- б) коли 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 зажадає 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 4000 м² 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 25 000. Варіант 2 — оплата в кінці терміну оренди у сумі 33 000. Варіант 3 — сплата щороку на початку року по 12 000. 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 1000 м²;
- вільна площа 40 кв. м;
- ставка оренди для орендованих площ \$120 /м²;
- операційні видатки \$54 000.

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

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

Студент повинен знати:

- Сутність порівняльного підходу до оцінки нерухомості.
- Сферу застосування методу аналогів продаж.
- Інформаційну базу використання підходу.
- Методику порівняльного підходу.

Студент повинен 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 розвинутою 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.

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

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 база 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 (B_n) має такий вигляд:

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

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 торгівельного 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 коригу-

вань 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 1 м² — 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 1 м² 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 та методи їх внесення.
5. Проаналізуйте сферу застосування підходу, його переваги та недоліки.

Тестові завдання

1. Інформація стосовно нещодавніх продаж залучається у разі використання:

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

2. Жоден покупець (інвестор) не купить об'єкт нерухомості, якщо його вартість перевищує витрати на придбання на ринку подібного об'єкта з тією ж корисністю — це з позицій:

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

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 «+».

Розрахункові завдання

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

Вихідні дані: Вартість об'єкта-аналога 100 000 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: 230 000 грн, 340 000 грн, 350 000 грн і 410 000 грн. Аналізовані об'єкти здаються в оренду і річна величина орендної плати складає відповідно 49 000 грн, 51 000 грн, 53 000 грн і 58 000 грн. Доходи від задачі оцінюваного об'єкта в оренду очікуються в розмірі 57 000 грн 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	15 000
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	15
б) ціна/грошовий потік до сплати податків	8
в) ціна/виторг від реалізації	1,9
г) ціна/балансова вартість активу	2

ТЕМА 8.

ОСОБЛИВОСТІ ЕКСПЕРТНОЇ ОЦІНКИ ПІД ЧАС БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА

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.

Студент повинен знати:

- Основні етапи здійснення ліквідаційних процедур.
- Принципи та методи оцінки ліквідаційної вартості.

Студент повинен уміти:

- Розрізняти види ліквідаційної вартості.
- Розрахувати вартість цілісного майнового комплексу в умовах банкрутства.

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 залишалося 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 вагомим сумнівом 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 підприємствах 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 викорис-

товувати 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 покущів 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 конку-

ренції, 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:

$$ЦП = РП \times K_c + П \times (100 - Y_n) / 100 \times [1 + (1 - \{K_z + Z_c\} / C_c)],$$

де $ЦП$ – ціна підприємства;

$РП$ – його ресурсний потенціал;

K_c – коефіцієнт порівняння, обумовлений відношенням відносних показників по оцінюваному підприємству до середніх обласних даних;

$П$ – передбачуваний балансовий прибуток;

Y_n – питома вага частини чистого прибутку, що направляється у фонд споживання, у її загальній масі за даними за попередній період;

K_z – кредиторська заборгованість;

Z_c – позикові кошти;

C_c – 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 вродзріб, 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.

Вітчизняне законодавство у випадку цілісного майнового комплексу передбачає всі три методи оцінки: балансової, ринкової й капіталізованої вартості.

Відповідно до методики оцінки майна шляхом капіталізації, рекомендовано для всіх випадків оцінки майна, вартість цілісного майнового комплексу визначати за методом відтворювальної вартості:

$$B_{цмк} = O_з + H_a + B_{ki} + Y_{ni} + B_{\partialв} + (З_з + \Phi_a - K_p),$$

де $B_{цмк}$ — вартість цілісного майнового комплексу;

$O_з$ — залишкова вартість основних засобів з урахуванням індексації їх балансової вартості станом на 1 квітня 1996 року;

H_a — залишкова вартість нематеріальних активів, відображених у балансі;

B_{ki} — відновна вартість незавершених капітальних вкладень;

Y_{ni} — відновна вартість устаткування (невстановленого);

$B_{\partialв}$ — довгострокові фінансові вкладення;

$З_з$ — запаси і затрати, які включаються у валюту балансу;

Φ_a — фінансові активи (інші позаоборотні активи, грошові кошти, розрахунки та інші активи);

K_p — кредиторська заборгованість (довгострокові пасиви, розрахунки та інші пасиви, резерви майбутніх витрат і платежів).

Як бачимо, на вартість ЦМК істотно впливає розмір кредиторської й дебіторської заборгованості підприємства. Це варто враховувати, визначаючи вартість ЦМК під час приватизації або реорганізації підприємства. Але у випадку іпотеки або продажу майна боржника, можливий також й інший порядок оцінки. Так, у випадку продажу майна боржника як ЦМК у ході продовження справи про банкрутство відчуються всі види майна, призначеного для здійснення підприємницької діяльності боржника, у тому числі приміщення, споруди, устаткування, інвентар, сировина, продукція й т.і. Але грошові зобов'язання не включаються до складу ЦМК і виходить, не впливають на вартість майна. Вимоги кредиторів погашаються за рахунок сум, отриманих від продажу цілісного майнового комплексу боржника.

Запитання для самоперевірки

1. Що таке «чиста грошова сума» під час визначення ліквідаційної вартості?
2. Як впливає кредиторська та дебіторська заборгованість на вартість цілісного майнового комплексу?

3. Які різновиди ліквідаційної вартості враховують під час банкрутства підприємства?

Розрахункові завдання

№ 1. *Постановка завдання:* Оцінити ринкову вартість підприємства ВАТ «Магазин «Киянка»», використовуючи метод ринку капіталу.

Характеристика господарської ситуації подана в таблиці 1.

Таблиця 1

Показники	ВАТ «Магазин «Киянка»»	Підприємства-аналоги (тис. грн)					
		1	2	3	4	5	6
Ринкова вартість		4483,1	16121,3	6432,8	4939,2	7765,9	9356,8
Прибуток до оподаткування	616,9	319,2	942,8	685,9	603,5	749,0	1146,1
Грошовий потік	594,1	487,6	1259,7	767,3	589,7	945,0	1173,0
Сума дивідендних виплат	238,1	0	0	151,3	322,2	213,4	377,8
Виручка від реалізації	10418,0	9674,7	6151,9	10977,7	2974,5	7778,0	17104
Балансова вартість активів	4300,3	4251,1	16294,4	4207,4	2576,8	7394,0	4182,4

Для виконання завдання необхідно:

1. Провести розрахунок можливих цінових мультиплікаторів.
2. Розрахувати центр діапазону кожного цінового мультиплікатора.
3. Здійснити розрахунок проміжних величин вартості підприємства залежно від обраних цінових мультиплікаторів.
4. Провести зважування отриманих проміжних величин вартості, виходячи із ступеня довіри до інформації.
5. Розрахувати ринкову вартість підприємства.

ТЕМА 9. ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ МАЙНА ПІД ЧАС ПРИВАТИЗАЦІЇ

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.

Студент повинен знати:

- Правове забезпечення оцінки вартості майна під час приватизації.
- Методичні основи оцінки статутного фонду акціонерних товариств, що створюються під час приватизації.
- Особливості оцінки будинків та споруд залежно від їх спеціалізації.

Студент повинен 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 висуваються 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 1991 р. 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 в 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, прийнятої ВР України в жовтні 1991 р.

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 1995 р. 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 етапі (1996–1999 рр.) створена в 1996 р. 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 2000 р., 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 (крім об'єктів незавершеного будівництва, майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підприємств та підприємств рибного господарства, холдингових компаній) під час приватизації (корпоратизації) 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 в складі працівників підприємства;

2) визначення цими органами дати оцінки розміру статутного фонду ВАТ;

3) проведення інвентаризаційною комісією попередньої інвентаризації необоротних активів та затвердження її результатів у термін, що не перевищує 15 календарних днів від встановленої дати попередньої інвентаризації, але не пізніше ніж за 10 календарних днів до визначеної дати оцінки;

4) складання та затвердження державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) основного переліку необоротних активів, що підлягають незалежній оцінці, в 5-денний термін від дати надання інвентаризаційною комісією результатів їх попередньої інвентаризації;

5) уточнення інвентаризаційною комісією в 20-денний термін після визначеної дати оцінки результатів попередньої інвентаризації необоротних активів на дату оцінки, проведення повної інвентаризації інших активів та зобов'язань;

6) проведення експертом незалежної оцінки необоротних активів згідно з основним та додатковим переліком й подання в термін, що не перевищує 35 календарних днів від дати оцінки;

7) проведення державним органом приватизації рецензування матеріалів незалежної оцінки необоротних активів та надання експерту висновків рецензування в 10-денний термін від дати надходження цих матеріалів;

8) надання державним органом приватизації до комісії з приватизації (корпоратизації) матеріалів незалежної оцінки необоротних активів та акта приймання-передачі робіт для затвердження висновків експерта;

9) складання підприємством у 5-денний термін з дати отримання затверджених матеріалів незалежної оцінки передавального балансу на дату оцінки за наслідками інвентаризації та відповідно до результатів незалежної оцінки необоротних активів і подання його разом з висновками аудиторської перевірки та іншими матеріалами, що вимагаються для проведення оцінки, 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 згідно з Методикою у термін, що не перевищує 2 місяці від визначеної дати оцінки.

Статутний фонд ВАТ, що створюється в процесі приватизації (корпоратизації), визначається шляхом застосування процедур стандартизованої оцінки цілісного майнового комплексу підприємства. Стандартизована оцінка цілісного майнового комплексу для визначення статутного фонду ВАТ, що створюється на базі майна державних та орендних підприємств, 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, включаються: 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.

З метою визначення чистої вартості цілісного майнового комплексу сукупна вартість цілісного майнового комплексу зменшується на: забезпечення наступних витрат і платежів; довгострокових зобов'язань; поточних зобов'язань. Таким чином, чиста вартість цілісного майнового комплексу підприємства (*ЦМК*) визначається за формулою:

$$ЦМК = (A_n + A_o + B_m) - (Z_e + Z_d + Z_n),$$

де A_n — вартість необоротних активів;

A_o — вартість оборотних активів;

B_m — вартість витрат майбутніх періодів;

Z_e — вартість забезпечень наступних витрат і платежів;

Z_d — вартість довгострокових зобов'язань;

Z_n — вартість поточних зобов'язань.

У процесі визначення розміру статутного фонду ВАТ чиста вартість цілісного майнового комплексу коригується на вартість державного житлового фонду, об'єктів, що не підлягають приватизації, май-

на, для якого встановлено особливий режим приватизації, а також на додаткову вартість майна, яка отримана в результаті застосування заходів фінансової реструктуризації.

Розмір статутного фонду ВАТ, що створюється на базі майна державного підприємства ($C_{\phi\partial}$), визначається за формулою:

$$C_{\phi\partial} = \text{ЦМК} - \text{ЖФ} - O_{\text{нн}} - O_{\text{ор}} + Z_p,$$

де ЖФ — вартість державного житлового фонду;

$O_{\text{нн}}$ — вартість об'єктів, що не підлягають приватизації;

$O_{\text{ор}}$ — вартість об'єктів, щодо яких законодавством встановлено особливий режим приватизації;

Z_p — додаткова вартість державного майна, яка отримана в результаті застосування заходів фінансової реструктуризації. У разі від'ємного значення показника він вираховується з чистої вартості цілісного майнового комплексу.

Розмір статутного фонду ВАТ, що створюється на базі державного майна та майна орендаря ($C_{\phi\text{ор}}$), визначається як сума державної частки статутного фонду ВАТ та частки орендаря в статутному фонді за формулою:

$$C_{\phi\text{ор}} = \mathcal{C}_{\partial} + \mathcal{C}_{\text{ор}},$$

де \mathcal{C}_{∂} — державна частка статутного фонду ВАТ;

$\mathcal{C}_{\text{ор}}$ — частка орендаря в статутному фонді ВАТ.

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.

Проведенню незалежної оцінки необоротних активів передую 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. Переоцінці за результатами незалежної оцінки не підлягають об'єкти, що вилучаються зі складу цілісного майнового комплексу під час приватизації (корпоративізації). Переоцінюються шляхом проведення незалежної оцінки необоротних активів, що є власністю держави та орендаря. Нематеріальні активи, які не відображені в бухгалтерському обліку, ідентифікуються та оцінюються експертом у процесі проведення незалежної оцінки.

3. Оцінка основних засобів

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 перепрофільовані та продані окремо без заподіяння шкоди (зупинки) основній діяльності підприємства. **Неспеціалізованими** є будь-які основні засоби, що мають такі ознаки:

- 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);
- інші ознаки, які додатково обґрунтовуються у звіті про оцінку майна.

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; 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);

3) введені в експлуатацію (придбані) до 1 квітня 1996 р., є неспеціалізованими та термін їх корисного використання вичерпано — оцінюються за вартістю ліквідації;

4) 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;

5) 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 оцінки об'єктів, функціональні аналоги яких не відрізняються від їх за виробничою потужністю, конструктивними та планувальними характеристиками й на які є проектно-кошторисна документація як джерело інформації про фактичні витрати на будівництво цих об'єктів у цінах базового часу, використовується зазначена документація. 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

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

1) утворення державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) інвентаризаційної комісії в складі працівників підприємства;

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 у термін, що не перевищує 2 місяці від визначеної дати оцінки;

8) затвердження державним органом приватизації висновку про вартість майна об'єкта приватизації (окремого майна) у термін, що не перевищує 3 місяці від визначеної дати оцінки.

Незалежна оцінка об'єктів незавершеного будівництва проводиться із застосуванням **витратного підходу** шляхом визначення вартості відтворення за вирахуванням фізичного зносу. Вартість відтворення об'єктів незавершеного будівництва (включаючи устаткування для монтажу) визначається шляхом збільшення фактично здійснених витрат за періоди на відповідний коефіцієнт індексації, та на сукупний коефіцієнт, що враховує перевищення річних індексів інфляції над 10%-м рівнем. Фізичний знос незавершеного будівництва визначається на підставі обстеження його технічного стану.

Якщо комісією з приватизації підприємства прийнято рішення про включення вартості об'єкта незавершеного будівництва до складу державного майна, вартість якого вилучається з чистої вартості ЦМК, вилученню підлягає також вартість устаткування для монтажу, придбаного для забезпечення його функціонування. У цьому випадку зазначені вище об'єкти не переоцінюються, а вилучаються за вартістю, відображеною в бухгалтерському обліку.

Запитання для самоперевірки:

1. Під час яких напрямків приватизації використовується експертна оцінка майна?
2. Як вплинули різні етапи приватизації на формування принципів та методів експертної оцінки?
3. Які елементи активів не входять до складу статутного фонду акціонерного товариства, що створюється на базі державного підприємства?
4. Як впливає кредиторська та дебіторська заборгованість на вартість цілісного майнового комплексу?
5. Що таке сукупний знос основних фондів, які його складові, які методичні підходи до їх кількісного вимірювання?

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 450 000 дол., привілейованих акцій — 120 000 дол., а загальний позиковий капітал — 200 000 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.) оцінити 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.

Для виконання завдання необхідно:

1. Визначити фінансову базу розрахунку для кожного виду майнового комплексу, що входить до складу підприємства.
2. Експертно визначити індивідуальне значення галузевого коефіцієнта співвідношення між фінансовою базою та ринковою вартістю для кожного майнового комплексу окремо, враховуючи обсяги діяльності та місцезнаходження.
3. Розрахувати ринкову вартість кожного елемента майнового комплексу окремо. Визначити ринкову вартість ВАТ «Круглий Вал».

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 роздрібно-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 10.

ЗЕМЛЯ ЯК ОБ'ЄКТ ЕКОНОМІЧНОЇ ОЦІНКИ. МЕТОДИ ОЦІНКИ ЗЕМЛІ

1. Призначення та функції оцінки землі.
2. Міські землі як товар та об'єкт оцінки.
3. Нормативна ціна та ринкова вартість.
4. Економіко-планувальне зонування.
5. Визначення базової вартості міських земель.
6. Основні методи експертної оцінки землі.

Студент повинен знати:

- Основи землеустрою в Україні, рентний характер земельних відносин.
- Особливості землі як товару та об'єкта оцінки, визнання прав власності на землю.
- Земельний кадастр, порядок реєстрації прав власності на землі.
- Поняття ціни і вартості землі, витрат на її поліпшення.
- Особливості рентоутворювання міських земель.
- Зміст зонування міських земель.
- Методичні підходи експертної оцінки міських земель.
- Особливості розвитку ринку сільськогосподарських земель.
- Економічний зміст бонітування ґрунтів та використання їх під час оцінки.
- Нормативну оцінку сільськогосподарських земель.

Студент повинен уміти:

- Користуватися Земельним кодексом України з метою оцінки майнових відносин на земельні ділянки.
- Визначати базу оподаткування під час оподаткування земельної ділянки.
- Робити розрахунки вартості земельних ділянок різного призначення.
- Оцінити земельну ділянку за методом капіталізації доходу від оренди.

- Використовувати цінову інформацію ринку сільськогосподарської продукції для оцінки вартості сільськогосподарських земель.
- Робити розрахунки чистого операційного доходу.

1. Призначення та функції оцінки землі

Діюча практика оцінки землі враховує розподіл земель за їх цільовим призначенням, що знайшло відображення у Земельному Кодексі України. Особливе місце в цьому розподілі займають сільськогосподарські землі. Але на сьогодні ринок таких земель тільки починає формуватися, тому питання методології та методики оцінки земель будуть наведені на прикладі міських земель.

Інтерес до земельнооціночної діяльності різко зростає з переходом до платного характеру користування землею, особливо в містах, де плата за землю є важливою прибутковою статтею місцевого бюджету.

Світовий досвід свідчить про різноманітність форм плати за землею. Загалом нараховується понад десяти видів земельних податків та зборів:

- податок на земельну власність,
- податок на збільшення її вартості (земельні поліпшення),
- податок на прибуток від землі,
- податок на право забудови,
- податок на передачу прав на землю, її дарування,
- мито за реєстрацію угоди купівлі-продажу землі, тощо.

В економічно розвинутих країнах плата за землю становить 15–30% від усіх надходжень до міського бюджету.

Таким чином, наявність оцінки землі створює можливість органам місцевого самоврядування створити необхідні умови для формування фінансово-економічної бази міста за рахунок справлення плати за землею.

Важливою складовою земельної реформи є приватизація міських земель. Після виходу Указу Президента «Про приватизацію та оренду земельних ділянок несільськогосподарського призначення для здійснення підприємницької діяльності» виникла можливість

передачі в приватну власність від 40 до 80 відсотків загальної площі населених пунктів, що створює реальні умови для формування повноцінного ринку землі в містах.

Центральне місце в становленні ринку належить вартісній оцінці міських земель, яка в умовах перехідного до ринкової економіки періоду дала б змогу провести першочергову приватизацію земельних ділянок. За її результатами передбачено здійснювати продаж як земельної ділянки, так і права оренди, у тому числі на конкурсній основі через аукціони та тендери.

Слід підкреслити, що земельнооціночна діяльність має важливе значення не тільки для приватизації міських земель, але й для здійснення майнових угод з землею та правом їх оренди на вторинному ринку. Крім того, оцінка є обов'язковою складовою всіх інвестиційних процесів. Тому від стану земельно оціночної діяльності, рівня розвитку її теоретичної та методичної бази залежать темпи здійснення не тільки земельної, але й економічної реформи в цілому.

Прийняття на державному рівні цілої низки законодавчих актів про плату за землю та приватизацію дозволило ввести оцінку міських земель у правове поле регулювання земельних відносин. Вона стає ключовим елементом у реалізації державної політики оподаткування та ціноутворення.

2. Міські землі як товар та об'єкт оцінки

Урбаністична концентрація населення та виробництва робить міські землі унікальним ресурсом. Займаючи лише відсотки від загальної площі території України, міста концентрують понад дві третини населення, більш 75% основних промислово-виробничих фондів, майже 95% фінансово-кредитних і науково-дослідних установ: зосереджують основні соціальні, виробничі, інформаційні та управлінські зв'язки.

Це створює для користувачів міських земель виключно сприятливі можливості для господарювання та підприємництва. Саме в цьому полягає причина великої привабливості міст, насамперед великих, що мають могутній багатофункціональний виробничий, науковий та культурний потенціал.

Таким чином, цінність міських земель полягає в їх здатності приносити додатковий прибуток, що виникає в містах, перш за все, завдяки зручності місцеположення відносно ринків ресурсів і збуту та інфраструктурному облаштуванню території. За можливості отримання цього прибутку власно й сплачується плата за міські землі. Вона повинна відповідати грошовій сумі, яка, якщо її покласти в банк, дасть у вигляді відсотків з внеску прибуток такого ж розміру, що й рентний дохід, який щорічно отримується з даної земельної ділянки. Тобто ціна землі — це капіталізована земельна рента.

Рента — це взагалі, той вид народного доходу, що формується з урахуванням яких-небудь особливих переваг або сприятливих умов. Подібними перевагами можуть бути для хлібороба — родючість ґрунту або вигідних умов місця розташування, для промисловця — володіння секретом виробництва або пільги. Основна заслуга в розвитку теорії земельної ренти відносно несільськогосподарських земель належить Д. Рикардо й Й. Г. Тюнену, які докладно вивчили залежність ренти від місця розташування ділянки.

У самих загальних рисах можна стверджувати, що **цінність міських земель складається з показників диференціальної, абсолютної та монопольної ренти.**

Диференціальна рента відображає конкретну цінність земельної ділянки й поділяється на:

- ренту за рахунок доступності ділянок, що обумовлена зменшенням витрат на ввіз сировини, матеріалів, комплектуючих виробів на вивіз готової продукції, а також зростанням продуктивності праці робітників унаслідок зниження транспортної стомленості;
- ренту за рахунок освоєності території, що визначається зниженням вартості продукції завдяки скороченням витрат на створення інженерно-транспортної інфраструктури (мереж енерго- та водопостачання, каналізації, шляхів автомобільного та залізничного транспорту);
- ренту за рахунок ефективності додаткових капіталовкладень в облаштування території, яка обумовлена можливостями й вигодами даної ділянки, а також способом її використання, зокрема, поєднання сумісних між собою функцій: пропорція додаткових послуг формує за цих умов підвищений попит й, таким чином, збільшує споживчі властивості ділянки.

Абсолютна рента характеризує ефективність цільового використання земельної ділянки. На відміну від диференціальної ренти вона не залежить від конкретних властивостей ділянки. Її показники відносяться в цілому до галузі чи виду діяльності, що використовує землю, і визначаються відповідно до притаманної їй органічній будові капіталу. Її можна назвати рентою переваги цілі використання.

Монопольна рента в місті утворюється на всіх ділянках незалежно від їх властивостей, так як для розміщення будівництва потрібні ділянки в певних місцях на певних територіях, а пропозиції вільних ділянок унаслідок обмеженості території міста в цілому не відповідає попиту на них. Особливо у районах, що мають ознаки, які практично неможливо відтворити: ядро центру, що історично склався; заповідні території, території з оздоровчими властивостями тощо.

Обмеженість міських земель як ресурсу з певними властивостями на кожному етапі розвитку суспільства в рамках окремих регіонів та населених міст призводить до того, що визначальним у ціноутворенні на міські землі є попит на розміщення в найсприятливіших умовах. Тобто реальна вартість землі може бути встановлена лише за умови існування ринку землі на підставі кон'юнктури попиту і пропозиції. Інакше кажучи, її формують чотири фундаментальних фактори: попит; пропозиція (точніше — їх обмеженість); корисність та відчуженість об'єктів.

На врахування цих факторів зорієнтована переважна більшість існуючих методик оцінки землі, які будуються на визначенні й порівнянні ринкової вартості (ціни) земельних ділянок у межах (зонах) міст різної категорії.

3. Нормативна ціна й ринкова вартість

Відповідно до правової бази в Україні здійснюється економічна та грошова оцінка землі. При цьому економічна оцінка — «це оцінка землі як природного ресурсу и засобу виробництва в залежності від продуктивності земель, їх прибутковості». Економічна оцінка визначається в умовних кадастрових гектарах чи в грошових одиницях. Така оцінка є складовою частиною державного земельного кадастру і використовується під час проведення грошової оцінки земельних ділянок.

У залежності від мети та порядку проведення грошова оцінка може бути нормативною чи експертною. Вибір методу оцінки обумовлює її спрямованість: чи буде вона зорієнтована на встановлення реальної ціни, чи буде носити нормативний характер. Тому важливим є чітке визначення та розмежування таких розумінь, як ринкова вартість та нормативна цінність.

Для існування ринкової вартості необхідною умовою є наявність ринку відповідних типів об'єктів, аналогічних тим, що оцінюються. Відсутність зазначеного фактора вимагає від оцінювача використання бази оцінки, яка відрізняється від ринкової. Заміна бази оцінки на неринкову тягне за собою зміну методу оцінки.

У сучасних умовах, коли ринкові відносини тільки формуються, оцінка землі часто носить нормативний характер і здійснюється в рамках розрахункового ціноутворення на підставі уявлень про характер оптимального використання земель міст. Важлива роль тут належить нормативній ціні, яка відображає якість міських земель за цілою низкою критеріїв: забезпеченістю інженерною, транспортною та соціальною інфраструктурою, екологічними параметрами середовища, рівнем історико-культурної цінності, ступенем зв'язаності житла з місцем прикладення праці, відпочинку тощо. Це дає змогу одержувати уяву про можливу рентну цінність земельних ділянок, стає базою для обчислення розмірів диференційних ставок земельних податків та зборів.

Таким чином, **нормативна ціна землі** — це показник, що характеризує вартість земельної ділянки певної якості та місцеположення, виходячи з потенційного доходу за розрахунковий термін окупності.

У проекті Закону України «Про нормативну ціну землі й плату за землю» у статті 6 нормативна ціна землі визначається як вартість землі в грошовому або натуральному виразі, яка розраховується за величиною еталонної прибутковості землі з одиниці площі й встановленого Кабінетом Міністрів України відсотка капіталізації чистого прибутку від використання землі.

За суттю, нормативною ціною є показники грошової оцінки, прийнятої на державному рівні з метою економічного регулювання земельних відносин на сучасному етапі. В основі грошової оцінки лежить капіталізація потенціального рентного доходу, що виникає завдяки облаштуванню міських територій і створенню особливих

споживчих властивостей міських земель з урахуванням розташування земельних ділянок у плані міста та їх функціонального використання.

Неринкова база оцінки, якою є нормативна ціна, має місце у світовій практиці оцінки міських земель. Вона широко використовується країнами з розвинутою ринковою економікою під час спаду активності на ринках нерухомості. Її доцільно також застосовувати в тих випадках, коли користування землею в доходних цілях збитково або невизначено.

Ефективність застосування неринкової бази оцінки в значній мірі залежить від повноти врахування рентоутворюючих факторів. До неринкової відноситься й масова оцінка, потреба в якій виникає, коли необхідно одночасно оцінити велику кількість земельних ділянок або всю територію міста в цілому. Масова оцінка може бути частковою (коли міські землі оцінюються з точки зору одного, окремого виду їх використання), або загальною (комплексною), коли землі оцінюються з точки зору всіх можливих видів їх використання.

Найчастіше масова оцінка здійснюється за державним замовленням для цілей оподаткування. Використовуючи, у принципі, одну й ту ж оцінку окремих ділянок як базову, масова оцінка не враховує індивідуальних властивостей попиту та пропорції на конкретну ділянку, обумовлених ринком. Масова оцінка більш стабільна й базується на узагальнених даних, що відображають потенційну цінність землі.

Масова оцінка може бути здійснена на основі:

- 1) бальної оцінки, коли ступінь цінності відображається в балах і шляхом складання яких виводиться інтегральна оцінка, на підставі якої й робиться остаточний висновок;
- 2) ранжування факторів за їх вагою в загальному комплексі чинників, сприятливих для того чи іншого виду діяльності з наступною бальною оцінкою окремих факторів;
- 3) вартісної оцінки, побудованої на визначенні економічного ефекту за кожним з факторів, що розглядаються, у залежності від функціонального використання міських земель;
- 4) змішаної (комбінованої) оцінки, яка враховує як вартісну, так і бальну оцінку окремих факторів.

Процедура масової оцінки включає:

- встановлення мети оцінки;

- складання кадастрової карти міста;
- визначення видів використання міських земель;
- встановлення просторового поширення факторів, що впливають на вартість землі;
- визначення натуральних показників оцінки;
- земельнооціночна структуризація території міста;
- встановлення процедури пофакторної та інтегральної оцінки споживчих властивостей території;
- складання схеми економіко-планувального зонування;
- визначення базової вартості міських земель.

Застосування тієї чи іншої оцінки регламентовано чинним законодавством. Нормативна оцінка земель здійснюється при передачі землі у власність, спадщину, під заставу, при даруванні, купівлі-продажу земельної ділянки та права оренди, визначенні ставок земельного податку.

Сфера застосування експертної оцінки значно вужча. Вона враховується при визначенні розміру внеску до статутних фондів спільних підприємств, акціонерних товариств, об'єднань, кооперативів, ціни продаж земельних ділянок при їх приватизації і є визначальною при продажу земельних ділянок під об'єктами незавершеного будівництва. З проведенням земельних аукціонів експертна оцінка стала використовуватися при встановленні стартових цін.

4. Економіко-планувальне зонування

Процес рентоутворення в межах міста відбувається на достатньо обширній та внутрішньо неоднорідній території, яка характеризується складним поєднанням природних й антропогенних ландшафтів, розвинутої планувальною структурою, динамічністю процесів її перетворення, що призводить до неоднорідності прояву рентоутворюючих факторів. Це обумовлює необхідність її земельнооціночної структуризації-економічно-планувального зонування території міста.

Головним у земельнооціночній структуризації є встановлення відносної однорідності території за рентоутворюючими факторами, котрі впливають на потенційну прибутковість та інші соціально-економічні переваги від використання міських земель. Додержання

цього принципу гарантує збереження рентоутворюючої природи окремих елементів території на різних ієрархічних рівнях: від населеного пункту в цілому до земельної ділянки.

Неодмінною умовою вирішення задачі зонування території міста за ступенем рентної цінності є виділення земельнооціночної одиниці — територіально вираженого й функціонально-визначеного утворення, у межах якого здійснюється оцінка міських земель. Кількість їх залежить від:

- розміру населеного пункту,
- його народногосподарського профілю,
- адміністративного статусу й соціально-культурного потенціалу.

Чим детальніша земельнооціночна структуризація території, тим вищий ступінь достовірності кінцевого результату.

Виділення земельно оціночних одиниць здійснюється на основі аналізу планувальної структури міста з урахуванням її перспективного розвитку за генеральним планом на підставі таких принципів:

- у межах одиниці повинна забезпечуватися природно — ландшафтна та функціональна (за переважаючою функцією) однорідність території;
- розмір одиниці визначаються територіальним поширенням (неперервністю) домінуючого типу функції;
- межі одиниць не повинні порушувати планувальну мережу міста;
- сукупність усіх земельно оціночних одиниць повинна забезпечувати повне охоплення території населеного пункту.

Кожна земельнооціночна одиниця повинна бути охарактеризована за рентоутворюючими факторами:

1. Зв'язаність. Ця характеристика включає аналіз й оцінку доступності загальноміського центру, місць трудової діяльності, центрів громадського обслуговування, місць масового відпочинку.

2. Інженерно-транспортне забезпечення та облаштування території. Ця характеристика включає аналіз й оцінку мереж інженерних і транспортних комунікацій, їх головних споруд, які оцінюються з позицій місткості та зон впливу.

3. Якість середовища. Основними напрямками цієї характеристики є:

- інтенсивність міського життя, використання території, збалансованість за основними функціями (житло, праця, відпочинок), які характеризуються розподілом показників щільності постійного та денного населення й щільності місць прикладання праці;
- екологічна якість території, що описуються схемами патогенних зон, зон забруднення атмосфери, ґрунтів тощо;
- комплексність соціальної сфери, різноманітність її функцій, привабливість середовища, завершеність архітектурно-просторової забудови, її історико-культурна та архітектурна цінність, ступінь розвинутої планувальної структури.

4. Зручність організації діяльності. Це характеристика визначається умовами наявності чи можливості організації під'їзних залізничних колій, можливості використання акваторій у виробничих цілях, наявність особливих вимог до режиму й характеру використання територій (охоронні зони, зони регулювання забудови, планувальні обмеження та інше): спеціальних вимог до технології діяльності з боку оточуючого середовища.

Високий ступінь комплексності інформації, яка формується при характеристиці земельнооціночних одиниць, забезпечує дію принципу самоконтролю даних про рентну цінність міських земель, що має велике значення для підвищення достовірності економіко-планувального зонування території міста.

Кожна земельнооціночна одиниця оцінюється з позицій суспільно-необхідних витрат на освоєння території, економічних наслідків від зміни характеру використання території в ході реалізації генерального плану, а також соціальних факторів, що формують економічну цінність міських земель.

Беручи до уваги те, що рентоутворюючим факторам притаманні не лише різні за природою кількісні, але і якісні характеристики, які теж визначають споживчі властивості міських земель, доцільно проконвертувати їх, оцінюючи їх в балах. Ця процедура може здійснюватися на підставі залучення експертів чи застосування математико-статистичних методів.

Крім того, вагову характеристику повинна одержати кожна пофакторна оцінка на підставі просторового поширення споживчих властивостей землі шляхом переходу до середньозважених показни-

ків. Це дозволяє адекватно відтворити значення найцінніших територій у формуванні загальноміської земельної ренти, незважаючи на те, що їх частка в загальній площі міста, як правило, відносно мала.

За результатами пофакторних оцінок кожної групи факторів проводиться інтегральна оцінка рівня споживчих властивостей земельнооціночних одиниць порівняно з пересічними умовами рентоутворення для міста в цілому.

Статистичну обробку даних необхідно виконувати з урахуванням різниці в площах земельнооціночних одиниць та питомої ваги рентоутворюючих факторів у формуванні сукупного ступеня цінності міських земель.

Для визначення комплексних індексів споживчих властивостей кожної з земельнооціночної одиниці може бути використана багатопродуктивна модель типу функції Кобба-Дугласа. При цьому розподіл земельнооціночних одиниць за значенням комплексних індексів споживчих властивостей земель повинен відповідати вимогам нормальних умов.

Суміжні земельнооціночні одиниці, подібні за ступенем рентної цінності та функціональним призначенням, об'єднуються в економіко-планувальні зони.

Порядок проведення ітерацій спирається на принцип відповідності значимості фактора: від проведення межі за найзначливішими факторами, що притаманні всім земельнооціночним одиницям (наприклад, доступність до загальноміського центру), до проведення межі за факторами, що мають локальне поширення.

Дотримання цього принципу дозволяє забезпечити відносно детальне економіко-планувальне зонування міських земель за ступенем їх цінності та відносно однорідними умовами соціально-економічного розвитку.

Як правило, економіко-планувальне зонування території відображає загальну тенденцію в зростанні прибутковості міських земель:

- від периферії до центру;
- від глибини міжмагістрального простору до основних планувальних осей;
- від ландшафтно-рекреаційних територій до виробничих і далі.

Кількість економіко-планувальних зон, а також шкала градацій індексів споживчих властивостей міських земель буде залежати від конкретного міста.

5. Визначення базової вартості міських земель

Для визначення базової вартості існує декілька підходів.

Базова вартість міських земель може бути визначена на підставі вартісних показників їх економічної оцінки, які повинні включати витратну та рентну складові.

Витратна складова представлена показниками, що відображають суспільно необхідні витрати (здійснені та передбачені генеральним планом розвитку населеного пункту) на соціальну, інженерно-транспортну та природоохоронну інфраструктуру й витрати, пов'язані зі зміною характеру використання території, що передував будівництву.

Сюди входять:

- *балансована вартість* об'єктів соціальної інфраструктури загальноміського значення; головних споруд і мереж, крім внутрішньоквартальних та внутрішньоділянкових, усіх видів інженерного облаштування (енергозабезпечення, теплозабезпечення, водозабезпечення, каналізації, газозабезпечення, зв'язку, санітарного очищення міста); вулично-дорожньої мережі та споруд міського пасажирського транспорту; об'єктів природоохоронної інфраструктури з урахуванням їх практичної цінності на розрахований період генерального плану розвитку міста;
- *капітальні вкладення* на розширене відтворення перелічених вище об'єктів соціальної, інженерно-транспортної та природоохоронної інфраструктури, які відповідально з затвердженим генеральним планом повинні забезпечити комплексну забудову нових районів та доведення до нормативного рівня облаштування території вже забудованих районів;
- *витрати на компенсацію збитків* при вилученні сільськогосподарських та лісових угідь; при вибутті незамортизованих виробничих, цивільних та комунальних об'єктів тощо; а також витрати на відтворення історико-архітектурного та природо-ландшафтного середовища.

Наведені показники, віднесені на одиницю території, формують систему вартісних показників першої складової економічної оцінки земель населених пунктів. Ця категорія показників дає уяву про со-

бівартість земельних покращень на території міста в цілому і його окремих ділянок як просторового базису соціально-економічного й містобудівельного розвитку.

Рентна складова економічної оцінки міських земель представлена показниками, що характеризують функціональні зручності території для проживання населення та розміщення різних видів діяльності; екологічні й природно-кліматичні особливості, у тому числі рекреаційна цінність території; привабливість (престижність) району міста.

Під функціональними зручностями розуміється можливість отримання максимального комплексу обслуговування з мінімальними витратами часу, коштів, а також наявність зручних транспортних зв'язків з районами трудового тяжіння, культурними та громадськими центрами в структурі міста. Критеріями оцінки функціональних зручностей у цьому випадку виступає економія часу населення в сферах транспортного й культурно-побутового обслуговування, економія робочої сили (зростання продуктивності праці) при зменшенні транспортної втомленості позиції функціональних зручностей враховується також економічний ефект від різноманіття видів діяльності, що локалізуються на тій чи іншій території.

Цінність території з позиції особливостей екологічних і природно-кліматичних умов визначається сумарним економічним ефектом від оздоровлення та відпочинку населення.

З позиції привабливості оцінюється різноманітність місць прикладання праці та видів послуг, що надаються в межах району, наявність унікальних історико-культурних та природно-ландшафтних пам'яток, архітектурно-художня та естетична цінність території. Застосування спеціальних методик дозволяє одержати вартісний вираз даних факторів, що дає змогу оцінити зручність і привабливість окремих районів по відношенню до інших районів населеного пункту.

Вся система показників рентної складової економічної оцінки базується на встановленні вартісного перевищення якості (економії коштів) земель у межах району, що оцінюється, у порівнянні з пересічними чи найгіршими умовами в межах міста. Ця категорія показників визначає споживну вартість різноманітних ділянок земель населеного пункту.

Таким чином, **система вартісних показників економічної оцінки відображає дві сторони цінності земель — їх собівартість і споживчу вартість.**

Система вартісних показників економічної оцінки детермінована необхідністю компенсувати місту витрати на облаштування території, доведення її соціальної, інженерно-транспортної та природоохоронної інфраструктури до нормативного рівня, який забезпечує умови для максимальної реалізації споживчих якостей кожної земельної ділянки.

Компенсаційна спрямованість оцінки міських земель має місце також і при підході, коли базова вартість встановлюється шляхом визначення розмірів коштів, необхідних для забезпечення фінансування основних функцій міського господарства (будівництва, капітального ремонту та утримання житлових будинків, об'єктів комунального та соціально-культурного призначення, технічної інфраструктури) і віднесених до загальної площі забудованих земель.

Отримана таким чином базова вартість для міста в цілому збільшується (зменшується) у залежності від індексу споживчих властивостей міських земель у межах конкретної економіко-планувальної зони.

В останній час при визначенні базової вартості міських земель застосовується капіталізація щорічного рентного доходу, встановленого в цілому по місту в розрахунку на один квадратний метр, на підставі грошової оцінки (щорічний прибуток, економія від витрат, пов'язаних з освоєнням та облаштуванням території, з урахуванням місця розташування населеного пункту в загальнодержавній, регіональній і місцевій системах виробництва та розселення) або на підставі розрахунку загальноміської земельної ренти (залишок між балансовим прибутком за всіма видами діяльності, розташованих у містах, та платежів до бюджету й відрахуваннями в резервний фонд).

Визначення базової вартості міських земель у межах економіко-планувальних зон може бути здійснено також на підставі аналізу даних про ціни продажу квартир, ринок який є найбільш поширеним та висвітленим серед ринків нерухомості в місті. Для цього застосовується метод співвіднесення або оренди того чи іншого об'єкта нерухомості.

Цей метод використовується, коли ринок землі ще не набув розвинутого стану, але є достатня кількість майнових операцій з іншими типами нерухомості.

Численні дослідження показали, що для кожного типу нерухомості існує стійкий зв'язок між вартістю землі та вартістю споруд, що

зведені на ній. При чому частка землі в сумарній вартості збільшується відповідно до зростання рентної цінності території. Ця закономірність стала підставою для розробки таблиць ситуаційних класів, у яких кожному ступеню цінності відповідає типове відношення вартості землі до загальної вартості забудованої ділянки.

Універсальний характер таблиці ситуаційних класів дозволяє розрахувати ринкову вартість землі в розрізі економіко-планувальних зон, спираючись на інформацію про ціни продажу квартир.

Для розрахунків необхідно використовувати значні за обсягом масиви даних про ціни пропозицій квартир протягом року залежно від місця розташування та кількості кімнат. Це дає можливість:

- встановити одиницю порівняння — ціну одного квадратного метра загальної площі двокімнатних квартир як таких, що характеризується стійким та відносно збалансованим попитом та пропозицією;
- використовувати пересічні дані за досить тривалий термін (з лютого до серпня), що дозволяє зменшити вплив сезонних коливань у ціні продажу квартир;
- визначити ціну пропозиції квартир для конкретної економіко-планувальної зони, ситуаційний клас якої може бути встановлений на підставі значення індексу споживчих властивостей території, розрахованого під час оцінки відносної цінності земель у межах міста.

«Перенесення» ціни пропозиції одного квадратного метра загальної площі квартири на вартість землі потребує зробити відповідні виправлення на розбіжності в споживчій якості (комфортності) та територіальності квартир, що мають місце в різних районах міста, а також на різницю землі в залежності від функції її використання.

Крім того, ціна пропозиції повинна бути доведена до ринкової вартості, так як вона завжди її перевищує на 8–15 % (у залежності від типу квартири) та на 6–7% , які одержує посередник при здійсненні майнових операцій.

Безумовно, визначені вартісні показники масової оцінки дають уявлення про споживчі властивості міських земель у цілому для окремих зон і відрізняються від вартості конкретних земельних ділянок, яка може підвищуватися чи знижуватися залежно від особливостей місцеположення в межах економіко-планувальної зони. Для цього

передбачена система коригуючих коефіцієнтів, що відображають зміну прибутковості землі при дії різних рентоутворюючих факторів на локальному рівні.

Результати масової оцінки — економіко-планувальне зонування та базова вартість одного квадратного метра міських земель — дають необхідні й достовірні відомості про неоднорідність підходів до господарювання та проживання на землях з різною цінністю, що можуть бути використані для оподаткування та першочергової приватизації.

6. Основні принципи та методи експертної оцінки землі

Приватизація міських земель та можливість здійснення майнових операцій з земельними ділянками чи з правом їх оренди обумовлює необхідність визначення не тільки нормативної, а реальної вартості земельної власності. У цій вартості повинні акумулюватися конкретні обставини угоди, її позначки та умови, інтереси сторін, поза яких оцінка втрачає сенс.

Тому, перед експертом постає завдання, перш за все, визначити, що саме є об'єктом оцінки, її призначення (вірогідне використання результатів оцінки); умови, що обмежують використання цих результатів; ефективну дату оцінки (дата, за межами якої не розглядаються економічні, правові, законодавчі та інші зміни, що впливають на оцінку землі).

Як правило, придбання земельної ділянки чи прав на її оренду здійснюється з метою її подальшого використання та одержання доходу. Це обумовлює основні принципи експертної оцінки: врахування кон'юнктури ринку; найкращого й найбільш ефективного використання земельної ділянки; очікуваних змін та доданої прибутковості землі.

Процедура оцінки включає:

- збір та аналіз вихідних даних про земельну ділянку, економічні, соціальні, правові та фізичні фактори, що впливають на її вартість;
- аналіз і вибір варіантів найкращого й найбільш ефективного використання земельної ділянки;
- вибір та обґрунтування методів оцінки;

- визначення вартості об'єкта оцінки за вибраними методами;
- узгодження результатів оцінки та висновок щодо вартості земельної ділянки;
- складання звіту щодо проведення оцінки.

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 нижченаведеній таблиці в умовних одиницях приведено приклад відповідних розрахунків.

Показники	Жилий проект	Торговий центр	Офіс
Вартість будівництва	450 000,0	721 000,0	577 000,0
Коефіцієнт капіталізації	0,1311	0,14	0,13
Річний валовий дохід	100 000,0	250 000,0	150 000,0
<i>Мінус:</i> Втрати під час збору платежів	5000,0	250 00,0	20 000,0
<i>Плюс:</i> Інші доходи	3000,0	10 000,0	5000,0
Реальний валовий дохід	98 000,0	235 000,0	135 000,0
<i>Мінус:</i> Операційні витрати	30 000,0	120 000,0	50 000,0
<i>Мінус:</i> Резерв на заміщення	3000,0	10000,0	5000,0
Чистий операційний дохід	65 000,0	105 000,0	80 000,0
<i>Мінус:</i> Дохід, що відноситься до покращень	59 000,0	101 000,0	75 000,0
Чистий залишковий дохід від землі	6000,0	4000,0	5000,0
Експертна вартість землі, якщо ставка капіталізації – 12%	50 000,0	33 000,0	41 700,0

Виходячи з припущень, що були зроблені, найкращий та найбільш ефективний варіант використання земельної ділянки відповідає забудові його житловими будинками.

Відповідно до міжнародних стандартів оцінки для визначення вартості земельної власності використовуються три загальновизначених підходи: **ринковий, витратний та прибутковий**, в основу кожного з яких положено певний метод:

- порівняльний (співставлення продажів);
- економічний (залишок для землі);
- капіталізації прибутку (земельної ренти).

Усі методи базуються на принципах кон'юнктури ринку, найкращого й найефективнішого використання, очікуваних змін та доданої прибутковості землі.

Застосування цих методів в умовах, коли ринок міських земель тільки формується, а економіка країни знаходиться в кризовому стані, вкрай ускладнено. Однак вже сьогодні виникають задачі, пов'язані з необхідністю визначення ринкової вартості землі у випадках:

- передачі земельних ділянок у приватну власність;
- визначення вартості майна під заставу;
- продаж або застава права оренди земельної ділянки;
- визначення розміру внеску до статутного фонду спільних підприємств, акціонерних товариств, об'єднань.

Порівняльний метод використовується за умови розвинутого й активного ринку землі, коли достовірна інформація про продажі земельних ділянок є доступною. Він базується на принципі заміщення: раціональний покупець не сплатить за земельну ділянку більше, ніж йому коштуватиме аналогічна інша ділянка з подібними корисними властивостями.

В основі ринкового підходу лежить метод прямого порівняльного аналізу продаж, що мали місце протягом останніх 3–6 місяців. Для кожної однорідної групи ділянок на підставі ряду фактичних продажів визначається середня чи типова вартість одиниці порівняння. Середнє значення визначається шляхом розрахунку медіани (середина ранжированого ряду) чи середньої ціни продаж за одиницю порівняння. Цей спосіб застосовується у випадках, коли ділянки сильно схожі за іншими параметрами.

Порівняльний метод передбачає:

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 такої якості може виступати також одиниця покращень, що приносить прибуток — квартира, місце в гаражі, на стадіоні, місце паркування та ін.

4. *Внесення виправлень* з урахуванням відмінностей між ділянками, що оцінюються та ділянками, що з нею порівнюються.

Для цього застосовується таблиця коригувань, 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.

Коригування 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 коригування.

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.

Остаточну вартість земельної ділянки, що оцінюється, визначається після аналізу розбіжностей у ціні одного квадратного метра ділянок-аналогів та її медіанного та середньовиваженого значення.

Метод співставлення продажу, що максимально зорієнтований на кон'юнктуру ринку, є найбільш привабливими. Однак складність його застосування полягає не лише у відсутності розвинутого ринку землі, а й у недостатньо розробленій техніці внесення виправлень при співставленні існуючого продажу, відсутності належного обґрунтування кількісних значень коригуючих коефіцієнтів. На сьогодні з певним припущенням можна рекомендувати застосування системи регіональних, зональних та локальних коефіцієнтів при внесенні виправлень на розбіжності в місцеположенні ділянки та врахування особливостей використання прилеглої території.

Економічний метод застосовується при оцінці земельних ділянок, що освоєні або передбачаються будуть освоєними відповідно до найкращого й найбільш ефективного їх використання. В основу методу покладено принцип доданої прибутковості, що не пов'язана й з земельними поліпшеннями. За цим методом вартість земельної власності розраховують як залишок між очікуваною ціною продажу

забудованої ділянки та витратами на земельні поліпшення (праця та капітал) з урахуванням прибутку, який прийнятий для забудовника.

Економічний метод доцільно використовувати для оцінки земельних ділянок з відносно новою забудовою, для яких досить легко визначити витрати на земельні поліпшення без додаткових розрахунків фізичного та інших видів зносу будівель і споруд.

При відсутності даних про ціни продажу забудованих ділянок та витрати на їх освоєння й забудову можуть використовуватися експертні оцінки. У цьому випадку достовірність розрахунку вартості земельної власності буде залежить від повноти врахування факторів, що обумовлюють загальну вартість забудованої ділянки, та точність визначення всіх витрат, пов'язаних з її забудовою.

При визначенні можливої ціни продажу варто враховувати такі факти, як тип забудови; її щільність; місцезнаходження ділянки; вартість інфраструктури; вартість фінансування; податки; попит на забудову, пропозиції землі; рівень конкуренції.

Витрати на реалізацію проекту забудови земельної ділянки повинні включати:

- витрати, пов'язані з відведенням земельної ділянки, розробкою та погодженням проекту її забудови;
- витрати на інженерну підготовку та облаштування земельної ділянки, будівництво;
- витрати, пов'язані з сплатою місцевих зборів, податків та платою за кредит;
- адміністративно-управлінські витрати;
- прибуток, який очікується.

Таким чином, землекористувачі, які створюють найбільший чистий прибуток на квадратний метр придатної для забудови землі, пропонують найбільшу залишкову ціну на землю. Ціна пропозиції збільшується, якщо щільність забудови зростає.

Місцезнаходження земельної ділянки також істотно впливає на ціну, тому що при сприятливому значенні цього фактора покупець пропонує досягти більш високого коефіцієнта окупності з одиниці площі ділянки.

Якщо вартість фінансування використання ділянки буде великою, те потенціальна вартість землі буде малою. Це відбувається тому, що потенційний власник землі або землекористувач буде мати

менше чистого доходу для того щоб розподілити його на прибуток, який він планує одержати, і землю.

Збільшення вартості інфраструктури та податків з доходу робить такий же вплив на ціну землі.

Якщо попит на ділянки зростає, то ціна продажу та прибуток з оренди збудованих споруд збільшується. Це означає, що покупець одержить більший дохід, щоб розподілити його між своїм прибутком і ціною на землю.

Якщо пропозиції землі, придатної для забудови, обмежені, то напруження попиту підніме ціну продажу та орендну плату, що позначиться на зростанні прибутку.

Якщо конкуренція на ринку обмежена, то покупці будуть прагнути збільшити прибуток, але у пошуках прибутку до ринку увійде більше покупців, які зменшать рівень прибутку.

Усі ці фактори постійно діють і тривало впливають на ціну на землю.

Уже сьогодні цей метод може ефективно використовуватися при оцінці земельної власності на вторинному ринку нерухомості, наприклад, при визначенні ринкової вартості земель котеджної забудови. Як показує практика, метод порівняння продажів дає незадовільні результати в умовах високих темпів інфляції, при недолік даних про ринкові продажі порівнянних об'єктів або їхньої низької вірогідності, а також при різких змінах економічних умов. У такому випадку доцільно використовувати метод перенесення або співвіднесення, який припускає, що для кожного типу забудови земельної ділянки існує певна пропорція між вартістю землі й вартістю покращень.

У такому випадку ціна продажу об'єкта нерухомості розділяється на дві частини — вартість будинків (покращень) і вартість земельної ділянки. Для кожного типу забудови земельної ділянки в даній місцевості існує стійка пропорція між вартістю землі й вартістю споруджень. Цей факт підтверджується границями збалансованості й граничної продуктивності.

Якщо в районі оцінки немає достатнього числа продажу незасвоєних земельних ділянок, то можна підібрати порівнянний район з наявними продажами як збудованих, так і незбудованих земельних ділянок. Визначивши типове співвідношення між вартістю землі й вартістю нерухомості (об'єкта) у цілому, його переносять для аналізу

продажу аналогічних земельних ділянок у районі, де проводиться оцінка.

Розглянемо конкретний приклад на використання методу порівняння. У міському мікрорайоні старої житлової забудови не було продажу незабудованих земельних ділянок. Однак по інших мікрорайонах житлової забудови в цій зоні, щоби обрана для порівняння, є такі дані.

Район	Середня вартість землі	Середня вартість об'єкта	Частка землі у вартості об'єкта
1	33011	183962	0,179
2	37836	199954	0,189
3	36294	189090	0,192
4	35821	209479	0,171

Визначимо типове відношення вартості землі до загальної вартості нерухомості як середнє арифметичне.

$$\text{Середня арифметична частка землі} = (0,179 + 0,189 + 0,192 + 0,171) / 4 = 0,183.$$

Далі використаємо отримане значення для аналізу порівнюваних продажів.

Якщо оцінювана нерухомість була недавно продана за 188985 грн, то вартість землі визначається в такий спосіб:

$$\text{Вартість землі} = 188985 \times 0,183 = 3458,3 \text{ грн.}$$

Метод капіталізації прибутку доцільний при оцінці земельної ділянки, яка приносить прибуток, або від господарської діяльності, або від здачі ділянки в оренду без будівель і споруд. Вартість земельної власності за цим методом визначається як капіталізована вартість щорічного рентного доходу. Інакше кажучи, вартість ділянки відображає її спроможність приносити прибуток у майбутньому.

Перетворення щорічного прибутку від використання земельної ділянки в її поточну вартість здійснюється за допомогою норми капіталізації. Вона встановлюється такою, щоб забезпечити інвестору прийнятний рівень прибутку (віддачі) на вкладений капітал та його

відшкодування (відтворення), і залежить від економічних умов, що склалися на момент оцінки.

Існує декілька способів визначення норми капіталізації.

Найпростішим шляхом є аналіз зібраних на ринку даних про співвідношення орендної плати до ціни земельних ділянок. Однак його застосування можливе лише за умови розвинутого ринку землі та її оренди.

Найчастіше норма капіталізації визначається в такий спосіб як ставки позичкового відсотка, що отримують інвестори на розміщення капіталу з тим же ступенем ризику, шляхом додавання:

- безризикової процентної ставки;
- додаткового відсотка на ризик, пов'язаний з інвестиційними вкладаннями в країні;
- додаткового відсотка та інвестиційний менеджмент;
- додаткового відсотка за низьку ліквідність.

До наведеної кумулятивної моделі визначення норми капіталізації може бути додана ще одна складова — виправлення на динаміку вартості ділянки.

Оцінка землі за прибутковістю передбачає:

1. Визначення потенціального валового прибутку на основі аналізу грошових потоків (надходжень) по подібних ділянках за минулі роки в умовах, що можуть бути співставлені.
2. Розрахунок витрат на майбутній рік з розподілом на постійні та експлуатаційні за всіма статтями, враховуючи резерви.
3. Встановлення дійсного (ефективного) валового прибутку: від потенційного валового прибутку віднімають можливі витрати з різних причин, які встановлюються шляхом аналізу відповідних показників на ринку.
4. Визначення чистого прибутку шляхом вилучення із дійсного валового прибутку всіх витрат без обслуговування боргу по іпотечному кредиту й амортизаційних нарахувань.
5. Перетворення чистого прибутку в поточну вартість земельної ділянки шляхом прямої та непрямої капіталізації.

При прямій капіталізації вартість земельної ділянки визначається відношенням щорічного доходу до норми капіталізації; при непрямої — дисконтування грошових надходжень, що очікуються за холдинговий період.

Метод капіталізації земельної ренти може активно використовуватись при наявності вторинного ринку оренди землі. В сучасних умовах цей метод добре працює в поєднанні з методом співвіднесення та економічним методом.

Вартість земельної ділянки може бути визначена також шляхом поєднання методу капіталізації та методу залишку для землі. Спочатку методом капіталізації чистого прибутку від експлуатації будівель та споруд, розташованих на земельній ділянці, встановлюється вартість забудованої ділянки. При цьому оцінюється й капіталізуються ті значення доходу, які приносила б земельна ділянка за умови її забудови відповідно з визначеним для неї найбільш ефективним використанням. Далі визначається внесок здійснених покращань у загальну вартість земельної ділянки, який віднімається від неї за методом залишку для землі. Різниця власне і є вартістю земельної ділянки.

Упровадження економічних методів регулювання земельних відносин у населених пунктах: справляння земельного податку, стягнення орендної плати за користування землею, купівля — продаж земельних ділянок, виконання інших майнових операцій з землею, компенсація за збитки, заподіяні власникам землі та землекористувачам тощо, — передбачає проведення різних видів оцінки земельної власності.

Запитання для самоперевірки

1. Які форми власності на землю існують в Україні?
2. Які майнові перетворення, пов'язані з землею, потребують проведення експертної оцінки?
3. Як реалізується під час оцінки принцип найкращого та найбільш ефективного використання землі?
4. У чому суть залишкового підходу під час оцінки землі?

Тестові завдання

1. Який з елементів може розглядатися як внутрішнє поліпшення дачної земельної ділянки:

- а) під'їзна дорога до ділянки;
- б) фруктові дерева на ділянці;
- в) лінія електропередачі;
- г) насосна станція.

2. При визначенні найбільш ефективного використання земельної ділянки враховуються:

- а) фізичні можливості для передбачуваного використання;
- б) правова обґрунтованість передбачуваного використання;
- в) фінансова реальність передбачуваного використання;
- г) передбачуване використання приводить до найвищої вартості земельної ділянки;
- д) усе перераховане вище.

3. 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.

4. 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.

5. Який вид вартості з нижчеперелічених може перевищувати ринкову вартість земельної ділянки:

- а) інвестиційна;
- б) вартість для цілей оподаткування;
- в) станова;
- г) ліквідаційна.

6. Які з нижчеперелічених факторів впливають істотно на оцінку вартість земельної ділянки сільськогосподарського призначення:

- а) місце розташування;
- б) родючість ґрунту;
- в) ціни продажу сільськогосподарської продукції;
- г) технологічні властивості ґрунту.

7. При оцінці земельних ділянок під забудову торговельними підприємствами методом порівняння продажів як одиниця порівняння може використовуватися:

- а) ціна за 1га площі;
- б) ціна за 1 фронтальний метр;
- в) ціна за 1 куб. м обсягу будинку;
- г) ціна за лот.

8. Основними показниками при виборі об'єктів-аналогів у процесі оцінки землі є:

- а) час продажу земельної ділянки;
- б) місце розташування земельної ділянки;
- в) умови фінансування угоди купівлі-продажу землі;

- г) фізичні характеристики земельної ділянки;
- д) усі відповіді правильні.

9. До елементів порівняння земельних ділянок, що враховуються при використанні методу порівняння продажів, не відносяться:

- а) дата продажу;
- б) оцінювані права власності;
- в) місце розташування;
- г) наявність рухомого майна.

10. При визначенні ринкової вартості забудованої земельної ділянки методом співставлення з ринкової вартості нерухомості віднімається:

- а) ринкова вартість земельної ділянки;
 - б) ринкова вартість покращень;
 - в) інвестиційна вартість забудов;
 - г) страхова вартість.
- 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. 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.

12. Вкажіть метод, що ґрунтується на економічному принципі заміщення:

- а) метод дисконтованих грошових потоків;
- б) метод порівняння;
- в) метод капіталізації доходу;
- г) метод виділення.

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 — \$750 тис., 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 25 000. Варіант 2 — оплата в кінці терміну оренди у сумі 33 000. Варіант 3 — сплата щороку на початку року по 12 000. Варіант 4 — оплата на початку кожного року у розмірі 8500.

№ 5. Постановка завдання: Визначити вартість земельної ділянки.

Характеристика господарської ситуації: Земельна ділянка, площею 0,3 га, 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%.

ТЕМА 11.

ОЦІНКА ВАРТОСТІ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ

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.

Студент повинен знати:

- Місце нематеріальних активів, їх вплив на вартість підприємства.
- Методи оцінки нематеріальних активів.

Студент повинен уміти:

- Визнати вартості нематеріальних активів витратним та дохідним методами.
- Визначити вартість нематеріальних активів з урахуванням надприбутку.

1. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація

У теперішній час у майні підприємств неухильно зростає роль нематеріальних активів. Далекоглядні бізнесмени продають коштовні патенти лише при гострій необхідності та ще й в останню чергу. Нові ідеї стали «ситно» годувати своїх власників, 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 високоєфективні 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 даного виду майна активно обговорюються в усьому світі. Можна сказати, що облік та оцінка нематеріальних активів — одне з самих проблемних у даний час методологічних питань.

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 (фірмі):

- змінити структуру свого виробничого капіталу за рахунок збільшення частки нематеріальних активів у вартості нової продукції й послуг, збільшивши їх науко місткість, 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, НДІ, КБ, науково-дослідні лабораторії й т.д.

Таким чином, проблема комерційної оцінки нематеріальних активів явно назріла. Для цього потрібна класифікація нематеріальних активів, визначення сутнісних характеристик різних видів, принципи постановки на бухгалтерський облік, методи оцінки й переоцінки вартості, аналіз господарської ефективності нематеріальних активів, їхня правова захищеність, порядок проведення експертизи й т.д. Все це перетворює проблему нематеріальних активів у одну з найбільш актуальних економічних і правових проблем.

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 істотної розбіжності 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 тім, 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, зв'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 вартісної оцінки нематеріальних активів, що самі по собі дуже значно відрізняються один від одного.

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 свідоцтво переваг 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 дохід у теперішній період;
- *нефункціонуючі* (непрацюючі) нематеріальні активи — об'єкти нематеріальних активів, що не використовуються з яких-небудь причин, але можуть використовуватися в майбутньому.

За оборотністю (тривалістю використання):

- *поточні* — це об'єкти нематеріальних активів, що використовуються в діяльності підприємства не більш року, тому що швидко утрачають 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 дохід прямо, за рахунок їхнього упродовження 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.

Авторські свідоцтва

Це правовий документ щодо винахідництва. Видача авторських свідоцтв була передбачена законодавством низки країн у системі СІВБА. Вимоги до винаходу у випадку одержання на нього авторського свідоцтва були ті ж, що й при одержанні патенту. Різниця полягала в тому, що винахід, із-за 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»)

Авторське право поширюється на добутки 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 добутки), наукові, науково-технічні, у тому числі топологія інтегральних мікросхем, навчальні та публіцистичні добутки, 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 добуток, виготовлення й поширення його копій самим автором, або з дозволу останнього, а також право автора припиняти будь-які підробки свого добутку й одержувати протягом всього життя й 50 років після смерті дохід, що може приносити його винахід.

Авторське право поширюється на оригінальні відомі і невідомі добутки, що знайшли своє вираження в таких формах:

- письмова (рукопис, машинопис, нотний запис та ін.);
- усна (публічний виступ, публічне проголошення і т.д.);
- звуко- чи відеозапис (механічна, магнітна, цифрова, оптична і т.д.);
- об'ємно-просторова (скульптура, модель, спорудження, макет і т.д.);
- зображення (малюнок, ескіз, картина, план, креслення, кіно-, теле-, відео- чи фотокадр і т.д.);
- інші форми.

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 представляє різницю між вартістю фірми як єдиного цілісного майнового-фінансового комплексу й вартістю всіх її активів. В Українській практиці ціна «гудвіла» законодавчо визначена поки ще 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, що здобувається. 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 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 робляться 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 зовнішньоторгівельною 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 невідомо 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» повинне 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;
- виготовлювачі 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 добутку, 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;
- інші позначення чи їхні комбінації в будь-якому кольорі чи колірному сполученні.

Товарні знаки 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 розроблявачам 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 уведені 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

Практичне використання нематеріальних активів в економічно-му обороті підприємств є за суттю процес комерціалізації інноваційної сфери, що умовно можна звести до наступних стадій.

Перша стадія — це грамотна класифікація об'єктів інтелектуальної власності, на базі якої повинна формуватися попередня оцінка їхньої ринкової вартості. Однак у даний час підприємства або її не

виконують, або роблять це по-дилетантські. Тому необхідна професійна розробка базових методологічних і методичних рекомендацій.

Друга стадія — це включення вартості об'єктів нематеріальних активів до складу майна підприємств по бухгалтерському рахунку 04 «Нематеріальні активи». Відповідно до законодавства України ці засоби підлягають амортизації: щомісяця відносяться на собівартість продукції (робіт, послуг) за нормами, що розраховує підприємство (фірма) виходячи з їхньої первісної вартості й терміну їхнього корисного використання, але не більш терміну діяльності самого підприємства (фірми), потім реалізуються й осідають на розрахунковому рахунку підприємства. Надалі ці кошти використовуються винятково на розвиток даного виробництва, на винагороду авторам розробок (а також учасникам, що сприяли створенню чи використанню цих розробок), і тому не повинні обкладатися податками.

Третя стадія — комерціалізації нематеріальних активів. Вона полягає в активному виході підприємств на ринок науково-технічної продукції, в умінні знайти свого покупця, опановувати мистецтвом підприємця, тобто самому шукати замовника (споживача) для своєї ідеї чи розробки.

Суб'єкту будь-якої фірми, що хазяює, необхідно вміти грамотно аналізувати ситуацію на ринку продукції (послуг), вести облік тенденцій попиту на свої розробки чи продукцію (послуги), закріплювати за собою ринкову «нішу» і бути серйозно підготовленим в області підприємницької діяльності, маркетингу, знати правові, юридичні основи відносин з партнерами.

Тактика ігнорування подібних дій неминуче обернеться для підприємств у майбутньому повною втратою конкурентної здатності їхньої продукції на зовнішніх і внутрішніх ринках.

Потреба в оцінці нематеріальних активів підприємства виникає в наступних 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;
- передача всього підприємства в оренду. Оцінка вартості важлива для призначення орендної плати й здійснення наступного викупу орендарем (якщо це передбачено договором оренди);

- 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 (іпотека).

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, оподаткування й т.д. Особливу увагу варто звернути на спосіб оцінки нематеріальних активів, що надходять безоплатно на баланс.

У даний час оцінка майна, отриманого безоплатно, здійснюється за ринковою вартістю на дату оприбуткування. Оцінка нематеріальних активів за ринковою вартістю в даний час утруднена, хоча в Україні й складається інститут оцінки інтелектуальної власності.

Нагадаємо, що суми коштів, отримані безоплатно від інших підприємств, включаються до складу позареалізаційних доходів, тобто підлягають оподаткуванню на прибуток. Таке формулювання призводить до того, що деякі бухгалтери відображають безоплатно одержуване майно не по кредиту рахунків 87 чи 88, як пропонується, а по кредиту рахунка 80 «Прибутки та збитки», тому що саме на кредиті рахунка 80 враховуються позареалізаційні доходи.

Дійсно, формально проблема правильності відображення в обліку цих угод існує. Однак у даний час гостро стоїть проблема термінології, використовуваної в податковому законодавстві й запозиченні окремих розумінь з інших видів законодавства й галузей права.

Одержуване безоплатно майно не повинне враховуватися на кредиті рахунка 80 «Прибутки та збитки», а підлягає відображенню на рахунках 87 чи 88 за приналежністю. Для цілей оподаткування прибуток збільшується на вартість безоплатно отриманих коштів без відображення на рахунках бухгалтерського обліку.

4. Методи оцінки нематеріальних активів

Оцінка вартості об'єктів інтелектуальної власності здійснюється за допомогою методів, що спираються на доходний чи витратний підхід. Застосувати порівняльний підхід тут дуже важко, тому що ці об'єкти є оригінальними й найчастіше не мають аналогів. Розглянемо ці підходи.

Доходний підхід. На доходний підхід спираються два найбільш розповсюджені методи: метод дисконтированих доходів і метод прямої капіталізації. Це найбільш універсальні методи, що застосовуються до будь-яких видів майнових комплексів.

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).

Сутність методу дисконтированих доходів викладено вище, але торкнемося з метою згадки таких розумінь, як складний відсоток, нагромадження, дисконтування й ануїтет.

Вкладений капітал як би самозростає за правилом складних відсотків. При цьому можна вказати деяку норму (ставку) доходу, що вказує на приріст одиниці капіталу після закінчення визначеного періоду (року, кварталу, місяця). У методі дисконтированих доходів норму доходу називають ставкою дисконту.

Метод прямої капіталізації досить простий й у цьому його головна і єдина перевага. Однак він статичний, прив'язаний до даних одного найбільш характерного випадку, і тому потрібна особлива увага щодо правильного вибору показників чистого доходу й коефіцієнтів капіталізації. Розрахунок поточної вартості нематеріальних активів даним методом виконується в три послідовних етапи:

1. Розрахунок щорічного чистого доходу.
2. Вибір коефіцієнта капіталізації. Коефіцієнт капіталізації повинен бути ув'язаний з раніше вибраним показником доходу, що капіталізується.
3. Розрахунок поточної вартості нематеріальних активів.

Порівняльний підхід. 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, що використовують порівняльний підхід, 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 тім, 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, за споживчими характеристиками, місцем розташування, виконанням, наявністю додаткових елементів і т.д. Усі розходження повинні бути зафіксовані й враховані.

Етап 4. Розрахунок вартості даних нематеріальних активів шляхом коректування цін на аналогічні нематеріальні активи. В тій мірі, в якій оцінюваний об'єкт відрізняється від аналогічного, у ціну останнього вносять виправлення 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 уведення 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.

Витратний підхід. На основі витратного підходу визначають вартість відтворення. 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 витратний підхід до:

- визначення податку на майно;
- цілей страхування окремих складових майна;
- судового розділу майна між власниками;
- розпродажу майна на відкритих торгах;
- бухгалтерського обліку основних фондів;
- переоцінки основних фондів.

В умовах України, де фондовий ринок тільки формується й ринкова інформація майже відсутня, витратний підхід часто виявляється єдино можливим.

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 його 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.

У залежності від характеру оцінюваних нематеріальних активів застосовують різні методи витратного підходу. Тому мова йде про загальну послідовність розрахунків за даним підходом, що здійснюються у декілька етапів.

Етап 1. Аналіз структури нематеріальних активів і виділення їхніх складових частин (компонентів), оцінка вартості яких буде вироблятися диференційовано різними методами. Якщо потрібно оцінити підприємство в цілому, а не тільки його нематеріальні активи, то в ньому виділяють такі компоненти як: основні фонди (земля, будинки, спорудження, машини й устаткування), оборотні матеріальні засоби, кошти.

Етап 2. Вибір найбільш придатного методу оцінки вартості для кожного компонента нематеріальних активів і виконання розрахунків. Для визначення вартості земельної ділянки застосовують спеціальні методи, відомі з теорії оцінки нерухомості, чи розрахунки ведуть за цінами за 1 кв.м, застосовуваним при визначенні земельного податку.

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. Залишкова вартість на дату оцінки визначається вирахуванням з вартості розміру накопиченого зносу.

5. Оцінка вартості винаходу або ноу-хау, розрахованого на базі роялті

Стосовно до таких об'єктів, як ноу-хау й винаходу, 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 вартості в залежності 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.

Роялті як елемент розрахунку розміру винагороди 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. За старих часів організація впровадження нововведень представляла велику проблему. І якщо на даному виробництві власнику патенту відмовляли у впровадженні, то шансів упровадити нематеріальні активи в іншому місці, як правило, було вкрай мало.

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 обопільної й 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 доход 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 потребуються інвестиції. Чистий доход 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 доход. 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 у як чистий доход.

Завдання спрощується, якщо інвестиції не потребуються. 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. До речі, вартість товарному знаку може вимірятися значною сумою. Так, американська компанія «Додж» заплатила компанії «Крайслер» 74 млрд.

дол. за придбання її товарного знаку. Вартість товарного знаку горілки «Столична» оцінена експертами в 400 млн доларів, що дорівнює десятилітньому обсягу продажу горілки, реалізованої нашими виробниками за рубежом.

Особливу увагу варто звернути на вибір ставки дисконту. Як уже відзначалося, ставка дисконту (r) складається з безризикової ставки і премії за ризик, тобто:

$$r = r_{бр} + r_p,$$

де $r_{бр}$ — безризикова ставка;
 r_p — 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 середньо-галузеву 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 середньо-галузевому рівні рентабельності, для чого середньо-галузевий

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*.

Метод базується за таких умов: використання винаходу іншим підприємством, що не володіє патентом на цей винахід, можливо тільки на основі ліцензійного договору. Тоді логічно вважати, що вартість винаходу може дорівнювати вартості ліцензії. У свою чергу, вартість ліцензії можна визначити за фактичним чистим прибутком, що одержує ліцензіат, або за розміром роялті. Цей другий випадок і обмежуючі умови і допущення. розглядається нижче.

У загальному випадку вартість об'єкта промислової й інших видів інтелектуальної власності, обумовлена по прибутку Z , може бути розрахована за формулою:

$$Z = P \times D \times T,$$

де P – річний прибуток, грн.;

D – частка прибутку, що доводиться на об'єкт промислової (інтелектуальної) власності;

T – час, за який проводиться розрахунок прибутку.

Частка D залежить від рівня техніки, її правового захисту, економічних факторів, наявності ноу-хау й т.д. й в умовах ринку практично не обмежена.

Передбачуваний прибуток P , що одержить покупець (ліцензіат), складе:

$$P = Q \times C \times (B_o - B) \times H,$$

де Q – середній річний обсяг очікуваного випуску продукції (при відсутності достовірних даних можуть бути використані паспортні дані про продуктивність устаткування);

C – ціна одиниці продукції, що виготовляється по ліцензії;

B_o – 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 промисловості (звичайно 0,1–0,2).

Вартість (ціна) ліцензії (C_n) визначається як частка (D) від прибутку, одержуваного покупцем

$$C_n = D \times \Pi.$$

Приклад. Визначити вартість винаходу як об'єкта промислової власності за ціною ліцензії, розрахованої за нормою прибутку. Як об'єкт розрахунку обраний винахід «Спосіб вирощування профільованих кристалів тугоплавких з'єднань й устрій для його здійснення, сапфірова трубка».

Вихідні дані: Q — середньорічний обсяг виробництва сапфірових трубок дорівнює 15 тис. трубок у рік; Π — ціна однієї трубки — 200 грн; B_o — термін дії угоди, у розглянутому прикладі — 8 років; B — термін освоєння предмета ліцензії — 1 рік; H — норма прибутку, узята для металургійної промисловості — 0,15. Винахід захищений патентами, продукція по ліцензії — сапфірова трубка — має високі споживчі властивості й тому $D = 0,35$.

$$T = B_o - B = 8 - 1 = 7;$$

$$\Pi = 15000 \times 200 \times 0,15 = 450\,000 \text{ грн.}$$

$$C_n = 0,35 \times 7 \times 450\,000 = 1102,5 \text{ тис. грн.}$$

Визначення вартості винаходу як об'єкта інтелектуальної власності за ціною ліцензії, розрахованої на базі роялті, визначається по формулі:

$$C_n = Q \times \Pi \times (B_o - B) \times P,$$

де P — розмір роялті (поточних відрахувань з одиниці продукції по ліцензії) — 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 $C_{mз}$ як об'єкта промислової (інтелектуальної) власності розраховується як частина прибутку від реалізації продукції, захищеної товарним знаком, за формулою:

$$C_{mз} = K \times \Pi_{pn},$$

де $C_{mз}$ — вартість товарного знаку, грн;

K — коефіцієнт, що враховує характер виробництва продукції, захищеної товарним знаком, визначається за наступною шкалою:

$K = \text{до } 0,1$ — 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;

Π — прибуток від реалізації продукції, захищеної товарним знаком:

$$\Pi_{pn} = H \times Q \times \Pi,$$

де H — норма прибутку;

Q — обсяг реалізованої продукції за основний термін дії товарного знаку;

Π — імовірна ціна одиниці продукції, захищеної товарним знаком, грн.

У випадку неможливості точного визначення характеру виробництва продукції, захищеної товарним знаком, коефіцієнт K визначається експертним шляхом як:

$$K = \Pi_{дон} / \Pi_{pn},$$

де Π_{pn} — додатковий прибуток, створюваний товарним знаком.

Приклад. Визначити вартість товарного знаку як об'єкта промислової власності по прибутку.

Вихідні дані: $Q = 100$ тис. од. за 10 років; $\Pi = 20$ тис. грн; характер виробництва продукції — серійний, $K = 0,25$; $H = 0,15$.

Рішення: $\Pi_{pn} = 0,15 \times 100000 \times 20000 = 300$ млн грн.

Тоді вартість товарного знаку $C_{mз} = 0,25 \times 300 = 75$ млн грн.

Таким чином, мається цілий ряд 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.

Запитання для самоперевірки

1. Перерахуйте основні класифікаційні групи нематеріальних активів.
2. Що таке гудвіл? Назвіть методи його оцінки.
3. Які особливості використання витратного методу під час оцінки нематеріальних активів?
4. Охарактеризуйте сутність доходного підходу під час оцінки винаходу.
5. Які методичні підходи використовуються для оцінки роялті?

Тестові завдання

1. Найбільш поширеним економічним наслідком гудвілу є:

- а) перевищення попиту над пропозицією;
- б) отримання надприбутку;
- в) високий рівень використання виробничих потужностей;
- г) монополізм на ринку.

2. Коефіцієнт Тобіна розраховується як:

- а) відношення вартості нематеріальних активів до загальної вартості активів підприємства;
- б) співвідношення чистого прибутку та вартості основних фондів підприємства;
- в) відношення вартості інтелектуального капіталу до валового прибутку.

3. Що представляють собою платежі роялті:

- а) платежі підприємством-ліцензіатом власнику ноу-хау чи патенту;
- б) розподіл прибутку власником ноу-хау;
- в) надприбуток монополіста;
- г) регулярні податкові виплати.

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».

Q – середньорічний обсяг виробництва сапфірових трубок – дорівнює 15 тис. трубок у рік;

C – ціна однієї трубки – 200 грн;

Vd – термін дії угоди – 8 років;

V – строк освоєння предмета ліцензії – 1 рік;

H – норма прибутку, взята для металургійної промисловості – 0,15.

Винахід захищений патентами, продукція по ліцензії – сапфірова трубка має високі споживчі властивості й тому $D = 0,35$, D – частка прибутку, що доводиться на об'єкт промислової (інтелектуальної) власності; T – час, за який проводиться розрахунок прибутку.

СЛОВНИК

Амортизація (основних активів) — бухгалтерські розрахунки, які одночасно забезпечують:

1. Поступове списання з первісної вартості основних активів витрат на їх придбання та перенесення списаної суми на продукт або послугу, що вироблена за їх допомогою.
2. Цільове накопичення грошових відрахувань за встановленими підприємством нормами знецінення основних засобів та їх подальше використання для заміни зношених основних активів.

Амортизація (фінансова):

1. Процес погашення кредиту за рахунок сплати основної суми. Має місце, коли виплати за кредитом перевищують суму, необхідну для відсоткових платежів.
2. Річні суми, на які дозволяється законом зменшувати грошові потоки, що підлягають оподаткуванню.

Аналіз грошового потоку, що дисконтується — метод визначення теперішньої вартості майбутніх грошових потоків.

Безризикова ставка — ставка прибутку, який можна отримати від вкладення грошових коштів у найбільш надійні активи.

Вартість — міра цінності майна, яка виражається сумою грошей (або еквівалента), яку потенційний покупець готовий надати в обмін за придбання прав на майно (у випадку визначення вартості гроші виконують функції міри). Вартість є не факт сплати грошей, а розрахункова величина цінності конкретних товарів і послуг у конкретний момент часу відповідно до вибраних тлумачень вартості.

Вартість відтворення (відновна вартість) — поточна сума витрат на створення в сучасних умовах точної копії об'єкта оцінки з використанням аналогічних матеріалів, стандартів та збереженням всіх якісних та експлуатаційних параметрів.

Вартість заміщення — визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення подібного об'єкта до оцінюваного майна, який має еквівалентну корисність і може бути йому рівноцінною.

Вартість ліквідації — поточна вартість, яку очікують отримати за об'єкт, що вичерпав термін корисного використання за призначенням.

Вартість поточна — вартість об'єкта оцінки, визначена у діючих цінах на дату оцінки.

Вартість скрапу — грошова сума, яку можна отримати від продажу майна, яке реалізується лише як сукупність вторинних матеріалів, брухту, що у ньому містяться.

Вартість теперішня — вартість майбутніх грошових потоків, що визначена у зіставлених цінах на дату оцінки.

Вартість у використанні — вартість, яка розраховується виходячи із умов сучасного використання об'єкта оцінки, і може не відповідати його найбільш ефективному використанню.

Витрати на заміщення — витрати, що враховують майбутні витрати на відновлення швидкозношуваних елементів майна.

Витратний підхід — один з підходів до оцінки вартості майна, за яким ринкова вартість об'єкта нерухомості розраховується як сума вартості земельної ділянки, умовно вільної від забудови та вартості покращень за винятком зносу.

Вихідні дані — інформація про об'єкт оцінки (технічні, економічні та інші характеристики), а також економічна ситуація на відповідному ринку.

Грошовий потік — сума прогнозованих або фактичних грошових надходжень від об'єкта оцінки в процесі його експлуатації.

Дата оцінки — дата (число, місяць, рік), станом на яку проведено процедуру оцінки майна та визначено його вартість.

Дисконтування — процедура визначення теперішньої вартості майбутніх доходів.

Дисперсія — показник відхилення випадкової величини. Визначається як середнє значення квадрата відхилення випадкової величини від її середнього значення.

Дійсна вартість майна для цілей страхування — залишкова вартість відтворення (заміщення) на дату страхування, за якою можливе відтворення майна у поточному його стані, коли настає страховий випадок (для нерухомого майна — вартість покращень без вартості земельної компоненти, і ні в якому разі не ринкова вартість) або за ринковою вартістю у разі неможливості відтворення майна у сучасній його цінності (витвори мистецтва, пам'ятники, коштовності тощо).

Дійсний (ефективний) валовий дохід — потенційний валовий дохід за відрахуванням втрат від недовикористання площ об'єкта, зміни орендарів та їх неплатежів.

Доходний підхід — підхід, що базується на визначенні вартості об'єкта на основі поточної вартості очікуваних доходів від володіння цим об'єктом найбільш ефективним способом.

Економічне знецінення — втрата вартості у часі, що зумовлена не тільки впливом фізичного зносу та морального старіння, а також зовнішнього зносу — соціально-економічних, екологічних та інших факторів зовнішнього середовища.

Експертна оцінка — процес визначення вартості майна із застосуванням сукупності підходів, методів та оціночних процедур, що забезпечують процес збирання та аналізу даних, проведення розрахунків і оформлення результатів у вигляді звіту та висновків.

Ефективний вік — вік покращень (майна), що визначається їхнім теперішнім станом. Може бути більшим або меншим за хронологічний (фактичний) вік.

Залишкова вартість заміщення (відтворення) — вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за винятком усіх видів зносу (для нерухомого майна — з урахуванням вартості земельної ділянки при її існуючому використанні).

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, і визначеними щодо неї правами.

Земельні поліпшення — зміна якісних характеристик земельної ділянки внаслідок розташування в її межах будинків, будівель, споруд, об'єктів інженерної інфраструктури, меліоративних систем, багаторічних насаджень, лісової та іншої рослинності, а також господарської діяльності або проведення робіт (зміна рельєфу, поліпшення ґрунтів, тощо).

Знос (знецінення) — втрата вартості майна під впливом різних факторів. Залежно від факторів, під впливом яких знижується вартість майна виділяють фізичний, функціональний та зовнішній види зносу. Фізичний та функціональний знос можуть бути таким, що усувається та таким, усунення якого економічно недоцільне. Зовнішній знос завжди носить характер зносу, що не усувається.

Ідентифікація об'єкта оцінки — встановлення відповідності об'єкта оцінки вихідним даним про нього.

Інвестиційна вартість — вартість для конкретного інвестора, що визначена з урахуванням його вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки.

Інвестор — особа, яка вкладає кошти в майно для отримання доходу.

Іпотечна постійна (константа) — коефіцієнт, що показує відношення щорічних витрат по обслуговуванню іпотечного кредиту до його величини.

Іпотечний коефіцієнт — результат синтезу різних співвідношень позикового та власного капіталу.

Капіталізація — процедура перерахунку майбутніх доходів у загальну суму їх теперішньої (поточної на дату оцінки) вартості. Капіталізація може здійснюватися із застосуванням методів прямої

капіталізації або капіталізації за нормою видачі (непряма капіталізація). Пряма капіталізація припускає визначення вартості майна шляхом конвертації річного доходу за визначеною ставкою капіталізації. Непряма капіталізація припускає дисконтування кожного майбутнього грошового потоку за відповідною нормою дисконтування або шляхом капіталізації із застосуванням розрахункових моделей, що є винятковими випадками аналізу дисконтованих грошових потоків.

Кваліфікаційне свідоцтво оцінювача — документ, який підтверджує достатній фаховий рівень підготовки оцінювача за програмою базової підготовки для самостійного проведення оцінки майна.

Кінцева віддача — відношення ефективного річного прибутку на інвестиції до первісної ціни інвестицій.

Коефіцієнт дисконтування — коефіцієнт, що використовується для переведення майбутніх грошових потоків у теперішню вартість.

Коефіцієнт еластичності — економічний показник, що показує, на скільки відсотків у середньому зміниться значення результативної ознаки при зміні факторіальної ознаки на один відсоток.

Коефіцієнт капіталізації — коефіцієнт, що відображує взаємозв'язок між річним чистим операційним доходом та вартістю майна (економічний смисл).

Коефіцієнт капіталізації позикового капіталу — відношення платежу по кредиту за перший рік до початкової суми кредиту (та саме, що й іпотечна постійна).

Кореляційний зв'язок — опосередкована тенденція зміни залежності результативної ознаки (вартісного показника) від зміни параметрів (факторіальної ознаки), що розраховується як відношення середньої суми здобутків відповідних відхилень індивідуальних величин факторіальної ознаки x та результативної ознаки y від їх середнього значення до здобутку відповідних середньоквадратичних відхилень.

$$r = \frac{\sum d_x d_y}{n \sigma_x \sigma_y}.$$

Ліквідаційна вартість — грошова сума, яка може бути реально отримана від продажу об'єкта оцінки на ринку в термін проведення адекватного маркетингу, що значно коротший, ніж середньоринковий термін експозиції об'єктів такого типу відповідно до визначення ринкової вартості. Ця вартість враховує витрати, які пов'язані з підготовкою об'єкта до продажу, його зберіганням, охороною тощо. Інші випадки, що потребують визначення ліквідаційної вартості, можуть бути передбачені законодавством у частині примусовості та стислого терміну продажу з боку продавця.

Метод ринкових порівнянь (ринковий підхід, метод порівняльного аналізу ринкових даних) — підхід до проведення оцінки ринкової вартості майна, який засновано на порівнянні ринкових цін продажу чи оренди об'єктів, угоди з якими мали місце на ринку до дати оцінки об'єкта оцінювання.

Надлишкове майно — майно, що не використовується у господарській діяльності підприємства, максимальна цінність якого досягається внаслідок відчуження.

Найбільш ефективне використання (один з головних принципів оцінки ринкової вартості нерухомості) — це розумне найбільш вірогідне та законне використання об'єкта нерухомого майна (вільної земельної ділянки чи з поліпшеннями), яке технічно здійснене, юридично дозволене, економічно доцільне (має максимальну продуктивність), фінансово забезпечене.

Накопичуваний знос — сума визначеного в грошовому еквіваленті фізичного зносу, функціонального та зовнішнього знецінення, що вираховується з вартості відтворення або заміщення.

Незалежна оцінка майна — оцінка майна, що проведена суб'єктом оціночної діяльності — суб'єктом господарювання.

Нерухоме майно — нерухомість як фізичний об'єкт та права власності, що з ним пов'язані. Поняття нерухомого майна включає в себе всі права, інтереси та вигоди, що пов'язані з власністю на нерухомість. Нерухоме майно являє собою свідоцтво юридичних майнових прав власності, пов'язаних з нерухомістю як фізичним об'єктом. Тому поняття нерухоме майно є не тільки фізичним поняттям.

Нерухомість — земельна ділянка, вільна від забудови, а також об'єкти, розташовані на ній і нерозривно з нею пов'язані (фізичні об'єкти) — будівлі, споруди, ліса, багаторічні насадження, а також надра і водні об'єкти, переміщення яких економічно недоцільне або неможливе без заподіяння непропорційної шкоди їхньому призначенню, а також інше майно, що законодавством віднесено до нерухомості.

Норма віддачі внутрішня — норма дисконтування, за якою теперішня вартість всіх майбутніх грошових потоків дорівнює сумі початкових інвестицій.

Операційні витрати — витрати, що пов'язані з експлуатацією майна.

Оренда — засноване на договорі строкове платне користування майном, необхідне орендареві для здійснення підприємницької діяльності.

Орендна плата — платіж, який орендар уносить орендодавцеві за користування об'єктом нерухомості.

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 встановленим алгоритмом та складом вихідних даних.

Оціночні процедури — дії (етапи), виконання яких у певній послідовності становить зміст підходів оцінки.

Оцінювачі — громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які склали кваліфікаційний іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача відповідно до вимог законодавства України.

Первісна вартість — вартість майна в цінах придбання. Тобто бухгалтерська вартість, що визначена в руб., грн, доларах США на дату придбання, виготовлення без ПДВ.

Підприємство — єдиний майновий комплекс, що використовується для здійснення підприємницької діяльності.

Підхід прямої капіталізації — проведення оцінки вартості доходного активу, що засновано на прямому перетворенні найбільш типового доходу у вартість шляхом ділення його на коефіцієнт капіталізації, який отриманий з ринкової інформації про співвідношення доходу до вартості активів подібних об'єкту оцінки.

Повернення капіталу — процес амортизації первісних інвестицій на рахунок доходів та реверсії.

Податкова вартість — вартість, що визначена для цілей оподаткування.

Подібна угода — цивільно-правова угода, предметом якої є подібне майно і яка має спільні ознаки з угодою, для ускладнення якої проводиться оцінка.

Подібне майно — майно, що за своїми технічними характеристиками та (або) функціональним призначенням подібне до об'єкта оцінки і має таку саму корисність.

Потенційний валовий дохід — загальний валовий дохід від нерухомого майна при повній його зайнятості.

Прибуток підприємця — різниця між ціною продажу активу та витратами на його створення або придбання та реконструкцію.

Принципи оцінки — перелік методичних правил, на основі яких визначається сукупність впливу різноманітних факторів на вартість об'єкта оцінки.

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 дату оцінки на відтворення, заміщення або відшкодування ринкової вартості об'єкта оцінки без урахування недоотриманих майбутніх вигод.

Реверсія — загальна сума грошей від продажу об'єкта оцінки у кінці прогнозного періоду.

Ринкова вартість — грошова сума, що превалює на вільному, відкритому та конкурентному ринку, за яку можлива передача прав власності на майно від продавця покупцю на дату оцінки, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу.

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, яке не буває самостійним об'єктом продажу на ринку і має найбільшу корисність та цінність у складі цілісного майнового комплексу.

Спеціальна вартість — сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої зацікавленості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

Ставка (коефіцієнт) капіталізації — норма доходу, що включає норму віддачі (прибуток — процент на капітал) та норму повернення капіталу і віддзеркалює його економічну суть.

Ставка дисконту — норма віддачі (прибутку) на суму капіталу. Цей термін віддзеркалює економічну сутність, тобто норму прибутку, що бажає отримати інвестор на основну суму інвестованого капіталу. Ставка дисконту не враховує норму повернення основної суми капіталу. Термін «коефіцієнт дисконтування», як і термін «коефіцієнт

капіталізації» віддзеркалює математичний смисл їх застосування — коефіцієнт, що використовується для перерахунку майбутніх грошових потоків у їх теперішню вартість.

Ставка дисконтування (економічний термін) — мінімальна норма прибутку (віддачі), на яку розраховує інвестор, що вкладає грошові засоби в доходні активи.

Термін амортизації (фінансової) — період часу, впродовж якого здійснюються періодичні платежі з погашення кредиту.

Термін експозиції — час, протягом якого об'єкт оцінки може бути виставлений для продажу на ринку з метою проведення його адекватного маркетингу, тривалість якого залежить від співвідношення попиту та пропозиції на подібне майно, кількості потенційних покупців, їх купівельної спроможності та інших факторів.

Тривалість економічного існування — період часу, протягом якого нерухоме майно привносить вклад у вартість. Економічне та фізичне існування нерухомого майна може бути різним за тривалістю. Тривалість економічного існування визначається періодом часу, протягом якого сума доходу перевищує витрати на експлуатацію і залежить від стану нерухомого майна в процесі експлуатації. Поновлення конструктивних елементів нерухомого майна продовжує термін економічного існування.

Утилізаційна вартість — грошова сума, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що не може бути використана іншим чином, ніж за сукупністю матеріалів та агрегатів у процесі його ліквідації.

Фізичний знос — зношення, зумовлене втратою первісних технічних властивостей об'єкта оцінки внаслідок впливу фізичних, технічних, кліматичних та інших факторів.

Функціональне старіння — зміна відповідності споживчих характеристик об'єкта оцінки, що зумовлена моральним старінням.

Цілісний майновий комплекс — об'єкт, сукупність активів якого забезпечує проведення окремої господарської діяльності на постійній

і регулярній основі. Цілісними майновими комплексами можуть бути структурні підрозділи підприємств (цехи, виробництва, дільниці тощо), які виділяються в установленому порядку в самостійні об'єкти з подальшим складанням розподільного балансу і можуть бути зареєстровані як самостійні підприємства.

Ціна — факт, що фіксує на визначену дату грошову суму, за якою відбувся продаж прав власності на майно. За різних умов фінансування, ціна на майно може бути різною та може визначатися часом проведення розрахунків за майно, умовами продажу, умовами кредиту і не збігатися з вартістю (у випадку ціни — гроші виконують функцію обміну).

Чистий операційний дохід — дійсний валовий дохід після відрахування операційних витрат до виплати сум за обслуговування кредиту та бухгалтерської амортизації.

ЛІТЕРАТУРА

Нормативно-правова база

1. **Земельний кодекс України** від 25.10.2001 № 2768-III // Відомості Верховної Ради України. — 2002. — № 3–4. — Ст. 27.
2. **Цивільний кодекс України** від 16.01.2003 № 435-IV // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 40–44. — Ст. 356.
3. **Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні»** від 12.07.2001 року № 2658-14 // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 47. — Ст. 251.
4. **Закон України «Про оцінку земель»** №1378-IV від 11.12.2003 р.
5. **Закон України «Про плату за землю»** № 2535-XII від 03.07.1992 р.
6. **Закон України «Про оренду землі»** №161-XIV від 06.10.1998 р.
7. **Закон України «Про власність»** №885-XII від 26.03.1991 р.
8. **Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»** від 14.05.1992 р. № 2343-XII // Відомості Верховної Ради України. — 1992. — № 31. — Ст. 440.
9. **Закон України «Особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва»**.
10. **Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок**, затверджена постановою КМУ № 1531 від 11.10.2002 р.
11. **Методика оцінки вартості майна під час приватизації** від 22.07. 1998 № 1114. // Відомості Верховної Ради України. — 1998. — № 46. — Ст. 231.
12. **Методика оцінки майна** від 10 грудня 2003 р. № 1891 // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 40. — Ст. 151.
13. **Методика оцінки об'єктів оренди** від 17 грудня 2003 р. № 1960 // Відомості Верховної Ради України. — 2003.
14. **Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»** від 10 вересня 2003 року № 1440.
15. **Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна»** від 28 жовтня 2004 року № 1442.

16. **Національний стандарт № 3** «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 29 листопада 2006 року № 1655.
17. **Національний стандарт № 4** «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» від 3 жовтня 2007 року № 1185.
18. **Положення «Про порядок ведення державного земельного кадастру»** від 12 січня 1993 № 15.
19. **Порядок проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок**, затверджений наказом Держкомзему України № 2 від 09.01.2003 р.

Обов'язкова література

20. *Економіка нерухомості: Підручник.* Асаул А. М., Брижань І. А., Чевганова В. Я. — К.: «Лібра», 2004. — 304 с.
21. *Козодаєв М., Пылов М.* Оценка и бизнес. — М.: ОЛМА — ПРЕСС Инвест: Институт экономических стратегий, 2003 — 128 с.
22. *Круш П. В., Полищук С. В.* Оцінка бізнесу: Навчальний посібник. — Київ: Центр навчальної літератури, 2004. — 264 с.
23. *Оценка бизнеса: Учебное пособие / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой.* — М.: Финансы и статистика, 2002. — 320 с.
24. *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.
25. *Оценка собственности. Часть 1. Оценка недвижимости: Учебное пособие / Под ред. Грабового П. Г., Коростелева С. П.* — М.: МГСУ, 2003. — 180 с.
26. *Оценочная деятельность в экономике: Учебное пособие.* — Москва: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2003. — 304 с.
27. *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.

28. *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. — 387 с.
29. *Сивець С. А., Баширова Л. А.* Как оценить имущество: Пособие для заказчиков и пользователей оценки. — Запорожье: «Полиграф», 2003. — 252 с.
30. *Симионов Ю. Ф., Домрачев Л. Б.* Экономика недвижимости. — Москва-Ростов-на-Дону. — 2004 г. — 222 с.
31. *Тэпман Л. Н.* Оценка недвижимости: Учебн. пособие для вузов / Под ред. проф. Шандра В. А. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. — 303 с.
32. *Щербакова Н. А.* Экономика недвижимости: Учебное пособие. Ростов н/Д: Феникс, 2002. — 320 с.

Додаткова література

33. *Бухгалтерський фінансовий облік* / За ред. Ф. Ф. Бутинця — Житомир, РУТА, 2005.
34. *Григорьев В. В., Федотова М. А.* Оценка предприятий: теория и практика. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 320 с.
35. *Зотов И. В., Моченков А. В., Ткачев А. А.* Искусство проведения операций с недвижимостью: Учебное пособие. — 2-е изд. — Х.: «Каравелла», 2002. — 300 с.
36. *Карев В. П., Карев Д. В.* Оценка бизнеса доходным подходом — констатация факта или прогнозное планирование // Вопросы оценки. — 2005. — № 1. — С. 15–26.
37. *Ковалев А. П.* Рыночная стоимость имущества предприятия. — М.: Финстатинформ, 1996. — 80 с.
38. *Копылова В. В., Коркина В. С.* Оценка рыночной стоимости недвижимости: Учебное пособие. — Иркутск: Из-во ИГЭА, 2001. — 96 с.
39. *Котик З.* Нерухоме майно та методи його оцінки: Навчальне видання. — Львів: Каменяр, 2002. — 95 с.
40. *Котик З.* Оцінка нерухомої власності: Навчальне видання. — Львів: Каменяр, 2001. — 31 с.
41. *Котов А. С.* Оценка стоимости предприятия. — Харьков: Бизнес Информ, 1999. — 56 с.

42. *Ксенко Я.* Оцінка вартості майна: правове і методичне регулювання та основні засади // Справочник економіста. — 2005. — № 5. — С. 21–26.
43. *Кузнецова О. П.* Оценка рыночной стоимости объектов недвижимости: Учебное пособие. — Омск: Из-во Ом ГТУ, 2001. — 84 с.
44. *Лісняк В. Г., Полищук В. М.* Про визначення вартості відтворення нерухомого майна за методологією використання індексів змін кошторисної вартості // Вісник оцінки. — 2003. — № 3 (7).
45. *Международные стандарты оценки* / Микерин Г. И., Павлов Н. В. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. — 384 с.
46. *Орлов С. В.* Оценочная деятельность — основа управления собственностью // Городская собственность. — М. — 1999. — № 9 (25). — С. 11–15.
47. *Орлов С. В., Цыткин Ю. А.* Рыночная оценка имущества города: Учеб. пособие для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. — 240 с.
48. *Оценка объектов недвижимости: теоретические и практические аспекты* / Под ред. Григорьева В. В. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 320 с.
49. *Оценка рыночной стоимости недвижимости* / Белокрыс А. М., Болдырев В. С., Зарубин В. Н., Зарубина и др. — М.: Дело, 1998. — 383 с.
50. *Оценка собственности и лизинговый бизнес: Учебное пособие* / Лещенко М. И., Бочков В. Е., Демин Ю. Ю., Лещенко А. В.; Под общ. ред. Лещенко М. И. — М.: МГИУ, 2003. — 228 с.
51. *Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебное пособие* / Под ред. Абдуллаева Н. А., Колойко Н. А., — М.: Издательство «Экнос», 2000 — 352 с.
52. *Поляков А. С.* Оцінка нерухомості: проблеми та міркування / Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. — 1996. — № 6. — С. 14–15.
53. *Проблемные вопросы теории и практики оценки недвижимости на современном этапе. Конгресс «10 лет оценочной деятельности в России: итоги и перспективы».* — 4–5 июля 2003 года.

54. *Ритоль-Сарагоси Ф. Б.* Основы оценочной деятельности: Учебн. пособие. — М.: Книга-сервис, 2002. — 240 с.
55. *Румянцева Е.* Оценка собственности в ходе проведения приватизации в России // Проблемы теории и практики управления. — 2005. — 1. — С. 117–121.
56. *Семенко Б. А.* Теоретические и практические вопросы экспертной оценки. — Сумы: Инициатива, 1998. — 128 с.
57. *Сивец С., Баширова Л.* Как должна проводится экспертная оценка недвижимости (рекомендации для заказчика) //Орієнтир — 2000. — № 28. — С. 10–13.
58. *Сивец С., Баширова Л.* Оценка собственности в Украине в переходній период // Орієнтир. — 2000. — № 25. — С. 17–20.
59. *Симионова Н. Е., Симионов Р. Ю.* Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Москва: ИКЦ «МарТ», Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2004. — 464 с.
60. *Сычева Г. И., Колбачев Е. Б., Сычев В. А.* Оценка стоимости предприятия (бизнеса). — Ростов н/Д: «Феникс», 2003. — 384 с.
61. *Тарасович Е. И.* Оценка недвижимости. — Санкт-Петербург, 1997. — 422 с.
62. *Экономика недвижимости: Учебн. пособие.* — М.: Изд-во АСВ; СПб.: СПб ГАСУ, 2000. — 186 с.

ЗМІСТ

Передмова.....	3
Тема 1. Сутність та призначення оцінки вартості майна	5
1. Поняття оцінки вартості майна.....	5
2. Нормативно-правова та методична база експертної оцінки	7
3. Професійна оціночна діяльність: форми, суб'єкти та об'єкти	10
4. Вимоги до суб'єктів оціночної діяльності, їх права та обов'язки...	13
Запитання для самоперевірки.....	15
Тестові завдання	15
Тема 2. Бізнес та нерухомість як об'єкти експертної оцінки.....	18
1. Поняття та необхідність оцінки бізнесу	18
1.1. Поняття оцінки бізнесу.....	18
1.2. Особливості бізнесу як об'єкта оцінки.....	19
1.3. Необхідність та мета оцінки бізнесу	20
2. Визначення та класифікація нерухомості	23
2.1. Сутність категорії «нерухомість».....	23
2.2. Характеристика основних об'єктів нерухомості.....	25
2.3. Загальна класифікація нерухомості.....	27
2.4. Родові та власні ознаки нерухомого майна.....	30
Запитання для самоперевірки.....	31
Тестові завдання	32
Тема 3. Вартість як основна категорія оцінки.....	33
1. Вартість об'єктів оцінки. Види вартості	33
2. Фактори, що впливають на ціну об'єктів.....	36
3. Принципи оцінки	38
Запитання для самоперевірки.....	44
Тестові завдання	44
Тема 4. Загальна характеристика процесу оцінки вартості майна	47
1. Структура процесу оцінки	47
2. Основні підходи і методи оцінки вартості підприємства.....	51
2.1. Характеристика витратного (майнового) підходу	52
2.2. Особливості застосування методів порівняльного підходу...	53
3. Узгодження результатів отриманих за допомогою різних підходів...	56

Запитання для самоперевірки.....	57
Тестові завдання	57
Тема 5. Оцінка об'єктів нерухомості за витратним підходом	60
1. Загальна характеристика витратного підходу. Сфера застосування.....	61
2. Методи розрахунку вартості відтворення та заміщення	63
3. Визначення зносу об'єктів нерухомості	65
Запитання для самоперевірки.....	69
Тестові завдання	70
Розрахункові завдання.....	72
Тема 6. Оцінка за доходним підходом	74
1. Сутність доходного підходу, сфера його застосування.....	74
2. Метод прямої капіталізації доходу.....	76
3. Метод дисконтування грошових потоків.....	80
Питання для самоперевірки.....	82
Тестові завдання	82
Розрахункові завдання.....	83
Тема 7. Оцінка об'єктів нерухомості методом порівняльного аналізу продаж	87
1. Характеристика порівняльного підходу.....	87
2. Коригування даних про об'єкти-аналоги.....	89
3. Переваги та недоліки підходу	92
Питання для самоперевірки.....	93
Тестові завдання	93
Розрахункові завдання.....	94
Тема 8. Особливості експертної оцінки під час банкрутства підприємства	96
1. Етапи здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві.....	96
2. Інвентаризація як складова процесу оцінки майна підприємства	97
3. Принципи й методи оцінки ліквідаційної вартості	98
4. Особливості оцінки вартості цілого майнового комплексу в умовах банкрутства підприємства.....	105
Запитання для самоперевірки.....	106
Розрахункові завдання.....	107
Тема 9. Особливості оцінки майна під час приватизації	108
1. Основні етапи приватизації, їх особливості.....	108

2. Організаційні та методичні засади оцінки майна під час приватизації.....	110
3. Оцінка основних засобів.....	114
4. Особливості оцінки об'єктів незавершеного будівництва.....	116
Запитання для самоперевірки.....	118
Розрахункові завдання.....	118
Тема 10. Земля як об'єкт економічної оцінки. Методи оцінки землі ...	121
1. Призначення та функції оцінки землі.....	122
2. Міські землі як товар та об'єкт оцінки.....	123
3. Нормативна ціна й ринкова вартість.....	125
4. Економіко-планувальне зонування	128
5. Визначення базової вартості міських земель.....	132
6. Основні принципи та методи експертної оцінки землі.....	136
Запитання для самоперевірки.....	147
Тестові завдання	147
Розрахункові завдання.....	150
Тема 11. Оцінка вартості нематеріальних активів	152
1. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація	152
2. Сутнісна характеристика нематеріальних активів	156
3. Особливості оцінки нематеріальних активів. Сфера її застосування.....	162
4. Методи оцінки нематеріальних активів	165
5. Оцінка вартості винаходу або ноу-хау, розрахованого на базі роялті	170
Запитання для самоперевірки.....	177
Тестові завдання	177
Розрахункові завдання.....	178
Словник	179
Література	190

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Віктор Романович КУЧЕРЕНКО
Ярослав Петрович КВАЧ
Наталія Валентинівна СМЕНТИНА
Валентина Олексіївна УЛИБІНА

ОЦІНКА БІЗНЕСУ ТА НЕРУХОМОСТІ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

Керівник видавничих проєктів — *Б. А. Сладкевич*
Дизайн обкладинки — *Б. В. Борисов*
Коректор — *С. С. Савченко*

Підписано до друку 21.05.2009. Формат 60x84 1/16.
Друк офсетний. Гарнітура PetersburgC.
Умовн. друк. арк. 11,62.
Наклад 1000 прим.

Видавництво «Центр учбової літератури»
вул. Електриків, 23
м. Київ, 04176
тел./факс 425-01-34, тел. 451-65-95, 425-04-47, 425-20-63
8-800-501-68-00 (безкоштовно в межах України)
e-mail: office@uabook.com
сайт: WWW.CUL.COM.UA
Свідоцтво ДК № 2458 від 30.03.2006