

024-0a, 0.11 anly
0-93

ОЦІНКА АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

Навчальний посібник

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

500788



Університетська книга
Суми • 2009

Сумський державний університет

БІБЛІОТЕКА

Сумський державний
університет
БІБЛІОТЕКА

ЧИТАЛЬНИЙ ЗАЛ №4

УДК 657.92:347.214(075.8)
ББК 67.404(4Укр)я73
О-93

Рекомендовано до друку вченою радою Сумського державного університету. Протокол № 5 від 18.12.2008 р.

Рецензенти:

О. Ф. Балацький, д.е.н., професор кафедри управління Сумського державного університету;

С. М. Козьменко, д.е.н., професор, проректор державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України»;

В. В. Носік, д.ю.н., професор кафедри трудового, земельного та екологічного права юридичного факультету Київського національного університету ім. Тараса Шевченка

Гриф надано Міністерством освіти і науки України.
Лист № 1.4/18-Г-2720.1 від 16.12.08

О-93 **Оцінка активів підприємства : навчальний посібник / [Панасовський Ю. В., Семененко Б. А., Теліженко О. М. та ін.] ; за заг. ред. Ю. В. Панасовського. – Суми : Університетська книга, 2009. – 512 с.**

ISBN 978-966-680-464-1

У навчальному посібнику висвітлюються питання теорії незалежної оцінки вартості майна, майнових прав і бізнесу, а також питання організації оцінки як професійної діяльності. Викладені основні поняття і принципи оцінки, теоретичні засади визначення оціночної вартості, методи оцінки, а також особливості оцінки окремих видів майна, особливості визначення вартості при різних призначеннях оцінки, моделі капіталізації вкладень. Наведені основи нормативного регулювання оцінки, розв'язання окремих прикладних оціночних завдань, запропоновані рекомендації щодо проведення аналізу ринку нерухомості, організації продажів об'єктів оцінки на первинному і вторинному ринку, розглянуті практичні аспекти управління вартістю бізнесу, окреслені напрями вдосконалення оціночної практики і адаптації її до міжнародних оціночних вимог.

Значна увага приділена організаційним питанням, пов'язаним з підготовкою оцінювачів, підвищенням їх кваліфікаційного рівня і вдосконаленням професійних якостей.

Розрахований на студентів економічних і юридичних спеціальностей вищих навчальних закладів, що навчаються за освітньо-кваліфікаційним рівнем «спеціаліст» і «магістр».

ББК 67.404(4Укр)я73

ISBN 978-966-680-464-1

© Панасовський Ю.В., Семененко Б.А.,
Теліженко О.М. та ін., 2009
© ТОВ «ВТД «Університетська
книга», 2009

ЗМІСТ

Лекційний курс. Вступ	5
Лекція 1. Організація оцінки	13
Лекція 2. Професія – оцінювач	20
Формально-правові вимоги до оцінювача	20
Лекція 3. Об'єкти оцінки	28
Лекція 4. Базові положення теорії оцінки	36
Лекція 5. Ринкова вартість і неринкові категорії вартості	50
Лекція 6. Методи оцінки: витратний підхід	59
Лекція 7. Методи оцінки: порівняльний підхід	73
Лекція 8. Функції грошової одиниці (фактори складного відсотка)	78
Лекція 9. Методи оцінки: дохідний підхід	89
Лекція 10. Моделі капіталізації	110
Лекція 11. Грошова оцінка земельних ділянок	119
Лекція 12. Оцінка ЦМК, бізнесу та пакетів акцій	144
Лекція 13. Оцінка об'єктів інтелектуальної (промислової) власності	158
Лекція 14. Особливості підходів до оцінки майна для цілей страхування	186
Лекція 15. Урахування екологічного фактора при оцінці матеріальних активів	192
Лекція 16. Основні засади аналізу ринку нерухомості	227
Лекція 17. Практичні аспекти управління вартістю бізнесу: управління інвестиційми проектами	234
Лекція 18. Практичні аспекти управління вартістю бізнесу: антикризове управління	259
Лекція 19. Організація продажу державного (комунального) майна	268
Лекція 20. Практика набуття у власність земельних ділянок ..	274
Лекція 21. Напрямки адаптації вітчизняної оціночної практики до міжнародних оціночних вимог	285
Висновки	291
Короткий зміст та матеріали до практичних занять	294
Заняття 1. Загальні положення МСО 2005 та НСО	294
Заняття 2, 3. Функції грошової одиниці	294
Заняття 4. Визначення вартості витратним підходом	295

<i>Заняття 5. Визначення рівня зносу та залишкової вартості заміщення (відтворення)</i>	296
<i>Заняття 6. Визначення вартості порівняльним підходом</i>	297
<i>Заняття 7. Визначення вартості дохідним підходом</i>	299
<i>Заняття 8. Основи діловодства в оцінці</i>	299
Питання для самоперевірки	301
Екзаменаційні питання	306
Список використаної літератури	309
Додатки	313
<i>Додаток 1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні»</i>	314
<i>Додаток 2. Методика оцінки майна</i>	337
<i>Додаток 3. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»</i>	375
<i>Додаток 4. Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна»</i>	396
<i>Додаток 5. Роз'яснення щодо застосування Національного стандарту № 2 «Оцінка нерухомого майна», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 28 жовтня 2004 р. № 1442</i>	408
<i>Додаток 6. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»</i>	418
<i>Додаток 7. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»</i>	430
<i>Додаток 8. Порядок визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах</i>	440
<i>Додаток 9. Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок</i>	458
<i>Додаток 10. Класифікація категорій земель та їх структурна диференціація залежно від цільового використання ділянки відповідно до земельного кодексу України</i>	474
<i>Додаток 11. Перелік нормативних актів з регулювання відносин, пов'язаних з інтелектуальною (промисловою) власністю в Україні</i>	480
<i>Додаток 12. Термін дії майнових прав на ОІВ, визначений законодавством</i>	484
<i>Додаток 13. Таблиці складного відсотка типу А (нарахування відсотка щорічне)</i>	486
<i>Додаток 14. Приклади документів, що супроводжують оцінку ...</i>	492
<i>Додаток 15. Провідні суб'єкти оціночної діяльності в Сумській області</i>	505

ЛЕКЦІЙНИЙ КУРС

Вступ

Потреба в професійній незалежній оцінці майна і майнових прав України обумовлена появою на національному рівні різних за суспільно-економічним статусом власників. Рівноправність різних форм власності задекларована глибинними економічними реформами, обумовленими переходом до ринкової концепції розвитку економіки. На ринкових засадах побудоване все сучасне вітчизняне економічне законодавство. І сьогодні ринок міцно завойовує панівні позиції, впливаючи на характер суспільних відносин у сфері виробництва, обміну та споживання вироблених благ.

З одного боку, основи перебудови прав власності були закладені в Законі України «Про власність», у відповідність до якого приводилося все наступне нормативне забезпечення економічних реформ і регуляторна політика (на цей час згідно із Законом України № 997-V від 27.04.2007 зазначений закон визнаний таким, що втратив чинність у зв'язку з прийняттям Цивільного і Господарського кодексу [15, 17]). З іншого боку, принципово нова практика суспільно-виробничих відносин стала формувати стійкі позиції суб'єктів цих відносин, що властиво цивілізованому суспільству з вільним демократичним вибором. У цьому зв'язку ринкова орієнтація вітчизняної економіки висунула на передній план численну армію активних і правозабезпечених суб'єктів господарювання – різних власників.

У той же час ринкові принципи, що запроваджуються в національній економіці, дозволили значно розширити та урізноманітнити відносини з приводу операцій із власністю та можливостями, що впливають із самого права власності. В Україні накопичений поки що незначний досвід ринкових відносин, однак країни з традиційною та багаторічною ринковою економікою вже мають безцінні напрацювання, які складають основу економічної теорії ринкових відносин і перевірені на практиці. Саме цей факт дає Україні перевагу в строках оволодіння навичками ринкового господарювання, впровадження новітніх ринкових технологій, досягнення швидких темпів розвитку економіки та підвищення добробуту людей, що забезпечується перевагами обраної ринкової концепції.

Вільний конкурентний ринок увів в обіг різні за економічною природою об'єкти. До появи професійної оцінки на ринку досить поширеними були тільки споживчі та інвестиційні товари.

Об'єкти споживання – це вироби, яких потребує ринок і які пройшли повний цикл виробничого виготовлення та призначені для кінцевого споживання.

Об'єкти інвестицій – це об'єкти, призначені для подальшого використання з метою одержання вигод у майбутньому.

На цей час предметом інтересів власника є не тільки споживчі та інвестиційні товари і продукція, але й такі специфічні об'єкти, як майнові та немайнові права, частки у власності, нематеріальні активи, борги, кредитні ресурси, інформація, менеджмент та ін. Розширилися і можливості операцій з даними об'єктами. Крім простої купівлі-продажу, власника цікавлять приватизація державного (комунального) майна, оренда, застава, формування пакетів та обіг цінних паперів, страхування, розділ і злиття виробництв, реструктуризація підприємств, внесення майна в статутний фонд товариств і визначення часток власників, інвестування в нетрадиційних грошових формах, обмін активами, ефективність дії нових ринкових механізмів та ін.

Таким чином, передумовою оцінки в загальному випадку є:

- поява різних власників, що володіють повним або частковим правом власності;
- формування ринку різних об'єктів;
- розширення операцій з майном і майновими правами;
- поява спеціальних знань з оцінки;
- поява нормативного регулювання оцінки.

Саме дана ситуація вимагає спеціальних знань і появи професійно підготовлених фахівців, здатних незалежно та об'єктивно, спираючись на відповідні знання і методологію, забезпечувати ринкові відносини власників, держави, фінансових інститутів та інших суб'єктів ринку з приводу володіння, користування і розпорядження всім тим, що має учасник ринку. Усе це і створило передумови появи на вітчизняному ринку консалтингових послуг з професійної оцінки майна та майнових прав і незалежних експертів-оцінювачів.

Теоретичною базою національної професійної оцінки стала практика та наукове осмислення діючих на ринку об'єктивних економічних законів, що прийшло з країн із розвиненою ринковою економікою, а також власний досвід становлення ринку в Україні і провідних країнах пострадянського простору. Багато положень міжнародної практики і теорії оцінки складають осно-

ву вітчизняного законодавства і нормативної бази оцінки. Багато аспектів оцінки було розроблено вже в умовах досвіду в Україні, що дозволило врахувати певні національні особливості. Разом з тим як професійна діяльність оцінка і далі динамічно розвивається та поповнюється новими й новими знаннями.

Мета діяльності професійного оцінювача – дати об’єктивне та незалежне судження про втрати і вигоди, можливі під час укладання угоди, як правило, між двома суб’єктами ринку. При цьому судження ґрунтується на неупередженому переконанні обох учасників, що саме такі інтереси кожного будуть відбиті в майбутній угоді між ними. У зв’язку з цим одним із принципів професійної етики діяльності оцінювача є переконливий, доступний, зрозумілий, максимально об’єктивний виклад усіх аргументів, що стосуються об’єкта оцінки, умов угоди, інформації про об’єкт, застережень до учасників угоди, обмежувальних умов використання отриманих результатів.

У загальному випадку **оцінювачі** – це фахівці, які працюють у сфері прикладної економіки, здійснюють оцінку майна та складають відповідну звітну документацію. З професійного погляду оцінювачі мають відповідати жорстким вимогам щодо освіти, спеціальної підготовки, компетентності і набутих професійних навичок. Вони також повинні неухильно наслідувати високі моральні принципи і професійні еталони.

З іншого боку, результат виконаної професіоналом незалежної оцінки спрямований на формування управлінського рішення в її замовника. Ухвалення управлінського рішення на підставі оцінки спонукає оцінювача бути максимально відповідальним у своїх судженнях. Разом з тим замовник також має бути готовим до правильного сприйняття оцінки, знати прийоми оцінки, які використовує оцінювач, методологію та методику оцінки, технологію (порядок) і послідовність проведення оціночних процедур, основні засади формування наведених обґрунтувань і висновків.

Крім того, замовник має володіти мінімумом знань з методології та процедури оцінки, щоб уміти виявити і оцінити вірогідність отриманого результату, якість оцінки, її об’єктивність і професійність. Оскільки, як правило, замовником незалежної оцінки є власник, найбільш зацікавленою особою в результатах оцінки є або він сам, або особа, якій він доручає розпоряджатися оцінюваним об’єктом – робити або не робити з приводу цього об’єкта передбачувану угоду. Такою особою є директор, менеджер або особа, що діє від їхнього імені. Саме тому майбутні менеджери, керівники і різного рангу управлінці мають вільно володіти системою

базових знань з оцінки та основ її організації. Крім того, менеджер повинен орієнтуватися в професійних якостях оцінювача, загальних вимогах до нього, його підготовці, досвіду й професійної етики для того, щоб замовлення повною мірою задовольняло його очікування.

Предметом вивчення дисципліни є вартість об'єкта оцінки, обумовлена метою оцінки (її функцією) і передбачуваним використанням її результатів, а також організація оцінки як професійної діяльності.

Дисципліна належить до дисциплін за вибором і призначена для вивчення на 4 курсі (7-й семестр) студентами економічних спеціальностей вищих закладів освіти IV рівня акредитації, які навчаються за освітньо-кваліфікаційними рівнями «спеціаліст» або «магістр». Обсяг навчального навантаження згідно з навчальним планом становить 108 академічних годин, з яких 54 години розраховані на аудиторну (20 лекцій та 8 практичних занять) і 54 години на самостійну роботу студентів.

Метою викладання дисципліни є формування спеціальних знань та оволодіння практичними навичками розрахунків з оцінки активів для використання її результатів у різних напрямках операцій з майном у процесі управління діяльністю підприємства.

У ході викладання здійснюється вивчення студентами загальних принципів, методологічних і методичних засад оцінки майна, майнових прав і бізнесу, а також питань організації оцінки як професійної діяльності.

Основними завданнями вивчення дисципліни є:

- набуття студентами знань, умінь і практичних навичок у сфері фундаментальної та прикладної теорії незалежної оцінки;
- освоєння основ оцінних процедур при визначенні ринкової вартості і неринкових видів вартості різних об'єктів оцінки для різних операцій з майном, у тому числі нерухомості, машин і устаткування, орендних та інших майнових і немайнових прав, фінансових і нематеріальних активів, цінних паперів та їх пакетів, оцінки виробничого потенціалу підприємства, участі на паях у бізнесі, повних або часткових інтересів у ньому;
- формування вмінь правильного й об'єктивного тлумачення результатів оцінки, проведеної професійним оцінювачем для прийняття управлінських рішень з приводу володіння, користування й розпорядження майном;
- набуття знань з організації оцінки та професійної оціночної діяльності.

У результаті вивчення дисципліни студенти зобов'язані *знати*:

- передумови виникнення та призначення професійної оцінки;
- основи організації підготовки професійних оцінювачів і нормативну базу оцінки;
- склад і класифікацію активів підприємства та інших об'єктів оцінки;
- напрямки й можливості операцій з майном підприємства з метою ефективного управління його функціонуванням;
- призначення оцінки і напрямки використання її результатів;
- сутність понять ринкової вартості та неринкових категорій вартості;
- принципи оцінки, методичні підходи до оцінки майна, майнових прав і бізнесу та методи визначення їх вартості;
- фактори складного відсотка та механізми приведення грошей у часі, капіталізації інвестицій, дисконтування майбутніх доходів, визначення ставок дисконту та капіталізації;
- моделі капіталізації вкладень, у тому числі при пов'язаних інвестиціях;
- особливості визначення вартості нетрадиційних видів майна, у тому числі й для різних напрямків використання результатів оцінки;
- основи аналізу ринку нерухомості та іншого майна;
- прийоми і методи управління вартістю майна, майнових прав і бізнесу.

Студенти мають *уміти*:

- організувати діяльність з незалежної оцінки майна;
- правильно тлумачити результати оцінки, виконаної професійними оцінювачами, а також розумітися на ключових положеннях теорії оцінки;
- у кожному конкретному випадку визначатися з вибором бази оцінки і категорією оціночної вартості залежно від оцінки та напрямку використання її результатів (функцій оцінки);
- розраховувати вартість об'єкта оцінки, використовуючи різні методи в межах витратного, порівняльного та дохідного підходів;
- вільно приводити грошові потоки в часі, визначати ставку дисконту та капіталізації, у тому числі в умовах інвестування власного і позикового капіталу;
- складати звіт про оцінку та супровідні документи, передбачені процедурою оцінки;
- здійснювати аналіз ринку нерухомості та іншого майна і прогнозувати одержання власником вигід у майбутньому;
- володіти прийомами управління вартістю бізнесу в різних економічних умовах.

Місце дисципліни в навчальному процесі. Для студентів економічних спеціальностей теоретичною базою курсу є знання з основ економічної теорії, макроекономіки, економіки підприємства, теорії економічного аналізу, права та статистики, фінансів підприємства, бухгалтерського обліку і аудиту. Основними дисциплінами, що забезпечують даний курс, є «Основи економічної теорії», «Мікроекономіка», «Макроекономіка», «Економіка підприємства», «Теорія економічного аналізу», «Бухгалтерський облік», «Аудит», «Статистика», «Гроші та кредит», «Фінанси підприємства», «Основи менеджменту».

Основними розділами та питаннями, базовими для викладання дисципліни, є такі:

- виробничі можливості; виробничі витрати та прибуток, засади ринкових умов господарювання; ринок товарів і послуг, капіталів, праці; макроекономічні показники стану та динаміки національних економік; ціноутворення та інфляція; форми міжнародних економічних відноси;
- попит, пропозиція та ринкова рівновага; виробничі витрати; особливості умов повної конкуренції, монополії, олігополії, монополістичної конкуренції; ринки капіталів та ресурсів; ринкове ціноутворення; ринок та підприємництво; організаційні форми національних та міжнародних виробництв; державна політика у сфері регулювання ринку праці, соціального захисту населення, охорони довкілля, антимонопольного законодавства;
- об'єктивні економічні закони і форми їх вияву в суспільстві, державі, регіоні та на підприємстві; теоретичні засади ринкової економіки, створення вартості, виробничих витрат, доходу та прибутку; поняття підприємства і економічне регулювання його діяльності; виробнича потужність і виробнича програма; виробничі фонди та трудовий потенціал підприємства; облік витрат і управління собівартістю продукції, джерела утворення та напрямки розподілу прибутку; економічна і кредитно-фінансова діяльність; система оподаткування;
- види, цілі та алгоритми економічного аналізу; методи здійснення; методики факторного, маржинального, функціонально-вартісного аналізу; виявлення та оцінка резервів;
- предмет, методи, принципи бухобліку; рахунки та подвійний запис; облік господарських процесів; бухгалтерська звітність; організація бухобліку на підприємстві; основні засади аудиторської перевірки; організація здійснення аудиту;
- зведення та групування даних; середні величини та показники варіації; ряди динаміки; індекси та їх використання; вибіркового методу у статистичній обробці баз даних;

- функції грошей та грошовий обіг; поняття вартості та ціни; грошове забезпечення господарювання; валютне регулювання; сутність та форми кредиту; організація кредитно-фінансової діяльності підприємства; кредитування юридичних та фізичних осіб;
- фінансові ресурси підприємства; фінансові результати виробничої діяльності; основні фонди та обігові кошти – облік, рух, оцінка, стан використання; фінансове планування;
- принципи, функції, методи управління; організаційні структури управління на підприємствах і в установах; нормативно-правова база управління; технологія прийняття управлінських рішень; стилі керівництва та робота менеджера.

Основні змістові модулі дисципліни.

Оцінка майна як професійна діяльність. Організація професійної оцінки та підготовка оцінювачів. Об'єкти оцінки та їх класифікація. Операції з майном підприємства і напрямки використання результатів його оцінки. Принципи оцінки. Поняття ринкової вартості і підходи до її визначення. Неринкові бази оцінки і категорії вартості. Методи витратного підходу в оцінці. Види зносу та методи його визначення. Порівняльний підхід в оцінці та принципи підбору аналогів продажів. Функції грошової одиниці (фактори складного відсотка). Сутність методів дохідного підходу в оцінці. Поняття капіталізації інвестицій і дисконтування доходів. Потенційний, дійсний, чистий операційний дохід і грошовий потік. Методи визначення ставки дисконту і ставки капіталізації. Метод пов'язаних інвестицій (техніка інвестиційної групи). Моделі капіталізації вкладень. Іпотечно-інвестиційна модель Еллвуда. Особливості оцінки окремих видів майна. Особливості визначення вартості при різних призначеннях оцінки. Основи проведення аналізу ринку нерухомості, іншого майна та прогнозування доходів підприємства. Практичні аспекти управління вартістю бізнесу. Організація продажу майна. Адаптування оцінки до міжнародних вимог.

Матеріал відповідає змісту навчальної робочої програми підготовки студентів, що навчаються за спеціальністю 8.050201 «Менеджмент організацій», та забезпечує достатній обсяг знань, необхідних для початкової підготовки оцінювача. Повне освоєння матеріалу є достатнім для рівня базової підготовки професійного оцінювача, передбаченого вимогами Фонду державного майна України та Українського товариства оцінювачів.

Авторський колектив:

Панасовський Ю.В., к.е.н., доцент – вступ, лекції 1–10, 12, 14, 15, 18, висновки, практикум;

Семененко Б.А., к.е.н. – лекції 11, 13, 15;

Теліженко О.М., д.е.н., професор – лекція 17;

Дутченко О.М., к.е.н., доцент – лекції 12, 13;

Зеленський М.С. – лекція 15, 16;

Селиванов Д.М. – лекція 21;

Назаренко А.О. – лекція 19;

Лоза О.Б. – лекція 20.

Організація оцінки

- Власність, оцінка та оціночна діяльність
- Нормативне регулювання оцінки
- Сфера застосування оцінки
- Суб'єкти оцінки

Власність, оцінка та оціночна діяльність

Одними з базових понять, на яких будується оціночна діяльність, є відносини права власності.

Право власності – це врегульовані законом суспільні відносини з приводу володіння, розпорядження та користування майном. Як суспільні відносини володіння об'єктом може бути повним, частковим і обмеженим.

Повне право власності має у своєму складі три елементи – володіння, розпорядження і користування майном. Відносини власності закріплюються за суб'єктом цивільних відносин, яким можуть бути фізична і юридична особа, а також, згідно з Цивільним кодексом, держава Україна, Автономна Республіка Крим, територіальні громади, іноземні держави та інші суб'єкти публічного права. Позбавленими права власності можуть бути тільки фізично недієздатні особи та особи, примусово обмежені в правах за рішенням суду. Право власності обов'язково має бути відповідним чином документально підкріплене і бути легальним, тобто стосуватися суб'єктів права власності, що діють в межах чинного правового поля, тобто правомочних фізичних і юридичних осіб.

Часткова участь у власності передбачає об'єднання майна різних власників із закріпленням за кожним з них частини, яка дорівнює розміру внеску в загальну вартість спільної власності.

Обмежене право власності може виражатися однією зі складових права власності, наприклад, тільки правом користування. Прикладом такого можуть бути орендні відносини, де орендар має право тільки користуватися орендованим майном, а володіння та

розпорядження залишається за орендодавцем. Саме по собі право користування також може бути частковим, наприклад, право проходу і знімання інформації працівниками спеціальної служби з датчиків радіологічного контролю, розташованих на земельній ділянці, що належить іншому власникові. Подібні обмеження називаються сервітутним правом, або *сервітутом*.

Майно – це об'єкт права власності, який характеризується корисністю. Майно завжди пов'язане з речовим правом на нього, яке має власник. Безвідносно права на нього, майно не може мати юридичного змісту, становити інтерес і обертатися в сфері цивільних відносин.

Відповідно, у відносинах власності завжди можна виділити суб'єкт та об'єкт права власності.

Суб'єкт права власності – це суб'єкт цивільного права, який має можливість користуватися цим правом або оперувати ним.

Об'єкт права власності – це об'єкт, стосовно якого з боку власника мають місце інтереси, права та вигоди, пов'язані з власністю на нього. Об'єкт права власності завжди має корисність, тобто виражає певний інтерес власника до нього. Цією якістю він набуває вартість і завжди може обертатися на ринку, обмінюватися на інший інтерес або на його грошовий еквівалент. Інакше кажучи, вартість має тільки те, що має корисність. З погляду оцінки об'єктом можуть бути як майно, так і майнові права.

У загальному випадку *оцінка* – це певний вид діяльності, у процесі якого суб'єкт оцінки (оцінювач) визначає в грошовому еквіваленті вартість об'єкта оцінки у сформованих суспільно-економічних умовах і станом на певний момент часу, припускаючи що за визначеною ним вартістю надалі може бути укладена угода між суб'єктами цивільного права.

Однак, за великим рахунком, оцінка – це особливість людської діяльності, яка властива їй протягом усього життєвого циклу. Кожному кроку має передувати оцінка. Осмислення оцінки як дії, події пов'язане з поняттями матеріального і нематеріального, об'єктивного і суб'єктивного, кількісного і якісного, абстрактного і конкретного, абсолютного і відносного, загального і часткового, простого і складного. У цьому сенсі оцінка є філософською категорією, що формує деякі світоглядні положення, ігнорування яких може спричинити одержання висновків, далеких не тільки від адекватних сформованим на момент оцінки умовам, але й взагалі від здорового глузду. Про це справжній оцінювач має пам'ятати завжди, бо оцінка – це шлях доказів, а не витягнення цифри невідомо звідки [38].

Згідно із Законом «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», *оцінка майна*, майнових прав (далі – оцінка майна) – це процес визначення їх вартості на дату оцінки за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами [1].

Професійна оціночна діяльність визначається як діяльність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, визнаних такими відповідно до положень закону, яка полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні проведення оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна [1].

Нормативне регулювання оцінки

Нормативно-методичне регулювання оцінки майна відображається у відповідних нормативно-правових актах з оцінки майна – законах, положеннях (національних стандартах), затверджених Кабінетом Міністрів України, методиках та інших нормативно-правових актах, які розробляються з урахуванням вимог національних стандартів і затверджуються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України, іншими державними установами.

Розроблення нормативно-правових актів з оцінки майна здійснюється відповідно до принципів міжнародних стандартів оцінки. До їх розроблення Фонд державного майна України також залучає органи державної влади, саморегулювні організації оцінювачів, найбільш авторитетних оцінювачів, наукові та інші установи. На цей час основними нормативними документами, що регулюють оцінку, є:

- Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійно-оціночну діяльність в Україні» [1];
- Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [18];
- Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна» [19];
- Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» [20];
- Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» [21];
- «Методика оцінки майна» [23];
- Міжнародні стандарти оцінки МСО-2007 (восьме видання) [39].

Сфера застосування оцінки

Сфера застосування оцінки визначається тими відносинами, які пов'язують інтереси власника з приводу володіння, розпорядження та користування належного йому майна. Нормативними документами передбачені як випадки, що вимагають обов'язкової оцінки, так і випадки, де незалежну оцінку проводити доцільно. Методика [23] поділяє оцінку на незалежну та стандартизовану.

Незалежна оцінка – це визначення певного виду вартості майна суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання за договором із замовником.

Стандартизована оцінка – це оцінка, що здійснюється самостійно державними органами приватизації (органами, уповноваженими управляти державним майном) з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних.

Практика операцій із власністю дозволила визначити такі напрямки застосування результатів оцінки (функції оцінки):

- приватизація та інше законне відчуження державного (комунального) майна, а також повернення його на основі рішення суду;
- купівля-продаж, оренда, лізинг майна;
- створення підприємств (господарчих товариств), їх злиття та розділ;
- реорганізація, банкрутство, ліквідація підприємств;
- виділення або визначення частини в спільному майні;
- визначення вартості внесків учасників і засновників господарчого товариства;
- надання майна під заставу;
- страхування майна;
- переоцінка вартості основних фондів для цілей бухгалтерського обліку;
- оподаткування майна та визначення державного збору;
- визначення збитку та розміру відшкодування в разі пошкодження майна;
- реалізація безхазяйного майна, інші випадки відчуження за рішенням суду або у зв'язку з необхідністю захисту суспільних інтересів;
- операції із зобов'язаннями, цінними паперами і їх пакетами;
- інвестування в бізнес та операції з фізичними й фінансовими інтересами в ньому;
- формування форвардних угод.

При цьому приватизація, проведена з ініціативи державної політики і в досить широкому масштабі, сформувала *первин-*

ний ринок майна, на якому за кошти майно відчужувалося від державної власності, і вторинний ринок, на якому приватизоване майно обертається вже між недержавними власниками. Обов'язковою оцінка є там, де операції з майном стосуються державного майна та майна, яке перебуває в комунальній власності.

Таким чином, коло користувачів (споживачів) незалежної оцінки, тих, хто зацікавлений у її результатах і є основним замовником, охоплює:

- державу та її органи на місцях – органи місцевого самоврядування, Фонд державного майна України, управління майном обласної і міської Ради народних депутатів, державні фінансові установи, податкові служби, органи правопорядку та судові органи, служби статистики, держстраху, землевпорядкування, агентства з управління державними корпоративними правами, які є відповідальними за дії із санації, реструктуризації, банкрутства та ін.;
- недержавні організації та суб'єкти господарювання – комерційні банки, страхові компанії, наукові та проектні організації, планові органи та економічні служби недержавних підприємств, релігійні й інші громадські організації;
- представники бізнесу – власники, акціонери, менеджери, інвестори, кредитори.

Суб'єкти оцінки

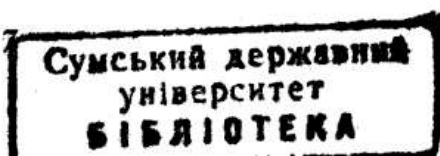
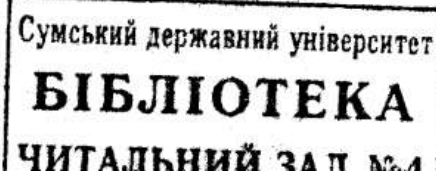
Суб'єктами оціночної діяльності є:

1. Суб'єкти господарювання, зареєстровані у визначеному законодавством порядку. Це:

- фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності;
- юридичні особи – суб'єкти господарювання, незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності, у складі яких працює хоча б один оцінювач та які отримали сертифікат суб'єкта оціночної діяльності.

2. Органи державної влади та органи місцевого самоврядування, які отримали повноваження на здійснення оціночної діяльності в процесі виконання функцій з управління та розпорядження державним майном і (або) майном, що є у комунальній власності та у складі яких працюють оцінювачі [1].

Професійна оціночна діяльність може здійснюватися в таких формах:



- *практична діяльність з оцінки майна*, яка полягає в оцінюванні майна та всіх процедур, пов'язаних з нею, відповідно до вимог, встановлених нормативно-правовими актами з оцінки майна;
- *консультаційна діяльність*, яка передбачає надання консультацій з оцінки майна суб'єктам оціночної діяльності, замовникам оцінки та (або) іншим особам в усній або письмовій формі;
- *рецензування звіту про оцінку майна* (акта оцінки майна), що полягає в їх критичному розгляді та наданні висновків щодо їх повноти, правильності виконання та відповідності застосованих процедур оцінки майна вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, у порядку, визначеному Законом та нормативно-правовими актами з оцінки майна;
- *методичне забезпечення оцінки майна*, яке полягає в розробленні методичних документів з оцінки майна та наданні роз'яснень щодо їх застосування;
- *навчальна діяльність оцінювачів*, яка передбачає участь оцінювачів у навчальному процесі з професійної підготовки кадрів.

Практична діяльність з оцінки майна може здійснюватися лише суб'єктами оціночної діяльності [1]. Оцінка майна у випадках її обов'язкового проведення, виконана суб'єктами, які не є відповідно до законодавства суб'єктами оціночної діяльності, визнається недійсною [1].

Оцінка майна здійснюється 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 [1].

Договір на проведення оцінки майна укладається в письмовій формі та може бути двостороннім або багатостороннім [1]. Істотними умовами договору на проведення оцінки майна є:

- визначення майна, що підлягає оцінці;
- мета, з якою здійснюється оцінка;
- визначення вартості майна, що підлягає визначенню;
- дата оцінки;
- строк виконання робіт з оцінки майна;
- розмір і порядок оплати робіт;
- права та обов'язки сторін договору;
- умови забезпечення конфіденційності результатів оцінки, інформації, використаної під час її виконання;
- відповідальність сторін за невиконання або неможливе виконання умов договору;
- порядок вирішення спорів, які можуть виникнути під час проведення оцінки та прийняттям замовником її результатів [1].

Не припускається проведення оцінки майна суб'єктами оціночної діяльності у випадках:

- проведення оцінки майна, що належить йому або оцінювачам, які працюють у його складі, на праві власності або на яке зазначені особи мають майнові права;
- проведення оцінки майна фізичної особи-замовника або керівників юридичної особи, яка є замовником оцінки, оцінювачем, який має родинні зв'язки з зазначеними особами, або суб'єктом оціночної діяльності-суб'єктом господарювання, керівництво якого має зазначені зв'язки;
- проведення оцінки майна своїх засновників (учасників) [1].

Під час оцінки майна, що здійснюється органами державної влади, у тому числі Фондом державного майна України, та органами місцевого самоврядування встановлюються такі обмеження:

- не може передбачатися виключне право її проведення органами державної влади та органами місцевого самоврядування або оцінювачами, які працюють в органах державної влади і в органах місцевого самоврядування, за винятком випадків, передбачених законом;
- не можуть передбачатися будь-які форми виключного права на проведення оцінки майна суб'єктами оціночної діяльності, які створені зазначеними органами державної влади та органами місцевого самоврядування [1].

Не допускається встановлення у договорі на оцінку розміру оплати робіт як частки вартості майна, що підлягає оцінці [1].

Документом, що містить висновки про вартість майна та підтверджує виконані процедури з оцінки майна, є звіт про оцінку майна (акт оцінки майна) [1]. Звіт про оцінку майна складається у повній або в стислій формі, підписується оцінювачами, які безпосередньо здійснювали оцінку майна, і засвідчується печаткою та підписом керівника суб'єкта оціночної діяльності [1]. На вимогу особи, яка використовує оцінку майна та її результати для прийняття рішень, у тому числі на вимогу замовників (платників) оцінки майна, органів державної влади та органів місцевого самоврядування, судів та інших осіб, які мають заінтересованість у неупередженому критичному розгляді оцінки майна, а також за власною ініціативою суб'єкта оціночної діяльності на письмовий запит може здійснюватися рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) [1]. Рецензування може виконувати оцінювач не менш ніж з дворічним стажем практичної діяльності з оцінки майна, експертні ради саморегулювальних організацій оцінювачів та їх регіональних представництв [1].

Професія – оцінювач

- Формально-правові вимоги до оцінювача • Кваліфікаційні вимоги до оцінювача • Професійні вимоги до оцінювача

Формально-правові вимоги до оцінювача

Формально-правові вимоги до оцінювача і його оціночної діяльності мають нормативно-правовий характер і регулюють проведення оцінки в межах визначеного державою правового поля. Оцінювачами можуть бути громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які склали кваліфікаційний іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача відповідно до вимог Закону [1]. Професійна підготовка оцінювачів здійснюється навчальними закладами, які уклали угоди про співробітництво з професійної підготовки оцінювачів з Фондом державного майна України.

Професійна підготовка оцінювачів складається з навчання за програмами базової підготовки та підвищення кваліфікації не менше ніж один раз на два роки за такими напрямками:

1. Оцінка об'єктів у матеріальній формі передбачає спеціалізації:

- 1.1. Оцінка нерухомих речей (нерухомого майна, нерухомості), у тому числі експертна грошова оцінка земельних ділянок).
- 1.2. Оцінка машин і обладнання.
- 1.3. Оцінка дорожніх транспортних засобів.
- 1.4. Оцінка літальних апаратів.
- 1.5. Оцінка судноплавних засобів.
- 1.6. Оцінка рухомих речей, що становлять культурну цінність.
- 1.7. Оцінка рухомих речей, крім 1.2–1.6.

2. Оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі оцін-

ка прав на об'єкти інтелектуальної власності, охоплює такі спеціалізації:

- 2.1. Оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав, нематеріальних активів (крім оцінки прав на об'єкти інтелектуальної власності).
- 2.2. Оцінка прав на об'єкти інтелектуальної власності [27].

Права на отримання кваліфікаційного свідоцтва оцінювача набувають фізичні особи, які мають повну вищу освіту за освітньо-кваліфікаційним рівнем «бакалавр», пройшли навчання за програмою базової підготовки та стажування протягом одного року у складі суб'єкта оціночної діяльності разом з оцінювачем, який має не менше ніж дворічний досвід практичної діяльності з оцінки майна, отримали його позитивну рекомендацію та успішно склали кваліфікаційний іспит. Кваліфікаційні свідоцтва підтверджують професійну підготовку оцінювача [1] та є безстроковими у випадку виконання встановлених законом вимог.

Рішення про видачу кваліфікаційного свідоцтва приймається екзаменаційною комісією, склад якої затверджується Фондом державного майна України [1]. Рішення про позбавлення кваліфікаційного свідоцтва (його анулювання) також приймається екзаменаційною комісією на підставі:

- неодноразового грубого порушення оцінювачем нормативно-правових актів з оцінки майна;
- рішення суду за фактами непрофесійної оцінки майна;
- наявності в оцінювача непогашеної судимості за корисливі злочини;
- з'ясування факту неправомірної видачі кваліфікаційного свідоцтва;
- з'ясування факту порушення оцінювачем обмежень, встановлених Законом [1].

Проведення оцінки майна фізичною особою, яка не отримала кваліфікаційного свідоцтва, яку позбавлено кваліфікаційного свідоцтва або дія кваліфікаційного свідоцтва якої зупинена, забороняється. Оцінка майна, яка була підписана зазначеною особою, вважається недійсною [1]. Фонд державного майна України веде обов'язковий державний реєстр оцінювачів, які отримали кваліфікаційне свідоцтво [1] та пройшли чергове підвищення кваліфікації.

Документом, що підтверджує право здійснювати оціночну діяльність, є сертифікат суб'єкта оціночної діяльності, також внесений до державного реєстру з відміткою про дозволені напрямки оцінки майна.

Рішення про видачу, відмову у видачі та анулювання виданого сертифіката приймається Фондом державного майна України. Анулювання сертифіката може проводитися винятково з таких причин:

- на підставі висновку Наглядової ради з питань оціночної діяльності за наявності порушень вимог закону та інших нормативно-правових актів з оцінки майна, виявлених шляхом рецензування, які призвели до визнання неякісною оцінки майна;
- звільнення всіх оцінювачів, які були заявлені суб'єктом господарювання в штатному розписі під час прийняття рішення про видачу сертифіката, або позбавлення чи зупинення дії їх кваліфікаційних свідоцтв;
- набуття чинності двох і більше судових рішень, якими були задоволені позови до оцінювачів (суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання), пов'язані з проведенням ними неякісної оцінки;
- виявлення порушень щодо обмежень при проведенні оцінки майна;
- ліквідації суб'єкта оціночної діяльності;
- відсутності в штатному розписі хоча б одного оцінювача, який має кваліфікаційне свідоцтво;
- неінформування Фонду державного майна України про інші невідповідності, що мають суттєве значення для здійснення контролю за оціночною діяльністю [1].

Таким чином, формально-правові вимоги до оцінювача та суб'єкта оціночної діяльності, є такими: наявність вищої освіти, проходження базових курсів підготовки, стажування один рік, складання кваліфікаційного іспиту, одержання кваліфікаційного свідоцтва і його державна реєстрація, одержання сертифіката суб'єкта оціночної діяльності (як фізична особа – приватний підприємець або юридична особа) і його державна реєстрація, своєчасне проходження підвищення кваліфікації.

Кваліфікаційні вимоги до оцінювача

Кваліфікаційні вимоги до оцінювача передбачають наявності в нього відповідних знань. Ці знання охоплюють здатність кваліфіковано зорієнтуватися в сформованій на дату оцінки економічній, правовій та виробничій ситуації щодо об'єкта оцінки, визначити перелік, організувати та провести збір, обробку й аналіз необхідної первинної вихідної інформації, адекватно й об'єктивно сприймати зібрану інформацію та результати її аналізу, відповід-

ним чином побудувати алгоритм оцінки, провести її якісно, одержати результат і зробити відповідні висновки. Тому кваліфікований оцінювач має бути обізнаний з таких питань:

- 1) *оцінка* – володіти основами знань з теорії оцінки, її організації, нормативного регулювання, вивчати вітчизняний і зарубіжний досвід оцінки, постійно працювати над підвищенням рівня своїх знань в галузі оцінювання;
- 2) *економіка* – бути фахівцем з питань економічної теорії, макро- та мікроекономіки, що визначають дію економічних законів як на загальноекономічному рівні, так і на рівні підприємства;
- 3) *фінанси* – володіти основами фінансового аналізу, розуміти сутність і проблеми кредитування, уміти аналізувати інвестиційні проекти, орієнтуватися в банківській діяльності, знати основи страхування, орієнтуватися в цінних паперах і механізмах їх обігу;
- 4) *статистика* – вільно володіти та користуватися статистичними методами обробки інформації, уміти здійснювати статистичний аналіз, правильно трактувати статистично оброблену інформацію;
- 5) *бухгалтерський облік* – уміти сприймати та аналізувати облікові бухгалтерські документи, грамотно та адекватно сприймати і використовувати бухгалтерську облікову інформацію, розуміти зміст і сутність динаміки значень бухгалтерських показників, розуміти техніку та результати аудиту;
- 6) *право* – проводити оцінку, чітко орієнтуючись в існуючому правовому полі; знати і розуміти дію нормативних правових документів, стежити за їх зміною, накопичувати інформацію про динаміку і тенденції у вітчизняному законодавстві;
- 7) *маркетинг* – досліджувати та аналізувати ринки, передумови й тенденції зміни їх стану; володіти навичками ринкового прогнозування, причому не тільки стосовно об'єкта оцінки;
- 8) *інформатика* – процедура оцінки передбачає обов'язковий комп'ютерний супровід оціночних процедур і широке використання програмних продуктів, що обумовлює необхідність певних знань в галузі інформатики та програмування;
- 9) *менеджмент* – крім того, що оцінювач сам є організатором проведення професійної оцінки, він має знати загальну теорію управління, основи організації та планування виробництва для того, щоб об'єктивно визначити організаційну й функціональну співвідпорядкованість управлінських структур на оцінюваному підприємстві, рівень можливостей менеджменту на ньому, реальність цілей оцінки та відповідність їм напрямків використання результатів оцінки;

- 10) *спеціальні знання* – як правило, до таких належать **будівництво, сільське господарство та переробка сільгосппродукції, техніка і технологія в окремих галузях промисловості та на транспорті, торгівля, житлово-комунальне господарство тощо;**
- 11) *наука* – здійснювати наукову діяльність з метою підвищення знань і розширення досвіду в оцінці: аналітичні та наукові розробки в галузі теорії і практики оцінки, формування науково обґрунтованих баз даних, участь у науково-практичних конференціях, публікація наукових праць у відкритій пресі, освітня діяльність і підготовка навчальних посібників тощо.

Професійні вимоги до оцінювача

Крім формально-правових і кваліфікаційних вимог, до оцінювача висуваються професійні вимоги, які полягають в такому.

1. *Досвід роботи.* Стаж, досвід та особливі заслуги в оцінці досить тісно пов'язані з якістю виконання оціночних робіт. Оцінка – це не тільки одержання результату, але й висока персональна відповідальність за нього як перед конкретним замовником, так і перед суспільно-економічною ситуацією в країні в цілому. Вітчизняна школа оцінки справляла значний вплив на формування та активізацію приватизаційних процесів, розвиток вторинного ринку майна і майнових прав, зміцнення ринкової ініціативи в бізнесі. Тому досвід роботи та авторитет професійного оцінювача – невід'ємний елемент успіху на ринку оціночних послуг. Українське товариство оцінювачів (УТО) визначило таку їх структуризацію залежно від досвіду роботи:

- 1) *оцінювач-стажист* – особи, що одержали базову підготовку та розпочали практичну оціночну діяльність у період річної практики-стажування в складі оціночної фірми (суб'єкта оціночної діяльності – юридичної особи) або за трудовою угодою з приватним підприємцем (суб'єктом оціночної діяльності – фізичною особою). При цьому його оціночна діяльність здійснюється під керівництвом оцінювача з дворічним стажем практичної оцінки;
- 2) *експерт-оцінювач* – особи, що успішно завершили навчання з базової підготовки та підготовки за напрямками стажування, склали кваліфікаційний іспит, одержали кваліфікаційне свідоцтво та сертифікат суб'єкта оціночної діяльності з відповідною держреєстрацією, розпочали практичну оціночну діяльність та виконали вимоги з підвищення кваліфікації;

- 3) *провідний експерт-оцінювач* – це оцінювачі, що мають п'ятирічний стаж бездоганної роботи в оцінці, під час якої ними були підготовлені доповіді та публічні виступи з оціночної тематики на конференціях, семінарах, симпозіумах та інших публічних обговореннях. Враховуються також наукові й аналітичні публікації у відкритій пресі, підготовка та читання лекцій, участь у роботі секцій УТО;
- 4) *заслужений експерт-оцінювач* – це кваліфікаційне звання присвоюється з'їздом УТО за поданням розширеної Ради УТО провідним експертам-оцінювачам, які зробили значний внесок у розвиток методології оцінки в Україні.

2. Накопичення інформаційної бази. Специфічними особливостями роботи оцінювача є широке використання інформаційної бази. Крім теоретичного матеріалу, важливе значення в оцінці є інформація про аналоги продажів – реально здійснені угоди купівлі-продажу подібного майна. Досить часто в оцінці доводиться мати справу з типовими об'єктами. Це можуть бути як об'єкти нерухомості, так і об'єкти рухомого майна – транспортні засоби, машини, що випускають серійно (верстати, підйомно-транспортні механізми, насосні агрегати, компресори, сільськогосподарська, переробна, обслуговуюча та інша техніка). Створення персональних, групових (корпоративних) і відкритих загальних баз даних про подібні продажі вимагає клопіткої і досить значної за обсягом підготовчої, аналітичної та організаційної роботи. Напрацьовані оцінювачем або за його участю в цьому напрямку матеріали роблять неоціненну послугу практикуючим оцінювачам. Їх розроблення сприяє вдосконалюванню оцінки та підвищенню якості оціночних робіт.

3. Незалежність та об'єктивність судження. Завдання оцінювача – встановити вартість оцінюваного об'єкта і викласти свої доводи так, щоб у покупця та продавця не виникало сумнівів щодо отриманої вартості. У цьому зв'язку в оцінці особливу увагу слід приділяти об'єктивності думки. Саме тому оцінювач має завжди спиратися на максимально об'єктивну вихідну інформацію, правильно встановлювати мету оцінки та вибирати відповідну категорію вартості, у доступній і зрозумілій формі викладати прийнятні припущення та обмеження. Оскільки робота оцінювача значною мірою пов'язана з його експертним судженням, при проведенні оцінки слід завжди пам'ятати про такі визначення, наведені в Національних стандартах [18]:

- *необ'єктивна оцінка* – оцінка, яка ґрунтується на явно неправдивих вихідних даних, навмисно використаних оцінювачем

для надання необ'єктивного висновку про вартість об'єкта оцінки;

- *неякісна (недостовірна) оцінка* – це оцінка, проведена з порушенням принципів, методичних підходів, методів, оціночних процедур та (або) на основі необґрунтованих припущень, що доводиться шляхом резензування;
- *непрофесійна оцінка* – це оцінка, проведена з порушенням кваліфікаційних вимог, що визначаються законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність.

4. Високі особистісні якості. Формування судження професійного оцінювача з приводу вартості оцінюваного об'єкта вимагає особливого відповідального ставлення до викладення матеріалу і переконливих аргументів на користь істинності наведеного ним у звіті про оцінку експертного висновку. Нормами професійної діяльності оцінювача, а далі затвердженим Радою УТО кодексом професійної етики оцінювача оціночна діяльність віднесена до такої, у якій значну роль відіграє експертний підхід, що, у свою чергу, відданий на відкуп особистій професійній думці оцінювача. У цьому зв'язку колосальне значення в оцінці мають такі особистісні якості оцінювача, як компетентність, чесність, порядність, відповідальність і професійна етика.

5. Пунктуальність у проведенні оціночних робіт. Ця якість є досить значною через обмежений термін дії оцінки, проведеної на певну дату. За оцінкою йде етап вироблення та прийняття управлінських рішень в осіб і структур, що її замовили, тобто зацікавлених у ній. Як правило, це визначена законом та іншими нормативними документами процедура формалізації відносин між зацікавленими в майбутній угоді сторонами. При приватизації – це держава або органи місцевого самоврядування в особі уповноважених ними служб і структур та покупець. За продажем на вторинному ринку стежать правові та податкові органи. При заставі рішення про надання кредиту приймає кредитний комітет банку, що також перевіряє чистоту угоди. Усе це потребує часу на виконання процедурних етапів, що супроводжують здійснення угоди. Тому порушення визначених термінів оцінки призводить до неукладення майбутньої угоди або небажаного перенесення її в часі, що також спричинює певні втрати як у матеріальному, так і в моральному плані.

6. Участь у роботі громадської організації. Специфіка оціночної, як і будь-якої іншої експертної, діяльності полягає також

у необхідності здійснення постійного та ефективного суспільного контролю за діяльністю оцінювача. Подібна практика є у правників, фінансових аналітиків, працівників архівних служб та ін. Ефективним у цьому плані є саморегулювні професійні громадські організації, створені з ініціативи членів цих професійних груп і призначені зберігати та підтримувати високу кваліфікаційну здатність оцінювачів, підвищувати якість та ефективність їх професійної роботи. В Україні це:

- Українське товариство оцінювачів з розгалуженою структурою регіональних відділень;
- Українська ліга оцінювачів земель;
- Українська спілка оцінювачів землі;
- Українська асоціація фахівців оцінки;
- Спілка експертів України;
- Всеукраїнська спілка експертів оцінювачів.

Путівник провідних суб'єктів оціночної діяльності суб'єктів господарювання в Сумській області, оцінювачі яких є членами саморегулювних громадських організацій, наведений у додатку 15.

Вимога щодо участі в професійній громадській організації, досить жорстко визначена і за кордоном. Найбільш відомими зарубіжними професійними організаціями оцінювачів є: у США – Інститут оцінки, Національна асоціація магістрів оцінки, Американське товариство оцінювачів; у Великобританії – Королівське товариство сертифікованих фахівців з нерухомості, у Німеччині – Асоціація суспільних експертів, у Польщі – Польська федерація асоціацій оцінювачів, в Угорщині – Палата дилерів нерухомості, у Росії – Російське товариство оцінювачів. Існують і міждержавні організаційні структури, такі, як Європейська група асоціацій оцінювачів.

Об'єкти оцінки

- Активи • Майно • Об'єкти оцінки та їх класифікація

Активи

Оцінка – це не самоціль. Вона передбачає цілу низку правових дій власника оцінюваного майна. Тому, коли йдеться про оцінку, оцінювач керується своїм розумінням класифікації об'єктів оцінки, що певною мірою відрізняється від уявлень власників оцінюваного майна. Власники (замовники оцінки) завжди більш схильні вважати об'єктами оцінки активи свого підприємства. Розглянемо особливості розуміння оцінки власниками і оцінювачами.

Оцінка активів підприємства насамперед вимагає чіткого й однозначного визначення та структуризації активів за різними ознаками.

Активи – це ресурси, які контролювані суб'єктом господарювання в результаті минулих подій і від яких очікуються деякі економічні вигоди для суб'єкта господарювання в майбутньому. Право власності на актив саме по собі нематеріальне. У той же час актив, що знаходиться у власності, може бути як матеріальним, так і нематеріальним.

Дане визначення запропоноване Міжнародними стандартами оцінки (у редакції восьмого видання МСО-2007 [39]) і є найбільш універсальним та вдалим з погляду функціонального призначення, що також офіційно погоджено з визначенням активів, встановленим у Міжнародних стандартах фінансової звітності.

З погляду економічного відображення функціонування підприємства виокремлюють поняття *активів підприємства*, до яких належать:

- поточні активи;
- необоротні (позаоборотні, непоточні або фіксовані довгострокові) і оборотні активи;

- інвестиційні активи;
- операційні і неопераційні активи;
- спеціалізовані активи;
- зайві активи.

Крім активів підприємства, до активів належать активи державного (суспільного) сектору, які можуть розглядатися як операційні, неопераційні і зайві, а також активи спадщини та активи, що зберігаються, активи рекреаційної сфери. До цієї групи слід відносити звичайні об'єкти майна, що перебувають у власності держави, а також об'єкти, які мають культурне, історичне чи екологічне значення або передбачені для використання населенням у рекреаційних цілях.

Дослідження сутності структуризації активів підприємства передбачає аналіз складу об'єктів цивільних прав, визначених вітчизняним законодавством. Згідно з Цивільним кодексом України до *об'єктів цивільних прав* належать речі, у тому числі гроші та цінні папери, інше майно, майнові права, результати робіт, послуги, результати інтелектуальної, творчої діяльності, інформація, а також інші матеріальні та нематеріальні блага [15]. При цьому об'єкти цивільних прав можуть вільно відчужуватися (наприклад, при укладанні угод купівлі-продажу) або переходити від однієї особи до іншої в порядку правонаступництва чи спадкування або іншим чином, якщо вони не вилучені (у законодавчому порядку) із цивільного обороту, або не обмежені в обороті, або не є невід'ємними від фізичної чи юридичної особи.

Учасниками цивільних відносин є фізичні та юридичні особи.

Фізичною особою є людина як учасник цивільних відносин. Фізична особа з повною цивільною дієздатністю має право на здійснення підприємницької діяльності, тобто під час виконання передбачених законодавством юридично-правових процедур виступати як приватний підприємець.

Юридичною особою є організація, створена і зареєстрована у визначеному законом порядку. Юридична особа володіє цивільною право- і дієздатністю. Вступаючи в суспільно-виробничі відносини з іншими суб'єктами цивільного права, вона тим самим вступає в дію регульованого законом правового поля і, відповідно, може бути позивачем і відповідачем у суді.

Учасниками цивільних відносин є також держава Україна, Автономна Республіка Крим, територіальні громади, іноземні держави та інші суб'єкти публічного права.

Якщо ці відносини стосуються дій осіб із приводу набуття, зміни або припинення цивільних прав стосовно об'єкта таких прав, то мова вже йде про право власності на майно.

Майно

Майно – це окрема річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки, власність на які визначається правом володіння, користування та розпорядження. Майно є юридичним поняттям, що охоплює всі інтереси, права та вигоди, пов'язані з власністю на нього. Згідно з Цивільним кодексом підприємство є єдиним майновим комплексом, який використовується для здійснення підприємницької діяльності. До складу підприємства як єдиного майнового комплексу входять усі види майна, призначені для його діяльності, у тому числі земельні ділянки, будівлі, споруди, устаткування, інвентар, сировина, продукція, права вимоги, борги, а також право на торговельну марку або інше позначення та інші права, якщо інше не передбачене договором або законом. Підприємство або його частина можуть бути об'єктом купівлі-продажу, застави, оренди та інших правочинів [15].

Міжнародний комітет зі стандартів оцінки пропонує розрізняти такі чотири типи майна: нерухоме майно, рухоме майно, бізнес і фінансові інтереси [39].

Нерухоме майно – це майно, що не може бути переміщеним у просторі без заподіяння йому шкоди з погляду можливості подальшого використання у напрямку його первісного функціонального призначення. На відміну від національного цивільного права міжнародна практика розрізняє поняття «нерухомість» та «нерухоме майно».

Нерухоме майно – це юридичне поняття, яке охоплює всі права, інтереси та вигоди, пов'язані з власністю на нерухомість, на відміну від власне нерухомості, що є фізичним поняттям і визначає відповідні об'єкти без відносного права власності на них. Разом з тим зазначена відмінність у тлумаченні наведених термінів не є суттєвою у вітчизняній практиці управління майном взагалі й управління активами підприємства зокрема.

Згідно з національними стандартами № 1 і № 2 під *нерухомим майном* (нерухомістю) розуміється земельна ділянка без поліпшень (вакантна, без поліпшень самої землі та поліпшень на землі – будинків, будівель, комунікацій, інших споруд та їх частин),

земельна ділянка з поліпшеннями, які з нею нерозривно пов'язані, а також самі земельні поліпшення.

Сукупність усіх прав, пов'язаних із власністю на нерухомість, у міжнародній юридичній практиці часто називають пучком прав, маючи на увазі при цьому, що в багатьох ситуаціях окремі права можуть бути виокремлені та передані (продані), надані в оренду, відчужені державою і т.ін. У цьому разі йдеться про більш детальне розмежування понять «володіння», «розпорядження» та «користування», наприклад, обмеження дій, наявність обмежувальних умов, сервітутів, прав проходу в об'єкт власності та інших часткових і фрагментарних інтересів у нерухомому майні.

Рухоме майно – це майно, що може бути переміщене в просторі без завдання шкоди з погляду можливості його подальшого використання за своїм функціональним призначенням. У загальному випадку до такого належать об'єкти в матеріальній формі, які не є нерухомістю – відчутні об'єкти, «рухомі речі» і неосяжні, такі, як борг, патент, ідея. При цьому слід розрізняти інтерес на право стягнення боргу і право отримання вигоди з ідеї від самої по собі невлгової інстанції – власне боргу або ідеї.

Бізнес – це організація, що ставить за мету отримати прибуток за допомогою забезпечення споживачів продуктами або послугами. Бізнес у цілому не можна розглядати як окремий актив підприємства, це організація, сукупність матеріальних і нематеріальних активів якої має вартість унаслідок можливості приносити дохід, вона має право обігу на ринку, як і будь-який інший окремо взятий актив, тобто річ, право або їх частина. При здійсненні цивільних актів з бізнесом треба, насамперед, визначити, він є корпоративним, некорпоративним чи заснований на трастових угодах, за якими права контролю набувають індивідуальні або корпоративні довірчі власники, організації зі складною структурою, які об'єднують материнські (дочірні) і асоційовані корпорації, інтереси партнерств, інтереси інших, виконуючих довірчі функції.

Часто під бізнесом розуміють конкретну діяльність, організовану в межах певної структури, спрямовану на одержання майбутніх вигод. У зв'язку з цим майбутні вигоди (дохід, прибуток) є метою і результатом бізнесу. Бізнес завжди базується на певній діяльності, як правило, виробничій, що створює певні блага (товари, послуги) і заснована на залученні у виробничий процес сукупності виробничих факторів. До таких належать: капітальні фонди, предмети праці, праця, фінанси, інформація, організація, умови.

Капітальні фонди – це нерухомість, обладнання, транспорт та ін., тобто матеріальні об'єкти (основні фонди), створені минулою працею.

Предмети праці – це сировина, матеріали, енергія, незавершене виробництво, товари та ін. (нормована частина обігових коштів), а також природні ресурси та природні умови.

Під **працею** розуміють спроможність (потенціал) виконувати виробничі операції, тобто праця характеризується чисельністю працюючих, рівнем їх кваліфікації, виробничими навичками та трудовим досвідом, а також соціально-психологічною атмосферою в колективі, життєвою позицією його членів та т. ін.

Фінанси – це накопичений обсяг фінансових ресурсів, активність їх руху, різноманітність та ефективність форм обігу. До фінансів відносять весь обсяг належних бізнесу відносин з приводу виникнення, накопичення, розподілу та використання фінансових коштів.

Інформація – це весь обсяг інформаційного ресурсу, яким має володіти бізнес. До такого належать використовувані (опановані) технології, обрані системи організації виробництва, наявні патенти та ліцензії, використовувані ноу-хау та програмні продукти тощо.

Під **організацією** розуміють якісний рівень прийнятої системи організації виробництва, потенціал управління виробництвом та реалізацією вироблених благ, рівень надійності відносин з поставальниками і споживачами, частку в займаному сегменті ринку.

Умови. Цей блок характеризує зовнішні економічні та соціально-політичні умови не тільки функціонування самого підприємства, бізнесу, але і його визначеність у правовому полі, статус, підпорядкованість, належність до певної галузі. На умови функціонування підприємства значний вплив справляють тенденції регіонального та загальнонаціонального рівня.

До факторів виробництва (бізнесу) у зарубіжних виданнях прийнято відносити такі елементи: капітал, землю, працю та менеджмент. Ця структуризація не суперечить наведеній вище, оскільки розходження спостерігається лише в зазначеному змісті елементів та в можливостях практичного визначення вартості кожного фактору в загальній вартості організації і внеску кожного в підсумкову вартість бізнесу.

Основою бізнесу є **капітал** – сума всіх вартостей, вартість усього того, що має підприємство і що перебуває в його власності (володінні, користуванні та розпорядженні). Це багатство, інвестована минула праця, накопичена вартість, операції з якою можуть приносити дохід. У його склад входять не тільки

матеріальні об'єкти, але й нематеріальні активи. При цьому земля має тільки одну функцію – служити фізичним територіальним базисом для розміщення на ній певних об'єктів. Інші функції, такі, як сільськогосподарське, лісогосподарське, водогосподарське або природоохоронне призначення територій, пов'язані вже з природокористуванням, а не з простим розміщенням об'єктів.

Фінансові інтереси в майні визначаються як правовим поділом інтересів у власності на бізнес або окрему частину майна, так і передачею певних прав на розпорядження ними.

Оскільки основним економічним критерієм значущості будь-якого окремого майнового і немайнового активу або майнового комплексу є його вартість, висвітлюючи питання класифікації активів підприємства, слід окремо зупинитися на трьох підходах до їх структурного поділу, які мають найбільше практичне значення для вирішення проблем підвищення ефективності управління активами за різних умов і варіантів розвитку ситуації. Дані підходи найбільш повно сформовані вітчизняною та зарубіжною оціночною практикою в ході проведення незалежної оцінки майна з різною метою, тобто для різних операцій з активами. І, хоча ці підходи частково охоплюють більш широке коло об'єктів, ніж просто активи підприємства, вони дають найбільш повне уявлення про об'єкт управління, що розглядається в даному розділі і, відповідно, про об'єкт оцінки.

Об'єкти оцінки та їх класифікація

Найбільш поширеними і практично використовуваними є три основні критерії поділу об'єктів оцінки.

Юридично-правовий аспект. Класифікація за цим критерієм ґрунтується на ознаці віднесення до тієї чи іншої групи відповідно до вимог вітчизняного законодавства з оцінки [1].

Згідно з цією ознакою *майно* поділяють на:

1. Об'єкти в матеріальній формі:

- 1.1. Земельні ділянки.
- 1.2. Будівлі.
- 1.3. Споруди.
- 1.4. Машини.
- 1.5. Обладнання.
- 1.6. Транспортні засоби.
- 1.7. Інші.

2. Паї, цінні папери.

3. Нематеріальні активи.
4. Цілісні майнові комплекси.

Майнові права охоплюють:

1. Права, які є складовими частинами права власності (права володіння, розпорядження, користування).
2. Інші специфічні права (права на здійснення діяльності, використання природних ресурсів, права вимоги тощо).

Освітньо-процедурний аспект. Дана класифікація базується на ознаці однотипності методичних підходів і оціночних процедур, використовуваних при незалежній експертній оцінці кожної з груп, що визначено [27]. Зазначена класифікація також складає основу професійної підготовки незалежних оцінювачів за напрямками. Відповідно до неї розрізняють:

1. Об'єкти в матеріальній формі:
 - 1.1. Нерухомі речі (нерухоме майно, нерухомість, у т.ч. земельні ділянки).
 - 1.2. Машини і обладнання.
 - 1.3. Дорожні транспортні засоби.
 - 1.4. Літальні апарати.
 - 1.5. Судноплавні засоби.
 - 1.6. Рухомі речі, що становлять культурну цінність.
 - 1.7. Рухомі речі, крім віднесених до 1.2–1.6.
2. Цілісні майнові комплекси, паї, цінні папери, майнові права та нематеріальні активи, у т.ч. права на об'єкти інтелектуальної власності.
 - 2.1. Цілісні майнові комплекси, паї, цінні папери, майнові права та нематеріальні активи.
 - 2.2. Права на об'єкти інтелектуальної власності.

Матеріально-змістовний аспект. Згідно з даним аспектом ознакою класифікації є віднесення об'єкта до певної групи за властивістю бухгалтерського розподілу окремих активів і змістовної ознаки оцінюваного об'єкта, що має місце в обігу на ринку і в оціночній практиці. У цьому разі об'єкти оцінки поділяються на:

1. Елементи активів за балансом:
 - 1.1. Необоротні активи.
 - 1.1.1. Нерухомість (будинки, будови, споруди, у т.ч. об'єкти незавершеного будівництва) – пасивна частина основних фондів.
 - 1.1.2. Рухоме майно (машини, обладнання, устаткування, транспортні засоби, інші основні фонди, у т.ч. дорогі механізми, інструмент, меблі, інвентар, оргтехніка) – активна частина основних фондів.

1.1.3. Інші необоротні активи (нематеріальні активи – програмний продукт, ноу-хау, дозволи, ліцензії, гудвіл та ін.; довгострокові фінансові інвестиції – цінні папери тощо; довгострокова дебіторська заборгованість; інші необоротні активи – робоча і продуктивна худоба, сади, виноградники, багаторічні насадження, природна сировина і т.п.).

1.2. Оборотні активи:

1.2.1. Виробничі запаси.

1.2.2. Тварини на вирощуванні та відгодівлі.

1.2.3. Незакінчена продукція (незавершене виробництво).

1.2.4. Готова продукція (на складі).

1.2.5. Малоцінні та швидкозношувані предмети (МШП).

1.2.6. Товари (в обігу).

1.2.7. Поточні фінансові інвестиції.

1.2.8. Поточна дебіторська заборгованість.

1.2.9. Інші оборотні активи.

2. Цілісні майнові комплекси (ЦМК):

2.1. Сукупна вартість ЦМК як сумарна вартість складових його активів.

2.2. Чиста вартість ЦМК як сукупна вартість ЦМК, зменшена на суму зобов'язань (довгострокових і поточних).

3. Майнові права:

3.1. Права, які є складовими частинами права власності (володіння, розпорядження, користування).

3.2. Інші специфічні права (права на здійснення діяльності, використання природних ресурсів, права вимоги та ін.).

4. Частки, частини, паї у власності. Вони забезпечені певними фізичними (власність на частину матеріальних об'єктів – земельна ділянка та будинок на ній, заготівля і переробка сільгосп-продукції) і фінансовими (власний і позиковий капітал) інтересами у власності.

5. *Бізнес*. Це як організація, споживча вартість якої визначається здатністю приносити дохід.

Практика ринкових відносин визначила обіг на ринку даних об'єктів як у своїй сукупності, так і окремих об'єктів, їх груп або різних сполучень, і сформувала основні принципи, методологію, методику, алгоритм і процедуру визначення вартості таких, як критерія їх значущості в разі здійснення різних ринкових операцій з даними об'єктами. Тому наведені класифікації в першу чергу стосуються потреби в їх оцінці, а не в подальших діях з ними на підставі цієї оцінки.

Базові положення теорії оцінки

- Міжнародні стандарти оцінки (МСО)
- Національні стандарти оцінки (НСО)
- Принципи оцінки
- Інформація про об'єкт оцінки. Ключові поняття

Міжнародні стандарти оцінки (МСО)

Оцінка власності ґрунтується на базових положеннях класичної та сучасної економіки. У багатьох країнах були вироблені певні методики і принципи оцінки, однак як професійна діяльність оцінка стала складатися тільки в другій половині ХХ ст. У 1960–1970 роках активно розробляються національні стандарти оцінки і норми професійної етики оцінювачів. До кінця 1970-х років діяльність промислових підприємств і фінансових інститутів розширилася настільки, що виникла необхідність у виробленні міжнародних правил оцінки.

З іншого боку, цьому сприяла активна інтеграція національних ринків у міжнародні ринкові і правові поля. Оцінка вимагала урахування ринкових коливань та економічних розходжень між регіонами і їх економічними потенціалами. Ці передумови визначили створення в 1981 році Міжнародного комітету зі стандартів оцінки активів (МКСОА), основними завданнями якого стало розроблення міжнародних стандартів і практичних рекомендацій з оцінки з урахуванням позицій різних країн.

Участь різних держав у МКСОА здійснювалася через національні спілки оцінювачів. У діяльності МКСОА особлива увага стала приділятися узгодженню правил оцінки з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку, документами, розробленими Міжнародним комітетом з аудиторської діяльності, Міжнародною організацією комісій з цінних паперів. На цей час МКСОА зазнав чергової реорганізації і нині перетворений на Міжнародний комітет зі стандартів оцінки (МКСО).

МКСО переслідує подвійну мету:

- 1) формулювати та розповсюджувати серед широкого загалу стандарти оцінки майна та сприяти їх визнанню у всьому світі;
- 2) гармонізувати стандарти серед країн світу, виявляти та розкривати розбіжності в термінах та застосуванні стандартів там, де вони з'являються.

У наш час повноправними членами комітету є 42 держави, 8 держав мають статус спостерігачів і 2 – кореспондентів. Україна не має статусу члена комітету, але є спостерігачем МКСО і представлена професійною громадянською саморегульовною організацією – Українським товариством оцінювачів (УТО). Головою міжнародного комітету обраний Дж. Велла, штаб-квартира знаходиться в Лондоні.

Комітет є провідною авторитетною міжнародною організацією і тісно пов'язаний з діяльністю Ради з міжнародних стандартів фінансової звітності. Цей зв'язок необхідний з метою узгодження нормативних документів і в галузі оцінки, і у сфері фінансової звітності. Така спільна діяльність виключає подвійне тлумачення близьких за змістом визначень і положень, що розкриваються в обох стандартах. Це досить важливо для однозначного розуміння положень стандартів і використання їх на практиці як в оцінці, так і у сфері фінансової звітності.

Останній перегляд стандартів оцінки завершився опублікуванням у 2007 році сьомого видання Міжнародних стандартів оцінки (МСО). Зазначений документ містить як перероблені версії раніше існуючих положень, так і нові вказівки. Деяко змінилася і сама структура стандартів.

У редакції восьмого видання МСО вона містить розділи (рис. 4.1):

1. *Інформація про МКСО.* Основні положення змісту цього розділу розглянуті вище. У ньому містяться дані про становлення організації МКСО і її діяльність.

2. *Характеристика МСО.* Принципові завдання Міжнародних стандартів полягають у такому:

- сприяти міжнародній торгівлі і життєздатності міжнародних ринків майна та майнових прав, підтримуючи прозорість фінансових звітів, а також достовірність оцінок, що застосовуються до забезпечення запозичень та іпотеки, до правочинів із переходом права власності, при розв'язанні судових спорів або для цілей оподаткування;
- служити професійним орієнтиром або путівником для оцінювачів у всьому світі, дозволяючи їм відповідати вимогам

МІЖНАРОДНІ СТАНДАРТИ ОЦІНКИ

Інформація про МКСО	Вступ. Членство та організація. Досягнення МКСО. Розташування
Характеристика МСО	Цілі та область застосування. Структура міжнародних стандартів. Структура стандартів, застосувань, правил та коментарі. Формат стандартів, застосувань та правил. Дати набуття чинності стандартів
Основні положення загальноприйнятих принципів оцінки	Вступ. Концепції землі та майна. Концепції нерухомості, майна та активу. Ціна, собівартість, ринок і вартість. Ринкова вартість. Найкраще та найбільш ефективно використання. Корисність. Інші важливі концепції. Підходи до оцінки. Резюме
Кодекс професійної діяльності	Вступ. Область застосування. Визначення. Етика. Компетентність. Розкриття інформації. Складання звітів про оцінку
Типи майна	Вступ. Нерухоме майно. Рухоме майно. Бізнес. Фінансові інтереси
Стандарти	Вступ до МСО 1, 2, 3 МСО 1. Ринкова вартість як база оцінки МСО 2. Бази оцінки, відмінні від ринкової вартості МСО 3. Звіт про оцінку
Застосування	МЗО 1. Оцінка для фінансової звітності (з додатком А – продовження застосування для бухгалтерського обліку орендних відносин) МЗО 2. Оцінка для цілей кредитування під заставу МЗО 3. Оцінка активів публічного сектору для фінансової звітності
Правила	МПО 1. Оцінка нерухомого майна МПО 2. Оцінка майнових прав оренди МПО 3. Оцінка машин та обладнання МПО 4. Оцінка нематеріальних активів МПО 5. Оцінка рухомого майна МПО 6. Оцінка бізнесу МПО 7. Розгляд небезпечних і токсичних речовин при оцінці МПО 8. Витратний підхід для фінансової звітності (залишкова вартість заміщення – ЗВЗ) (з додатком А – Тест на прибутковість при повідомленні ЗВЗ) МПО 9. Аналіз дисконтованого грошового потоку для ринкових оцінок та інвестиційного аналізу МПО 10. Оцінка сільськогосподарського майна МПО 11. Рецензування оцінок МПО 12. Оцінка комерційного майна МПО 13. Масова оцінка для оподаткування майна МПО 14. Оцінка майна у видобувних галузях МПО 15. Оцінка нерухомих об'єктів культурної спадщини
Словник термінів (госарій)	Терміни. Визначення. Посилання

Рис. 4.1. Структура стандартів МСО 2007

міжнародних ринків майна та майнових прав щодо достовірності оцінок і вимогам міжнародного ділового співтовариства до фінансової звітності;

- запроваджувати стандарти оцінки та фінансової звітності для потреб як промислово розвинутих країн, так і таких, що розвиваються.

Основна сфера застосування – це забезпечення діяльності професійних оцінювачів.

Міжнародний комітет зі стандартів оцінки визнає складність процедур професійної оцінки, різноманітність ситуацій, пов'язаних з майном, труднощі в інтерпретації оціночної діяльності іншими професійними дисциплінами, проблему використання і перекладу термінології та гостру потребу в обґрунтованих оцінках, виконаних у відповідності зі стандартами. Тому в стандартах усе це було максимально враховане.

У цьому розділі також наводяться формат документів і дати їх прийняття.

3. Основні положення загальноприйнятих принципів оцінки. Повний розгляд наукових положень, що складають основу методів і практики оцінки (оціночної діяльності), виходить за межі цих стандартів. Щоб сприяти розумінню представниками різних професійних дисциплін і подоланню труднощів, пов'язаних з мовними бар'єрами, цей розділ покликаний дати коментарі щодо основних юридичних та економічних понять, на яких ґрунтується дисципліна оцінки і її стандарти. Розуміння цих понять і принципів має найважливіше значення для розуміння оцінки в цілому та цих стандартів.

4. Кодекс професійної діяльності. Кодекс присвячений вимогам щодо етичної поведінки та компетентності, які запропоновані професійним оцінювачам. Етична поведінка служить суспільним інтересам, зміцнює довіру, яку фінансові інститути мають відчувати до послуг оцінювачів, і працює на благо самої оціночної професії. Він гарантує, що результати оцінок надійні, несуперечливі і неупереджені.

5. Типи майна. Нерухомість, основа будь-якої системи багатства, відрізняється від інших категорій майна – таких, як рухоме майно, бізнес і фінансові інтереси. У розділі розглядаються ці чотири типи майна та відмінності між ними.

6. Стандарти. Усі оцінки можна поділити на дві категорії – проведені на базі ринкової вартості і проведені на базах, відрізняючись від ринкової вартості. Після завершення оцінки оцінювач має чітко пояснити результати та повідомити, як ці результати були

отримані. У цьому вступному розділі розглядаються відмінності між ринковою і неринковою базами вартостей та значення чіткого й інформативного подання оцінки.

У рамках організації стандартів, застосувань і керівництв стандарти вважаються найбільш основними та постійними. МСО 1 і МСО 2 присвячені ринковій базі оцінки вартостей і базам оцінки, відмінним від ринкової вартості, відповідно. МСО 3 містить вимоги до звітів про оцінку. Стандарти також служать фундаментом для міжнародних застосувань оцінки (МЗО), які присвячені застосуванню оцінки для фінансової звітності та кредитування (банківського забезпечення).

7. Застосування. Оцінки здійснюються з різною метою. Оцінка активів приватного та державного секторів застосовується також до фінансових звітів або пов'язаних з ними бухгалтерських рахунків, а також до рішень, що стосуються забезпечення позичок або заставних.

8. Правила. Проблеми, які стосуються застосування МСО, часто виникають у практиці оцінки та в тих, хто користується послугами з оцінки. Міжнародні правила з оцінки (МПО) містять вказівки щодо конкретних проблем оцінки та застосування стандартів у більш конкретних ситуаціях бізнесу, а також у разі надання оціночних послуг. Правила доповнюють і розширюють рівнозначні їм стандарти та застосування. Тому дотримання міжнародних правил як стандартів і застосувань є обов'язковим для всіх оцінювачів, що виконують завдання в рамках МСО.

9. Словник термінів (госарій). Глосарій містить: перехресні посилання на розбіжності у використанні термінології в Британській Співдружності, у Північній Америці та в інших англomовних співтовариствах; визначення із суміжних дисциплін; посилання на місця в стандартах, застосуваннях і правилах, де визначаються терміни.

Три основні елементи Міжнародних стандартів оцінки (тобто стандарти, застосування та правила) мають однакову вагу, і всі оцінки, підготовлені відповідно до МСО, мають відповідати принципам і процедурам, за якими складений документ.

У загальному випадку основними за своїм теоретичним змістом і методологічним значенням для оцінки є три стандарти (МСО), три застосування (МЗО) і 15 правил (МПО). Усі розділи рівнозначні щодо необхідності дотримання оцінювачами наведених у них положень і будуються за єдиними принципами і форматом.

Формат стандартів, застосувань і правил. Кожний із трьох стандартів (МСО) орієнтований на широку сферу оціночної діяльності. Прийнято, щоб кожен стандарт містив такі дев'ять розділів:

1. Вступ.
2. Область застосування.
3. Визначення.
4. Взаємозв'язок зі стандартами бухгалтерського обліку.
5. Виклад стандарту.
6. Обговорення.
7. Вимоги до розкриття інформації.
8. Умови відхилень від стандарту.
9. Дата набуття чинності.

Міжнародне застосування оцінки (МЗО) складається з таких розділів:

1. Вступ.
2. Область застосування.
3. Визначення.
4. Взаємозв'язок зі стандартами бухгалтерського обліку.
5. Виклад застосування.
6. Обговорення.
7. Вимоги до розкриття інформації.
8. Умови відхилень від застосування.
9. Дата набуття в чинності.

Кожне з міжнародних правил (МПО) присвячене питанням, пов'язаним із застосуванням стандартів, які виникають в практиці оцінки або визначаються тими, хто користується послугами з оцінки. Правило містить такі шість розділів:

1. Вступ.
2. Область застосування.
3. Визначення.
4. Взаємозв'язок зі стандартами бухгалтерського обліку.
5. Правило.
6. Дата набуття чинності.

Дати прийняття документів стандартів. У даному розділі наводиться хронологія розробки та переглядів документів стандартів. Зазначається також, що комітет і надалі розроблятиме стандарти, застосування і правила, якщо цього вимагатимуть ринок і користувачі оцінок.

Національні стандарти оцінки (НСО)

Участь України в МКСО ставить за обов'язок узгодження розроблюваних на національному рівні стандартів оцінки із МСО. На цей час в Україні затверджені чотири національних стандарти оцінки (НСО):

- 1) Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затверджений Постановою КМУ № 1440 від 10 вересня 2003 р.;
- 2) Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», затверджений Постановою КМУ № 1442 від 28 жовтня 2004 р.;
- 3) Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», затверджений Постановою КМУ № 1655 від 29 листопада 2006 р.;
- 4) Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності», затверджений постановою КМУ № 1185 від 3 жовтня 2007 р.

Структура НСО в Україні наведена в табл. 4.1.

Крім НСО, для оцінки важливим нормативним документом є «Методика оцінки майна», затверджена постановою КМУ № 1891. Дана методика містить 11 розділів, 17 додатків і стосується оцінки майна для різних операцій з ним, де є державна (комунальна) його частина.

Таблиця 4.1. Структура НСО в Україні

НСО	Основні розділи
Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»	<ul style="list-style-type: none"> - загальні питання - база оцінки та порядок визначення вартості - загальні вимоги до проведення незалежної оцінки майна - загальні вимоги до резензування звіту про оцінку майна
Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна»	<ul style="list-style-type: none"> - загальна частина - особливості застосування методичних підходів - особливості оцінки окремих видів нерухомого майна
Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»	<ul style="list-style-type: none"> - загальна частина - особливості застосування майнового підходу - особливості застосування дохідного підходу - особливості застосування порівняльного підходу
Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»	<ul style="list-style-type: none"> - загальна частина - особливості застосування методичних підходів - особливості деяких етапів проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності та визначення розміру збитків, пов'язаних з неправомірним використанням об'єкта права інтелектуальної власності. - інші питання

Принципи оцінки

Принципи в загальному розумінні – це встановлені минулим досвідом й умовиводом правила, настанови, положення (судження), яких слід дотримуватися, щоб те, що виконується, максимально ефективно досягло бажаного або максимально наближеного до нього результату. В оцінці до принципів відносять системні положення, вироблені великою практикою оцінки – як вітчизняної, так і зарубіжної. НСО визначають *принципи оцінки* як покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна [18]. Найбільш важливими в цьому сенсі є такі принципи оцінки:

1. *Принцип корисності*. Ґрунтується на тому, що майно має вартість тільки за умови корисності його для потенційного власника або користувача [18]. Під корисністю слід розуміти здатність майна задовольняти потреби власника або користувача протягом певного часу – як у плані відносин власності (володіння, користування, розпорядження), так і в плані суспільно-економічних відносин (виробництво, відтворення, обмін, споживання).

2. *Принцип заміщення* – передбачає врахування поведінки покупців на ринку, яка полягає в тому, що за придбання майна не сплачується сума, більша від мінімальної ціни майна такої самої корисності, яке продається на ринку [18].

3. *Принцип очікування* (передбачення) – полягає в тому, що вартість об'єкта оцінки визначається розміром майбутніх економічних вигод, які очікуються від повного або часткового права власності на нього, тобто володіння, користування, розпорядження ним.

4. *Принцип внеску* (граничної продуктивності). Передбачає врахування впливу на вартість об'єкта оцінки таких факторів виробництва, як праця, управління (менеджмент), капітал і земля, що є пропорційним їх внеску в загальний дохід. Вплив окремого фактора вимірюється як частка вартості об'єкта оцінки або як частка вартості, на яку загальна вартість об'єкта оцінки зменшиться у разі його відсутності [18]. Внесок – це сума приросту вартості об'єкта в результаті привнесення якого-небудь фактору (активу), але не фактична його вартість як окремо взятого елемента об'єкта (фактичні витрати на цей фактор). Наприклад, введення будь-якого додаткового активу в систему підприємства є доцільним, якщо одержуваний приріст вартості підприємства в цілому більше, ніж витрати на його придбання. При цьому в оцінці слід

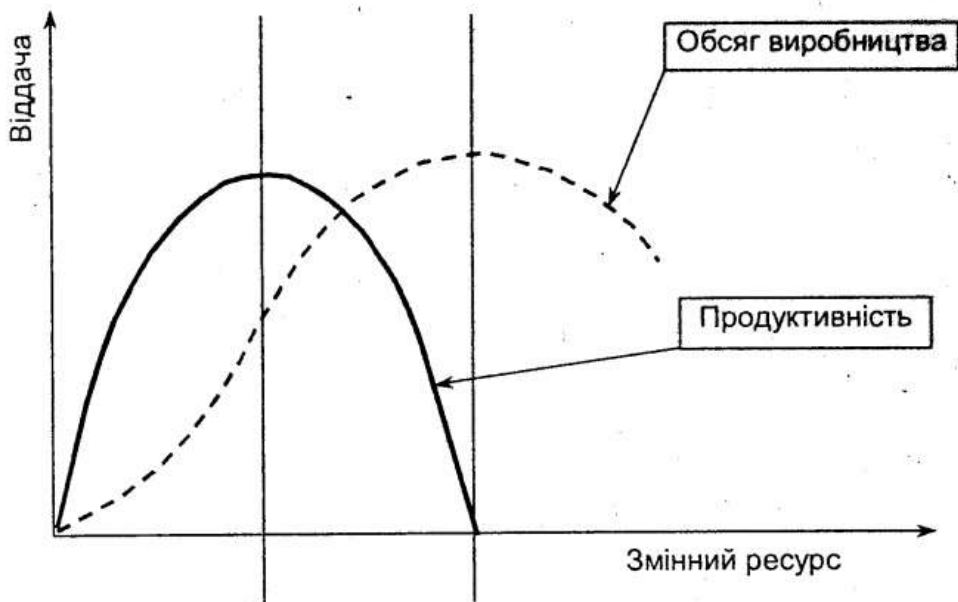


Рис. 4.2. Закон убутної віддачі

використати фазу (точку) максимуму граничної віддачі, за якої різниця між вартістю, привнесеною фактором, і вартістю фактору є максимальною. Це пояснюється дією «закону убутної віддачі», згідно з яким (рис. 4.2) з певного моменту послідовне приєднання одиниць змінного ресурсу (наприклад, праці) до фіксованого (землі) дає зменшуваний додатковий продукт на кожен наступну одиницю змінного ресурсу.

5. *Принцип попиту та пропонування* – відображає співвідношення пропонування та попиту на подібне майно. Відповідно до цього принципу під час проведення оцінки враховуються ринкові коливання цін на подібне майно й інші фактори, що можуть призвести до змін у співвідношенні пропонування та попиту на подібне майно [18]. Дотримуючись цього принципу, необхідно чітко уявляти собі існуючу ситуацію на ринку майна, подібного оцінюваному, для того щоб урахувати існуючу на момент оцінки тенденцію:

- попит постійний, пропозиція знижується або зростає;
- пропозиція постійна, попит знижується або зростає.

6. *Принцип відповідності* – полягає в тому, що невідповідні вимогам ринку за оснащеністю, продуктивністю, технологією, рівнем прибутковості або іншими якостями об'єкти оцінюються за вартістю нижче, ніж подібні об'єкти, що відповідають вимогам ринку.

7. *Принцип збалансованості* (пропорційності) – ґрунтується на твердженні про те, що найбільшу вартість об'єкт має в разі збалансованого співвідношення факторів виробництва та оптимального розміру їх сукупності. Відсутність або перевищення наявності одного з факторів (відхилення від оптимального їх співвідношення) призводить до зменшення вартості їх сукупності. Причому оптимальна сукупність факторів має відповідати оптимальності за обсягом. Наприклад, оптимальний розмір промислового підприємства характеризується тільки певною його потужністю, що встановлюється виходячи з мінімуму питомих сукупних витрат на виробництво і реалізацію продукції. При цьому мається на увазі наявність і доступність сировинної бази, внутрішньовиробничі витрати, витрати, пов'язані з доставкою та реалізацією виготовленої продукції споживачам, та ін. Інакше кажучи, в умовах існуючого ринку вартість великого підприємства має бути далеко не прямпропорційно вищою, ніж оптимального за розміром (потужністю).

8. *Принцип прогресії та регресії*. Заснований на твердженні, що:

- ринкова ціна об'єкта, який має порівняно з подібним майном зайві поліпшення, менше від витрат на його формування;
- ринкова ціна об'єкта серед інших подібних об'єктів, що мають зайві поліпшення, вище від витрат на його створення.

9. *Принцип конкуренції*. Галузь виробничої діяльності, що має високі прибутки, зазнає гострої конкуренції. Дохідний бізнес завжди приваблює велику кількість конкурентів, які прагнуть у нього проникнути. Загострення конкуренції викликає збільшення пропозиції і, відповідно, зниження його прибутковості. Унаслідок цього зниження загального рівня доходів спричинює зниження вартості об'єкта, що забезпечує цей дохід.

10. *Принцип економічного поділу*. Дії щодо поділу або об'єднання майна і майнових прав доцільні тільки за умови підвищення в результаті їхньої сукупної значимості, а отже, і вартості. Тому, визначаючи вартість складових частин, слід враховувати їх корисність з урахуванням подальшого використання в інтегрованих або диференційованих умовах.

11. *Принцип найкращого, найбільш ефективного використання*. Полягає в урахуванні залежності ринкової вартості об'єкта оцінки від його найбільш ефективного використання. Під найбільш ефективним використанням розуміється використання майна, в результаті якого вартість об'єкта оцінки є максимальною. При цьому розглядаються тільки ті варіанти використання майна, які є технічно можливими, дозволеними та економічно доцільними [18].

При оцінці об'єкта слід виходити з припущення, що після угоди він буде використовуватись ефективним власником якнайкраще, що забезпечить йому найбільшу прибутковість. Разом з тим розглядатися мають тільки ті альтернативи, які є юридично дозволеними, технічно можливими, економічно доцільними. Найкращою при цьому вважається альтернатива, що забезпечує об'єкту максимальну прибутковість, а отже, максимальну корисність і, відповідно, вартість.

12. *Принцип розумної обережності.* За наявності діапазону значень вартостей об'єкта, отриманих різними методичними підходами, і тих, що мають однаковий ступінь довіри, перевага надається значенню, яке нижче від середнього в даному діапазоні, тобто ближче до песимістичного варіанту значення показника оцінки.

Інформація про об'єкт оцінки. Ключові поняття

Уся інформація про об'єкт оцінки передбачає наявність даних за такими напрямками:

- кількісні і якісні характеристики (розміри, потужність, фізичний стан);
- фінансові показники та вартісні характеристики (бухгалтерська звітність, виробничо-господарські результати, відомості про прибутковість);
- документи, що підтверджують майнове право, статус, підпорядкування власника;
- характеристика місця розташування, оточення, зовнішніх умов користування;
- умови продажу (тривалість експозиції на ринку, форма розрахунку з покупцем, особливі умови угоди) як відносно об'єкта оцінки, так і відносно вже проданих об'єктів-аналогів;
- юридично-правові умови, за яких укладатиметься угода відносно оцінюваного об'єкта і були укладені угоди за об'єктами-аналогами;
- статистичні бази даних про укладені угоди на ринку подібного майна;
- нормативні й науково-методичні матеріали, які є результатом досвіду суспільно-економічних відносин і певної практики оцінки.

Ключовим критерієм для оцінки будь-якого майна є його *корисність*. Метою використовуваних у процесі оцінки процедур є

визначення й кількісне вираження ступеня корисності об'єкта оцінки. Корисність завжди розглядається стосовно конкретних умов, тому вона не може бути абсолютною. При цьому різною може бути корисність майна, розглянутого окремо і як частини цілої групи. Для покупця, що має щодо певного майна свої особливі інтереси, його індивідуальна корисність вища, ніж для інших покупців. Корисність об'єкта може змінюватися згодом, на неї може впливати динаміка стану або рівня впливу зовнішніх факторів і умов. Мірилом корисності, її відбиттям є вартість.

Вартість – це грошовий еквівалент, який покупець готовий обміняти на об'єкт, що його цікавить. Усе, що має корисність, має вартість. МСО тлумачить вартість як економічне поняття, що стосується грошового зв'язку між майном, доступним для придбання, і тими, хто його купує й продає. Вартість є розрахунковою величиною цінності об'єкта. В оцінці поняття вартості нерозривно пов'язується з тією її категорією, типом, що в розрахунках мається на увазі – ринкова, ліквідаційна, інвестиційна та ін.

За ознакою регульованості у визначенні розрізняють нормативну й оціночну вартість.

Нормативна вартість – це вартість, яка розраховується на основі методик і нормативів, затверджених на відповідних рівнях і призначених для вирішення конкретних завдань. Прикладом може служити визначення первісної і залишкової балансової вартості, розрахунок вартості в цілях оподаткування, наприклад нормативна грошова оцінка земельних ділянок. При цьому, як правило, використовуються єдина в Україні (регіоні) шкала нормативів (базових питомих значень вартості) і таблиці нормативних поправкових коефіцієнтів, що відображають відмінності об'єктів за ціноутворюючими факторами. Нормативи згодом можуть переглядатися, корегуватися та перезатверджуватися (як правило, посилюватися).

Оціночна вартість – це вартість, яка визначається вільно обраними методами відповідно до необхідної бази оцінки та виходячи з мети оцінки і використання її результату, за встановленим алгоритмом та на підставі певних за складом вихідних даних [18].

Слід розрізняти поняття «вартість у використанні» і «вартість в обміні».

Вартість у використанні – це вартість майна з погляду конкретного користувача, що вже використовує або планує використати це майно певним чином для задоволення власних потреб. Вартість майна в користуванні для його власника визначається його індивідуальними смаками, поглядами, пристрастями,

симпатіями або антипатіями. При цьому різні індивідууми можуть дати різну оцінку корисності того самого майна. Існує безліч індивідуальних факторів, унаслідок впливу яких оцінка вартості в користуванні того самого майна для різних конкретних користувачів може значною мірою відрізнятись. Таким чином, у цьому випадку мова йде про вартість конкретного майна для конкретного користувача при конкретному варіанті використання і, як наслідок, не пов'язаної з ринком [46]. Вартість у користуванні близька до поняття «споживча вартість».

Вартість в обміні – це вартість, що проявляється при обміні в результаті відчуження даного майна на деяку кількість такого самого або іншого майна або на певний грошовий еквівалент. Цю вартість ще називають міноюю вартістю. Вартість в обміні виражає узагальнену характеристику корисності майна як предмета обміну з позицій численних потенційних покупців і продавців.

Висока вартість у використанні деякого майна для конкретного користувача взагалі не означає, що вартість цього майна в обміні буде так само високою: її величина залежатиме від того, наскільки високо (або низько) оцінюється корисність цього майна ринком (але не окремим суб'єктом). Інакше кажучи, тільки ринок формує вартість в обміні [46].

Ціна – це показник, що позначає грошову суму, необхідну, пропоновану або сплачену за якийсь об'єкт. Вона є історичним

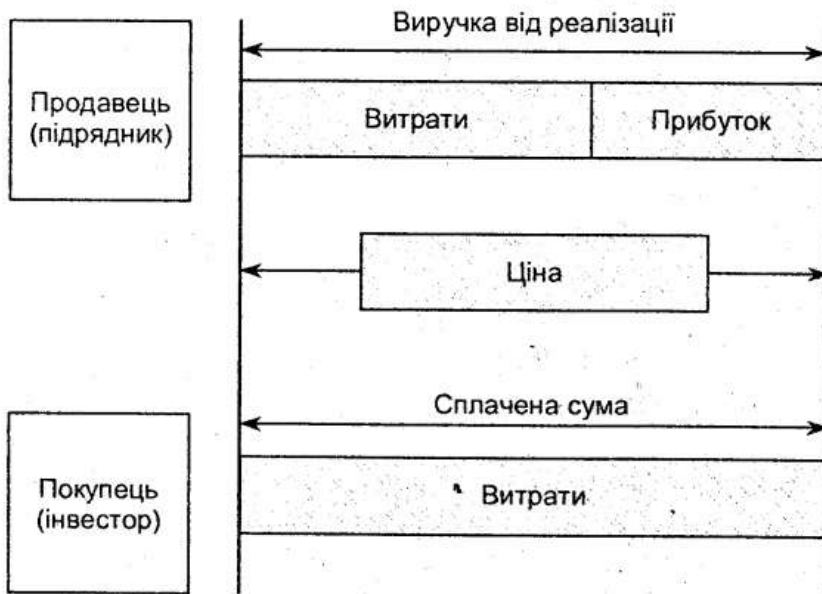


Рис. 4.3. Ціна об'єкта для продавця та покупця

фактом і завжди відповідає певному моменту часу, місцю й умовам.

Витрати – визначаються як ціна, що сплачується за об’єкт, або як грошова сума, необхідна для створення об’єкта. Стосовно конкретного об’єкта оцінки всі витрати, необхідні для його виробництва (відтворення), обчислені поелементно, є його собівартістю. Таким чином, **собівартість** – це сукупність витрат, обчислених у грошовій формі і необхідна для створення (придбання) об’єкта. Виторг від реалізації об’єкта за певною ціною охоплює витрати на його створення (придбання) і прибуток. При цьому важливо розуміти, що для продавця ціна, за якою укладається угода, – це витрати та свій прибуток, для покупця та сама ціна – це тільки витрати (рис. 4.3).

Для оцінки досить важливою є теза про те, що всі угоди, пов’язані з майном, обумовлені ринком, ринковим середовищем, ринковими відносинами.

Ринок становить систему, у якій відбувається обмін майна за допомогою дії механізму цін. На ринку перехід майна з рук у руки здійснюється добровільно (за згодою сторін), у разі відсутності будь-якого впливу на продавця та покупця. При цьому кожна зі сторін є типово мотивованою, обізнаною, діє відповідно до сформованого на вільному конкурентному ринку співвідношення попиту та пропозиції і з урахуванням інших ціноутворюючих факторів, у міру своїх можливостей, знань, поінформованості щодо відносної корисності об’єкта, який обертається на ринку, а також з урахуванням своїх індивідуальних потреб і бажань. Ринок може бути місцевим, національним або міжнародним.

Важливим для розуміння сутності оцінки є поняття «бази оцінки». **База оцінки** – це комплекс методичних підходів, методів та оціночних процедур, що відповідають певному виду вартості майна. Для визначення бази оцінки враховується мета оцінки та умови використання її результатів [18]. Вибір бази оцінки залежить також від особливостей майна та нормативних вимог стосовно його оцінки. Оцінка проводиться із застосуванням бази, що відповідає ринковій вартості або неринковим видам вартості. Відповідно, розрізняють ринкову базу оцінки і неринкові бази оцінки.

Ринкова вартість і неринкові категорії вартості

- Ринкова вартість • Неринкові бази оцінки • Методи оцінки: загальні положення

Ринкова вартість

Ринкова вартість – це вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна, на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем і продавцем, після проведення відповідного (адекватного) маркетингу, за умови, що кожна зі сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу [18].

Подібне майно – це майно, що за своїми характеристиками та (або) властивостями подібне до об'єкта оцінки і має таку саму інвестиційну привабливість [18].

Дата оцінки – дата (число, місяць та рік), на яку здійснюється оцінка майна та визначається його вартість. Як правило, це останнє число місяця, у якому проводиться оцінка [18].

Адекватний маркетинг – відповідні сучасним умовам, вимогам і рівню знань маркетингові дії (зусилля, процедури, заходи), що забезпечують максимально ефективний продаж об'єкта. Тривалість маркетингу повинна бути достатньою, щоб майно, що продається, привернуло до себе увагу адекватної кількості покупців. Період маркетингу, природно, передує даті оцінки.

Згідно з МСО [39], *ринкова вартість* – це визначена сума грошей, за яку на дату оцінки майно буде обміняне у правочині між типово мотивованим покупцем і типово мотивованим продавцем, які не пов'язані один з одним, після належного маркетингу, за умов, що кожна сторона діяла зі знанням справи, розсудливо та без примусу.

З поняттям «ринкова вартість» нерозривно пов'язані поняття «період реалізації», «використання об'єкта», «умови чесної угоди»:

Період реалізації – це період від моменту висунення пропозиції до моменту здійснення угоди купівлі-продажу. Слід розрізняти поняття «очікуваний», «фіксований», «прискорений» і «розумно тривалий» період реалізації.

Очікуваний період реалізації визначається оцінювачем. Оцінювач вважає, що для реалізації даного об'єкта за певною вартістю необхідний саме такий період експозиції на ринку.

Фіксований період реалізації визначається клієнтом, замовником оцінки. Клієнт вимагає, щоб об'єкт був проданий саме за такий період, розуміючи, що вартість об'єкта буде відрізнятися від вартості при розумно тривалому періоді експозиції об'єкта на ринку.

Прискорений період реалізації визначається нормативними державними і відомчими актами – вимогами законів, інструкцій, порядків та ін. Ними передбачається обмеження періоду реалізації певним строком (найчастіше один місяць) через певну трудомісткість процедурних етапів, що супроводжують угоду, де оцінка є одним із них. Скорочений строк реалізації порівняно з розумно тривалим не може не відбитися на вартості об'єкта та вимагає вибору відмінної від ринкової бази оцінки.

Розумно тривалий період реалізації визначається оцінювачем за аналогами продажів або іншим шляхом. Це період експозиції об'єкта на ринку за умови, що об'єкт запропонований за справедливою ринковою вартістю на відкритому конкурентному ринку, і є припустимо тривалим з погляду продавця.

Використання об'єкта – це засіб, інструмент, спосіб одержання вигод (доходу).

Фактичне і проектне використання поділяється на:

- використання станом на момент оцінки (так, як майно використовувалося до моменту оцінки);
- використання при максимальному завантаженні фактично наявних на момент оцінки виробничих потужностей (при здійсненні комплексу безвитратних заходів суто організаційного характеру);
- використання об'єкта на рівні, передбаченому проектом розвитку підприємства, тобто з урахуванням запуску незавершених і запроєктованих об'єктів (при здійсненні заходів, що вимагають додаткових капітальних вкладень).

Найкраще, найбільш ефективно використання – це альтернативний існуючому варіант використання об'єкта, що забезпечує йому на дату оцінки найвищу поточну вартість. При цьому мається на увазі, що таке використання юридично дозволене, технічно, організаційно та фінансово здійсненне, економічно доцільне.

Умови чесної угоди передбачають, що:

- сторони угоди типово мотивовані (добровільне бажання одного купити, а іншого продати, на обидві сторони угоди відсутній будь-який тиск, сторони прагнуть досягти найбільшої вигоди для себе);
- сторони достатньою мірою поінформовані про об'єкт і стан ринку подібного майна;
- оплата здійснюється в грошах, що є в обігу в місці розташування об'єкта.

Досить часто в оціночній практиці виникає питання про внесення або невнесення в отриманий результат оцінки ринкової вартості податку на додану вартість (ПДВ). Тим більше що в п. 17 Національного стандарту № 1 зазначається, що у звіті про оцінку майна та у висновку про вартість об'єкта оцінки оцінювач зобов'язаний відбити факт про внесення або невнесення в ринкову вартість суми ПДВ [18]. У цьому випадку досить корисними є такі роз'яснення та рекомендації:

1. Передача з рук у руки майна за ринковою вартістю без ПДВ є винятком із правил обкладання угод купівлі-продажу податком на додану вартість. Загальні вимоги Закону України «Про податок на додану вартість» (в останній редакції з урахуванням змін і доповнень [2]) у першу чергу (ст. 3) констатують обов'язковість обкладання ПДВ угод про платну передачу прав власності з рук у руки та встановлюють, хто є платником податків і що є об'єктом оподаткування, тобто які операції платників податків з поставки товарів і послуг (поставкам власне виробленої продукції, ввезення на територію України об'єктів продажів, вивезення, передачі та ін.) оподатковуються. А далі (як виняток із загальних вимог закону, зазначається, що не є об'єктом оподаткування і які операції не оподатковуються (п. 3.2 і ст. 5). Так, наприклад, згідно із п. 5.1.20 Закону не оподатковується продаж житла (об'єктів житлового фонду), крім першої поставки. Під першою поставкою розуміється перша передача готового новоспрудженого житла; перший продаж реконструйованого (капітально відремонтованого) житла; перша поставка дачних або садових будиночків, індивідуальних гаражів та ін. [2].

2. На ринку продажів подібного майна звичайно фігурують як платники, так і неплатники ПДВ. Однак щодо окремих видів майна переважна більшість угод з купівлі-продажу відбувається між першими або другими. Так, вторинний ринок житла або ринок старих автомобілів формує ринкову ціну, у якій не враховується ПДВ, оскільки такі угоди укладаються, як правило, між фізичними особами,

що не є платниками ПДВ. У цьому зв'язку було б некоректним стверджувати, що така ціна має містити ПДВ. Хоча подібні угоди можуть здійснюватися і між юридичними особами – платниками ПДВ, однак такі факти нечисленні та нехарактерні для ринків подібного майна. З наведеного можна дійти висновку, що для оцінювача важливу роль відіграє факт внесення або невнесення у вартість об'єктів – аналогів продажів суми ПДВ, оскільки від цього залежить, враховується в отриманій оцінювачем вартості об'єкта оцінки ПДВ чи ні.

Неринкові бази оцінки

В оціночній методології розглядається кілька видів вартості, вибір яких у кожному конкретному випадку залежить від мети та призначення оцінки, а також типу оцінюваного майна. Виходячи із завдання оцінки, оцінювач обирає і погоджує із замовником обумовлений у ході оцінки вид вартості і, використовуючи певний методичний апарат та дотримуючись оціночних процедур, визначає її величину. «Якщо оцінювач береться визначати вартість без пояснювальної термінології і у звіті вказує, що ця безіменна вартість об'єкта становить стільки-то, або плутається у визначеннях видів вартості, розривайте з ним угоду без жалю, щоб уникнути подальших непорозумінь, навіть якщо він обіцяє зробити роботу майже безкоштовно» [46].

Крім розглянутих раніше понять «нормативна» й «оціночна вартість», «вартість у користуванні і в обміні», «споживча і мінова вартість», «ринкова вартість», необхідно чітко визначитися з поняттями видів (категорій) вартості, що належать до неринкових баз оцінки.

Національні стандарти до неринкових видів вартості відносять такі [3]:

- вартість заміщення;
- вартість відтворення;
- залишкову вартість заміщення (відтворення);
- вартість ліквідації (утилізаційна вартість);
- інвестиційну вартість;
- спеціальну вартість;
- ліквідаційну вартість;
- дійсну вартість для цілей страхування (страхову вартість);
- чисту вартість реалізації.

Міжнародні стандарти до неринкових баз оцінки додатково відносять такі види:

- вартість діючого підприємства;
- вартість для цілей оподаткування або податкова (оподатковувана) вартість;
- вартість іпотечного кредитування.

Крім зазначених вище, у методології оцінки часто фігурує поняття справедливої вартості.

Вартість заміщення – це визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) у сучасних умовах нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, що може бути йому рівноцінною заміною.

Вартість відтворення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) у сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки.

Залишкова вартість заміщення (відтворення) – вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна – з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою).

Вартість ліквідації (утилізаційна вартість) – вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій. Це вартість власності (за винятком вартості земельної ділянки) як сукупності матеріалів, придатних для подальшого використання без урахування витрат на розбирання, демонтаж, розукомплектовування та підготовку їх для продажу – порізки, сортування, очищення та ін.

Інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки. Формується конкретним проектом інвестора. Інвестиційна вартість визначається в тому випадку, коли потрібно передати майно інвесторові, компенсувавши йому витрати, пов'язані з виконанням інвестиційних зобов'язань.

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.

Ліквідаційна вартість – вартість, яка може бути отримана за умови продажу об'єкта оцінки у строк, що є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, протягом якого воно може бути продане за ціною, яка дорівнює ринковій вартості, тобто за умови розумно тривалого періоду реалізації.

Дійсна вартість для цілей страхування (страхова вартість) – вартість відтворення (вартість заміщення) або ринкова вартість майна, визначені відповідно до умов договору страхування.

Чиста вартість реалізації – ринковий або неринковий види вартості, які визначені для цілей продажу об'єктів оцінки, за винятком витрат, що супроводжують продаж, у тому числі пов'язаних з виплатою податку на додану вартість.

Вартість діючого підприємства – це повна вартість бізнесу. Зазначене поняття передбачає оцінку безперервно функціонуючої організації, виходячи з якої можливий розподіл або рознесення загальної вартості діючого підприємства за його складовими частинами відповідно до їх внеску в загальну вартість, однак сам по собі жоден із цих компонентів не є базою для ринкової вартості. Тому поняття вартості діючого підприємства може застосовуватися тільки до майна, що є складовою бізнесу або організації.

Вартість для цілей оподаткування, або податкова (оподатковувана) вартість, – це вартість, розрахована на основі визначень, які містяться у відповідних нормативно-правових актах, що стосуються сфери оподаткування.

Вартість іпотечного кредитування – це вартість майна, визначена оцінювачем, що проводить обережну оцінку можливості реалізувати майно в майбутньому з урахуванням довгострокових стійких аспектів майна, нормальних і локальних умов ринку, поточного його використання і відповідних альтернативних варіантів використання майна.

Справедлива вартість – сума, за яку актив може бути обмінаний або яким можуть бути погашенні зобов'язання в комерційній справі між добре обізнаними і зацікавленими сторонами. Справедлива вартість – це поняття, сформульоване міжнародними і вітчизняними стандартами фінансової звітності. Оскільки стандарти оцінки не містять такої категорії вартості, а одним із необхідних завдань в оцінці є узгодження понять, що використовуються у бухгалтерській й оціночній практиці, слід з'ясувати, як співвідносяться ці поняття.

У практиці оцінки звичайно розрізняють спеціалізоване й неспеціалізоване майно.

Спеціалізоване майно – це майно, що, як правило, не буває самотійним об'єктом продажу на ринку і має найбільшу корисність та цінність тільки у складі цілісного майнового комплексу [18].

Неспеціалізоване майно – це майно, яке в достатній кількості вільно обертається на ринку як самотійні об'єкти типового або серійного випуску.

Відносно нерухомості це спеціалізовані і неспеціалізовані будинки, будови й споруди. Що стосується іншого рухомого майна, тут розрізняють спеціалізоване майно, майно спеціального призначення або спеціальні конструкції.

Порівнюючи поняття «стандарти фінансової звітності» і «стандарти оцінки», слід зазначити, що справедлива вартість може бути в оцінці визначена в одних випадках на ринковій базі оцінки, в інших – на неринковій. У національних стандартах оцінки зазначається, що справедлива вартість активу дорівнює його ринковій вартості у випадках можливості її визначення в порядку, встановленому даними стандартами. Справедлива вартість активу, що належить до спеціалізованого майна, майна спеціального призначення або спеціальної конструкції, дорівнює його залишковій вартості заміщення (відтворення). Справедлива вартість неспеціалізованих об'єктів визначається на базі ринкової вартості.

Справедлива вартість спеціалізованих об'єктів та майна з обмеженим ринком, що рідко або зовсім не продається на відкритому ринку, оцінюється на базі витрат на заміщення за винятком накопиченого зносу, якщо неможливо визначити ринкову вартість даного майна.

Методи оцінки: загальні положення

Методологія і методичні положення визначення вартості передбачають використання оцінювачем певного інструментарію, за допомогою якого здійснюється процедура оцінки. Процедура охоплює порядок дій, послідовність яких дозволяє оцінювачу одержати результат, що, зрештою, буде використаний у певних цілях. Стандарти визначають *оціночну процедуру* як дії (етапи), виконання яких у певній послідовності дають можливість провести оцінку [18]. Інструментами оцінки є методичні підходи й методи, що, власне, визначають її алгоритм.

Методичні підходи – це загальні способи визначення вартості майна, які ґрунтуються на основних принципах оцінки.

Метод оцінки – це спосіб визначення вартості об'єкта оцінки, послідовність оціночних процедур якого дає змогу реалізувати певний методичний підхід.

Теорія і практика оцінки виробила три традиційні підходи до оцінки – витратний, порівняльний, дохідний. Методичні підходи визначають ставлення оцінювача до вибору напрямків оцінки, принципово різних за своїм змістом, але таких, що в результаті забезпечують найбільш об'єктивний результат.

Витратний підхід ґрунтується на врахуванні принципів корисності й заміщення. Об'єкт оцінюється за тим, скільки вкладемо або слід вкласти коштів у створення копії або аналога оцінюва-

ного об'єкта на дату оцінки в існуючому масштабі цін. Об'єкт коштує стільки, скільки на дату оцінки буде потрібно витратити на його відтворення в сучасних умовах або на відтворення його повного функціонального аналога. Раціональний продавець не бажає витратити жодної копійки з того, що свого часу вклав у цей об'єкт, або має бути впевнений, що відтворення копії або аналога потребує саме таких витрат. Раціональний покупець не заплатитиме за об'єкт більше, ніж мінімальна сума витрат на створення такого самого об'єкта або об'єкта, аналогічного оцінюваному за станом, конструктивним виконанням, функціональним призначенням, розміщенням і можливістю використання.

Порівняльний підхід полягає в урахуванні принципів заміщення і попиту та пропозиції. Об'єкт оцінюється за тим, скільки за такі самі або подібні об'єкти було сплачено на ринку за результатами вже укладених угод купівлі-продажу. Раціональний продавець не продасть об'єкт дешевше, ніж за ідентичне або подібне майно вже було сплачено покупцю на відкритому конкурентному ринку в результаті здійснених та відомих йому угод. Раціональний покупець не заплатитиме за об'єкт більше, ніж вартість, яка склалася на ринку відомої йому власності з подібними характеристиками.

Дохідний підхід спирається на врахування принципів найбільш ефективного використання та очікування. Об'єкт оцінюється за тим, скільки доходу він може принести за передбачуваний строк володіння, користування та розпорядження. Раціональний продавець і покупець, найімовірніше, можуть здійснити операцію купівлі-продажу за ціною, яка дорівнює приведеній до поточної вартості на дату оцінки всіх майбутніх очікуваних вигод покупця від подальшого володіння, користування та розпорядження за умови, що майно буде використовуватися найкращим, найбільш ефективним способом.

Фінансові кошти можуть бути інвестовані у власність, яка здатна приносити дохід або від подальшого використання її власником за своїм функціональним призначенням в результаті ведення відповідного бізнесу, або від надання власником набутого майна в оренду. Теоретично одержання власником майна доходу від безпосередньої експлуатації об'єкта або доходу від надання його в оренду є рівнозначними. І перший, і другий варіант забезпечує йому одержання чистого доходу або у вигляді чистого операційного доходу від самостійного використання об'єкта відповідно до функціонального призначення, або у вигляді чистої орендної плати, яку згідно з договором оренди йому (орендодавцеві) платить орендар.

Оренда – це надання власником свого майна в тимчасове користування іншому суб'єкту господарювання на платній договірній

основі. Договір оренди – це юридично-правовий документ, що діє в межах існуючого правового поля та фіксує передачу права користування власністю від власника іншій особі. У договорі оренди зазначаються всі умови орендних відносин. По-перше, це строк оренди – короткострокова (до 5 років) або довгострокова (понад 5 років). По-друге, це розподіл експлуатаційних витрат: валова оренда, за якої всі витрати несе власник-орендодавець; чиста оренда, за якої всі витрати несе орендар; змішана оренда, коли витрати розподіляються між першим та другим.

За характером орендної плати розрізняють договори оренди:

- з постійною орендною платою, яка не змінюється протягом усього строку оренди;
- зі змінною орендною платою, що передбачає постійну і законотвірну в часі зміну орендних ставок залежно від зазначених у договорі умов;
- з орендною платою, яка переглядається, тобто договори передбачають періодичне коригування розміру орендної плати, наприклад унаслідок переоцінки ринкової вартості об'єкта оренди;
- з індексованою орендною платою, що передбачають її зміну відповідно до динаміки за період оренди певного показника, наприклад, індексу інфляції;
- з процентною орендною платою, які передбачають мінімально визначений розмір фіксованої постійної орендної плати та додаткової залежно від підприємницького доходу орендаря.

Слід також розрізнити поняття «контрактна орендна плата» і «ринкова орендна плата». *Контрактна плата* – це фактична, передбачена договором оренди плата. *Ринкова плата* – це сформована на ринку оренди подібного майна орендна плата, що на певний момент часу є найбільш імовірною відносно розглянутого об'єкта оренди.

Орендна плата відповідно до умов переважної більшості договорів оренди вноситься щомісячно, але договором можуть бути визначені й інші умови внесення орендних платежів.

Національні стандарти *витратний підхід* трактують як визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим коригуванням їх на суму зносу (знецінення). *Порівняльний підхід* передбачає аналіз цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки. *Дохідний підхід* визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи дохід від його можливого перепродажу [18].

Методи оцінки: витратний підхід

- Загальні положення
- Види зносу та методи його визначення
- Методи витратного підходу
- Базові ціни в будівництві та інформаційне забезпечення оцінки
- Послідовність оціночних процедур в межах витратного підходу згідно з НСО

Загальні положення

У межах витратного підходу розрізняють такі види вартості – балансова вартість, вартість відтворення і вартість заміщення.

Балансова вартість – це вартість об'єкта, відбита у фінансових і бухгалтерських звітних документах власника, тобто така, що перебуває на балансі підприємства і фіксується в інвентаризаційних відомостях та в інвентарних картках.

Розрізняють повну (первісну) і залишкову балансову вартість.

Повна (первісна) балансова вартість містить у собі фактичні витрати на придбання нового об'єкта на момент постановки його на баланс підприємства-власника. Первісна балансова вартість у період з 1991 по 1996 рік в Україні офіційно індексувалася і на цей час фіксується в документах підприємства станом на початок кожного року.

Об'єкти, поставлені на баланс до 1991 р. за фактичною історичною вартістю в радянських карбованцях, під час розпаду СРСР і становлення України як незалежної самостійної держави були офіційно проіндексовані відповідно до нормативних документів. Це Постанови КМУ про індексацію основних фондів за період станом:

- з 01.01.91 по 01.05.92;
- з 01.05.92 по 01.08.93;
- з 01.08.93 по 01.01.95;
- з 01.01.95 по 01.06.96.

Ця індексація була спричинена гострою інфляцією та введенням в обіг перехідної української валюти – купуно-карбованця.

Указом Президента України від 02.09.1996 р. була здійснена деномінація національної валюти і як засіб обігу введена українська гривня. Відповідно до зазначених постанов та указу була здійснена індексація основних фондів, і після цього первісна балансова вартість основних фондів фіксується у звітних документах підприємства в українських гривнях станом на 1 січня поточного року.

Первісна балансова вартість відображає фактичні історичні витрати на придбання об'єкта, які містять у собі повний перелік кошторисних витрат підрядника, що фіксуються в нього у вигляді повних і локальних кошторисів (матеріали, комплектуючі, транспортно-заготівельні й будівельно-монтажні роботи та ін.), та його прибуток. За цією вартістю відбувалася постановка об'єкта на баланс підприємства, і на неї нараховувалася амортизація.

Баланс – це особлива форма обліку всього, що має підприємство.

Амортизація – це поступове (частинами) перенесення вартості об'єкта на вартість виробленого продукту, яке дозволяє частинами відшкодовувати його вартість у процесі реалізації виробленої з його допомогою продукції і яке частинами знижує його балансову вартість на суму амортизаційних відрахувань. Згідно з Законом «Про оподаткування прибутку підприємств» [3], під **амортизацією** основних фондів і нематеріальних активів слід розуміти поступове віднесення витрат на їх придбання, виготовлення або поліпшення, на зменшення скоригованого прибутку платника податків у межах норм амортизаційних відрахувань (п. 8.1.1 зазначеного Закону).

Первісна балансова вартість за винятком нарахованих амортизаційних відрахувань становить собою **залишкову балансову вартість**. Нараховану амортизацію називають ще бухгалтерським зносом. Відповідно до Закону нарахування амортизації може відбуватися такими способами: прямолінійним (рівномірним), дегресивним, прогресивним, виробничим.

Прямолінійна амортизація (амортизація рівними сумами за рік) – це амортизація, за якої витрати на об'єкт амортизації списуються на готовий продукт рівномірно, однаковими частинами, виходячи з очікуваного терміну використання об'єкта. Установлена норма і сума амортизації залишаються незмінними протягом усього амортизаційного періоду (амортизація на основі постійної норми амортизації від первісної балансової вартості об'єкта).

Дегресивна амортизація (амортизація зі зменшуваною річною сумою амортизації) – амортизація, за якої у перші роки ви-

користання об'єкта на витрати списуються більш вагомі суми, ніж у наступні роки. Розрізняють такі форми дегресивної амортизації:

- *геометрично дегресивний метод* – амортизація на основі постійної норми амортизації від залишкової балансової вартості об'єкта;
- *арифметично дегресивний або кумулятивний метод* – амортизація на основі добутку вартості, що амортизується, і кумулятивного коефіцієнта;
- *метод зменшеного залишку* – амортизація на основі постійної норми амортизації від залишкової вартості об'єкта, але станом не на кінець, а на початок звітного періоду;
- *метод прискореного зменшення залишкової вартості* – амортизація на основі подвоєної норми амортизації від залишкової вартості об'єкта на початок звітного періоду;
- *метод на основі поступенево знижуваних ставок* – амортизація на основі норм амортизації від первісної вартості, що змінюються східчасто, ступенево.

Прогресивна амортизація – це амортизація зі зростаючою річною сумою амортизації; у перші роки використання об'єкта на витрати списуються менші суми, ніж у наступні.

Виробнича амортизація – це амортизація на основі не фактору часу, а фактору рівня експлуатації об'єкта – його продуктивності; на витрати списуються суми, пропорційні виробленій за період продукції.

Повна вартість відтворення – це вартість відтворення оцінюваного об'єкта (його копії) у первісному вигляді в сучасних умовах. Вартість відтворення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) в сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки [18].

Повна вартість заміщення – це вартість відтворення об'єкта, що є функціональним аналогом оцінюваного (також у новому первісному вигляді станом на дату оцінки). Вартість заміщення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною [18].

Залишкова вартість – це повна вартість заміщення (відтворення) за винятком всіх видів зносу. Залишкова вартість заміщення (відтворення) – вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна – з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) [18].

Види зносу та методи його визначення

Знос – це втрата вартості об'єкта в результаті володіння і експлуатації, вартісне вираження втрати споживчих і економічних властивостей об'єкта. Прийнято розрізняти такі види зносу: фізичний, морально-функціональний, зовнішній і економічний.

Види зносу наведені на рис. 6.1.

Фізичний знос – це втрата вартості внаслідок природних й експлуатаційних причин.

Фізичний знос, який можна усунути, – це втрата властивостей (іх вартості), які можуть бути відновлені ремонтом.

Фізичний знос, який не можна усунути, – це часткова або повна втрата властивостей, які можуть бути відновлені заміною.

Морально-функціональний знос – це втрата вартості внаслідок зменшеної згодом трудомісткості відтворення копії (моральне зношення першого роду) порівняно з оцінюваним об'єктом або аналога (моральне зношення другого роду) порівняно з копією, а також через нестачу або надлишок чогось в оцінюваному об'єкті порівняно з сучасними вимогами ринку до об'єктів даного типу.

Морально-функціональний знос, який можна усунути, – це втрата або відсутність якостей, яких на момент оцінки вимагає ринок від аналогічних об'єктів. Усувається додаванням, заміною або модернізацією відсутніх елементів.

Морально-функціональний знос, який не можна усунути, – це остаточна втрата якостей, яких на момент оцінки вимагає ринок. Усунутий бути не може.

Зовнішній знос – це втрата вартості внаслідок зміни зовнішніх умов: якості місця розташування, оточення, транспортної



Рис. 6.1. Види зносу

доступності, екологічної ситуації, нормативно-законодавчої бази, економічних умов тощо.

Економічний знос (економічне знецінення) – це втрата вартості внаслідок зміни кон'юнктури ринку на товар, вироблений даним бізнесом, що знижує реальну прибутковість цього бізнесу.

Знос обраховується в трьох вимірах:

- 1) в абсолютному значенні, грн;
- 2) у відсотковому відношенні до вартості незношеного об'єкта або елемента, %;
- 3) з використанням коефіцієнта залишкової придатності ($K_{з.п.}$), що визначається в частках одиниці:

$$K_{з.п.} = 1 - \frac{\% \text{зносу}}{100}. \quad (6.1)$$

Національні стандарти містять такі визначення зносу.

Знос (знецінення) – це втрата вартості майна порівняно з вартістю нового майна. Знос за ознаками його виникнення поділяють на фізичний, функціональний та економічний (зовнішній).

Фізичний знос – це знос, зумовлений частковою або повною втратою первісних технічних та технологічних якостей об'єкта оцінки.

Функціональний знос – це знос, зумовлений частковою або повною втратою первісних функціональних (споживчих) характеристик об'єкта оцінки.

Економічний (зовнішній) знос – це знос, зумовлений впливом соціально-економічних, екологічних та інших факторів на об'єкт оцінки [18].

Відносно нерухомості, зокрема земельних поліпшень будинків, будівель, комунікацій, інших споруд та їх частин, розрахунок величини зносу нормативно регулюється. Національними стандартами передбачено, що розрахунок величини зносу земельних поліпшень може здійснюватися шляхом застосування методу розбивки або методом строку життя [19].

Метод розбивки передбачає обґрунтування та визначення величини кожного виду зносу, що наявний в об'єкті оцінки, окремо. При цьому можуть проводитися такі оціночні процедури:

- величина **фізичного зносу** розраховується за кожним конструктивним елементом окремо або шляхом узагальненої оцінки з фактичного фізичного (технічного) стану земельних поліпшень в цілому на дату оцінки. Фізичний знос може визначатися шляхом розрахунку необхідних витрат на усунення (створення, заміну) ознак фізичного зносу;

- величина *функціонального зносу* розраховується виходячи з наявних ознак невідповідності споживчих характеристик об'єкта оцінки сучасним вимогам щодо подібного **нерухомого майна** на ринку (відсутності певних споживчих характеристик або наявності надлишкових споживчих якостей земельних поліпшень). Функціональний знос може визначатися шляхом розрахунку необхідних витрат на усунення (створення, заміну) ознак функціонального зносу. Іншим способом урахування функціонального зносу є визначення вартості заміщення об'єкта оцінки шляхом використання інформації про вартість функціонального аналога, що не має ознак функціонального зносу, наявних в об'єкта оцінки;
- величина *економічного зносу* розраховується на основі порівняння прогнозованого доходу від найбільш ефективного використання подібного нерухомого майна на дату оцінки з прогнозованим доходом від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки з урахуванням частки земельних поліпшень; прогнозованої завантаженості об'єкта оцінки за умови найбільш ефективного використання з його проектною потужністю; цін продажу (цін пропозиції) подібного нерухомого майна, що містить ознаки економічного зносу, з цінами продажу (цінами пропозиції) подібного нерухомого майна, яке не містить ознак такого зносу, але є подібним за іншими суттєвими ознаками;

Таблиця 6.1. Визначення фізичного зносу методом розбивки

№ пор.	Конструктивний елемент	Питома вага елемента у вартості будинку, %	Відсоток зносу елемента, %	Відсоток зносу в загальному зносі будинку, % (3 x 4/100)
1	Фундаменти	5	25	1,25
2	Стіни та перегородки	24	25	6
3	Перекриття	10	30	3
4	Дах, покрівля	6	35	2,1
5	Підлоги	12	35	4,2
6	Прорізи	11	35	3,85
7	Внутрішнє оздоблення	8	40	3,2
8	Інженерне обладнання	9	35	3,15
9	Інше	15	35	5,25
	РАЗОМ	100		32,0
	Коефіцієнт залишкової придатності			0,68

- коефіцієнт *сукупного зносу* (придатності) визначається як добуток відповідних коефіцієнтів фізичного, функціонального та економічного зносу, що наявні в об'єкті оцінки [19].

Приклад визначення величини фізичного зносу методом розбивки наведений у табл. 6.1.

Метод строку життя базується на обґрунтованому припущенні про залишковий строк економічного життя. При застосуванні цього методу всі наявні види зносу об'єкта оцінки вважаються повністю врахованими [19].

Метод строку життя полягає в такому. Із часом кожна будова поступово зношується і втрачає можливість виконувати свої первісні функції. З моменту будівництва і запуску в експлуатацію (рис. 6.2) для об'єкта нерухомості від дати введення в експлуатацію до моменту оцінки і до припинення його фізичного існування характерні такі часові періоди: фактичний вік, нормативний термін служби, ефективний вік, строк економічного життя, залишковий строк економічного життя.

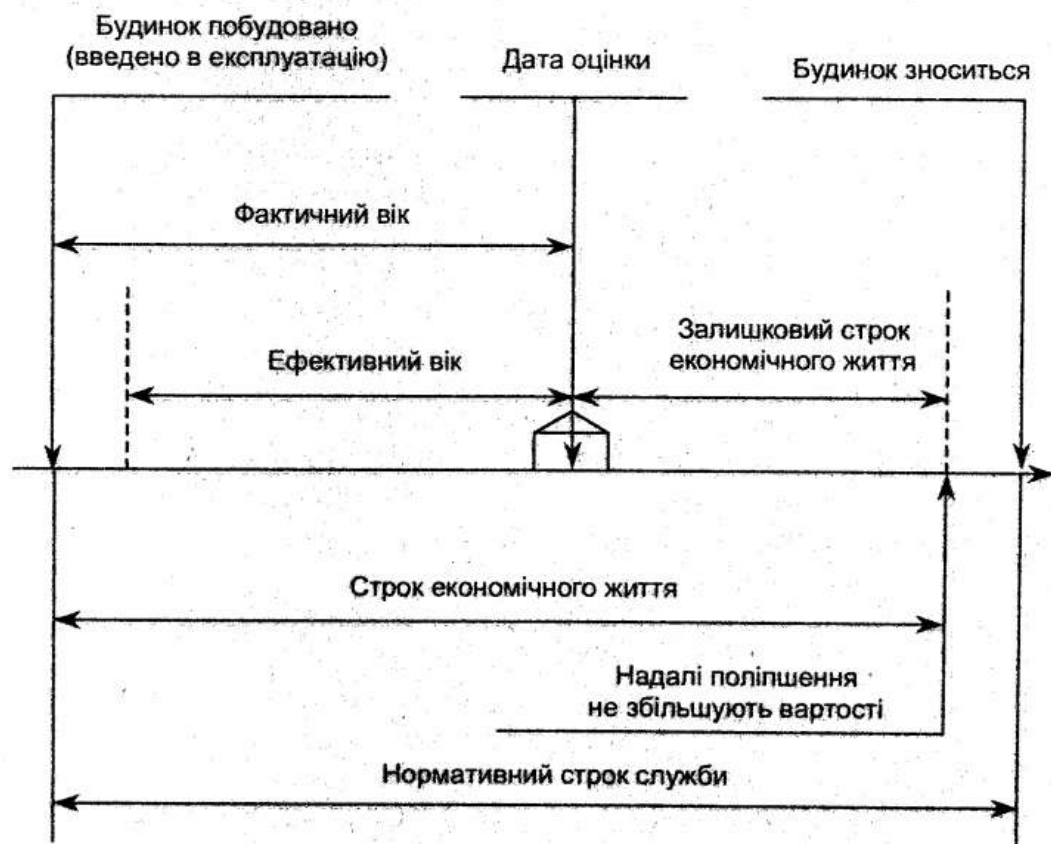


Рис. 6.2. Визначення фізичного зносу методом строку життя

Фактичний вік – період часу від дати введення в експлуатацію до дати оцінки.

Нормативний термін служби – нормативно обумовлений період від моменту будівництва до моменту повного приведення в непридатність за дотримання нормативних вимог експлуатації.

Ефективний вік – експертно визначений період, що характеризує вік будови, визначений на дату оцінки, за зовнішніми й експлуатаційними ознаками з погляду його функціонального використання. Звичайно він визначає, наскільки старим виглядає будівля на момент оцінки. Ефективний вік може бути більшим від фактичного, якщо будівля експлуатувалася дуже інтенсивно, і меншим у разі дбайливого ставлення, ретельного догляду і своєчасного ремонту.

Строк економічного життя – період часу від моменту початку експлуатації до завершення використання за функціональним призначенням. Об'єкт може ще перебувати в придатному стані, але нормативно експлуатувати його за функціональним призначенням не можна. Протягом цього періоду будь-які вкладення в поліпшення нерухомості дають внесок у приріст вартості власності.

Залишковий строк економічного життя – це період часу від дати оцінки до моменту закінчення строку економічного життя відповідно.

Згідно з методом строку життя знос визначається за формулою:

$$З = \frac{ЕВ}{СЕЖ} \cdot 100, \quad (6.2)$$

де $З$ – рівень сукупного зносу, %;

$ЕВ$ – ефективний вік, років;

$СЕЖ$ – строк економічного життя, років.

Оскільки «ефективний вік» досить складно технічно і обґрунтовано визначити, згідно з [22], застосовуючи метод строку життя, сукупний знос слід визначати за формулою:

$$З = \frac{\Phi В}{СЕЖ} \cdot 100 = \frac{\Phi В}{(\Phi В + ЗСЕЖ)}, \quad (6.3)$$

де $З$ – рівень сукупного зносу, %;

$\Phi В$ – фактичний вік, років;

$СЕЖ$ – строк економічного життя, років;

$ЗСЕЖ$ – залишковий строк економічного життя, років.

Методи витратного підходу

В оцінці витратним підходом визначається повна вартість відтворення об'єкта (копії), повна вартість заміщення об'єкта (функціонального аналога), залишкова вартість відтворення (заміщення) об'єкта.

Повну вартість відтворення об'єкта (копії) можна визначити трьома методами: за вартістю конструктивних елементів, на підставі кількісного аналізу, методом реіндексації повної (первісної) і залишкової балансової вартості.

Згідно з методом *вартості конструктивних елементів* повна вартість відтворення об'єкта визначається підсумовуванням всіх витрат (включаючи прибуток підрядника) за кожним елементом об'єкта. Вартість укладання одиниці (1 м³ бетону у фундаменті, 1 м³ цегельної кладки, 1 м² перекриття і т.ін.) помножується на будівельний обсяг відповідного конструктивного елемента (фундаменти, стіни та перегородки тощо) і визначається загальна сума.

На підставі кількісного аналізу підсумовуються всі витрати по об'єкту в цілому за видами (елементами) витрат (матеріальні витрати, амортизація, заробітна плата і т.ін.). Ці вартості і витрати повинні відображати масштаби цін і розцінок, що існують на момент оцінки. Якщо їхні значення, використовувані в розрахунках, не відповідають сформованим на дату оцінки ринковим, їх треба приводити до дати оцінки відповідними коефіцієнтами.

Методом *реіндексації повної (первісної) балансової вартості* первісна балансова вартість, установлена на підставі бухгалтерських звітних документів станом на початок року проведення оцінки, реіндексується зворотним використанням коефіцієнтів офіційної деномінації національної валюти та коефіцієнтів офіційних чотирьох індексацій вартості основних фондів, проведених у період з 1991 по 1996 рік, про які згадувалося вище. Зробивши таку реіндексацію, можна вийти на історичну первісну балансову вартість станом на дату внесення об'єкта оцінки до балансу підприємства. Якщо ця вартість відображає реальну вартість об'єкта, за якої він був створений і під час внесення до балансу ця вартість не була перевернута, відповідними ринковими коефіцієнтами, що характеризують зростання цін у будівництві, та індексом інфляції її можна привести до дати оцінки.

При приведенні отриманої в такий спосіб вартості оцінюваного об'єкта до дати оцінки слід використовувати індексацію, засновану на двох джерелах:

- 1) за даними Держбуду СРСР та Мінрегіонбуду України (додаток № 1 та № 2 до Постанови Держбуду СРСР від 11.05.1983 р. № 94, додаток до листа Держбуду СРСР від 06.09.1990 р. № 14-Д, додаток до листа Міністерства регіонального розвитку і будівництва України від 24.04.2008 р. № 9/8-104);
- 2) на підставі даних Держкомстату СРСР та України (щоквартальний інформаційний бюлетень «Ціни в будівництві»).

Оскільки дані Держбуду СРСР і України мають відомчий характер, більш об'єктивними і незалежними вважаються дані Міністерства статистики.

Щоквартальні інформаційні бюлетені «Ціни в будівництві» відрізняються тим, що в них наводяться докладні індекси фактичних цін на будівельно-монтажні роботи в галузях економіки порівняно з кошторисними цінами, введеними з 1991 року, а також фактичні ціни на широкий перелік будівельних матеріалів по областях. Переведення кошторисних цін 1991 року в ціни 1984 року здійснюється за допомогою застосування наведених у даному джерелі галузевих коефіцієнтів.

Повну вартість заміщення об'єкта (аналога) можна визначити чотирма методами: за вартістю одиничного показника, за вартістю будівництва функціонального аналога, методом «50 на 50», за витратами на введення житла.

Вартість одиничного показника будівельного аналога можна встановити за довідковими збірниками укрупнених питомих показників вартості відтворення (УПВВ) типових будівельних об'єктів. У них для різних типових об'єктів наводяться питомі (на 1 м³ будівельного обсягу, на 1 м² торговельної, складської й іншої площі, на 1 м погонний довжини об'єкта, на 1 шт., комплект і т.п.) значення показників вартості їх відтворення. Підібравши за подібними з об'єктом оцінки характеристиками функціональний аналог, у розрахунку його вартості відтворення (а для об'єкта оцінки це вже буде вартість заміщення) слід використовувати зазначене в даному збірнику значення питомого показника. Помноживши обране значення питомого показника на відповідний кількісний показник, характерний для об'єкта оцінки (кількість м³ будівельного обсягу, м² торговельної, складської й іншої площі тощо), одержимо повну вартість відтворення типового аналога або повну вартість заміщення об'єкта оцінки. Перерахування отриманої вартості на момент оцінки (її приведення до дати оцінки) здійснюється знов-таки з використанням відповідних ринкових коефіцієнтів, що характеризують зростання цін у будівництві і рівень інфляції за відповідний період.

Залишкова вартість відтворення і заміщення визначається множенням повної вартості на коефіцієнт залишкової придатності об'єкта оцінки, що враховує всі види зносу. Цей метод досить поширений в оціночній практиці, і його часто називають методом УПВС.

Метод за вартістю будівництва функціонального аналога аналогічний попередньому, однак на відміну від нього за базовий показник у розрахунках береться норматив витрат на введення одиниці проектної потужності типового об'єкта, аналогічного оцінюваному за функціональним призначенням. Ці нормативи визначені в першу чергу для об'єктів промислово-виробничого призначення. Це, наприклад, витрати на введення в дію електростанції в розрахунку на 1000 квт установленої потужності, цегельного заводу в розрахунку на 1 млн штук цегли в рік, об'єкта для проведення видовищних заходів в розрахунку на 1 глядацьке місце і т.ін. Множенням обраного показника на фактичну потужність оцінюваного об'єкта з наступним приведенням отриманої вартості до дати оцінки визначається повна вартість заміщення, що за винятком зносу дає залишкову вартість заміщення оцінюваного об'єкта.

Метод «50 на 50» полягає в тому, що при спорудженні будов з використанням сучасних, здебільшого дорогих імпортованих матеріалів (котеджі, особняки, об'єкти індивідуального будівництва) у договорах з підрядником, як правило, передбачається рівність витрат на матеріали (конструкції, комплектуючі тощо) та інших витрат (на заробітну плату, експлуатацію використовуваної будівельної техніки і т. п.) у структурі сукупних витрат на спорудження об'єкта. Цей метод застосовують авторитетні підрядники – будівельні компанії як гарантію якості і відповідальності здійснення повного комплексу будівельно-монтажних робіт і здачею об'єкта замовнику «під ключ». Такий підхід виключає додаткові витрати замовника, пов'язані з його претензіями щодо конструктивного виконання, необхідності доробок, переробок, псування матеріалів та ін. При оцінці вартості відтворення (заміщення) оцінюваного об'єкта даний підхід дає хоча й досить приблизні, але обґрунтовані і близькі до реальних результати. Він є корисним при здійсненні попередніх та експрес-оцінок вартості об'єкта. Тим більше що з вартістю матеріалів завжди можна досить точно визначитися як замовнику, так і оцінювачу, звернувшись до прайс-листів і інтернет-інформації їх виробників.

Метод за витратами на введення житла полягає в тому, що при розрахунку вартості оцінюваного об'єкта використовується

інформація про вартість введення в експлуатацію 1 м² житла в цінах на дату оцінки. Ця інформація може бути отримана із всеукраїнських і регіональних статистичних збірників, які щорічно фіксують і публікують підсумкові річні дані про капітальні вкладення на житлове будівництво та річну кількість введеного житла. Визначивши за цими даними питомий показник (в розрахунку на 1 м² введеного житла) і помноживши це значення на площу оцінюваного об'єкта та на інтегральний поправковий коефіцієнт приведення розходжень у конструктивному виконанні житлового об'єкта й об'єкта оцінки, можна розрахувати повну вартість заміщення. Якщо подібні поправки обґрунтовані, досить точні і враховують максимум розходжень, то отримана вартість може відображати близький до об'єктивного результат.

Базові ціни в будівництві та інформаційне забезпечення оцінки

Використовуючи деякі методи витратного підходу, слід враховувати той факт, що в будівництві встановлені *базові ціни*. Такими є ціни, нормативно встановлені в 1955, 1969, 1984 й 1991 роках. Якщо об'єкт був побудований в 1972 році, то його балансова вартість, якщо вона не була навмисно перекручена бухгалтерським обліком, відображала вартість будівництва в базових цінах 1969 року. Відповідно, при приведенні цієї історичної вартості, зафіксованої станом на момент постановки на баланс (1972), до дати оцінки необхідно використати коефіцієнти переведення базових цін, тобто цін, які були базовими в цей період і за якими в цей період здійснювалося будівництво. У цьому випадку це ціни 1969 року і, приводячи їх до дати оцінки, необхідно використовувати статистичні індекси зростання цін у будівництві за період з 1969 по 1984 рік, далі – з 1984 по 1991 рік, з 1991 по рік, на який є останні офіційні дані про зростання цін у будівництві (індекси) до дати оцінки. Зростання цін у будівництві за період, що залишився до дати оцінки, не врахований даними індексами, можна врахувати за індексом інфляції за період від моменту, на який є останнє значення відповідного індексу до дати оцінки. Даний показник щомісяця публікується у відкритій пресі і на інтернет-сайтах офіційних державних економічних представництв.

До *інформаційного забезпечення* проведення оцінки за витратним підходом, таким чином, слід віднести:

1. Офіційні документи про кількісні і якісні характеристики об'єкта.

Для нерухомості це технічний паспорт будівлі (звичайно підготовлений службами технічної інвентаризації), у якому зібрані дані про склад об'єкта (перелік будинків, будівель і споруд), його технічні та конструктивні характеристики, у тому числі виконаний у масштабі поповерховий план будинків, перелік і функціональне призначення внутрішніх приміщень. Для техніки, обладнання і транспортних засобів – це технічний паспорт і керівництво з обслуговування та експлуатації.

2. Бухгалтерські дані про первісну балансову вартість об'єкта із вказівкою строку постановки на баланс, іноді з основними технічними параметрами.

Як правило, це інвентарні відомості та індивідуальні інвентарні картки, у яких, крім вартості постановки на баланс, фіксується її офіційна індексація. З боку підрядника (виробника) така інформація фіксується за об'єктами нерухомості у вигляді повних і локальних кошторисів, за іншими об'єктами – у вигляді калькуляції собівартості виробленої продукції та звіту про продажі за фактичними реалізаційними цінами.

3. Довідкові матеріали з вартості виконання будівельних робіт, особливо ті, які створювалися як нормативні матеріали для будівельних організацій. У цих виданнях можна знайти питомі розцінки на виконання будівельно-монтажних робіт.

4. Постанови КМУ та Указ президента про офіційну індексацію вартості основних фондів у період з 1991 по 1996 рік і наступної деномінації національної валюти.

У цих документах наведені вимоги та індекси для переоцінки вартості основних засобів підприємств з метою правильного відображення її в документах бухгалтерського обліку.

5. Періодичні видання Міністерства статистики, будівництва та архітектури, у яких публікуються офіційні дані про індекси зростання цін у будівництві.

6. Збірники укрупнених показників вартості відтворення (УПВВ) будинків і споруд, розроблені структурами Держбуду СРСР, для об'єктів типового будівництва в 1969–1972 роках.

У цих збірниках, крім короткої характеристики типових об'єктів промислового та цивільного будівництва, значень питомих показників вартості відтворення, що відповідають різним територіальним поясам колишнього СРСР, наведені питомі ваги конструктивних елементів будинків, будівель та споруд у відсотках до їх загальної вартості.

7. *Нормативи питомих капітальних вкладень.* Це офіційне видання, у якому містяться відомості про нормативну вартість введення та збільшення потужності основних об'єктів промислового будівництва, розроблені з урахуванням витрат на будівництво будинків, установа обладнання і підключення до інженерних мереж.

8. *Правила підрахунку площ, об'ємів і поверховості будинків.* Це будівельні норми і правила, у яких наводяться положення про порядок ідентифікації об'єктів промислових і цивільних будинків, їх конструктивні характеристики і параметри. Оцінювачу слід розрізняти такі, наприклад, параметри, як площа забудови будинку, загальна корисна площа внутрішніх приміщень, житлова і загальна площа квартир у житловому будівництві і т.п.

9. *Правила визначення фізичного зносу.* Це також нормативний документ в галузі будівництва, у якому наводяться таблиці з описом візуальних характеристик типових ознак зносу, що відповідає певному його рівню за кожним конструктивним елементом. На підставі таких таблиць оцінювачем ідентифікується стан конструктивного елемента та визначається рівень його фізичного зносу.

10. *Статистичні щорічники за відповідні роки – як загальнонаціональні, так і по областях.* У цих джерелах наводяться дані, які можуть бути корисними при визначенні питомих витрат на введення об'єктів, зокрема на введення 1 м² житлової площі.

Послідовність оціночних процедур в межах витратного підходу згідно з НСО

Щодо нерухомості в національних стандартах зазначається таке. Оцінка земельних ділянок, що містять земельні поліпшення, або земельних поліпшень із застосуванням методів витратного підходу передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- 1) визначення ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання;
- 2) визначення вартості відтворення або вартості заміщення земельних поліпшень;
- 3) розрахунок величини зносу (знецінення) земельних поліпшень;
- 4) визначення залишкової вартості заміщення (відтворення) об'єкта оцінки як різниці між вартістю заміщення (відтворення) та величиною зносу земельних поліпшень, збільшеної на величину ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання. [19].

Методи оцінки: порівняльний підхід

- Методи оцінки порівняльного підходу • Послідовність оціночних процедур в межах порівняльного підходу згідно з НСО

Методи оцінки порівняльного підходу

У межах порівняльного підходу визначається ринкова вартість.

Існують такі загальновизнані методи порівняльного підходу:

1. **На основі одиниці порівняння.** Даний метод заснований на визначенні вартості оцінюваного об'єкта шляхом порівняння вартості за укладеними угодами купівлі-продажу подібного майна, що припадає на одиницю порівняння. Одиниця порівняння – це засіб урахування розходжень вартості оцінюваного об'єкта і об'єктів – аналогів продажів.

Для вакантних земельних ділянок одиницями порівняння можуть бути:

- ціна за одиницю площі;
- ціна за фронтальну одиницю довжини;
- ціна за ділянку в цілому.

Для земельних поліпшень (будинків) – це:

- ціна за 1 м² загальної корисної (житлової, торговельної, складської) площі;
- ціна за кімнату;
- ціна за квартиру;
- ціна за 1 м³ будівельного обсягу;
- ціна за одиницю, що дає дохід (1 м² площі приміщень, що надаються в оренду, одне місце на автостоянці, стадіоні, ресторані, у навчальному закладі, ліжко-місце в лікувальній установі).

1.1. **Оцінка на основі одиниці порівняння.** Визначається вартість об'єктів-аналогів, що припадає на одиницю порівняння, і її середнє значення. Потім ця вартість помножується на кількість одиниць порівняння об'єкта оцінки, і визначається вартість оцінюваного об'єкта.

1.2. Оцінка на підставі одиниці порівняння, що приносить дохід.

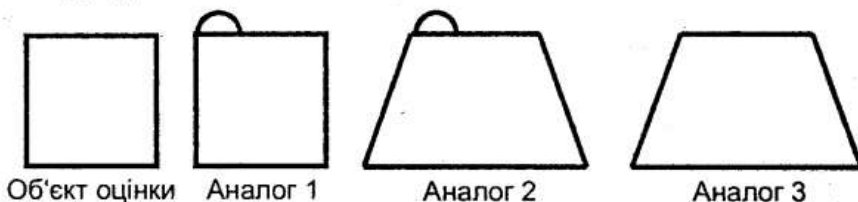
Даний метод аналогічний попередньому, тільки у визначенні вартості використовується інший розрахунковий показник, що зумовлює додаткові вимоги до підбору об'єктів-аналогів.

2. Оцінка з урахуванням поправок. Це найбільш використовуваний в оцінці метод, який полягає в тому, що поправками враховуються відмінності в вартості оцінюваного об'єкта і об'єктів-аналогів. Дані відмінності виявляються за різними, але цілком визначеними характеристиками об'єктів, які називаються елементами порівняння. *Елементи порівняння* – це комплексні групові характеристики, які відображають основні ціноутворюючі фактори, що безпосередньо впливають на вартість об'єкта. Це не тільки характеристики самих об'єктів, але й фактори, що впливають на умови, за яких укладається угода.

До основних відносять такі елементи порівняння:

- функціональне призначення;
- фізичні характеристики об'єкта та (якщо це окреме приміщення) місце його розташування в будинку;
- економічні характеристики його використання;

Вихідні дані



Визначення вартості

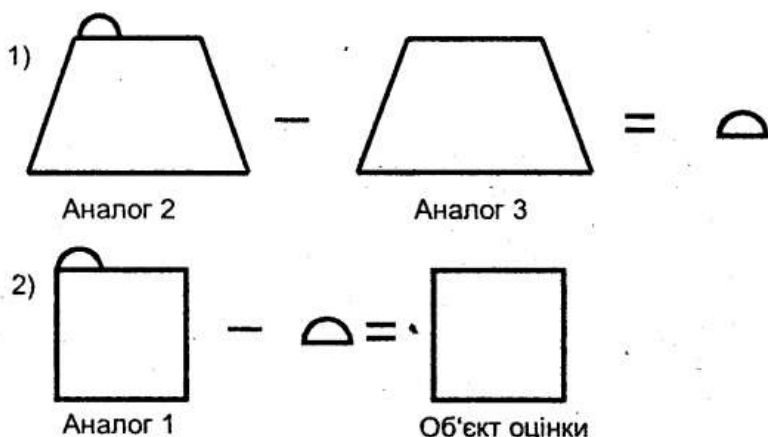


Рис. 7.1. Оцінка з урахуванням розрахункових поправок

- місце розташування, транспортна доступність і оточення;
- стан ринку подібного майна;
- дата оцінки і дати укладених з подібним майном угод;
- право власності, правові та інші особливості статусу майна та умов продажу.

Є три варіанти реалізації даного методу:

1. *Оцінка з урахуванням розрахункових поправок* у цінах порівнянних продажів. При цьому окремо оцінюється елемент, наявність або відсутність якого додає або зменшує вартість власності (рис. 7.1). Потім до вартості аналога додається або віднімається вартість елемента і визначається вартість оцінюваного об'єкта.
2. *Оцінка з урахуванням експертних поправок* (у грошовому вираженні). При цьому вартість наявного або відсутнього елемента визначається експертно або в абсолютному показнику вартості (у грн). Далі до вартості об'єкта-аналога додається (віднімається) його вартість (рис. 7.2).
3. *Оцінка з урахуванням експертних поправок* (у процентному вираженні). Вартість наявного або відсутнього елемента визначається у відсотковому вираженні до загальної вартості об'єкта. Далі поправка враховується множенням вартості об'єкта-аналога на відповідний підвищувальний (понижувальний) коефіцієнт (рис. 7.2).

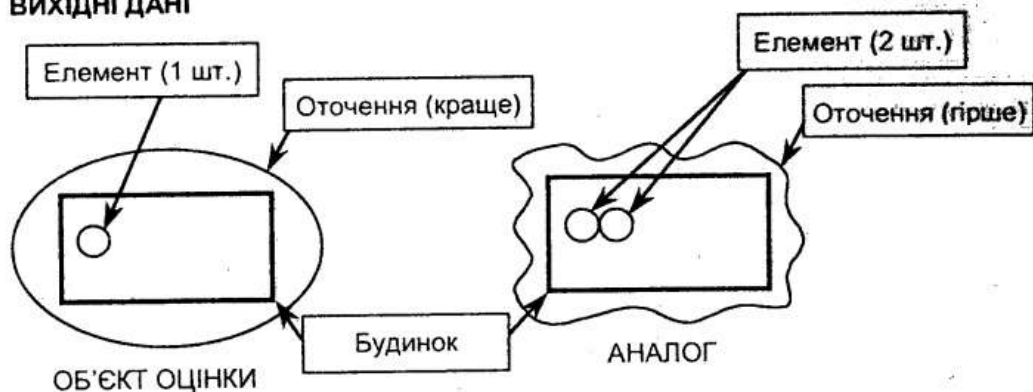
3. *Оцінка за допомогою регресійного аналізу*. Якщо є безліч аналогів продажів, нескладними розрахунково-аналітичними процедурами можна провести кореляційно-регресійний аналіз впливу на вартість об'єкта основних ціноутворюючих факторів і вивести формулу множинної регресії. Підставляючи в дану формулу кількісні значення ціноутворюючих факторів, можна визначити вартість (як правило, питому) об'єкта оцінки та, помноживши її на значення розрахункового показника, одержати вартість об'єкта.

4. *Оцінка на основі співвідношення доходу та ціни продажів*. Цей метод передбачає два варіанти: розрахунок, який здійснюється на основі валового рентного мультиплікатора, розрахунок на основі загальної ставки капіталізації.

4.1. *Оцінка з використанням валового рентного мультиплікатора*.

Валовий рентний мультиплікатор (ВРМ) – це синтетичний показник, обумовлений відношенням продажної ціни об'єкта до річного доходу від його експлуатації. Даний показник,

ВИХІДНІ ДАНІ



ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ

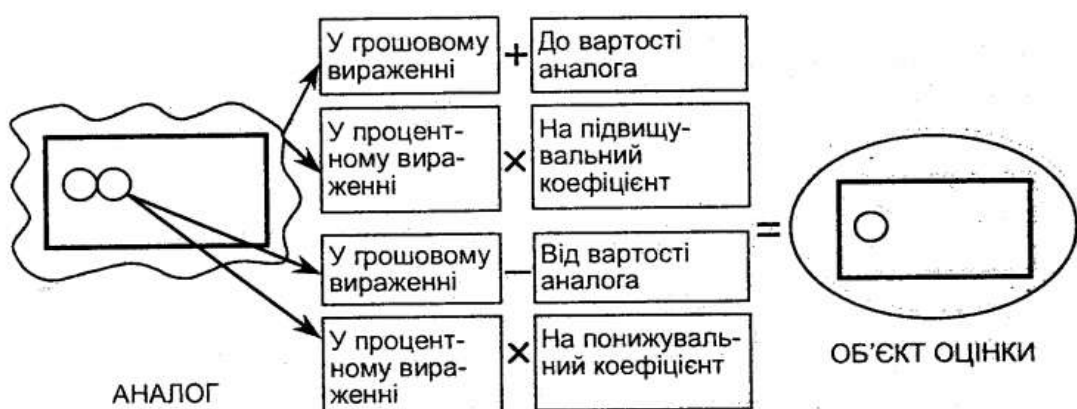


Рис. 7.2. Оцінка з урахуванням експертних поправок

розрахований для достатньої кількості об'єктів-аналогів та усереднений, може бути використаний для визначення вартості об'єкта в такий спосіб. Дохід, одержуваний від використання (експлуатації) оцінюваного об'єкта, множиться на середню арифметичну величину значень ВРМ, отриману за об'єктами-аналогами, і в результаті визначається вартість оцінюваного об'єкта.

Таким чином, етапами даного методу є:

- 1) визначення величини річного доходу від експлуатації оцінюваного об'єкта;
- 2) визначення ВРМ за вже проданими об'єктами-аналогами;
- 3) визначення розрахункового ВРМ як середньоарифметичного значень ВРМ за об'єктами-аналогами;
- 4) визначення вартості об'єкта оцінки шляхом множення його доходу на розрахунковий ВРМ, тобто:

$$Ц = Д \cdot ВРМ,$$

(7.1)

де C – ринкова вартість об'єкта оцінки, грн;
 D – очікуваний річний дохід від використання об'єкта оцінки, грн;
 $ВРМ$ – валовий рентний мультиплікатор.

4.2. Оцінка з використанням загального коефіцієнта капіталізації.

Загальний коефіцієнт капіталізації (ЗКК) визначається діленням очікуваного доходу від експлуатації об'єктів-аналогів на вартість, за якою об'єкти-аналогі були продані.

Визначення даного коефіцієнта передбачає таку послідовність дій:

- визначення річного доходу, що має місце на оцінюваному об'єкті;
- розрахування ЗКК за аналогічними об'єктами;
- визначення їх середнього значення;
- визначення вартості об'єкта шляхом ділення доходу від експлуатації оцінюваного об'єкта на розрахункову величину ЗКК:

$$C = \frac{D}{ЗКК}, \quad (7.2)$$

де C – ринкова вартість об'єкта оцінки, грн;
 D – очікуваний річний дохід від використання об'єкта оцінки, грн;
 $ЗКК$ – загальний коефіцієнт капіталізації.

Послідовність оціночних процедур в межах порівняльного підходу згідно з НСО

З приводу об'єктів нерухомості національні стандарти зазначають, що порівняльний підхід передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- збирання і проведення аналізу інформації про продаж або пропонування подібного нерухомого майна та визначення об'єктів порівняння;
- вибір методу розрахунку вартості об'єкта оцінки з урахуванням обсягу та достовірності наявної інформації;
- зіставлення об'єкта оцінки з об'єктами порівняння з наступним коригуванням ціни продажу або ціни пропонування об'єктів порівняння;
- визначення вартості об'єкта оцінки шляхом урахування величини коригуючих поправок до вартості об'єктів порівняння;
- узгодження отриманих результатів розрахунку [19].

Функції грошової одиниці (фактори складного відсотка)

- Визначення та припущення • Функції грошової одиниці

Визначення та припущення

Вкладення капіталу (інвестування) як негативний грошовий потік і повернення основної його суми (*of*) та відсотків за ним (*on*), тобто одержання доходу, як позитивний грошовий потік – не збігаються за часом виникнення. У цьому зв'язку потрібне зіставлення цих потоків, що можливе тільки в разі їх приведення в часі. Оцінка проводиться в поточний момент, а передбачувані події відбуватимуться в майбутньому.

Теоретично фінансові кошти можуть бути або перетворені на готівку та покладені на збереження, або вкладені в банк під відсотки, або можуть бути інвестовані у власність, що здатна приносити дохід або від подальшого використання її власником за функціональним призначенням в результаті ведення відповідного бізнесу, або від надання власником майна в оренду.

Приведення грошових потоків у часі ґрунтується на шести функціях грошової одиниці, або, як їх ще називають, шести факторах складного відсотка. Здатність грошей приносити дохід з часом змінюється. Ця теза впливає з припущення, що згодом гроші можна вкласти в більш ефективні альтернативні проекти. Тому з часом гроші, як правило, знецінюються. Крім того, одержання доходу в майбутньому пов'язане з ризиком, тобто його одержання в розмірі прогнозованої величини є подією ймовірнісною.

Теорія і практика використання цих функцій ґрунтується на таких визначеннях і припущеннях.

Грошовий потік – це суми, що виникають у певній хронологічній послідовності.

Суми грошового потоку виникають через рівні проміжки часу, що дістали назву *інтервалів дисконтування*.

Період часу, протягом якого виникають суми грошового потоку, називається *періодом дисконтування*.

Грошовий потік, у якому всі суми різні за величиною, називається *звичайним грошовим потоком*.

Грошовий потік, у якому всі суми рівновеликі, називається *ануїтетним грошовим потоком*, або *ануїтетом*.

Суми грошового потоку виникають наприкінці інтервалу дисконтування.

Дохід, одержуваний на інвестований капітал, з обороту не вилучається, а приєднується до основного капіталу.

Ставка доходу на капітал (інвестиції) – це відношення чистого доходу до суми вкладеного капіталу.

Будь-яку суму, що приводять за допомогою шести функцій, треба подавати як:

$$S = S \cdot 1, \quad (8.1)$$

де S – загальна сума, що приводиться за допомогою функцій, грн;
 1 – одиничний капітал (внесок або надходження).

До шести функцій грошової одиниці (шести факторів складного відсотка) належать:

1. Майбутня вартість одиниці (складний відсоток).
2. Поточна вартість одиниці (дисконтування).
3. Майбутня вартість ануїтету (функція накопичення грошової одиниці).
4. Фактор фонду відшкодування (періодичний внесок у фонд накопичення).
5. Поточна вартість ануїтету.
6. Внесок на амортизацію.

Для приведення грошових потоків до порівнянного вигляду існують множині таблиці двох типів – А і Б. Ці таблиці розроблені тільки для одиничного капіталу, тобто для однієї грошової одиниці. Уся сума, що приводиться, розраховується шляхом перемноження всієї вихідної суми на фактор складного відсотка, визначений для однієї грошової одиниці.

У таблицях типу А всі значення згруповані за видами функцій. У цих таблицях на перетині значень періоду і ставки дисконту перебуває потрібне значення.

У таблицях типу Б значення одиничних функцій згруповані за розміром відсоткової ставки (дисконту). Вибирається потрібна

ставка дисконту, і на перетині періоду та функції перебуває потрібне значення.

Таблиці зазначених типів наведені в додатку 13.

Функції грошової одиниці

Сутність і взаємозв'язок шести функцій полягає в такому.

1. *Майбутня вартість одиниці (складний відсоток).*

Це функція пряма. Для одиничного капіталу вона має такий вигляд:

$$a_n = (1 + i)^n, \quad (8.2)$$

де a_n – функція одиничного капіталу;

i – ставка дисконту (відсоткова ставка);

n – період (кількість інтервалів у періоді), років.

Дана функція (рис. 8.1) дозволяє визначити майбутню вартість суми, якою володіє інвестор, у даний момент часу, виходячи з передбачуваних:

- ставки доходу;
- періоду накопичення;
- інтервалу періодичності нарахування відсотків.

Для всієї суми формула має вигляд:

$$FV = S \cdot [(1 + i)^n], \quad (8.3)$$

де FV – майбутня вартість суми, що приводиться, грн;

S – загальна сума, що приводиться, грн;

i – ставка дисконту;

n – період, років.

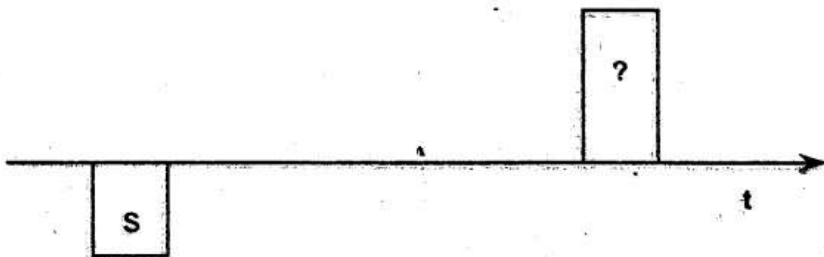


Рис. 8.1. Майбутня вартість одиниці (складний відсоток)

Завдання-алгоритм 1. Яка сума буде накопичена вкладником або отримана інвестором через 3 роки, якщо первісний внесок становить 400 грош. од.? Відсоток нараховується щорічно за ставкою 10%.

Розв'язання

За формулою: $400 \cdot (1+0,1)^3 = 400 \cdot 1,331 = 532,4$.

Перевірка

1-й рік: $400 \cdot (1+0,1)^1 = 400 \cdot 1,1 = 440$.

2-й рік: $400 \cdot (1+0,1)^2 = 400 \cdot (1+0,1)^2 = 400 \cdot 1,1 \cdot 1,1 = 484$.

3-й рік: $484 \cdot (1+0,1)^1 = 400 \cdot (1+0,1)^3 = 400 \cdot 1,331 = 532,4$.

За таблицею: $400 \cdot (FV)_{10\% \text{ річних}}^3 = 400 \cdot 1,331 = 532,4$.

2. Поточна вартість одиниці (дисконтування).

Це функція обернена до попередньої. Для одиничного капіталу вона має такий вигляд:

$$a_n = \frac{1}{(1+i)^n}, \quad (8.4)$$

де a_n – функція одиничного капіталу;
 i – ставка дисконту;
 n – період, років.

Дана функція (рис. 8.2) дозволяє визначити поточну вартість суми, якщо відомі:

- величина суми в майбутньому;
- період накопичення;
- ставка доходу.

Для всієї суми формула має вигляд:

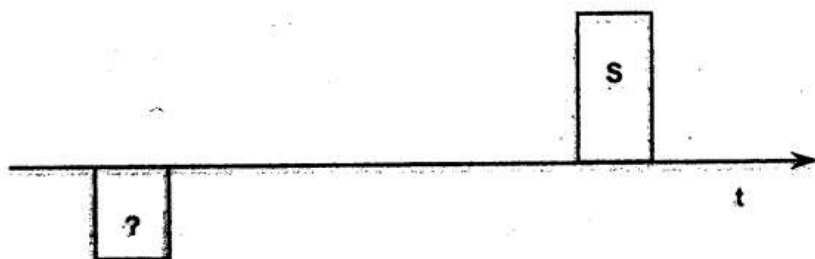


Рис. 8.2. Поточна вартість одиниці (дисконтування)

$$PV = S \cdot \left[\frac{1}{(1+i)^n} \right], \quad (8.5)$$

де PV – поточна вартість суми, що приводиться, грн;
 S – загальна сума, що приводиться, грн;
 i – ставка дисконту;
 n – період, років.

Завдання-алгоритм 2. Яку суму необхідно покласти сьогодні на депозит вкладникові, щоб через 3 роки накопичити 400 грош. од., або якою є поточна вартість доходу інвестора, що буде отриманий через 3 роки в розмірі 400 грош. од.? Відсоток нараховується щорічно за ставкою 10%.

Розв'язання

$$\text{За формулою: } 400 \cdot \left[\frac{1}{(1+0,1)^3} \right] = 400 \cdot \frac{1}{1,331} = 300,524.$$

Перевірка

$$1\text{-й рік: } 300,524 \cdot 1,1 = 330,5764.$$

$$2\text{-й рік: } 330,5764 \cdot 1,1 = 300,524 \cdot 1,1 \cdot 1,1 = 363,634.$$

$$3\text{-й рік: } 363,634 \cdot 1,1 = 300,524 \cdot 1,1 \cdot 1,1 \cdot 1,1 = 400.$$

$$\text{За таблицею: } 400 \cdot (PV)_{10\% \text{ річних}}^3 \text{ роки} = 400 \cdot 0,75131 = 300,524.$$

3. Майбутня вартість ануїтету (накопичення грошової одиниці).

Це функція пряма. Для одиничного капіталу вона має такий вигляд:

$$a_n = \frac{(1+i)^n - 1}{i}, \quad (8.6)$$

де a_n – функція одиничного капіталу;
 i – ставка дисконту;
 n – період, років.

Дана функція (рис. 8.3) дозволяє визначити майбутню вартість відомих за величиною рівновеликих (ануїтетних) надходжень або внесків за певний період, якщо відома очікувана ставка прибутковості.

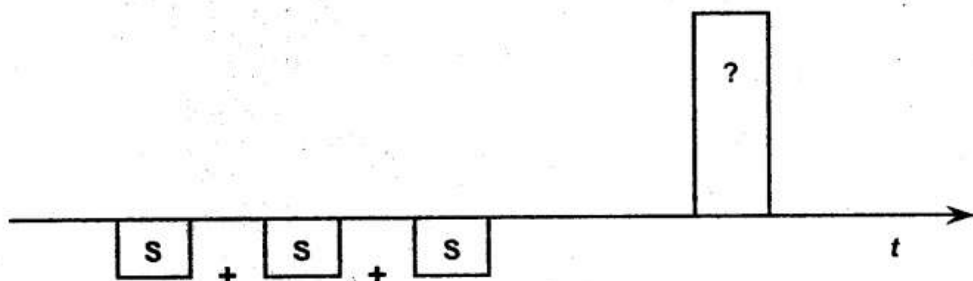


Рис. 8.3. Майбутня вартість ануїтету (накопичення грошової одиниці)

Для всієї суми формула має вигляд:

$$FVA = S \cdot \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right], \quad (8.7)$$

де FVA – майбутня вартість ануїтету

Завдання-алгоритм 3.

Розв'язання

За формулою: $400 \cdot \left[\frac{(1+0,1)^3 - 1}{0,1} \right] = 400 \cdot \frac{0,331}{0,1} = 1324.$

Перевірка

1-й рік: $400 \cdot 1 = 400.$

2-й рік: $400 \cdot 1 + 400 \cdot 1 \cdot 1,1 = 840.$

3-й рік: $400 \cdot 1 + 400 \cdot 1 \cdot 1,1 + 400 \cdot 1 \cdot 1,1 \cdot 1,1 = 1324.$

За таблицею: $400 \cdot (FVA)_{10\% \text{ річних}}^3 = 400 \cdot 3,31 = 1324.$

4. Фактор фонду відшкодування (періодичний внесок у фонд накопичення).

Це функція обернена до попередньої. Для одиничного капіталу вона має такий вигляд:

$$a_n = \frac{i}{(1+i)^n - 1}, \quad (8.8)$$

де a_n – функція одиничного капіталу;

i – ставка дисконту;

n – період, років.

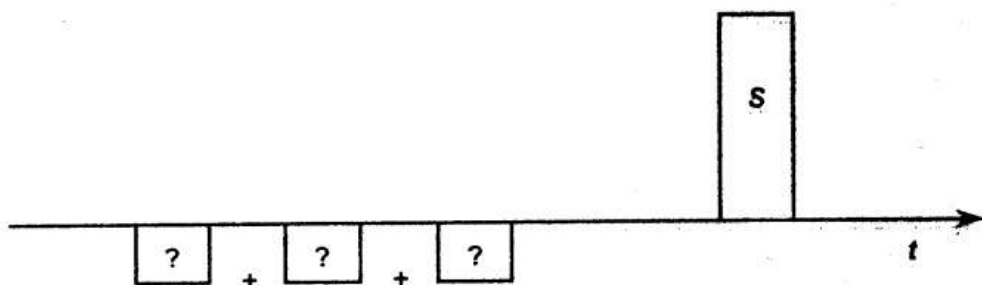


Рис. 8.4. Фактор фонду відшкодування (періодичний внесок у фонд накопичення) – (*of*)

Дана функція (рис. 8.4) дозволяє визначити величину періодично вкладених рівновеликих (ануїтетних) сум, необхідних для накопичення потрібної відомої вартості (*of*), якщо відома певна відсоткова ставка.

Для всієї суми формула має вигляд:

$$\frac{PMT}{FVA} = S \cdot \left[\frac{i}{(1+i)^n - 1} \right] = S \cdot SFF, \quad (8.9)$$

де $\frac{PMT}{FVA}$ – фактор фонду відшкодування суми, що приводиться, грн;

S – сума періодичного ануїтетного внеску у фонд накопичення необхідної суми, грн;

i – ставка дисконту;

n – період, років;

SFF – фактор фонду відшкодування одиничного капіталу, сума періодичного ануїтетного внеску, необхідного для накопичення одиниці (*of*).

Завдання-алгоритм 4. Яку суму треба три рази щороку вносити на поповнюваний депозит під 10% річних, щоб через 3 роки накопичити на депозитному рахунку 1200 грош. од.?

Розв'язання

$$\text{За формулою: } 1200 \cdot \left[\frac{0,1}{(1+0,1)^3 - 1} \right] = 1200 \cdot \frac{0,1}{0,331} = 362,538.$$

Перевірка

$$1\text{-й рік: } 362,538 \cdot 1 \cdot 1,1 \cdot 1,1 = 438,671.$$

$$2\text{-й рік: } 362,538 \cdot 1 \cdot 1,1 \cdot 1,1 + 362,538 \cdot 1 \cdot 1,1 = 837,462.$$

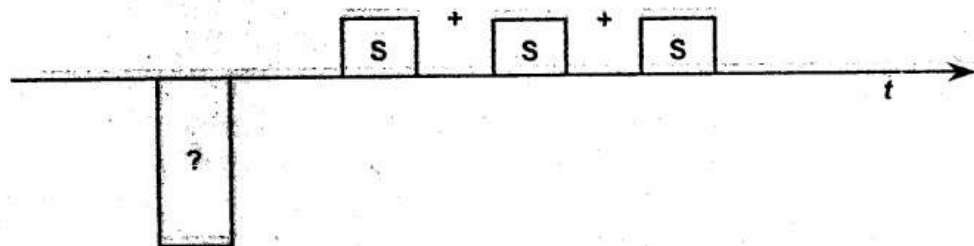


Рис. 8.5. Поточна вартість ануїтету

3-й рік: $362,538 \cdot 1 \cdot 1,1 \cdot 1,1 + 362,538 \cdot 1 \cdot 1,1 + 362,538 \cdot 1 = 1200$.

За таблицею: $1200 \cdot \left(\frac{PMT}{FVA} \right)_{10\% \text{ річних}}^{3 \text{ роки}} = 1200 \cdot 0,30211 = 362,538$.

Для одиниці: $0,30211 \cdot 1 \cdot 1,1 \cdot 1,1 + 0,30211 \cdot 1 \cdot 1,1 + 0,30211 \cdot 1 = 1(\text{of})$.

5. Поточна вартість ануїтету.

Це функція пряма. Для одиничного капіталу вона має такий вигляд:

$$a_n = \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i}, \quad (8.10)$$

де a_n – функція одиничного капіталу;
 i – ставка дисконту;
 n – період, років.

Дана функція (рис. 8.5) дозволяє визначити поточну вартість суми відомих майбутніх рівновеликих платежів або надходжень за відомий період і за відомої ставки відсотка.

Для всієї суми формула має вигляд:

$$PVA = S \cdot \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i} \right], \quad (8.11)$$

де PVA – поточна вартість ануїтету, що приводиться, грн;
 S – сума річного ануїтетного доходу, грн;

i – ставка дисконту;

n – період, років.

Завдання-алгоритм 5. З боку вкладника-кредитора яку суму необхідно покласти на депозит під 10% річних, щоб потім три рази щороку знімати з рахунку по 400 грош. од.? З боку позичальника-дебітора – яку суму позичальник сьогодні може позичити під 10% річних, якщо він готовий протягом 3 років віддавати по 400 грош. од.?

Розв'язання

$$\text{За формулою: } 400 \cdot \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+0,1)^3}}{0,1} \right] = 400 \cdot \frac{0,248685}{0,1} = 994,74.$$

$$\begin{aligned} & 400 \cdot \frac{1}{(1+0,1)^1} + 400 \cdot \frac{1}{(1+0,1)^2} + 400 \cdot \frac{1}{(1+0,1)^3} = \\ & = 400 \cdot \left(\frac{1}{1,1} + \frac{1}{1,1 \cdot 1,1} + \frac{1}{1,1 \cdot 1,1 \cdot 1,1} \right) = 400 \cdot 2,48685 = 994,74. \end{aligned}$$

Перевірка

1-й рік: $994,74 \cdot 1,1 = 1094,214$; $1094,214 - 400 = 694,214$.

2-й рік: $694,214 \cdot 1,1 = 763,6354$; $763,6354 - 400 = 363,6354$.

3-й рік: $363,6354 \cdot 1,1 = 400$; $400 - 400 = 0$.

За таблицею: $400 \cdot (PVA)_{10\% \text{ річних}}^3 = 400 \cdot 2,48685 = 994,74$.

6. Внесок на амортизацію.

Амортизація кредиту – це погашення основної суми боргу і сплата за ним відсотків.

Це функція обернена до попередньої. Для одиничного капіталу вона має такий вигляд:

$$a_n = \frac{i}{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}, \quad (8.12)$$

де a_n – функція одиничного капіталу;

i – ставка дисконту;

n – період, років.

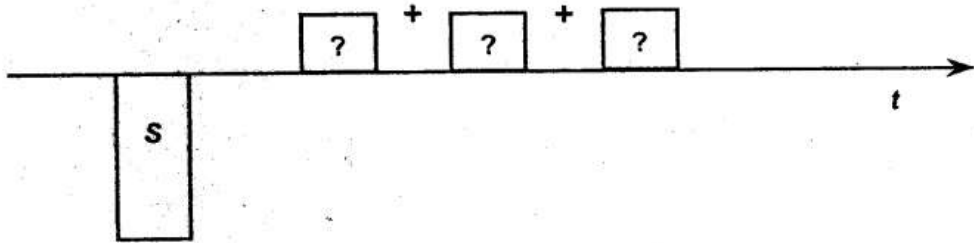


Рис. 8.6. Внесок на амортизацію – (of + on)

Дана функція (рис. 8.6) дозволяє визначити розмір періодично вкладених (одержуваних) рівновеликих (ануїтетних) сум, необхідних для накопичення потрібної вартості і відсотка за цією вартістю (of + on), якщо відомі період і відсоткова ставка.

Для всієї суми формула має вигляд:

$$\frac{PMT}{PVA} = S \cdot \left[\frac{i}{1 - \frac{1}{(1+i)^n}} \right] = S \cdot IAO, \quad (8.13)$$

де $\frac{PMT}{PVA}$ – внесок на амортизацію суми, що приводиться, грн;

S – сума періодичного ануїтетного внеску на амортизацію необхідної суми, грн;

i – ставка дисконту;

n – період, років;

IAO – внесок на амортизацію одиничного капіталу, сума періодичного ануїтетного внеску, необхідного для накопичення одиниці (of) і відсотків за нею (on).

Завдання-алгоритм 6. З боку вкладника-кредитора яку суму можна щорічно знімати з депозитного рахунку протягом 3 років, якщо первісний внесок становить 1200 грош. од., банк нараховує 10% щорічно, а суми, що знімають, однакові? З боку позичальника-дебітора яку суму слід віддавати кредиторowi щорічно протягом 3 років у рахунок погашення боргу (основної суми і відсотка за ним), щоб повністю погасити кредит, який дорівнює 1200 грош. од. і виданий сьогодні під 10% річних на 3 роки?

Розв'язання

$$\text{За формулою: } 1200 \cdot \left[\frac{0,1}{1 - \frac{1}{(1+0,1)^3}} \right] = 1200 \cdot \frac{0,1}{0,248685} = 482,538.$$

Перевірка

$$1\text{-й рік: } 1200 \cdot 1,1 = 1320; 1320 - 482,538 = 837,462.$$

$$2\text{-й рік: } 837,462 \cdot 1,1 = 921,2082; 921,2082 - 482,538 = 438,6702.$$

$$3\text{-й рік: } 438,6702 \cdot 1,1 = 482,538; 482,538 - 482,538 = 0.$$

$$\text{За таблицею: } 1200 \cdot \left(\frac{PMT}{PVA} \right)_{10\% \text{ річних}}^{3 \text{ роки}} = 1200 \cdot 0,40211 = 482,538.$$

$$\text{Для одиниці: } 0,40211 \cdot \frac{1}{1} + 0,40211 \cdot \frac{1}{1 \cdot 1,1} +$$

$$+ 0,40211 \cdot \frac{1}{1 \cdot 1,1 \cdot 1,1} = 1,1 \text{ (of + on).}$$

Методи оцінки: дохідний підхід

- Поняття прямої та непрямой капіталізації
- Послідовність оціночних процедур в межах дохідного підходу згідно з НСО
- Визначення доходу
- Реальний і номінальний дохід. Реконструювання звіту про доходи
- Визначення ставки дисконту
- Техніка дисконтування
- Визначення ставки капіталізації

Поняття прямої та непрямой капіталізації

Вигода від володіння власністю містить у собі:

- право власника одержувати дохід під час володіння (чи то дохід від безпосередньої експлуатації об'єкта – використання його власником за функціональним призначенням, чи то дохід від надання об'єкта в оренду);
- можливість одержання доходу від продажу власності після закінчення володіння (дохід від реверсії).

Одержання доходу може бути обмежене в часі, у такому разі слід враховувати дохід від реверсії (рис. 9.1а). Може передбачатися і необмежений строк одержання доходу, якщо, користуючись принципом очікування, можна умовно припустити, що об'єкт здобувається власником «навічно», і його цікавить тільки необмежено тривале одержання доходу, що виключає його наступний продаж і одержання вигоди від реверсії (рис. 9.1б). Може розглядатися варіант, коли на відміну від реверсії вартість самої власності повертається інвесторові щорічно частинами в міру одержання доходу. При цьому до розміру щорічного доходу додається часткове повернення основної суми вкладеного капіталу та дохід на залишкову суму за очікуваною нормою дохідності (рис. 9.1в).

У теорії оцінки існує два загальновизнані методи перетворення майбутніх (очікуваних) грошових надходжень від володіння власністю в оцінку її вартості:

1. **Дисконтування доходів** (непряма капіталізація) – метод, заснований на перетворенні майбутніх доходів за прогнозований

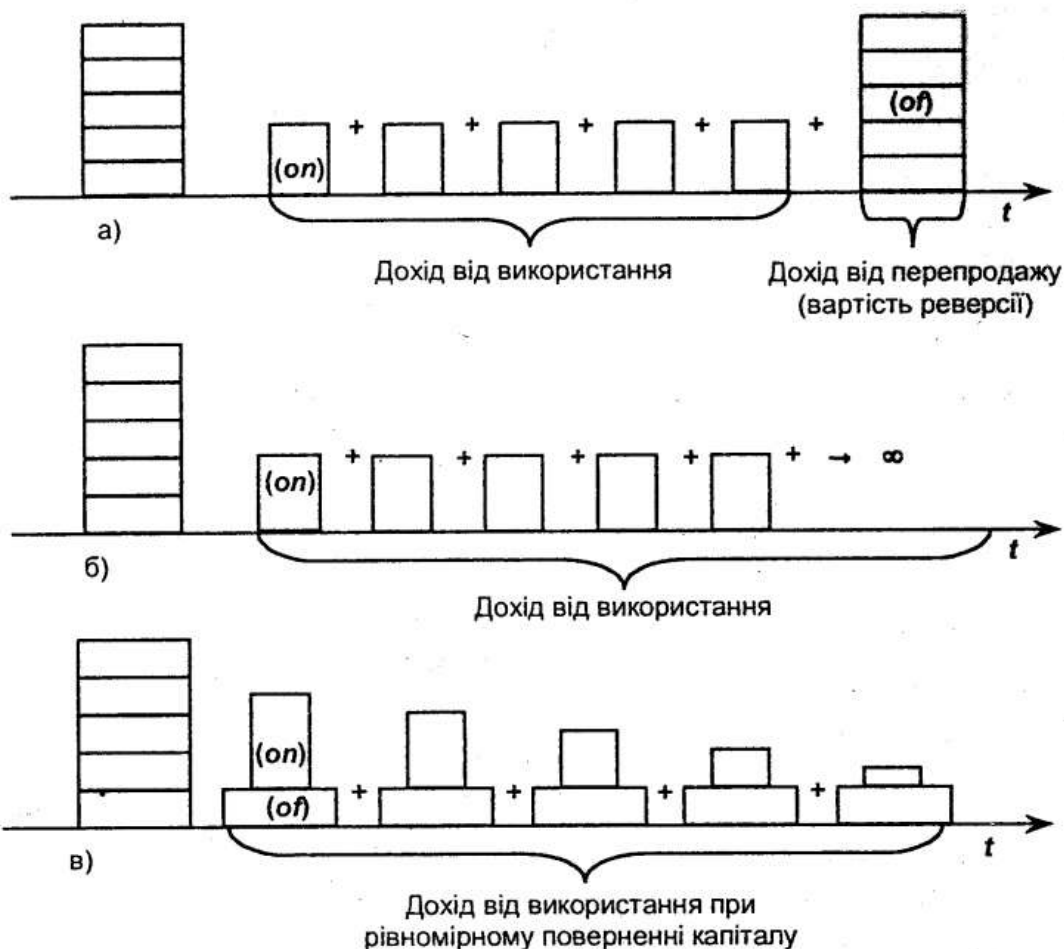


Рис. 9.1. Варіанти отримання вигід від володіння дохідною власністю

і обмежений у часі період у їх нинішню (на дату оцінки) поточну вартість:

$$Ц = \frac{D_1}{(1+i)^1} + \frac{D_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+i)^n} = \sum_{k=1}^n \frac{D_k}{(1+i)^k}, \quad (9.1)$$

- де $Ц$ – поточна вартість грошового потоку;
 D_1, D_2, \dots, D_n – очікуваний річний дохід в 1, 2, ..., n році, грн;
 i – ставка дисконту;
 n – період, років;
 k – порядковий номер інтервалу в періоді.

2. **Пряма капіталізація** – метод використовує коефіцієнт капіталізації, що відображає зв'язок між доходом за один

попередній рік, або середньорічною величиною доходів за кілька попередніх років і вартістю підприємства (об'єкта):

$$Ц = \frac{Д}{(1+i)^1} + \frac{Д}{(1+i)^2} + \dots + \frac{Д}{(1+i)^x} = \sum_{k=1}^x \frac{Д}{(1+i)^k} = \frac{Д}{i}, \quad (9.2)$$

- де $Ц$ – поточна вартість грошового потоку;
 $Д$ – очікуваний ануїтетний річний дохід, грн;
 i – ставка дисконту;
 x – період, що дорівнює нескінченності;
 k – порядковий номер інтервалу в періоді.

Послідовність оціночних процедур в межах дохідного підходу згідно з НСО

Метод прямої капіталізації доходу передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- 1) прогнозування валового доходу на основі результатів аналізу зібраної інформації про оренду подібного нерухомого майна з метою проведення аналізу умов оренди (розміру орендної плати та типових умов оренди) або інформації про використання подібного нерухомого майна;
- 2) прогнозування операційних витрат та чистого операційного доходу (рентного доходу), як правило, за рік з дати оцінки. Чистий операційний дохід розраховується як різниця між валовим доходом та операційними витратами; рентний дохід – як різниця між очікуваним валовим доходом від реалізації продукції, що отримується на земельній ділянці, та виробничими витратами і прибутком виробника;
- 3) обґрунтування вибору оціночної процедури визначення ставки капіталізації та її розрахунок;
- 4) розрахунок вартості об'єкта оцінки шляхом ділення чистого операційного доходу або рентного доходу на ставку капіталізації [19].

Метод непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошового потоку) передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- 1) обґрунтування періоду прогнозування;
- 2) прогнозування валового доходу, операційних витрат та чистого операційного доходу (рентного доходу) за роками, кварталами або місяцями в межах прогнозованого періоду;
- 3) обґрунтування вибору оціночної процедури визначення ставки дисконту та її розрахунок;

- 4) визначення поточної вартості грошового потоку як суми поточної вартості чистого операційного доходу (рентного доходу);
- 5) прогнозування вартості реверсії та розрахунок її поточної вартості;
- 6) визначення вартості об'єкта оцінки як суми поточної вартості грошового потоку та поточної вартості реверсії [19].

Оскільки основним принципом оцінки, на якому будуються методи дохідного підходу, є принцип очікування, на практиці всі уявлення про розмір очікуваних у майбутньому доходів, базуються на припущеннях, які мають бути максимально обґрунтовані. Дисконтування (непряма капіталізація) як метод не становить проблем для практичного застосування. Тому надалі ми зупинимось на розгляді питань тієї частини теорії оцінки, що стосується прямої капіталізації, за якої за основу в розрахунках вартості (C) береться формула:

$$C = \frac{D}{i}, \quad (9.3)$$

де D – очікуваний ануїтетний річний дохід, грн;
 i – ставка дисконту (капіталізації).

Визначення доходу

Прогнозування майбутніх доходів (визначення застосовуваних у розрахунках значень чисельника) здійснюється або на основі бізнес-планування, або передбачається, що в майбутньому річний дохід становитиме величину, яка дорівнює отриманому доходу за рік, що передує року дати оцінки, або середньорічній величині доходів, отриманих за кілька попередніх років.

У практиці оцінки прийнято розрізняти такі поняття.

Потенційний валовий дохід – це дохід, який можна одержати за повного завантаження виробничих потужностей, за повної зайнятості, ефективного менеджменту та ін., тобто в разі використання всього, що має власник, найкращим, найбільш ефективним способом.

Дійсний (ефективний) валовий дохід – це дохід, одержуваний з урахуванням фактичного або прогнозованого рівня незайнятості у використанні виробничого потенціалу (наприклад, від неповної зайнятості орендарями надаваних в оренду площ) і втрат від недоодержання доходу з інших причин, як правило, не пов'язаних з функціональним використанням об'єкта. Це може бути

несплата поставленої покупцеві продукції виробника (затримка оплати) або, скажімо, недоодержання орендної плати через несплату або несвоєчасне її внесення несумлінними орендарями. У сукупності ці втрати дістали назву вакансій. Поняття «дійсний валовий дохід» близьке за значенням до поняття «виторг від реалізації».

Чистий операційний дохід – це дійсний валовий дохід за вирахуваннями операційних витрат. За змістом чистий операційний дохід близький до широко використовуваного в економіці поняття «прибуток».

Операційні витрати містять у собі:

- постійні витрати;
- змінні витрати;
- резерв на заміщення.

Постійні витрати – це витрати, які не залежать від динаміки обсягів виробництва і рівня зайнятості об'єкта.

Змінні витрати – це витрати, розмір яких безпосередньо пов'язаний з обсягом випуску і зайнятістю.

Резерв на заміщення – це витрати, пов'язані із заміною або зміною стану елементів об'єкта, термін служби яких значно менший, ніж об'єкта в цілому. У будинку, наприклад, за весь строк експлуатації кілька разів необхідно міняти покрівлю, покриття підлоги, елементи внутрішньої та зовнішньої обробки, санітарно-технічну і електричну арматуру й пристрої, прилади і механічне устаткування, елементи зовнішнього благоустрою. До цієї групи також належать витрати на проведення поточних і косметичних ремонтів, якщо їх зобов'язаний здійснювати власник-орендодавець.

Грошовий потік – це чистий операційний дохід за відрахуванням річної суми з обслуговування боргу. Грошовий потік визначається у випадку, коли власність здобувається за власні та позикові кошти.

Обслуговування боргу – це виконання фінансових зобов'язань позичальника перед кредитором. Кредитним договором позичальник зобов'язується повернути борг і сплатити кредиторові відсотки за ним. Кредит у часі погашається частинами і з урахуванням відсотка за користування позиковими коштами, що нараховується на залишок боргу після закінчення звітного періоду. Якщо власність здобувалася без залучення позикових коштів, борг і зобов'язання за ним відсутні, і грошовий потік у цьому випадку дорівнює чистому операційному доходу. Грошовий потік (чистий операційний дохід) в оціночних розрахунках може визначатися як на доподатковій, так і післяподатковій основі.

Реальний і номінальний дохід. Реконструювання звіту про доходи

При визначенні майбутніх доходів слід розрізнити поняття номінального і реального доходу. Це обумовлено загальновідомим процесом інфляції, без урахування якого розрахунковий номінальний дохід не буде збігатися з реально отриманим. Щоб привести їх у порівнянний вигляд, при прогнозуванні майбутніх грошових потоків (доходів) одержувані розрахункові величини слід скоригувати на прогнозований рівень інфляції. Теоретично співвідношення між номінальною нормою прибутковості і реальною можна виразити такою формулою:

$$(1 + H) = (1 + P) + (1 + I), \quad (9.4)$$

де H – номінальна норма прибутковості;
 P – реальна норма прибутковості;
 I – очікувана норма інфляції.

Норма відображає очікуваний річний результат відносно вкладень, що його обумовили. Щодо номінальної норми даний вираз має вигляд:

$$H = 1 + P + I + P \cdot I - 1 = P + I + P \cdot I, \quad (9.5)$$

де H – номінальна норма прибутковості;
 P – реальна норма прибутковості;
 I – очікувана норма інфляції.

На практиці звичайно нехтують величиною малого порядку, що становить вираз $(P \cdot I)$. Тому номінальна норма визначається як сума реальної та інфляційної норми, тобто:

$$H = P + I, \quad (9.6)$$

де H – номінальна норма прибутковості;
 P – реальна норма прибутковості;
 I – очікувана норма інфляції.

Звідси реальна норма становить:

$$P = \frac{H}{I}, \quad (9.7)$$

де P – реальна норма прибутковості;
 H – номінальна норма прибутковості;
 I – очікувана норма інфляції.

Для приведення у відповідність використовуювану оцінювачем інформацію про доходи від експлуатації об'єкта за період, що передує оцінці, її необхідно переглянути та перегрупувати. Цей процес дістав назву *реконструювання звіту про доходи*. Звичайно на підприємстві звітна інформація про виторг, витрати та прибуток не відповідає необхідному для оцінки складу: дійсний валовий дохід з урахуванням вакансій, операційні витрати (постійні, змінні, резерв на заміщення), обслуговування боргу, податки. При реконструюванні наявна інформація має бути наведена і використана оцінювачем саме в такому вигляді.

Визначення ставки дисконту

Ставка дисконту – це норма очікуваного доходу від інвестицій. Вона передбачає відображену у відсотках величину відношення доходу до вкладень. Її визначення для використання при оцінці вартості об'єкта може здійснюватися кількома методами:

- методом кумулятивної побудови;
- методом порівняння альтернативних інвестицій (порівняльного аналізу або ринкової екстракції) [51];
- методом виділення;
- методом моніторингу (з наступною статистичною вибіркою) та ін.

Найбільш прийнятним і часто застосовуваним оцінювачами є метод кумулятивної побудови, який полягає в такому: на момент оцінки за офіційними даними (як правило, це опублікована інформація українських представництв фінансово-аналітичних служб) визначається безризикова ставка дисконту. Далі до неї додаються значення так званих компенсацій за ризик.

У загальному випадку *безризикова ставка дисконту* відображає той гарантований мінімальний рівень прибутковості, що на момент оцінки може собі забезпечити інвестор, перебравши всі альтернативні варіанти вкладень. Як правило, таким є вкладення коштів у державні цінні папери або на депозит у провідні та найбільш авторитетні банки. Нині в практиці вітчизняної незалежної оцінки вона береться на рівні середньої конкурентної ставки за депозитами у ВКВ або в національній валюті в найбільш надійних вітчизняних банках. За період 2006–2008 рр. вона тримається на рівні 9–11%.

Далі відбувається вибір найбільш характерних для подальшого функціонування оцінюваного об'єкта факторів ризику і визначення

величини компенсацій за ризик. При цьому враховуються всі істотні фактори ризику, які в прогнозованому періоді можуть вплинути на прибутковість об'єкта. До ризиків, що враховуються, можна віднести такі.

1. *Ризик зміни безризикової ставки.* Цей ризик враховує ступінь розходжень у гарантії забезпечення доходом внесків. Скажімо, якщо об'єктивно порівнювати внески в державні облигації США і в українські облигації внутрішньої державної позики, то більш ризиковим є другий варіант.

2. *Розходження в ліквідності вкладень.* Об'єктивно інвестування в різні за своєю природою об'єкти вимагають різного ставлення власника до можливого варіанта повернення вкладених коштів. Ліквідність – це ступінь можливості перетворення власності, що здобувається за грошові кошти, назад у гроші. Значною мірою це обумовлене різною сформованою кон'юнктурою ринку на різні види майна. Значну роль при цьому відіграють споживчі смаки, функціональні якості, масштаби та ін. Завжди слід пам'ятати, що оцінюваний об'єкт далеко не завжди може бути швидко перетворений на гроші без певних втрат. Наприклад, різною ліквідністю володіють одно-, двокімнатні й чотири-, п'ятикімнатні квартири, вбудовані офісні приміщення площею 30–80 м² і 3, 5, 9 і більше поверхові адміністративні будинки, станції автотехобслуговування і заводи з виробництва хімічних добрив.

3. *Розходження в умовах вкладень.* Строк вкладень у нерухомість або в промислове виробництво (бізнес) більший порівняно з банківським вкладом або строком придбання цінних паперів. Купівля в кредит також відрізняється від купівлі за готівку. Збереження профілю підприємства, що купує, і збереження робочих місць (інвестиційні зобов'язання) певною мірою обтяжують інвестора, якщо порівнювати з аналогічною купівлею без обмежень на подальше користування.

4. *Специфічні галузеві ризики.* Вони пов'язані з певними особливостями ведення виробництва і організації бізнесу в різних галузях. Деякі відрізняються з погляду майбутньої прибутковості вкладення в наукові розробки із біозахисту м'ясних порід великої рогатої худоби від вкладень у нафтогазовидобування і ресторанний бізнес.

5. *Специфічні ризики, властиві підприємству.* Цей ризик пов'язаний з розходженням у стані справ на різних підприємствах однієї галузі. При оцінці об'єкта слід проаналізувати всі істотні сприятливі та загрозливі фактори його функціонування. Це рівень менеджменту, відносини з постачальниками і споживачами, його

позиція на місцевому та загальнонаціональному ринку, перспективність його стійкого розвитку.

6. Ризик зміни місця розташування та оточення. Для об'єктів нерухомості фізичне місце розташування не може бути змінене. Однак на характеристику вигідності розташування об'єкта значною мірою впливають фактори оточення, яке змінюється. Наприклад, з часом центральне історичне ядро міста, що завжди приваблювало населення та було місцем перетину основних пішохідних і транспортних потоків, може втратити дану перевагу. Це може бути пов'язане з інтенсивним будівництвом комерційної та житлової нерухомості на більш вигідних для цих цілей ділянках міста. Згодом у це місце може переміститися основна торгівля, культурні заклади, інші переваги в розміщенні об'єктів адміністративно-офісного призначення. Інакше кажучи, зі зміною міського планування, розвитком міської інфраструктури та здійсненям транспортної розв'язки може зміститися «центр» міста. Цей факт відразу ж відіб'ється на вартості майна, розташованого в тому чи іншому місці. За всіх інших рівних ціноутворюючих факторів і фізичних характеристиках об'єктів різну вартість матимуть об'єкти, розташовані в упоряджених та обжитих мікрорайонах і в районах інтенсивного будівництва (розвитку), які становлять гігантські будмайданчики.

7. Необхідність компетентного управління. Чим ризикованіші інвестиції, тим кращого та більш якісного менеджменту вони вимагають. Недоліки менеджерських навичок і досвіду в управлінні книжковим видавництвом пов'язані зі значно меншим ризиком, ніж низька якість менеджменту й тому можливі прорахунки в управлінні атомними електростанціями. Такий ризик властивий підприємствам як з вибухонебезпечними, пожежонебезпечними, екологічнонебезпечними виробництвами, так і бізнесу з низьким рівнем імовірності одержання доходу.

8. Фінансовий ризик. Під фінансовим ризиком найчастіше розуміють умови придбання власності за свої та позикові кошти. Якщо інвестиції пов'язані з участю власного і позикового капіталу, то розходження в розмірі пайової участі у власності при оцінці має відобразитися на ступені ризику вкладень. Чим більша частка власного капіталу, тим нижчим є ризик інвестицій. Значущість даного фактору може бути встановлена визначенням величини ефекту позитивного та негативного фінансового левериджа (leverage). Якщо кошти позичені під менший відсоток, ніж загальна очікувана норма прибутковості (віддачі) спільних вкладень, мова йде про очікуваний позитивний ефект фінансового левериджа. Повернення

боргу кредиторів за договірним відсотком у цьому випадку дозволяє забезпечити інвесторів більший дохід і, відповідно, буде більшим, ніж норма загального доходу на спільні вкладення, норма доходу на власний капітал. Якщо загальна очікувана норма прибутковості спільних вкладень є меншою, ніж встановлений відсоток за кредит, матиме місце негативний ефект фінансового левериджа.

9. Ризик зміни законодавства. Стабільність вітчизняного економічного законодавства сприяє стабільності бізнесу. Незмінювані в часі правила гри забезпечують упевненість бізнесу в стійкому забезпеченні його прибутковості. При цьому можна будувати більш реальні плани свого розвитку, більш точно прогнозувати одержання майбутніх доходів. Разом з тим динаміка суспільно-економічних відносин вимагає адекватної реакції від законодавства. Стратегічні орієнтири та пріоритети в національній економіці з часом змінюються, змінюється співвідношення сил на світовому ринку, відбуваються зрушення на макроекономічному рівні. Це викликає певні зміни в законах і, відповідно, в економічних та суспільно-політичних умовах ведення бізнесу. Прийняття, наприклад, закону про оподаткування майна або зміни в земельному законодавстві не можуть не вплинути на інтерес інвестора. Відповідно, це відіб'ється і на вартості бізнесу.

10. Ризик непередбачуваних природних, соціальних і суспільно-політичних явищ. Природні катаклізми, суспільно-політичні зворушення, регіональні військові конфлікти та безладдя, природно, можуть становити загрозу бізнесу. У супроводжуваних бізнес угодах це частково обумовлюється наявністю форс-мажорних обставин – дією нездоланної сили. Іноді в бізнесі особливу загрозу становить небезпека крадіжки майна або висока ймовірність його навмисного ушкодження. Це досить специфічні ризики, однак для окремих видів бізнесу вони можуть відігравати досить важливу роль.

11. Інфляційні очікування. Сама по собі інфляція – явище, яке об'єктивно існує та властиве всім без винятку національним економікам, заснованим на цивілізованих ринкових відносинах. Інфляція супроводжує не тільки країни, що активно розвиваються, але й економіку країн з давньою традицією ринкових відносин. Тому рівень інфляції завжди є предметом уваги бізнесменів. Стрибки рівня інфляції, як правило, викликані безліччю причин та явищ не тільки економічного характеру. Вони завжди загрожують реальній прибутковості бізнесу. Певною мірою вони досить прогнозовані, але для бізнесу найнебезпечнішими є роз-

біжності в значеннях її прогнозованої і реальної величини, сформованої після закінчення прогнозного періоду. За стабільної економічної, соціальної і суспільно-політичної ситуації в країні і її міжнародного становища протягом часу, що передуює даті оцінки, та в найближчому до дати оцінки майбутньому очікувати різкої зміни рівня інфляції в прогнозованому періоді не доводиться. Інша справа, якщо мають місце явні загрозливі дестабілізуючі фактори, що можуть бути провісниками не тільки різкого стрибка інфляції, але й переходу економіки в стан гіперінфляції. Тому ця компенсація за ризик стосується не рівня інфляції, а очікування його різкої зміни.

Величина надбавок за кожний з наведених вище ризиків відповідно до рекомендацій провідних міжнародних консалтингових фірм становить від 0 до 5%.

Техніка дисконтування

Техніка дисконтування передбачає використання чотирьох методичних апаратів.

1. Використання розрахункової ставки дисконту. Даний підхід застосовується при дисконтуванні майбутніх, як правило, річних, грошових потоків для приведення їх до поточної вартості. Майбутня річна сума одиничного доходу приводиться до поточної вартості за формулою:

$$a_n = \frac{1}{(1+i)^n}, \quad (9.8)$$

де a_n – поточна вартість майбутнього одиничного річного доходу;

i – ставка дисконту;

n – період дисконтування, років;

Вартість об'єкта визначається поточною вартістю майбутніх доходів за період володіння, включаючи дохід від реверсії, тобто дохід від продажу майна після періоду володіння.

2. Використання ефективного коефіцієнта дисконтування. При визначенні ставки дисконту цим методом враховується характер дисконтування майбутніх надходжень (платежів) з частотою один раз на рік, півріччя, квартал, місяць, тиждень, день. Характер дисконтування за частотою визначається довільно, виходячи із цілей і завдань інвестування або кредитування. Механізм дисконтування залишається таким самим, однак приведення до

поточної вартості майбутніх одиничних грошових потоків має такі особливості:

$$a_n = \frac{1}{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n \cdot m}}, \quad (9.9)$$

де a_n – поточна вартість майбутнього одиничного річного доходу;
 i – ставка дисконту (річна норма прибутковості);
 n – період (кількість років, протягом яких здійснюється дисконтування), років;
 m – частота інтервалів дисконтування протягом року.

Вартість об'єкта визначається, відповідно, сумою поточних вартостей майбутніх доходів, створених за відповідний інтервал періоду.

3. Використання кількох факторів складного відсотка.

Майбутні доходи від користування об'єктом можуть бути рівновеликими, тобто ануїтетними. Приведення до поточної вартості ануїтетних надходжень здійснюється з використанням формули однієї з шести функцій грошової одиниці (факторів складного відсотка) – поточної вартості ануїтета. Визначення вартості реверсії, тобто приведених до поточної вартості надходжень від наступного перепродажу об'єкта, визначається з використанням іншої функції грошової одиниці (фактору складного відсотка) – поточної вартості одиниці. Таким чином, поточна вартість майбутніх одиничних доходів становитиме:

$$a_n = a_{n,PVA} + a_{n,PV} = \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i} \right] + \left[\frac{1}{(1+i)^n} \right], \quad (9.10)$$

де a_n – поточна вартість майбутніх одиничних річних доходів за n років;
 $a_{n,PVA}$ – поточна вартість майбутніх одиничних ануїтетних річних доходів за n років;
 $a_{n,PV}$ – поточна вартість майбутнього одиничного доходу від реверсії через n років.

4. Використання розщеплених ставок дисконту.

Щорічний дохід від експлуатації об'єкта інвестицій може бути пов'язаний з додатковими ризиками, що вимагають відповідних

компенсацій при вирахованні ставки дисконту, ніж ризик при звичайному перепродажі об'єкта після періоду володіння. Відповідно, при приведенні майбутніх надходжень у частині доходу від експлуатації і доходу від реверсії має бути використана різна ставка дисконту. Приведення до поточної вартості одиничних річних надходжень, що й становитиме вартість об'єкта, у цьому випадку здійснюється за формулою:

$$a_n = \frac{1}{(1+i_1)^1} + \frac{1}{(1+i_1)^2} + \dots + \frac{1}{(1+i_1)^n} + \frac{1}{(1+i_2)^n}, \quad (9.11)$$

де a_n – поточна вартість майбутніх одиничних річних доходів за n років;

i_1 – ставка дисконту для доходу;

i_2 – ставка дисконту для реверсії;

n – період дисконтування, років.

Визначення ставки капіталізації

Визначення вартості об'єкта в межах дохідного підходу методом прямої капіталізації вимагає визначення ставки капіталізації.

Капіталізація – це перетворення в грошовий капітал уже придбаної власності, що приносить дохід. У часі це виглядає як первісне вкладення коштів у дохідну власність – інвестиції і подальше одержання доходу від її використання. При цьому прийнято розглядати два можливі варіанти:

- 1) власність інвестором придбавається навечно, повернення основної суми вкладеного капіталу не очікується ні від наступного перепродажу (реверсія, разове повернення всієї суми вкладеного капіталу), ні повернення її вроздріб у міру одержання річних доходів;
- 2) власність, що придбавається, забезпечує одержання інвестором річного доходу, який з часом (частинами) забезпечує і повернення основної суми вкладених коштів, і дохід на залишок вкладеної суми.

Норма повернення капіталу (НПК) показує, яка частина інвестованої суми повертається інвесторові протягом року. Норма доходу на вкладений капітал (ставка дисконту i) показує, яку частину від вкладеної суми становить чистий дохід, одержання якого обумовлене цими вкладеннями. Норму повернення капіталу в навчальній та аналітичній літературі звичайно позначають

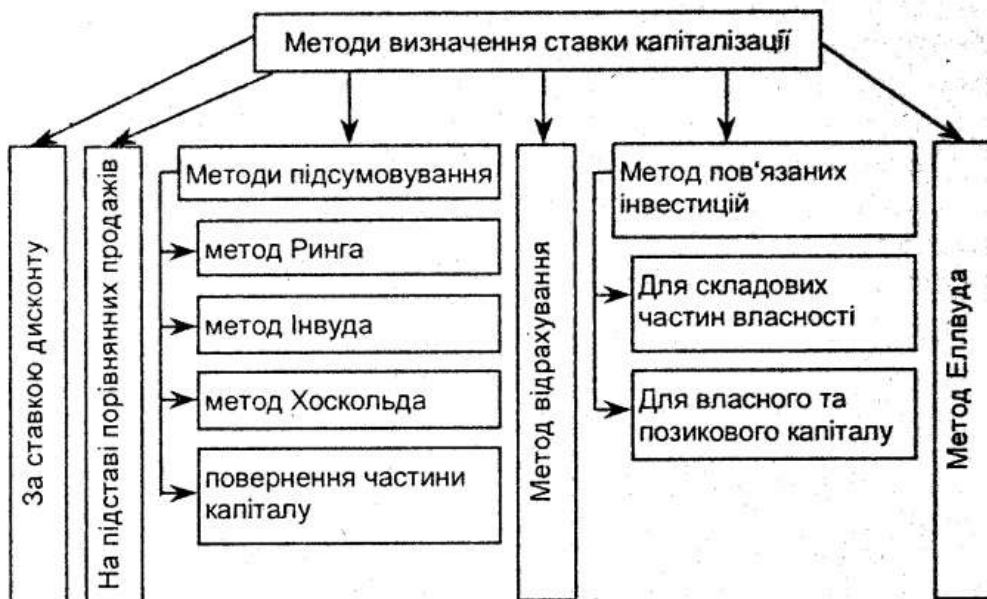


Рис. 9.2. Методи визначення ставки капіталізації

символом of , норму доходу на капітал – op . Даний варіант передбачає повне повернення інвесторові основної суми капіталу та одержання на нього доходу за певний часовий період.

Виходячи з двох можливих варіантів методи визначення ставки капіталізації можна класифікувати в такий спосіб (рис. 9.2):

1. **За ставкою дисконту.** Ставка капіталізації дорівнює ставці дисконту, якщо:

- одержання доходу не обмежене в часі;
- очікуваний дохід є рівновеликим, ануїтетним;
- вартість набутої власності з часом не буде змінюватися.

Ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_s = i, \quad (9.12)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту.

2. **На підставі порівнянних продажів.** Якщо оцінювач має інформацію про подібні продажі, ставка капіталізації може бути встановлена в такий спосіб. За кожним продажем визначається співвідношення доходу, забезпечуваного власністю, та ціни продажу. Далі визначається середнє значення – загальна ставка капіталізації, що і використовується для оцінки об'єкта.

Така процедура аналогічна визначенню вартості об'єкта оцінки порівняльним підходом методом співвідношення доходу та

ціни продажів. Відмінність полягає лише в тому, що тут даний методичний підхід розглядається як один із методів визначення ставки капіталізації. Ця ставка може дорівнювати ставці дисконту (o_n), а може складатися з двох елементів – ставки доходу на інвестиції та норми повернення капіталу ($o_n + o_f$). Усе залежить від того, який варіант володіння власністю із зазначених вище розглядається.

3. Методи підсумовування. Загальна ставка капіталізації визначається як сума ставки дисконту та норми повернення капіталу. До цих методів належать:

- а) *метод Ринга* – метод прямолінійного повернення капіталу. Інвестор розраховує щороку рівними частинами повертати капітал (o_f) і від частини, що залишилася, мати відсотки за нормою прибутковості (o_n).

Ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_s = i + \text{НПК}, \quad (9.13)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;

i – ставка дисконту;

НПК – норма рівномірного (рівного за роками за n років) повернення основної суми капіталу.

Якщо передбачається, що ставка дисконту (норма доходу на капітал) очікується на рівні 18%, а повернення капіталу відбувається рівними частинами протягом 5 років, тобто норма повернення становитиме $1/5 = 0,2$, або 20%, то загальна ставка капіталізації дорівнюватиме:

$$R_s = 0,18 + 0,2 = 0,38, \text{ або } 38\%; \quad (9.14)$$

- б) *метод Інвуда* – метод повернення капіталу за фактором фонду відшкодування. Інвестор розраховує повертати капітал за фактором фонду відшкодування (одна з шести функцій грошової одиниці – факторів складного відсотка) і від частини, що залишилася, мати відсотки.

Ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_s = i + \text{SFF}, \quad (9.15)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;

i – ставка дисконту;

SFF – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування.

Якщо передбачається, що ставка дисконту очікується на рівні 18%, а повернення основного капіталу відбувається за законом SFF при ставці дисконту 18% за період 5 років, то загальна ставка капіталізації становитиме:

$$R_z = 0,18 + 0,13978 = 0,31978, \text{ або } 31,978\%; \quad (9.16)$$

в) *метод Хоскольда* – передбачає повернення капіталу за фактором фонду відшкодування при безризиковій ставці дисконту. Інвестор розраховує повертати капітал за фактором фонду відшкодування (при ставці дисконту, визначеній на рівні безризикової) і від частини, що залишилася, мати відсотки за очікуваною нормою прибутковості.

Ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_z = i + SFF_{op}, \quad (9.17)$$

де R_z – загальна ставка капіталізації;

i – ставка дисконту;

SFF_{op} – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування при безризиковій ставці дисконту.

Якщо передбачається, що ставка дисконту очікується на рівні 18%, а повернення основного капіталу відбувається за законом SFF при ставці дисконту 10%, на момент оцінки встановленої як безризикова, за період 5 років, то ставка капіталізації становитиме:

$$R_z = 0,18 + 0,16380 = 0,34380, \text{ або } 34,38\%; \quad (9.18)$$

г) *повернення частини капіталу* за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда. Інвестор розраховує повернути за період володіння частину капіталу, припускаючи, що через певний період унаслідок майбутнього здешевлення власності, що придбана сьогодні, він зможе повернути тільки частину вкладеного капіталу.

Ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_z = i + НПК(SFF; SFF_{op}) \cdot a, \quad (9.19)$$

де R_z – загальна ставка капіталізації;

i – ставка дисконту;

$НПК(SFF; SFF_{op})$ – норма повернення основної суми капіталу за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда;

a – коефіцієнт зменшення вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійне зменшення вартості власності).

Якщо передбачається, що ставка дисконту очікується на рівні 18% , а повернення основного капіталу очікується на рівні 40% за період 5 років, то загальна ставка капіталізації становитиме:

$$R_s = 0,18 + 0,2(0,13978; 0,16380) \cdot 0,4 = \\ = 0,26(0,23591; 0,24552), \text{ або } 26(23,591; 24,552)\% . \quad (9.20)$$

4. *Метод відрахування* – застосовується в тому випадку, якщо в майбутньому передбачається збільшення (наприклад, рівномірне лінійне) вартості майна. Ставка капіталізації визначається шляхом відрахування зі ставки дисконту надбавки за майбутній приріст вартості. Надбавка визначається в цьому випадку шляхом множення прогнозованого рівня зростання вартості на норму повернення капіталу (НПК, SFF, SFF_{ор}).

Ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_s = i - \text{НПК}(SFF; SFF_{ор}) \cdot a, \quad (9.21)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;

i – ставка дисконту;

$\text{НПК}(SFF; SFF_{ор})$ – норма повернення основної суми капіталу за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда;

a – коефіцієнт збільшення вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійне збільшення вартості власності).

Якщо передбачається, що ставка дисконту очікується на рівні 18% , а в майбутньому очікується приріст вартості власності на 40% за період 5 років, то загальна ставка капіталізації дорівнюватиме:

$$R_o = 0,18 - 0,2(0,13978; 0,16380) \cdot 0,4 = \\ = 0,1(0,12409; 0,11448), \text{ або } 10(12,409; 11,448)\% . \quad (9.22)$$

5. *Метод пов'язаних інвестицій (техніка інвестиційної групи)*. Загальна ставка капіталізації визначається як середньозважена величина ставок капіталізації, що стосуються різних інтересів у власності:

а) *для складових частин власності (для фізичних інтересів)*.

Дана ставка капіталізації визначається за наявності різної норми прибутковості, що належить до різних складових частини власності. До таких може належати земельна ділянка та розташований на ній будинок, сільськогосподарське майно, що використовується для виробництва сільгоспсировини і його переробки та ін.

Загальна ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_s = L \cdot R_L + B \cdot R_B, \quad (9.23)$$

- де R_s – загальна ставка капіталізації;
 L – частка вартості одного фізичного інтересу в загальній вартості власності – землі;
 B – частка вартості іншого фізичного інтересу в загальній вартості власності – будинку;
 R_L – ставка капіталізації для землі;
 R_B – ставка капіталізації для будинку.

Загальна ставка капіталізації може бути також визначена за формулою:

$$R_s = R_L \cdot \frac{L'}{L' + B'} + R_B \cdot \frac{B'}{L' + B'}, \quad (9.24)$$

- де R_s – загальна ставка капіталізації;
 L' – вартість землі;
 B' – вартість будинку.

При визначенні загальної вартості власності і її складових частин (інтересів) найбільш часто застосовується так звана *техніка залишку*. Її сутність полягає в капіталізації доходу, що є однією з інвестиційних складових, у той час як відома вартість іншої складової.

Розглянемо порядок даної процедури на прикладі оцінки власності, що включає земельну ділянку з розташованим на ньому будинком.

Вихідні дані:

- вартість землі – 300 тис. грн;
- загальний (для землі та будинку) чистий операційний дохід – 100 тис. грн;
- ставка капіталізації для землі – 0,08 (8%);
- ставка капіталізації для будинку – 0,16 (16%).

Визначимо вартість власності.

1. Визначається частина доходу, що припадає на землю (інтерес із відомою вартістю):

$$300 \cdot 0,08 = 24 \text{ (тис. грн).}$$

2. Визначається величина річного доходу, що припадає на будинок (інтерес із невідомою вартістю) шляхом вирахування із загальної величини річного доходу суми, що припадає на землю (інтерес із відомою вартістю):

$$100 - 24 = 76 \text{ (тис. грн.)}$$

3. Визначається вартість будинку (інтересу з невідомою вартістю) шляхом ділення доходу, що припадає на нього, на відповідний коефіцієнт капіталізації:

$$\frac{76}{0,16} = 475 \text{ (тис. грн.)}$$

4. Визначається загальна вартість власності шляхом додавання вартості відомого (землі) до отриманої вартості невідомого (будинку) інтересів у власності:

$$300 + 475 = 775 \text{ (тис. грн.)}$$

Це техніка залишку для будинку. Аналогічно дана техніка може бути застосована для землі, власного і позикового капіталу, інших інтересів у власності;

- б) для власного та позикового капіталу (для фінансових інтересів). Дана ставка капіталізації визначається за наявності у власності вкладень власного та позикового капіталу. Власний і позиковий капітал також може забезпечувати різну норму прибутковості.

Власний капітал – це власні активи інвестора за відрахуванням його зобов'язань. **Позиковий капітал** – це залучені фінансові кошти для спільної участі в придбанні власності. Як правило, це надані кредитором позичальникові (інвесторові) на певний строк під певний відсоток фінансові кредитні кошти, які беруть участь у придбанні власності, що приносить дохід, і вимагають після закінчення строку кредитування повернення їх кредиторів та сплати відсотка за ними. Позикові кошти для інвестора набувають форми його зобов'язань.

Таким чином, теоретично слід визначити три варіанти спільних вкладень власного та позикового капіталу:

- 1) інвестор і кредитор, отримуючи власність, бажають повернути вкладений капітал і забезпечити одержання на нього очікуваного доходу ($of + on$);
- 2) інвестор отримує власність «навічно» і його цікавить тільки дохід (on), у той час як кредитор вимагає повного обслуговування свого кредиту – повернення основної суми боргу та сплати відсотків за ним; ($of + on$);
- 3) інвестор і кредитор здобувають власність «навічно», обидві сторони цікавить тільки дохід на вкладений капітал, не вимагаючи повернення основної суми вкладеного капіталу, тобто (on).

Загальна ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_s = M \cdot R_M + (1 - M)R_E, \quad (9.25)$$

$$R_s = M \cdot R_M + (1 - M) \cdot i_E, \quad (9.26)$$

$$R_s = M \cdot i_M + (1 - M) \cdot i_E, \quad (9.27)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 $(1 - M)$ – частка власного капіталу в загальній вартості власності;
 R_M – ставка капіталізації позикового капіталу (*of + on*)_M;
 R_E – ставка капіталізації власного капіталу, (*of + on*)_E;
 i_M – ставка дисконту для позикового капіталу, (*on*)_M;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу, (*on*)_E.

Іноді в навчальній літературі наводиться більш деталізований вигляд формули (9.25):

$$R_s = i_M \cdot (1 - H_{\text{пр}}) \cdot \frac{M'}{M' + E'} + i_E \cdot \frac{E'}{M' + E'}, \quad (9.28)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i_M – ставка дисконту для позикового капіталу (*on*)_M;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу (*on*)_E.
 M' – сума позикового капіталу;
 E' – сума власного капіталу;
 $(1 - H_{\text{пр}})$ – частина (частка) прибутку, що залишилася після сплати кредитором податку на прибуток.

Якщо кредитор не вимагає повернення основної суми капіталу, а бере участь у спільній з інвестором власності з метою нескінченно тривалого одержання доходу на свій капітал (*on*)_M, то одержувані ним вигоди є його прибутком, а отже, обкладаються податком на прибуток.

Отже, важливими є такі визначення.

Коефіцієнт капіталізації позикового капіталу (іпотечна постійна) – це відношення річної суми з обслуговування боргу (плати за іпотечний кредит) до боргу (суми іпотечного кредиту). Він містить суму норми відсотка і норми повернення капіталу, звичайно прийняту на рівні коефіцієнта *SFF* (метод Інвуда), тобто (*of + on*)_M.

Коефіцієнт капіталізації власного капіталу – визначається відношенням грошового потоку (чистий операційний дохід за відрахуванням суми з обслуговування боргу) до суми власного ка-

піталу. Також містить норму доходу і норму повернення капіталу, тобто $(of + on)_E$.

Норма доходу на позиковий капітал і норма доходу, що припадає на власний капітал, визначають тільки рівень прибутковості, тобто (on) .

Якщо інвестор залучає до покупки дохідної власності позиковий капітал, що вимагає повного погашення боргу на кредитних умовах (повного обслуговування боргу, тобто повернення кредиту і сплати відсотків за ним), загальну ставку капіталізації визначають також із застосуванням *коефіцієнта покриття боргу*,

Загальна ставка капіталізації при цьому становитиме:

$$R_z = R_M \cdot M \cdot K_{PB}, \quad (9.29)$$

де R_z – загальна ставка капіталізації;

R_M – ставка капіталізації позикового капіталу (іпотечна постійна);

M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;

K_{PB} – коефіцієнт покриття боргу.

Коефіцієнт покриття боргу визначається як відношення:

$$K_{PB} = \frac{ЧОД}{A}, \quad (9.30)$$

де K_{PB} – коефіцієнт покриття боргу;

ЧОД – чистий операційний дохід (річний), очікуваний від спільного використання власності, грн;

A – плата за амортизацію кредиту – річний (у цьому випадку ануїтетний) платіж з обслуговування боргу $(of + on)$.

6. Метод Еллвуда розглянутий у наступному розділі та заснований на іпотечно-інвестиційній моделі Еллвуда.

Моделі капіталізації

• Моделі доходу • Моделі власності • Модель Еллвуда

Моделі доходу

Припущення про майбутні варіанти вартісних характеристик дохідної власності, які цікавлять інвестора, ґрунтуються на простому моделюванні капіталізації поточних вкладень. У кожному конкретному випадку і щодо кожного конкретного об'єкта обирається найбільш придатна модель, і на її основі будуються подальші міркування.

Усі розрахункові моделі капіталізації можна поділити на три групи [49]:

- 1) моделі доходу;
- 2) моделі власності;
- 3) іпотечно-інвестиційна модель Еллвуда.

Моделі доходу розглядають можливі варіанти його динаміки в майбутньому. Моделі власності описують можливі майбутні варіанти динаміки її вартості. Іпотечно-інвестиційна модель Еллвуда описує варіанти участі у власності власного та позикового капіталу, що залучається на умовах іпотечного кредитування, тобто на умовах повного наступного договірного обслуговування боргу кредитора з боку інвестора (повної амортизації іпотечного кредиту).

В моделях доходу прийнято розглядати три варіанти: постійний дохід, дохід, що змінюється лінійно та дохід, що змінюється експоненційно (зростає або убиває).

1. Постійний дохід:

- а) капіталізація відбувається за моделлю нескінченного рівного доходу.

Ставка капіталізації при цьому дорівнює (див. формулу (9.12)):

$$R_s = i, \quad (10.1)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;

- б) капіталізація відбувається за моделлю рівного за певний період доходу із прямолінійним (рівномірним) поверненням капіталу (метод Ринга, див. формулу (9.13)).

Ставка капіталізації при цьому дорівнює:

$$R_s = i + НПК, \quad (10.2)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;
 $НПК$ – норма рівномірного повернення основної суми капіталу;

- в) капіталізація відбувається за моделлю рівного за певний період доходу з поверненням капіталу за фактором фонду відшкодування (метод Інвуда, див. формулу (9.15)).

Ставка капіталізації при цьому становить:

$$R_s = i + SFF, \quad (10.3)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;
 SFF – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування;

- г) капіталізація відбувається за моделлю рівного за певний період доходу з поверненням капіталу за фактором фонду відшкодування при безризиковій ставці (метод Хоскольда, див. формулу (9.17)).

Ставка капіталізації при цьому дорівнює:

$$R_s = i + SFF_{op}, \quad (10.4)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;
 SFF_{op} – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування при безризиковій ставці дисконту.

2. Дохід, що змінюється лінійно:

- а) для одержання дійсної, поточної вартості лінійно зростаючого одиничного доходу (ануїтету) використовується формула:

$$PV = (1 + b \cdot n) \cdot PVA - \frac{b \cdot (n - PVA)}{i}, \quad (10.5)$$

де PV – поточна вартість приведеної суми одиничного доходу, що лінійно зростає (ануїтету);

1 – початковий (одиничний) дохід наприкінці першого інтервалу періоду n ;

b – коефіцієнт збільшення доходу за період n ;

n – період (кількість інтервалів у періоді), років;

PVA – поточна вартість одиничного ануїтету, що приводиться за період n при ставці дисконту i ;

i – ставка дисконту;

б) для одержання дійсної, поточної вартості лінійно убутного одиничного доходу (ануїтету) використовується формула:

$$PV = (1 - b \cdot n) \cdot PVA + \frac{b \cdot (n - PVA)}{i}, \quad (10.6)$$

де PV – поточна вартість приведеної суми одиничного доходу, що лінійно убуває (ануїтету);

1 – початковий (одиничний) дохід наприкінці першого інтервалу періоду n ;

b – коефіцієнт зменшення доходу за період n ;

n – період (кількість інтервалів у періоді), років;

PVA – поточна вартість одиничного ануїтету, що приводиться за період n при ставці дисконту i ;

i – ставка дисконту.

За своєю математичною формою це дисконтування за n років одиничного доходу. При оцінці вартості необхідне врахування: повної суми доходу наприкінці першого періоду, а також реверсії через n років, або повернення капіталу за період n років за методом Ринга, Інвуда, Хоскольда чи частини капіталу відповідно.

3. Дохід, що змінюється експоненційно:

а) для одержання дійсної, поточної вартості експоненційно зростаючого одиничного доходу використовується формула:

$$PV = \frac{1 - \frac{(1+c)^n}{(1+i)^n}}{i-c}, \quad (10.7)$$

де PV – поточна вартість приведеної суми експоненційно зростаючого одиничного доходу (ануїтету);
 c – коефіцієнт збільшення доходу за період n ;
 n – період, років;
 i – ставка дисконту;

б) для одержання дійсної, поточної вартості експоненційно убутного одиничного доходу використовується формула:

$$PV = \frac{1 - \frac{(1-c)^n}{(1+c)^n}}{i+c}, \quad (10.8)$$

де PV – поточна вартість приведеної суми експоненційно убутного одиничного доходу (ануїтету);
 c – коефіцієнт зменшення доходу за період n ;
 n – період, років;
 i – ставка дисконту.

У формулах (10.5) – (10.8) подане приведення до поточної вартості тільки майбутніх одиничних доходів за n років. При оцінці вартості до цього також слід додати врахування: повної суми доходу наприкінці першого періоду, реверсії через n років, або повернення капіталу за період n років за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда чи частини капіталу відповідно, а також поправки на зміну вартості власності (збільшення або зменшення, лінійне або експоненційне) за n років.

Моделі власності

Крім того, що дохід може не змінюватися з часом і бути постійним, змінюватися лінійно (зростати або убувати), змінюватися експоненційно (зростати або убувати), можуть мати місце три варіанти, що стосуються самої власності:

1. Вартість власності не змінюється.

Для моделі нескінченного рівного доходу ставка капіталізації дорівнює (див. формули (9.12), (10.1)):

$$R_s = i, \quad (10.9)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту.

Для моделі одержання доходу, що передбачає повернення основної суми капіталу, ставка капіталізації дорівнює (див. формули (9.13), (9.15), (9.17), (10.2), (10.3), (10.4)):

$$R_s = i + \text{НПК}(SFF; SFF_{op}), \quad (10.10)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;
 $\text{НПК}(SFF; SFF_{op})$ – норма повернення основної суми капіталу за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда.

2. Вартість власності лінійно змінюється.

а) вартість власності лінійно зростає.
 Ставка капіталізації при цьому дорівнює (див. формулу (9.21)):

$$R_s = i - \text{НПК}(SFF; SFF_{op}) \cdot a, \quad (10.11)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;
 $\text{НПК}(SFF; SFF_{op})$ – норма повернення основної суми капіталу за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда;
 a – коефіцієнт збільшення вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійне збільшення вартості власності);

б) вартість власності лінійно зменшується.
 Ставка капіталізації при цьому дорівнює (див. формулу (9.19)):

$$R_s = i + \text{НПК}(SFF; SFF_{op}) \cdot a, \quad (10.12)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i – ставка дисконту;
 $\text{НПК}(SFF; SFF_{op})$ – норма повернення основної суми капіталу за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда;
 a – коефіцієнт зменшення вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійне зменшення вартості власності).

3. Вартість власності експоненційно змінюється.

Через низьку ймовірність точного та повного обґрунтування експоненційної зміни в часі вартості власності дана модель в оцінці практично не застосовується і математична формалізація визначення загальної ставки капіталізації для цього випадку не наводиться.

Модель Еллува

Іпотечно-інвестиційна модель Еллува формалізує те, що можна очікувати від власності, яку купує кредитор та інвестор власного капіталу. Модель Еллува формалізується шляхом побудови загальної ставки капіталізації, що визначається як норма віддачі (*on*) власного капіталу, скоригована з урахуванням:

- повернення позикового капіталу та відсотків за ним (амортизації кредиту);
- величини, що враховує майбутнє збільшення частки власного капіталу у вартості власності за рахунок поступового погашення основної суми боргу;
- зміни вартості власності (лінійного зростання або убунання);
- зміни доходу (зростання або убунання, лінійного або експонентного).

Послідовність побудови моделі Еллува наведена нижче.

1. Інвестування тільки власного капіталу.

Для моделі нескінченного рівного доходу ставка капіталізації дорівнює (див. формули (9.12), (10.1), (10.9)):

$$R_s = i_E, \quad (10.13)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;

i_E – ставка дисконту для власного капіталу (*on*)_E.

2. Інвестування власного та позикового капіталу.

Для моделі нескінченно тривалої спільної участі у власності ставка капіталізації дорівнює (див. формулу (9.27)):

$$R_s = M \cdot i_M + (1 - M) \cdot i_E, \quad (10.14)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;

M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;

$(1 - M)$ – частка власного капіталу в загальній вартості власності;

i_M – ставка дисконту для позикового капіталу, (*on*)_M;

i_E – ставка дисконту для власного капіталу, (*on*)_E.

3. Однак позикова частина має бути повернута кредиторам, тобто амортизована. Борг не тільки має бути повернутий (*of*)_M, але й за нього повинні бути сплачені відсотки (*on*)_M. Усе це входить до складу платежів з обслуговування боргу з чистого операційного доходу. Тому формулу слід відкоригувати.

Ставка капіталізації при цьому дорівнює:

$$R_s = i_M \cdot M + i_E \cdot (1 - M) + (R_M - i_M) \cdot M, \quad (10.15)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 $(1 - M)$ – частка власного капіталу в загальній вартості власності;
 i_M – ставка дисконту для позикового капіталу, $(on)_M$;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу, $(on)_E$;
 R_M – ставка капіталізації позикового капіталу, $(of + on)_M$.

Дане коригування враховує частку виплат за основною сумою кредиту $(of)_M$. Вона дорівнює різниці між іпотечною постійною R_M $(of + on)_M$ – ставкою капіталізації на позиковий капітал і нормою відсотка за кредитом i_M $(on)_M$.

4. Крім того, необхідне коригування у зв'язку з тим, що у власності в міру погашення боргу збільшується частка власного капіталу. У міру виплати кредиту (обслуговування боргу) у вартості власності зростає питома вага власних вкладень інвестора.

Ставка капіталізації при цьому дорівнює:

$$R_s = i_M \cdot M + i_E \cdot (1 - M) + (R_M - i_M) \cdot M - M \cdot (PRN \cdot SFF), \quad (10.16)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 $(1 - M)$ – частка власного капіталу в загальній вартості власності;
 i_M – ставка дисконту для позикового капіталу, $(on)_M$;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу, $(on)_E$;
 R_M – ставка капіталізації позикового капіталу, $(of + on)_M$;
 SFF – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування;
 PRN – частка виплаченого кредиту.

У практиці розрахунків за кредитними операціями часто використовується таке позначення:

$$BAL + PRN = 1, \text{ або } 100\%, \quad (10.17)$$

де BAL – частка залишку кредиту (невиплачена частина загальної суми позикового капіталу);
 PRN – частка виплаченої частини загальної суми кредиту.

Із цього випливає:

$$PRN = 1 - BAL. \quad (10.18)$$

Розкривши у формулі дужки, зробивши нескладні алгебраїчні перетворення та позначивши вираз у дужках значенням C (іпотечний коефіцієнт Еллвуда), отримуємо таке:

$$R = M \cdot i_M + i_E - M \cdot i_E + M \cdot R_M - M \cdot i_M - M \cdot (PRN \cdot SFF) = i_E - M \times (i_E + PRN \cdot SFF - R_M) = i_E - M \cdot C. \quad (10.19)$$

5. За період володіння вартість власності *лінійно змінюється*. Ставка капіталізації при цьому дорівнює (див. формули (9.19), (9.21), (10.11), (10.12)):

$$R_s = i_E - M \cdot C \mp НПК(SFF; SFF_{op}) \cdot a, \quad (10.20)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 C – іпотечний коефіцієнт Емвуда;
 $НПК(SFF; SFF_{op})$ – норма повернення основної суми позикового капіталу за методами Ринга, Інвуда, Хоскольда;
 a – коефіцієнт зміни (збільшення «-», зменшення «+») вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійна зміна вартості власності).

У вітчизняній і зарубіжній літературі формула Еллвуда часто має вигляд [15]:

$$R_s = i_E - M \cdot C + depSFF - appSFF, \quad (10.21)$$

або $R_s = i_E - M \cdot C + (dep - app)(SFF),$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 C – іпотечний коефіцієнт Еллвуда;
 dep – зменшення вартості власності за прогнозований період;
 app – збільшення вартості власності за прогнозований період;
 SFF – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування.

6. За період володіння дохід також *змінюється лінійно*. Ставка капіталізації при цьому дорівнює:

$$R_s = \frac{i_E - M \cdot C \mp SFF \cdot a}{J}, \quad (10.22)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 C – іпотечний коефіцієнт Еллвуда;
 SFF – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування;
 a – коефіцієнт зміни (збільшення «-», зменшення «+») вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійна зміна вартості власності);
 J – стабілізатор доходу, що змінюється лінійно.

7. За період володіння дохід *змінюється експоненційно*. Ставка капіталізації при цьому дорівнює:

$$R_s = \frac{i_E - M \cdot C \mp SFF \cdot a}{K}, \quad (10.23)$$

де R_s – загальна ставка капіталізації;
 i_E – ставка дисконту для власного капіталу;
 M – частка позикового капіталу в загальній вартості власності;
 C – іпотечний коефіцієнт Еллвуда;
 SFF – норма повернення основної суми капіталу за фактором фонду відшкодування;
 a – коефіцієнт зміни (збільшення «-», зменшення «+») вартості капіталу, що повертається (основної суми), за період (лінійна зміна вартості власності);
 K – стабілізатор доходу, що змінюється експоненційно.

Грошова оцінка земельних ділянок

- Економіко-правові основи землекористування в Україні
- Організаційне та нормативно-методичне регулювання землеоціночної діяльності
- Методологічні засади оцінки земельних ділянок
- Короткий огляд методів і техніки оцінки земельних ділянок різного функціонального призначення

Економіко-правові основи землекористування в Україні

Земельні ресурси є просторовим базисом для розселення та розміщення продуктивних сил, складовою частиною національного багатства країни, структурним елементом природно-ресурсного потенціалу території, найважливішим фактором та умовою суспільного виробництва. Численність функцій земельних ресурсів та їх невіддільність у просторі і часі дозволяє розглядати проблему їх економічної (вартісної, грошової) оцінки з погляду тих самих концептуальних підходів і науково-методичних принципів, що й оцінку нерухомого майна, розташованого на цих ділянках.

Найважливішим елементом підготовки фахівців з оцінки землі є вивчення земельного, природно-ресурсного та суміжного законодавства, яке регламентує порядок та економіко-правовий механізм землевпорядкування, землекористування і землеволодіння в Україні. Усі ці питання регулюються зводом законодавчо-правових і нормативно-методичних актів: Конституцією України, Земельним кодексом України (далі – ЗКУ), Цивільним кодексом України, Законами України «Про плату за землю», «Про оренду землі», «Про оцінку землі», «Про охорону земель» [7], «Про державну експертизу землевпорядної документації», Національними стандартами з оцінки, постановами Кабінету Міністрів України, наказами Державного комітету України із земельних ресурсів – Держкомзема України і багатьма іншими документами.

Як зазначається в ст. 1 ЗКУ, земля є основним національним багатством, що перебуває під особливою охороною держави. Право

власності на землю гарантується [16]. Документом установлені три види власності на землю – державна, комунальна та приватна. Усі види власності рівні.

Кваліфікований фахівець з оцінки земельних ділянок має добре знати класифікацію земель. Слід розрізняти такі поняття, як: «категорія земель», «цільове призначення земельної ділянки», «фактичне використання ділянки».

Найбільш загальним поняттям є *категорія земель*. Воно використовується при розробленні проектів землевпорядкування та веденні Державного земельного кадастру – електронного документа, що реєструє права власності на землю та враховує склад, якість, цільове призначення та інші характеристики ділянок. Відповідно до ст. 19 ЗКУ, земельні ділянки поділяються на дев'ять категорій. Крім того, земельним законодавством передбачена диференціація земель за їх фактичним цільовим використанням у межах окремих категорій. Земельні ділянки всіх категорій, що не перебувають у власності або користуванні, вважаються землями запасу.

У додатку 10 наведена детальна класифікація категорій земель та їх структурна диференціація залежно від фактичного цільового використання ділянки відповідно до ЗКУ.

Існує також Український класифікатор цільового використання землі (далі – УКЦВЗ), затверджений листом Держкомзема України від 24.04.1998 р. № 14-1-7/1205, тобто ще до прийняття нового ЗКУ, що набув чинності з 01.01.2002 р. Цей документ, незважаючи на наявні протиріччя із ЗКУ, використовується нині для проведення нормативної грошової оцінки земельних ділянок, на підставі якої встановлюється розмір земельного податку та ставок орендної плати, а також для більш детальної класифікації деяких видів земель, розташованих на території населених пунктів та за їх межами.

Наприклад, земельні ділянки, які, згідно із ЗКУ, належать до категорії «землі промисловості», за УКЦВЗ диференціюються на п'ять типів цільового використання за галузевою ознакою. Аналогічно диференціюють землі комерційного призначення, які, згідно із ЗКУ, належать до категорії земель житлової та суспільної забудови, але за фактичним цільовим використанням мають досить істотні відмінності у видах комерційної діяльності (оптова торгівля та складське господарство, роздрібна торгівля, громадське харчування, комерційні послуги, автотехобслуговування і т.ін.).

Відповідно до ст. 86 ЗКУ земельна ділянка може знаходитись у спільній власності з визначенням частки кожного з учасників

спільної власності (спільна часткова власність) або без визначення часток учасників спільної власності (спільна сумісна власність).

Право користування землею реалізується у вигляді права постійного користування земельною ділянкою, що перебуває в державній або комунальній власності (тобто без встановлення строку), а також у вигляді права строкової оренди земельної ділянки. Оренда землі може бути короткостроковою (не більше 5 років) і довгостроковою (не більше 50 років).

Законодавством встановлене право земельного *сервітуту* – це право часткового платного або безкоштовного користування чужою земельною ділянкою для чітко визначених цілей. Ст. 99 ЗКУ встановлює такі види земельних сервітутів:

- право проходу та проїзду на велосипеді або іншому транспортному засобі наявним шляхом;
- право прокладання та експлуатації ліній електропередачі, зв'язку, трубопроводів, інших лінійних комунікацій;
- право прокладання на свою земельну ділянку водопроводу з чужої природної водойми або через чужу земельну ділянку;
- право відведення води зі своєї земельної ділянки на сусідню або через сусідню земельну ділянку;
- право забору води з природної водойми, розташованої на сусідній земельній ділянці, та право проходу до природної водойми;
- право поїти свою худобу із природної водойми, розташованої на сусідній земельній ділянці, та право прогону худоби до природної водойми;
- право прогону худоби по наявному шляху;
- право встановлення будівельних риштувань та складування будівельних матеріалів з метою ремонту будівель та споруд.

Ст. 111 ЗКУ визначений такий перелік *обмежень прав* (обтяжень) на земельну ділянку шляхом встановлення:

- заборони на продаж або інше відчуження певним особам протягом визначеного строку;
- заборони на передачу в оренду (суборенду);
- права на переважну купівлю в разі її продажу;
- умови прийняття спадщини тільки визначеним спадкоємцем;
- умов початку і завершення забудови або освоєння земельної ділянки протягом встановлених строків;
- заборони на провадження окремих видів діяльності;
- заборони на зміну цільового призначення земельної ділянки, ландшафту та зовнішнього вигляду нерухомого майна;
- умов здійснення будівництва, ремонту або утримання дороги, ділянки дороги;

- умов додержання природоохоронних вимог або виконання визначених робіт;
- умови надання права на полювання, вилов риби, збирання дикорослих рослин на своїй земельній ділянці у визначений час і у визначеному порядку.

Наявність сервітутів та обмежень, встановлених на конкретну оцінювану земельну ділянку, у ряді випадків може значною мірою вплинути на її вартість.

Складовими частинами Державного земельного кадастру, а також необхідною умовою функціонування первинного (тобто приватизаційного) і вторинного ринків землі є оцінка земельних ділянок. ЗКУ встановлена економічна та грошова оцінка земель.

Економічна оцінка земель – це оцінка землі як природного ресурсу та засобу виробництва в сільському і лісовому господарстві, а також як просторового базису в суспільному виробництві за показниками, що характеризують продуктивність земель, ефективність їх використання та дохідність з одиниці площі (ст. 200 ЗКУ).

Економічна оцінка земель різного призначення проводиться для порівняльного аналізу ефективності їх використання. Дані економічної оцінки земель є основою грошової оцінки земельної ділянки різного цільового призначення.

Економічна оцінка земель визначається в умовних кадастрових гектарах або в грошовому вираженні.

Як зазначається в ст. 201 ЗКУ, *грошова оцінка* земельних ділянок визначається на рентній основі.

Залежно від призначення та порядку проведення грошова оцінка земельних ділянок може бути нормативною й експертною.

Нормативна грошова оцінка земельних ділянок використовується для визначення розміру земельного податку та орендної плати, втрат від вилучення земель із сільсько- і лісогосподарського виробництва, економічного стимулювання раціонального використання та охорони земель, а також при укладанні деяких видів цивільно-правових угод (дарування, спадкування).

Експертна грошова оцінка використовується при укладанні цивільно-правових угод щодо земельних ділянок, тобто укладанні договорів купівлі-продажу ділянок на вторинному ринку, а також угод про довічне утримання, міни, застави, передачу землі для індивідуального житлового будівництва. Однак в усіх цих випадках експертна оцінка розглядається тільки як мінімальна база, з якої стягується державний збір. І лише в разі приватизації земель

комерційного призначення експертна оцінка набуває економічного змісту як міра цінності даної ділянки та відображуючи її ринкову вартість. Експертна оцінка також необхідна для відбиття вартості права власності або права користування землею у звітній бухгалтерській документації.

Грошову оцінку земельних ділянок здійснюють фірми або юридичні особи, що мають ліцензію Національного агентства земельних ресурсів України.

Відповідно до ст. 206 ЗКУ, використання землі в Україні є платним. Платний режим землекористування передбачає дві форми платежів – земельний податок та орендну плату.

Земельний податок. Розміри та порядок сплати земельного податку, напрямки використання грошових коштів, що надійшли, відповідальність платників і контроль правильності нарахування та стягнення земельного податку регулюються Законом України «Про плату за землю» [4].

Розмір земельного податку не залежить від результатів господарської діяльності власників землі та землекористувачів (ст. 4) і визначається залежно від нормативної грошової оцінки землі. Об'єктом плати за землю є земельна ділянка, а також земельна частка (пай), яка перебуває у власності або користуванні, у тому числі на умовах оренди. Суб'єктом плати за землю (платником) є власник земельної ділянки, земельної частки (паю) і землекористувач, у тому числі орендар (ст. 5). Звільняються від сплати земельного податку власники земельних ділянок і земельних паїв, що надали свою землю в оренду платникам фіксованого сільськогосподарського податку.

Земельний податок – це обов'язковий платіж, що стягується з юридичних і фізичних осіб за користування земельними ділянками. **Ставка податку** – законодавчо встановлений річний розмір плати за одиницю площі оподаткованої земельної ділянки.

Нормативна грошова оцінка – це капіталізований нормативний рентний дохід, одержуваний від земельної ділянки даного цільового призначення, який дорівнює різниці між щорічним валовим доходом і виробничими витратами при терміні капіталізації 33 роки.

Нормативна грошова оцінка визначається індивідуально за категоріями земель залежно від їх якості, природних умов і місця розташування ділянок. Розрахунок ґрунтується на підставі офіційних методик, затверджених Кабінетом Міністрів України, і розроблених на їх основі інструктивно-методичних документів Держкомзема України та інших зацікавлених відомств.

Плата за землі населених пунктів. Ставки земельного податку на землі, нормативна грошова оцінка яких визначена, встановлюються в розмірі 1% їх нормативної грошової оцінки.

Для земельних ділянок, нормативна грошова оцінка яких не визначена, середні ставки земельного податку встановлюються залежно від розміру населеного пункту (чисельності жителів). Зокрема, для невеликих населених пунктів вона змінюється від 7,5 коп./м² (населення до 0,2 тис. чол.) до 24 коп./м² (населення 10–20 тис. чол.). Ставки земельного податку для інших населених пунктів, де нормативна грошова оцінка не встановлена, наведені в табл. 11.1 [14].

Щороку при прийнятті Закону про бюджет базові ставки земельного податку, наведені в табл. 11.1, індексуються у випадках, якщо індекс інфляції за попередній рік перевищив 110%. У 2007 році до населених пунктів, грошову оцінку земель яких не проведено, застосовувалися ставки земельного податку, збільшені в 3,1 разу.

Податок на земельні ділянки, зайняті житловим фондом, кооперативними автостоянками для зберігання особистих транспортних засобів громадян, гаражно-будівельними, дачно-будівельними кооперативами, індивідуальними гаражами і дачами громадян, а також за земельні ділянки, надані для потреб сільськогосподарського виробництва, водного та лісового господарства, які зайняті виробничими, культурно-побутовими та господарськими будинками і спорудами, справляється у розмірі трьох відсотків суми земельного податку (ст. 7), обчисленого для земель населених пунктів (тобто 0,03 нормативної грошової оцінки).

Податок на земельні ділянки, які розташовані на територіях та об'єктах природоохоронного, оздоровчого та рекреаційного призначення, зайняті виробничими, культурно-побутовими, гос-

Таблиця 11.1. Ставки земельного податку для населених пунктів, у яких нормативна грошова оцінка не встановлена [14]

Розмір населеного пункту, тис. чол.	Середня ставка податку, коп. /м ²	Коефіцієнт для міст обласного підпорядкування
20–50	0,375	1,2
50–100	0,45 ^а	1,4
100–250	0,525	1,6
250–500	0,6	2,0
500–1000	0,75	2,5
1000 і вище	1,05	3,0

подарськими будинками та спорудами, не пов'язаними з функціональним призначенням цих об'єктів, стягується в п'ятикратному розмірі. Якщо розмір зайнятих ділянок перевищує норми відведення земель, ставки податку за наднормативні площі збільшуються в 5 разів.

Плата за землі промисловості, транспорту, зв'язку, оборони та іншого призначення, а також за землі природоохоронного, оздоровчого, рекреаційного, історико-культурного призначення та за землі лісового і водного фондів (за межами населених пунктів). Відмінність цього виду земельного податку від попередніх полягає в тому, що земельні ділянки даної категорії розташовані за межами населених пунктів і не на землях сільськогосподарського призначення, що, у свою чергу, спричиняє необхідність застосування окремого підходу до розрахунку рентного доходу від їх використання.

Розмір земельного податку встановлюється у відсотках від нормативної грошової оцінки одиниці площі ріллі для кожної адміністративної області України залежно від категорії земель (табл. 11.2).

Орендна плата. Використання земель всіх категорій на умовах оренди регулюється ЗКУ та Законом України «Про оренду землі» [5].

Оренда землі – це засноване на договорі строкове платне користування земельною ділянкою, яка необхідна орендареві для проведення підприємницького та іншого видів діяльності. Об'єктами оренди є земельні ділянки, що перебувають у власності громадян, юридичних осіб, комунальної або державної власності.

Таблиця 11.2. Розмір земельного податку для ділянок, розташованих за межами населених пунктів

Категорія земель	Ставка земельного податку, %
Земельні ділянки, надані для підприємств промисловості, транспорту, зв'язку та комерційного призначення (ст. 8)	5
Земельні ділянки, надані в тимчасове користування на землях природоохоронного, оздоровчого, рекреаційного та історико-культурного призначення (ст. 9)	50
Земельні ділянки, які входять до складу земель лісового фонду та зайняті виробничими, культурно-побутовими, житловими будинками та господарськими будівлями і спорудами (ст. 10)	0,3
Земельні ділянки, надані на землях водного фонду (ст. 11)	0,3

Земельна ділянка може надаватися в оренду разом із насадженнями, будинками, спорудами, водоймами, що перебувають на ній, або без них.

Розмір, форма та строки внесення орендної плати за землю встановлюються за згодою сторін у договорі оренди (крім строків внесення орендної плати за земельні ділянки державної та комунальної власності, які встановлюються Законом України «Про плату за землю»). Нарахування розміру орендної плати за землю здійснюється з урахуванням індексів інфляції, якщо інше не передбачене договором оренди.

Згідно зі ст. 21 Закону «Про оренду землі» [5], річна орендна плата за земельні ділянки, що перебувають у державній або комунальній власності, надходить у відповідні бюджети і не може бути меншою від розміру земельного податку, що встановлюється Законом України «Про плату за землю», і перевищувати 10% їх нормативної грошової оцінки. У випадку визначення орендаря на конкурентних засадах може бути встановлений більший розмір орендної плати. Таким чином, коефіцієнт кратності ставки річної орендної плати для всіх категорій і видів цільового використання земель встановлюється в інтервалі від 1 до 10 разів від ставки річного земельного податку.

Орендна плата може стягуватися в грошовій, натуральній та відробітковій (надання послуг орендодавцеві) формах. Сторони можуть передбачити в договорі оренди поєднання різних форм орендної плати. Орендна плата за земельні ділянки, що перебувають у державній і комунальній власності, стягується винятково в грошовій формі.

Конкретний розмір орендної плати залежно від цільового використання земельної ділянки, її властивостей і місця розташування встановлюється органами місцевого самоврядування (для земель населених пунктів) або відповідними державними адміністраціями (для земель за межами населених пунктів).

Організаційне та нормативно-методичне регулювання землеоціночної діяльності

В Україні сьогодні сформувалося кілька систем професійної підготовки, кваліфікації та сертифікації незалежних оцінювачів. Цими питаннями займаються Міністерство юстиції України, Фонд державного майна України та Держкомзем України. Причому, незважаючи на те що методологічні, методичні та процедурні ви-

моги до оцінки є загальними і регулюються Національними стандартами оцінки, взаємовизнання кваліфікаційних документів, виданих різними відомствами, у цей час відсутнє, що не сприяє розвитку національної оціночної школи.

Слід також зазначити, що на сьогодні в Україні поки що не існує відпрацьованої державної системи професійної підготовки експертів-оцінювачів у рамках одержання базової вищої освіти у відповідних навчальних закладах Міністерства освіти і науки України. Професійна підготовка здійснюється на післядипломній основі громадян, які раніше одержали вищу освіту на кваліфікаційному рівні не нижче бакалавра.

Функцію підготовки фахівців з оцінки землі нині покладено на державні і недержавні навчальні заклади, що мають ліцензії Міністерства освіти, за організаційної і методологічної підтримки Національного агентства земельних ресурсів України, а також на створену при ньому Наглядкову раду з питань експертної грошової оцінки земельних ділянок. Істотний внесок у професійну підготовку оцінювачів землі вносять саморегулювальні громадські організації: Ліга оцінювачів земель, Спілка оцінювачів землі.

Не можна сказати, що існуюча система професійної підготовки оцінювачів землі позбавлена недоліків. Насамперед, це короткостроковість навчання, відсутність типових навчальних планів і робочих програм, підручників та навчальних посібників, консервативність форм і методів навчання, недосконалість навчально-методичної бази, відсутність тестування початкового рівня знань і диференційованого врахування профілю базової освіти, невідпрацьованість системи стажування осіб, які пройшли базове навчання, та ін.

Базовим законодавчим актом, що регулює організаційно-процедурні питання землеоціночної діяльності, є Закон України «Про оцінку земель» [6].

Відповідно до ст. 6 цього Закону, суб'єктами оціночної діяльності у сфері оцінки земель є:

- органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування, які здійснюють управління у сфері оцінки земель, а також юридичні та фізичні особи, зацікавлені в проведенні оцінки земельних ділянок;
- юридичні особи – суб'єкти господарювання незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності, що мають у своєму складі оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок та які отримали ліцензії на виконання землеоціночних робіт у встановленому законом порядку;

- фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності, які отримали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача з експертної грошової оцінки земельних ділянок та ліцензію на виконання землеоціночних робіт у встановленому законом порядку;
- юридичні особи – суб'єкти господарювання незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності, які в установленому законом порядку отримали ліцензії на проведення робіт із землеустрою.

На відміну від оцінки об'єктів у матеріальній формі (у тому числі земельних ділянок), діючих підприємств та об'єктів інтелектуальної власності, що здійснюється на підставі дозвільних документів Фонду держмайна, землеоціночна діяльність належить до категорії ліцензованих. Органом ліцензування є Держкомзем України. Для одержання ліцензії необхідно, щоб в основному штаті фірми працював інженер, який має базову землевпорядну освіту та стаж практичної роботи не менше ніж три роки, а також два оцінювачі з відповідними кваліфікаційними свідоцтвами.

Професійна підготовка оцінювачів землі регламентується ст. 8 Закону. Після базових двотижневих курсів слухач направляється на річне стажування в одну з ліцензованих оціночних фірм. Після виконання певної програми стажування та одержання позитивної рекомендації керівника слухач має право на складання кваліфікаційного іспиту в одному з акредитованих при Національному агентстві земельних ресурсів України навчальному центрі. У разі успішного складання іспиту стажист одержує відповідне кваліфікаційне свідоцтво.

Діяльність у сфері оцінки земель охоплює (ст. 11):

- нормативно-методичне забезпечення оцінки земель;
- навчальну діяльність;
- ліцензування в установленому законом порядку проведення робіт із землеустрою та землеоціночних робіт;
- розроблення документації з оцінки земель та внесення даних з оцінки земель до державного земельного кадастру;
- державну експертизу технічної документації з оцінки земель та рецензування звітів з експертної грошової оцінки земельних ділянок відповідно до Закону;
- затвердження технічної документації з оцінки земель відповідно до Закону;
- надання консалтингових послуг з оцінки земель;
- іншу діяльність у сфері оцінки земель відповідно до Закону.

Методологічне, методичне та організаційно-процедурне регулювання експертної грошової оцінки земельних ділянок здійснюється згідно з такими нормативними документами:

- Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» (далі – НСО-1);
- Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна» (далі – НСО-2);
- Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок, затверджена постановою КМУ від 11.10.2002 р. № 1531 (далі – Методика 1531),
- Порядок проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок, затверджений наказом Держкомзема України від 09.01.2003 р. № 2 (далі – Порядок № 2) [26].

Для проведення *нормативної грошової оцінки* використовуються такі нормативно-методичні документи:

- Порядок нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів, затверджений спільним наказом Держкомзему, Мінагрополітики, Мінбудархітектури України та Української академії аграрних наук від 27.01.2006 р. № 18/15/21/11 [30];
- Порядок нормативної грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення (крім земель у межах населених пунктів), затверджений спільним наказом Держкомзему, Мінагрополітики, Мінбудархітектури, Держкомлісгоспу, Держводгоспу України та Української академії аграрних наук від 27.01.2006 р. № 19/16/22/11/17/12. [28].

Нормативна грошова оцінка призначена для розв'язання законодавчо обумовлених завдань: встановлення ставок земельного податку та ставок орендної плати, стягнення державного збору при укладанні договорів спадкування, дарування та міни, розроблення показників і механізмів економічного стимулювання раціонального використання та охорони земель. Нормативна грошова оцінка проводиться в ході так званої масової оцінки земель населених пунктів, затверджується відповідними рішеннями органів місцевого самоврядування і не стосується безпосередньо визначення вартості ділянки у випадку його відчуження, застави, довічного утримання або для цілей бухгалтерського обліку.

Експертна грошова оцінка на відміну від нормативної грошової оцінки повністю базується на ринкових принципах корисності, попиту та пропозиції, заміщення, очікування, внеску (граничної продуктивності), найбільш ефективного використання.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок і прав на них здійснюється з метою визначення того чи іншого виду вартості об'єкта залежно від функції (сфери застосування) оцінки. Експертна оцінка здійснюється оцінювачами, які мають спеціальну

професійну підготовку та відповідний кваліфікаційний документ Держкомзему України.

Об'єктами експертної грошової оцінки є земельні ділянки з конкретним місцем розташування та певними щодо них правами. При цьому, незалежно від ступеня облаштуваності, земельна ділянка має розглядатися як вільна від поліпшень, виходячи із принципу кращого та найбільш ефективного використання.

Методологічні засади оцінки земельних ділянок

Ключовою категорією у сфері експертної оцінки нерухомості (включаючи земельні ділянки), нематеріальних активів і бізнесу є поняття «ринкова вартість». Раніше наводилося визначення цього поняття згідно з НСО-1 та МСО.

Так само, як і при оцінці нерухомого майна, при оцінці землі, крім категорії ринкової вартості, залежно від мети та функції оцінки застосовуються й інші види вартості, визначення яких ґрунтуються на неринковій базі (наприклад, ліквідаційна, інвестиційна, спеціальна вартість, вартість у використанні). Незалежно від того, яка база оцінки і вид вартості використовуються в розрахунках, основу експертної грошової оцінки земельних ділянок складають єдині оціночні принципи та підходи.

У контексті експертної грошової оцінки земельних ділянок найважливішими є такі оціночні принципи:

- *принцип попиту та пропозиції* – взаємодія факторів попиту та пропозиції визначає ринкову вартість власності, що відбивається в ринкових цінах;
- *принцип найбільш ефективного використання* – ринкова вартість власності залежить від потенційних варіантів її використання;
- *принцип внеску* (граничної продуктивності) – дохід, що виникає із земельної власності, становить величину, що залишається після відшкодування витрат на працю, менеджмент і капітал;
- *принцип очікування* – вартість земельних ділянок еквівалентна поточній вартості майбутніх економічних вигід від володіння цими ділянками, тобто гроші в придбання власності інвестуються сьогодні, а дохід виникає в майбутньому;
- *принцип Джеймса Бонбрайта* – для власника активів їх вартість еквівалентна прямим і непрямим збиткам, які можуть бути понесені через втрату даних активів;
- *принцип заміщення* – обізнаний про стан земельного ринку типовий покупець не заплатить за ділянку більше, ніж за ана

логічні за споживчими властивостями земельні ділянки, що продаються на даному ринку;

- *принцип альтернативності інвестицій* – для типового покупця величина інвестицій у нерухомість не може перевищувати упущеної вигоди, що могла б бути отримана в результаті найкращого з можливих альтернативних варіантів вкладення коштів.

Важливим у контексті будь-якої оціночної роботи є питання про обґрунтування бази оцінки та вибору категорії вартості. Порядок вирішення цього питання регламентується вимогами НСО і МСО.

Вартість будь-якої земельної ділянки визначається її унікальністю, довговічністю, незмінністю місця розташування, відносною обмеженістю пропозиції на ринку нерухомості, а також специфічною корисністю: доступністю, рівнем облаштованості та характером його використання. Усе це забезпечує землевласникові або землекористувачеві економію коштів і часу та, як наслідок, одержання додаткового доходу – земельної ренти. Саме можливість одержання цього доходу і визначає цінність земельної ділянки комерційного призначення, робить його об'єктом ринкових відносин і об'єктом оцінки.

Однак слід пам'ятати, що індивідуально виділена зі складу бізнесу земельна ділянка, у якому б вигідному місці вона не розташовувалася, у разі відсутності інших факторів виробництва не приносить доходу власникові (землекористувачеві). У загальному вигляді прибутковість, а отже, і вартість будь-якого бізнесу (діючого підприємства) визначається такими факторами виробництва:

- капітал (постійний – активна та пасивна частини основних виробничих фондів та/або інвестиційний капітал; змінний – оборотні кошти);
- земля (надра);
- жива людська праця;
- менеджмент (професійне управління).

Кожний елемент факторів виробництва робить свій внесок в одержання сукупного доходу та має бути відшкодований (оплачений) належною йому часткою чистого ефекту для забезпечення розширеного відтворення. Як правило, оцінка бізнесу здійснюється методом прямої або непрямой капіталізації чистого операційного доходу, що залишається після відрахування з валового доходу виробничих і супутніх витрат.

Компенсація живої людської праці здійснюється на стадії розрахунку чистого операційного доходу (ЧОД) і опосередковується у формі заробітної плати найманих робітників. Частина змінного капіталу, що відповідає оборотним коштам, також компенсується при розрахунку ЧОД. Чистий дохід (або прибуток), що залишився, формується за рахунок внеску активної та пасивної частин основних фондів, менеджменту, у ряді випадків нематеріальних активів та землі і, відповідно, може бути їм умовно приписаний.

Більш детальна ілюстрація принципу внеску факторів виробництва у формування ринкової вартості діючого підприємства (бізнесу), а також роль і місце в цій схемі землі, що має залишкову продуктивність, показана в табл. 11.3.

Відповідно до п. 6 Методики 1531 [24], експертна грошова оцінка земельної ділянки здійснюється на основі таких методичних підходів:

- 1) *дохідний* – капіталізація чистого операційного або рентного доходу (пряма і непряма);
- 2) *ринковий* – зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок;
- 3) *витратний* – урахування витрат на земельні поліпшення.

Підхід, заснований на капіталізації чистого доходу, передбачає визначення вартості земельної ділянки за умови її кращого та найбільш ефективного використання з урахуванням встановлених сервітутів та обмежень.

Пряма капіталізація ґрунтується на припущенні про постійність та незмінність в часі грошового потоку від використання земельної ділянки. При цьому вартість земельної ділянки ($Ц_{кл}$) визначається як відношення чистого операційного або рентного доходу ($Д_0$) до ставки капіталізації ($С_k$) за формулою:

$$Ц_{кл} = \frac{Д_0}{С_k} \quad (11.1)$$

Непряма капіталізація ґрунтується на припущенні про обмеженість і змінність грошового потоку від використання земельної ділянки протягом певного періоду з наступним її продажем на ринку. При цьому вартість земельної ділянки ($Ц_{кн}$) визначається як поточна вартість майбутніх доходів ($Д_{0i}$) від її використання та продажу за формулою:

Таблиця 11.3. Внесок факторів виробництва у формування ринкової вартості бізнесу

Фактор виробництва	Форма опосередкування, або видова структура фактора		Форма (спосіб) відшкодування в процесі розширеного відтворення	Форма (спосіб) урахування при оцінці вартості підприємства (бізнесу)
Праця	Жива праця найманих робітників		Заробітна плата, що входить до складу собівартості продукції	Віднімається з валового доходу при розрахунку ЧОД
Капітал	Постійний капітал – упереджені витрати попередніх періодів (необоротні активи), що переносять свою вартість на вартість готової продукції частинами	<p>I група: будинки, споруди, передатні пристрої (пасивна частина)</p> <p>II група: транспортні засоби, меблі, інвентар, прилади та ін.</p> <p>III група: робочі машини, верстати, устаткування та ін.</p> <p>Активна частина</p>	За річними конкурентними нормами віддачі та повернення авансованого капіталу виходячи з ефективного терміну служби групи основних засобів	Частка внеску постійного капіталу в прибутковість бізнесу визначається на базі стандартних підходів і методів оцінки ринкової вартості необоротних активів
	Змінний капітал – оборотні активи, що переносять свою вартість на вартість готової продукції протягом одного виробничого циклу	Сировина, матеріали, покупні напівфабрикати, паливо, тара, запчастини, малоцінні предмети Незавершене виробництво, власні напівфабрикати, витрати майбутніх періодів	Входять у собівартість товарної продукції (робіт, послуг) як частина річних експлуатаційних витрат	Віднімається з валового доходу при розрахунку ЧОД

Продовження табл. 11.3

Фактор виробництва	Форма опосередкування, або видова структура фактора	Форма (спосіб) відшкодування в процесі розширеного відтворення	Форма (спосіб) урахування при оцінці вартості підприємства (бізнесу)
Нематеріальна складова	Менеджмент (кваліфіковане управління) – професіоналізм, наявність ділової репутації, постійних ринків збуту, корпоративні зв'язки та ін.	Дохід топ-менеджерів, дивіденди за акціями	Умовна частка чистого прибутку, що залишається після відшкодування капіталу
	Нематеріальні активи (об'єкти інтелектуальної та промислової власності, ліцензії, гудвіл та ін.)	Приписувана частка додаткового чистого прибутку	Визначається на основі ставок роялті у відсотках від валового доходу
Земля	Земля як просторовий базис для розміщення бізнесу і як об'єкт відносин власності	За річними конкурентними ставками віддачі на авансований у землю капітал	Внесок землі визнається за залишковим принципом на базі стандартних методів і принципів оцінки
	Земля як природно-ресурсний потенціал або надра (у ряді випадків)	Фіксовані рентні платежі в бюджет залежно від виду ресурсу	Як правило, за ставками роялті у відсотках від валового доходу

$$C_{\text{кн}} = \sum_{i=1}^t \frac{D_{oi}}{(1 + C_{\text{к}})^i} + P, \quad (11.2)$$

де P – поточна вартість реверсії;

t – період, який враховується при непрямій капіталізації чистого операційного або рентного доходу, років.

Чистий операційний дохід має визначатися на основі аналізу ринкових ставок орендної плати за землю. Нині вторинний земельний ринок, тим більше ринок орендних відносин у частині земель комерційного призначення, в Україні практично не сформований, унаслідок чого ринкові ставки орендної плати за землю встановити досить важко.

Рентний дохід розраховується як різниця між очікуваним доходом від продукції, одержуваної на земельній ділянці (фактичним або умовним), і виробничими витратами з урахуванням прибутку виробника.

Для поліпшеної земельної ділянки дохід від землі визначається шляхом розподілу загального доходу між її фізичними компонентами – землею та земельними поліпшеннями.

Ставка капіталізації визначається характерним для поточного стану ринку співвідношенням між чистим операційним доходом і ціною продажу подібних земельних ділянок або шляхом розрахунку на основі норми віддачі на інвестований у земельну ділянку капітал з урахуванням зміни вартості грошей у часі.

Ставка капіталізації для землі може бути визначена також як різниця між загальною ставкою капіталізації для поліпшеної земельної ділянки та нормою повернення капіталу з урахуванням питомої ваги вартості земельних поліпшень у спільній вартості власності (земельної ділянки та земельних поліпшень на ній).

Чистий річний дохід від забудованої земельної ділянки прирівнюється до валового доходу за умови її кращого та найбільш ефективного використання, за винятком витрат, пов'язаних з утриманням й експлуатацією даної ділянки, у тому числі об'єктів нерухомого майна, які на ній розташовані.

На відміну від ставки дисконтування, ставка капіталізації враховує тільки умови (період) повернення авансованого капіталу і не враховує показників віддачі (прибутковості) інвестицій, а також зміну вартості грошей у часі.

Метод дисконтування грошових потоків доцільно застосовувати при оцінці вакантних земельних ділянок з урахуванням фінансового профілю проекту забудови, а також ділянок, фактичне

використання яких не збігається з кращим та найбільш ефективним використанням, досягнення якого пов'язане з різновеликими за роками витратами та фінансовими результатами.

Підхід, заснований на зіставленні цін аналогів продажів (порівняльний підхід), використовується в умовах розвиненого та активного ринку землі і нерухомості, коли інформація про продаж земельних ділянок є достовірною та доступною.

Відповідно до даного підходу вартість земельної ділянки визначається на рівні цін, які склалися на ринку. При цьому вартість земельної ділянки встановлюється шляхом внесення поправок до цін продажу подібних земельних ділянок, які враховують відмінності в умовах договорів купівлі-продажу та характеристиках ділянок-аналогів, що впливають на вартість.

Величина поправок встановлюється на основі прямого порівняння з вартістю аналогів або на основі статистичного аналізу ринкових даних.

У загальному вигляді оціночна вартість земельної ділянки на базі зіставлення продажів ($C_{за}$) визначається за формулою п. 8 Методики 1531:

$$C_{за} = C_a \pm \sum_{j=1}^m \Delta C_{aj}, \quad (11.3)$$

де C_a – фактична ціна продажу a -ї подібної земельної ділянки, грн;
 m – кількість факторів порівняння;
 ΔC_{aj} – різниця (поправка) в ціні продажу a -ї подібної земельної ділянки стосовно ділянки, що оцінюється, за j -м фактором порівняння (додаються або віднімаються).

Вартість земельної ділянки визначається як медіанне або модальне значення отриманих результатів.

За основу визначення вартості земельних ділянок шляхом зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок беруться ціни продажу тих ділянок, які за факторами, що впливають на їх вартість, достатньою мірою збігаються з ділянкою, яка оцінюється.

За наявності великої кількості продажів подібних земельних ділянок на ринку для визначення вартості шляхом зіставлення цін продажів можуть бути застосовані методи математичної статистики.

Підхід, заснований на врахуванні витрат на земельні поліпшення (облаштуваність і забудову земельної ділянки), використовується для оцінки поліпшених земельних ділянок або земельних ділянок, поліпшення яких передбачається, за умови най-

більш ефективного їх використання (фактичного чи умовного). При цьому вартість земельної ділянки (C_e) визначається як різниця між очікуваним доходом від продажу поліпшеної ділянки (капіталізованим чистим операційним або рентним доходом від її використання) та витратами на земельні поліпшення за формулою п. 9 Методики 1531:

$$C_e = C_o - B_{oc}, \quad (11.4)$$

де C_e – вартість земельної ділянки, визначена шляхом урахування витрат на земельні поліпшення, грн;

C_o – очікуваний дохід від продажу поліпшеної земельної ділянки або капіталізований чистий операційний дохід, або рентний дохід від її використання, грн;

B_{oc} – витрати на земельні поліпшення, грн.

Для визначення поточної вартості майбутніх доходів та витрат, які нерівномірно розподіляються у часі, застосовується дисконтування відповідних грошових потоків.

Для поліпшеної земельної ділянки вартість землі може бути визначена шляхом встановлення характерного співвідношення між ринковою вартістю землі та земельних поліпшень у районі розташування об'єкта оцінки.

Короткий огляд методів і техніки оцінки земельних ділянок різного функціонального призначення

Раніше були наведені основні методичні підходи до оцінки земельних ділянок будь-якого функціонально-цільового призначення, що регламентовані Методикою 1531. Однак залежно від конкретних умов оцінки, наявності вихідної інформації та можливості поєднання методичних підходів у землеоціночній практиці використовується досить широкий спектр технічних процедур, які відповідають тому чи іншому методу оцінки. Усі вони докладно розглянуті в Порядку № 2. Узагальнена класифікація методичних підходів і методів оцінки земельних ділянок наведена в табл. 11.4.

Вище були розглянуті загальні методологічні та методичні засади оцінки земельних ділянок незалежно від їх цільового призначення. Однак, як показує практика, існують досить проблемні напрямки землеоціночної діяльності, які доцільно розглянути більш детально. Насамперед, це стосується оцінки земельних ділянок, використовуваних як сільськогосподарські угіддя, спеціалізованих

Таблиця 11.4. Класифікація методичних підходів і методів оцінки земельних ділянок відповідно до Порядку № 2

Методичний підхід	Метод оцінки в межах підходу	Техніка та порядок проведення розрахунків
1. Зіставлення з цінами продажу подібних земельних ділянок	1.1. Метод попарного порівняння (зіставлення)	Пряме порівняння з цінами раніше проданих на порівнянних умовах земельних ділянок з наступним внесенням поправок
	1.2. Метод статистичного аналізу ринку	Використання кореляційно-регресійних моделей вартості земельних ділянок на основі методів математичної статистики та факторного аналізу
2. Пряма капіталізація або дисконтування чистого операційного доходу (ЧОД) або рентного доходу (ЧРД)	2.1. Інвестиційний метод	Капіталізація або дисконтування ЧОД, отриманого від надання земельної ділянки в оренду
	2.2. Метод капіталізації земельної ренти (метод вигід)	Капіталізація або дисконтування доходів від цільового використання земельної ділянки, відмінного від оренди, власником або землекористувачем
3. Зіставлення з цінами продажу подібних земельних ділянок з урахуванням витрат на земельні поліпшення	3.1. Економічний метод	Різниця між очікуваною ціною продажу поліпшеної ділянки та витратами на земельні поліпшення з урахуванням прибутку забудовника
	3.2. Метод співвідношення (перенесення)	Виділення вартості землі як частки в сумарній вартості поліпшеної земельної ділянки
4. Пряма капіталізація або дисконтування чистого операційного доходу (ЧОД) або рентного доходу (ЧРД) з урахуванням витрат на земельні поліпшення	4.1. Метод залишку для землі	Різниця між поточною вартістю капіталізованого ЧОД або ЧРД, отриманого з поліпшеної земельної ділянки, і вартістю земельних поліпшень
	4.2. Метод розподілу доходу	Капіталізація за ставкою, встановленою для землі, різницею між ЧОД, отриманим від надання в оренду поліпшеної ділянки, і очікуваним доходом на інвестований у земельні поліпшення капітал. При цьому очікуваний від земельних поліпшень дохід визначається як добуток вартості поліпшень і ставки капіталізації, встановленої для цих поліпшень
5. Комбіноване використання підходів, заснованих на зіставленні цін продажу подібних ділянок, капіталізації ЧОД (ЧРД) та врахуванні витрат на земельні поліпшення	5.1. Метод розвитку (можливого використання)	Різниця між дисконтованими доходами від найбільш ефективного використання земельної ділянки та дисконтованими витратами на досягнення цього використання

об'єктів та об'єктів з обмеженим ринком, а також оцінки права оренди та права обмеженого користування чужою земельною ділянкою.

Оцінка земельних ділянок, які використовуються як сільськогосподарські угіддя (п. 10–22 Методики 1531).

Для визначення рентного доходу із земельних ділянок, які використовуються як сільськогосподарські угіддя, враховується типовий для даної місцевості набір культур, що забезпечує її ефективно використання, дотримання сівозміни і збереження родючості землі.

Очікуваний дохід від продукції, одержаної на земельній ділянці, є добутком нормального (типового) урожаю сільськогосподарських культур та цін його реалізації на ринку. Нормальний (типовий) урожай сільськогосподарських культур передбачає їх природну урожайність та прибавку урожаю внаслідок проведення агротехнічних заходів. Для визначення нормальної (типової) урожайності можуть використовуватися багаторічні дані спостережень щодо фактичної урожайності ґрунтів у межах земельної ділянки, що оцінюється, або дані польових дослідів про урожайність культур для відповідних агропромислових груп ґрунтів.

Відповідно до п. 12–18 Методики 1531, до виробничих витрат належать:

- технологічні витрати на одержання сільськогосподарської продукції (у тому числі загальногосподарські витрати);
- витрати первинної переробки;
- витрати реалізації.

Технологічні витрати на гектар вирощування сільськогосподарських культур на ґрунтах з різною урожайністю визначаються за типовими технологічними картами з урахуванням конкретної земельної ділянки або шляхом аналізу середньобогаторічних даних щодо їх рівня, який склався в районі розташування об'єкта оцінки.

Для сільськогосподарських підприємств загальногосподарські витрати в частині віднесення їх до даної земельної ділянки містять:

- витрати системи управління сільськогосподарським підприємством;
- витрати на утримання загальногосподарських служб та підрозділів.

При віднесенні частки цих витрат до даної земельної ділянки їх загальна сума розподіляється пропорційно технологічним витратам або витратам праці на одержання сільськогосподарської продукції.

Прибуток виробника визначається як відсоток загальних витрат або очікуваного доходу від продукції, одержаної на земельній ділянці.

Для визначення вартості земельної ділянки на підставі капіталізації доходу від орендних платежів чистий операційний дохід обчислюється як різниця між доходом від орендних платежів, розмір яких визначається шляхом аналізу ринку оренди, та щорічними витратами, пов'язаними з утриманням та експлуатацією ділянки.

Для сільськогосподарських підприємств до щорічних витрат належать витрати на управління земельною власністю, упорядкування угідь та сплату земельного податку.

До щорічних витрат не вносяться експлуатаційні витрати та податки, пов'язані з господарською діяльністю, що здійснюється в межах земельної ділянки.

При зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок під сільськогосподарськими угіддями враховуються соціально-економічні та інші фактори, що впливають на ціну земельних ділянок, зокрема:

- правовий режим земельної ділянки;
- умови продажу та пов'язане з ним фінансування;
- дати продажів (різниця в часі між операціями з продажу, пов'язана зі зміною ринкових умов);
- особливості місця розташування (відмінності земельних ділянок, розміщених у різних мікрокліматичних зонах, масивах сільськогосподарських земель, транспортний фактор, доступність до ринків збуту продукції та мережі агротехсервісу, демографічна та соціально-економічна ситуація, умови використання прилеглої території тощо);
- якісні характеристики (розмір та конфігурація земельної ділянки), її геологічні параметри (експозиція та крутизна схилу, заболоченість, еродованість, рівень інженерно-меліоративного облаштування, режим ґрунтових вод та паводків), переважний напрямок повітряних потоків, фізико-хімічні характеристики, родючість та стан ґрунтів (бонітет) тощо;
- типові культури, що вирощуються в районі розташування земельної ділянки.

Для визначення ринкової вартості земельних ділянок під природними сіножатями і пасовищами, а також перелогоми оцінюється земля разом із рослинним покривом. При цьому враховуються такі характеристики: місце розташування, стан рослинного покриву, рівень продуктивності, стан ґрунтів, природні умови тощо.

При зіставленні цін продажу земельних ділянок під сільськогосподарськими угіддями одиницею порівняння є один фізичний гектар землі.

В основу визначення витрат на земельні поліпшення покладаються витрати на підготовку ділянки для її функціонального використання (планування території, плантажна оранка, заходи меліорації та спорудження меліоративних систем, закладання багаторічних насаджень, послуги з проектування та фінансування, прибуток інвестора).

Особливості оцінки земельних ділянок спеціалізованих об'єктів та об'єктів з обмеженим ринком (п. 39–41 Методики 1531).

Даний розділ особливо актуальний у контексті оцінки права постійного користування земельними ділянками неприбуткових бюджетних організацій та установ з метою відображення їх вартості в бухгалтерській документації.

Об'єкт оцінки (тобто земельна ділянка) визначається як спеціалізований або як такий, що має обмежений ринок, за наявності таких істотних ознак:

- виконання об'єктом специфічних суспільно-економічних функцій (неприбуткових і прибуткових); -
- територіальна розосередженість ринку товарів та послуг;
- особливе географічне положення;
- тривалий період маркетингу порівняно з об'єктами, що користуються попитом, тощо.

За відсутності ринкових даних про ціни продажу (оренди) подібних земельних ділянок оцінка землі ґрунтується на припущенні про умовну зміну характеру її використання на такий, що забезпечує отримання доходу на ринку. Така зміна може містити умовний поділ земельної ділянки або її об'єднання з іншими ділянками.

За цих умов вартість землі визначається як різниця між дисконтованими доходами від передбаченого використання та дисконтованими витратами, пов'язаними зі змінами характеру використання.

Розрахунок очікуваного доходу може базуватися на визначенні додаткових надходжень без зміни характеру використання земельної ділянки, включаючи можливі надходження від побічних продуктів, які отримує власник, та компенсаційні виплати з бюджету відповідно до законодавства.

Оцінка права оренди земельної ділянки та права обмеженого користування чужою земельною ділянкою (п. 42–48 Методики 1531).

Даний аспект оцінки прав щодо користування земельними ділянками здебільшого актуальний у контексті відбиття вартості права оренди землі як нематеріального активу в бухгалтерській документації.

Для оцінки права оренди земельної ділянки застосовуються такі методичні підходи:

- зіставлення цін продажу;
- капіталізації додаткового доходу із землі орендаря земельної ділянки.

Відповідно до методичного підходу, що ґрунтується на зіставленні цін продажу, вартість права оренди визначається на рівні цін продажу прав оренди подібних земельних ділянок з урахуванням розбіжностей, що впливають на їх ціну, умов і дати продажу; місця розташування, фізичних характеристик, наявності обтяжень та обмежень щодо використання земельної ділянки; терміну оренди.

Вартість права оренди земельної ділянки визначається як медіанне чи модальне значення скоригованих цін продажу права оренди подібних об'єктів (п. 43 Методики 1531).

За методичним (п. 44 Методики 1531) підходом, що базується на капіталізації доходу, вартість права оренди ($C_{кн}$) визначається як поточна величина майбутнього додаткового доходу для орендаря за формулою:

$$C_{кн} = \sum_{i=1}^t \frac{D_{oi}}{(1 + C_k)^i}, \quad (11.5)$$

де D_{oi} – додатковий дохід орендаря за i -й рік, грн;
 t – період оренди земельної ділянки, років.

Як випливає з п. 44 Методики 1531, додатковий дохід обчислюється як різниця між чистим операційним або рентним доходом та орендною платою, визначеною договором оренди.

При визначенні вартості права оренди землі (п. 45 Методики 1531) для забудованої земельної ділянки доцільно застосовувати принцип залишку для землі, що передбачає розподіл додаткового доходу між фізичними компонентами – землею та земельними поліпшеннями.

Оцінка права обмеженого користування чужою земельною ділянкою (п. 47 Методики 1531) здійснюється з урахуванням впливу на визначене використання земельної ділянки (її функ-

ціональну цілісність, забудову, можливості найбільш ефективного використання тощо).

При цьому оцінка таких прав може здійснюватися стосовно земельних ділянок, щодо яких вони встановлені, та земельних ділянок, обтяжених цими правами.

Вартість таких прав визначається як різниця між ринковою вартістю земельної ділянки до і після їх встановлення.

Вартість права обмеженого користування чужою земельною ділянкою може бути визначена також шляхом зіставлення цін продажів подібних земельних ділянок, відмінність між якими полягає у наявності (відсутності) таких прав.

У випадках, передбачених законодавством (п. 48 Методики 1531), при визначенні вартості права постійного користування застосовується метод прямої капіталізації очікуваного додаткового доходу.

Оцінка ЦМК, бізнесу та пакетів акцій

- Загальна характеристика ЦМК і типові завдання оцінки
- Основні нормативні положення та методи оцінки ЦМК
- Оцінка активів та зобов'язань підприємства при оцінці ЦМК
- Оцінка бізнесу та пакетів акцій

Загальна характеристика ЦМК і типові завдання оцінки

До об'єктів оцінки, які належать до групи найпоширеніших серед замовників оцінки та оцінювачів, належать об'єкти у вигляді цілісних майнових комплексів (ЦМК). Звичайно це багатоелементні виробничі підрозділи або підприємства, що функціонують за своїм проектним призначенням з випуску певної продукції.

Нерухомість – складається з виробничих та інших будинків, будівель та споруд, передавальних пристроїв та інженерних комунікацій – тепломереж, водопроводу, каналізації, зовнішнього та підземного електропостачання, під'їзних та внутрішніх автомобільних і залізничних колій, майданчиків.

Рухоме майно – це звичайно виробниче обладнання та установки, транспорт, інвентар.

Усе це розташоване на конкретній земельній ділянці – виробничому майданчику підприємства. На складах та в цехах можуть бути зібрані виробничі запаси, незавершена та готова продукція, зберігатися допоміжні матеріали.

Підприємство може мати і нетипові активи, такі, як **нематеріальні об'єкти** – майнові права, об'єкти промислової, наукової та інтелектуальної власності. Фінансові відносини з постачальниками, замовниками, іншими організаціями та державою формують дебіторську заборгованість і зобов'язання. Особливі фінансові вигоди підприємство може отримувати від реалізованих інвестиційних проектів, операцій з цінними паперами, довгострокових вкладень, боргових зобов'язань.

Типовими оціночними завданнями при цьому є оцінка підприємства як діючого (бізнес-організації, бізнесу) і часткового інтересу в ньому. Методологічно ці завдання з погляду оцінки визначаються як рівнозначні з тією лише відмінністю, що при кожному конкретному завданні виникають свої певні особливості його вирішення.

Нормативне регулювання оцінки підприємства (бізнесу) обмежене чотирма основними документами:

- 1) Методикою оцінки майна [23];
- 2) Національним стандартом № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» [20];
- 3) Порядком визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах [31];
- 4) МКО 6 «Оцінка вартості бізнесу» у редакції МСО 2007 (восьме видання) [39].

Основні нормативні положення та методи оцінки ЦМК

Для розв'язання типових, зазначених вище оціночних завдань, основними положеннями є такі.

Слід розрізняти поняття: сукупна вартість ЦМК, чиста вартість ЦМК, вартість окремого індивідуально визначеного майна підприємства, вартість бізнесу і часткової участі в ньому.

Сукупна вартість ЦМК – це сума вартості активів підприємства, що відображені в його балансі.

Чиста вартість ЦМК – це сукупна вартість цілісного майнового комплексу, зменшена на суму зобов'язань.

Вартість окремого індивідуально визначеного майна – це оціночна вартість об'єкта в матеріальній формі (групи інвентарних об'єктів), що становить інтерес на ринку незалежно від сформованої ситуації на підприємстві, для зацікавленого потенційного покупця, з погляду споживчих властивостей об'єкта.

Вартість бізнесу і часткової участі в ньому – це вартість здатності даного бізнесу приносити прибуток та, відповідно, його частини, що припадає на певну частку в бізнесі.

Найбільш важливими положеннями національного стандарту № 3 [20], який регулює оцінку ЦМК, є такі:

1. Вибір бази оцінки ЦМК залежить від мети оцінки та умов використання її результатів.

2. Проведенню оцінки передують:

- аналіз організаційно-правової форми підприємства;
- аналіз ринку продукції, виробленої підприємством, і використовуваної при її виробництві сировини;
- аналіз правових основ здійснення господарської діяльності підприємством;
- аналіз його фінансово-господарської діяльності, майнового та фінансового стану за попередній оцінці період;
- підготовка обґрунтованих прогнозів діяльності.

Уся ця підготовча робота складає основу допущень, обмежень і припущень про майбутнє бізнесу підприємства.

3. Для проведення оцінки ЦМК використовуються такі методичні підходи: майновий, дохідний і порівняльний.

Майновий підхід застосовується для визначення ринкової вартості ЦМК у випадку, коли обраховується поточна вартість імовірного результату його ліквідації. Основним методом є метод накопичення активів, що полягає у визначенні їх чистої вартості, тобто ринкової вартості сукупності активів за відрахуванням зобов'язань. Визначення вартості ЦМК даним способом може бути як окремим завданням оцінки, так і складовою процесу визначення ринкової вартості ЦМК. При цьому передбачається, що від чистої вартості сукупності активів відняті витрати, пов'язані з ліквідацією ЦМК.

Доходи від продажу активів оцінюваного ЦМК визначаються з урахуванням таких особливостей:

- якщо ліквідація здійснюється за рішенням власника або суду і не передбачає примусового відчуження активів у термін значно коротший, ніж розумно тривалий період реалізації, визначається ринкова вартість сукупності активів за відрахуванням зобов'язань, тобто чиста вартість ЦМК;
- якщо ліквідація здійснюється за рішенням суду та передбачає примусове відчуження активів у термін, що значно коротший від розумно тривалого періоду, визначається їх ліквідаційна вартість. Ліквідаційна вартість ЦМК визначається виходячи з ринкової його вартості, скоригованої на ступінь впливу умов його продажу в скорочений термін.

Дохідний підхід ґрунтується на переведенні очікуваних доходів від функціонування та використання підприємства у вартість ЦМК. Оцінка здійснюється з урахуванням поточного (на момент оцінки) фінансового стану та прогнозних показників діяльності такого підприємства. Основними методами дохідного підходу є метод дисконтування грошового потоку (непряма капіталізація) і пряма капіталізація.

Дисконтування грошового потоку вимагає точного прогнозу майбутніх доходів за кожний рік чітко обґрунтованого та обмеженого в часі прогнозного періоду і визначення вартості реверсії (продажу підприємства наприкінці прогнозного періоду) за встановленої, як правило, методом кумулятивної побудови для інвестованого власного капіталу та методом середньозваженої величини для інвестованого власного та позикового капіталу, ставки дисконту.

Пряма капіталізація передбачає вибір моделі доходу (чистого грошового потоку) за період і визначення відповідної ставки капіталізації, що передбачає норму доходу (ставку дисконту) і норму повернення основної суми капіталу за обмежений у часі прогнозний період.

Порівняльний підхід передбачає використання методу ринку капіталу та методу ринкових угод. Спільним для обох методів є етап формування переліку подібних ЦМК, за якими угоди купівлі-продажу вже були проведені. При виборі подібних ЦМК, надалі використовуваних як об'єкти порівняння, має бути зібрана вичерпна інформація про них, достатня для об'єктивності судження оцінювача. За основні елементи порівняння слід брати належність до конкретної галузі, розмір підприємства, одно- або багатоспрямованість бізнесу, ринки збуту продукції (товарів, робіт, послуг), структуру активів та інвестованого капіталу (тільки власний або власний і позиковий у певній пропорції), місцезнаходження та інші істотні критерії.

Метод ринку капіталу ґрунтується на припущенні про рівноцінність ринкової вартості ЦМК його ринковій капіталізації або можливій ринковій капіталізації з урахуванням вартості прав контролю. Ринкова капіталізація ЦМК визначається як добуток ринкового курсу однієї акції акціонерного товариства, що існує або може бути створене на базі оцінюваного ЦМК, на загальну кількість акцій такого товариства. Ринковий курс однієї акції визначається виходячи з даних про продаж (пропонування) акцій акціонерного товариства на фондових біржах та в позабіржових торговельно-інформаційних системах.

Метод ринкових угод спирається на припущення про еквівалентність ринкової вартості ЦМК цінам продажу подібних ЦМК. У разі якщо базовим показником є ціна продажу (пропонування) подібного ЦМК, ринкова вартість оцінюваного ЦМК визначається як добуток фінансово-економічних показників, що характеризують діяльність підприємства, ЦМК якого оцінюється, та відповідних мультиплікаторів, визначених на підставі інформації про

подібні об'єкти. При цьому фінансово-економічними показниками можуть бути балансова вартість власного капіталу, фінансовий результат від здійснення звичайної діяльності, інші досить обґрунтовані показники. Значення мультиплікатора визначається як середня арифметична величина відношення продажної ціни аналогів до кількісного значення обраного фінансово-економічного показника.

Оскільки майновий підхід до оцінки ЦМК пов'язаний з необхідністю визначення ринкової (ліквідаційної) вартості окремих елементів активів і зобов'язань, він визнається як найбільш трудомісткий в оцінці з погляду процедури оцінки.

Оцінка активів та зобов'язань підприємства при оцінці ЦМК

Особливості оцінки ЦМК майновим підходом полягають у такому. Відповідно до Методики [23] до майна, що включається в сукупну вартість ЦМК, належать такі елементи активів бухгалтерського балансу:

- необоротні активи;
- оборотні активи;
- витрати майбутніх періодів.

Чиста вартість ЦМК у складі активів, що підлягають оцінці, визначається за відрахуванням таких елементів пасиву бухгалтерського балансу:

- вартість забезпечень наступних витрат і платежів;
- вартість довгострокових зобов'язань;
- вартість поточних зобов'язань.

Таким чином, чиста вартість ЦМК визначається за формулою:

$$ЧС = (H + O + M) - (B + Д + П), \quad (12.1)$$

- де ЧС – чиста вартість ЦМК;
- H – вартість необоротних активів;
 - O – вартість оборотних активів;
 - M – вартість витрат майбутніх періодів;
 - B – вартість забезпечень наступних витрат і платежів;
 - Д – вартість довгострокових зобов'язань;
 - П – вартість поточних зобов'язань.

Методикою [23] також визначені підходи до оцінки окремих елементів активів підприємства, що становлять вартість ЦМК.

Необоротні активи оцінюються за ринковою вартістю, залишковою вартістю заміщення або вартістю ліквідації. При цьому за залишковою вартістю заміщення оцінюється спеціалізоване майно.

Згідно з балансом до необоротних активів належать:

- основні засоби;
- незавершене будівництво;
- нематеріальні активи;
- довгострокові фінансові інвестиції;
- довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи та інші необоротні активи.

Оцінка **основних засобів**, що належать до нерухомого та рухомого майна, здійснюється відповідно до вимог НСО № 3 [20].

Вихідними даними про фізичні характеристики основних засобів, які можуть бути віднесені до нерухомого майна (крім земельних ділянок), є:

- документи БТІ;
- проектно-кошторисна документація, що стосується будівництва об'єкта оцінки;
- документи з результатами натурних обмірювань об'єкта оцінки та документи, які засвідчують фізичний (технічний) стан.

Вихідними даними про технічні та функціональні характеристики основних засобів, які належать до рухомого майна, є:

- технічні паспорти та інші документи з відомостями про технічні характеристики;
- акти технічного стану;
- інші документи, які містять відомості про технічні характеристики, склад, необхідні витрати на відбудовний ремонт або ліквідацію.

Зазначені вихідні дані додаються до звіту про оцінку майна.

При оцінці об'єктів **незавершеного будівництва** (ОНБ) застосовується така сама оціночна процедура, як і при оцінці об'єктів у матеріальній формі, порядок якої викладений у відповідному розділі Методики [23]. Під час проведення оцінки ОНБ слід враховувати вартість матеріалів, виробів і конструкцій, завезених на будівельний майданчик для цього об'єкта та невикористаних для будівництва, а також вартість устаткування для монтажу, придбаного для функціонування об'єкта після завершення будівництва.

Нематеріальні активи, відображені та не відображені в бухгалтерському обліку, ідентифікуються та оцінюються пооб'єктно із застосуванням витратного та дохідного підходів.

Довгострокові фінансові інвестиції оцінюються відповідно до вимог національних стандартів порівняльним та іншими обґрунтованими підходами (крім тих, які розраховуються методом участі в капіталі інших підприємств).

Стандарт [20] зазначає, що оцінка зазначених вище елементів необоротних активів (основних засобів, нематеріальних активів, незавершеного будівництва, довгострокових фінансових вкладень) здійснюється з використанням бази оцінки, яка відповідає ринковій вартості або неринковим видам вартості, вибір яких здійснюється відповідно до вимог національних стандартів. Причому довгострокові та поточні фінансові інвестиції оцінюються на підставі їх ринкової вартості.

Довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи та інші необоротні активи в окремих випадках можуть братися в розрахунок за вартістю, визначеною в даних бухгалтерського обліку [23]. Однак у стандарті зазначається, що, як правило, ці елементи необоротних активів слід оцінювати з урахуванням терміну їх повернення (погашення, відшкодування) і ступеня ймовірності такого.

Оборотні активи оцінюються відповідно до вимог Методики [23] і Стандарту [20]. За статтями балансу до таких належать:

- запаси – виробничі запаси, тварини на вирощуванні та відгодівлі, незавершена продукція, готова продукція, товари;
- векселі отримані;
- дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги; дебіторська заборгованість за розрахунками; інша поточна дебіторська заборгованість;
- поточні фінансові інвестиції;
- грошові кошти та їх еквіваленти;
- інші оборотні активи.

Запаси Методика [23] рекомендує брати до уваги за вартістю, відображеною в даних бухобліку з урахуванням вимог Положень (стандартів) бухгалтерського обліку. Запаси оцінюються за вартістю, що визначається на підставі вартості їх придбання з урахуванням вимог Постанови КМУ та НБУ від 19 квітня 1993 р. № 279 «Про нормативи запасів товарно-матеріальних цінностей державних підприємств та організацій і джерел їх покриття». Стандарт зазначає, що матеріальні оборотні активи (виробничі запаси, товари) у випадку, якщо їх поточна вартість еквівалентна відобра-

женій у балансі, оцінюються згідно з нею. У деяких випадках оцінка здійснюється на підставі їх ринкової вартості або вартості ліквідації.

Векселі отримані оцінюються за їх ринковою вартістю з урахуванням терміну та ймовірності їх погашення.

Поточна дебіторська заборгованість повинна братися в розмірі, підтверженому підприємством, з урахуванням вичерпних заходів до боржників з метою повернення ними заборгованості. У протилежному разі дебіторська заборгованість оцінюється за принципом незалежної оцінки, тобто з урахуванням терміну їх повернення та ймовірності одержання. Це стосується й отриманих векселів: при оцінці визначається їх ринкова вартість з урахуванням терміну та ймовірності погашення.

Поточні фінансові інвестиції, як і довгострокові, оцінюються за ринковою вартістю.

Поточна вартість довгострокових і поточних зобов'язань залежно від виду в розрахунок може братися за даними бухгалтерського балансу або розраховується шляхом дисконтування сум (основний борг і відсотки), які підлягають погашенню у відповідних періодах, при обґрунтованій для кожного із зобов'язань ставці дисконту.

Незалежна оцінка ЦМК здійснюється також з урахуванням таких особливостей:

- під час оцінки ЦМК, діяльність яких була переважно незбитковою протягом двох останніх років до дати оцінки, визначається вартість діючого підприємства;
- під час оцінки ЦМК, діяльність яких була переважно збитковою протягом двох останніх років до дати оцінки, визначається ринкова вартість підприємства при існуючому використанні;
- в інших випадках під час оцінки ЦМК визначаються обидва згадані вище види вартості з подальшим узгодженням оцінювачем отриманих результатів для встановлення остаточної величини вартості.

Оцінка бізнесу та пакетів акцій

Разом з тим практика обігу майна (майнових прав) на ринку вимагає не тільки оцінки об'єктів у матеріальній, нематеріальній формі та у формі ЦМК, але й часткової участі в них.

Нормативне регулювання оцінки часткової участі у бізнесі обмежене тими самими чотирма основними документами, що й для ЦМК [20, 23, 39, 31].

Найбільш поширеним завданням оцінки в цьому плані є оцінка акціонерного капіталу – оцінка пакету акцій учасника акціонерного товариства.

При оцінці пакету акцій принциповими положеннями слід вважати такі [54].

1. Класичні моделі оцінки акцій будуються на базі очікуваних дивідендних виплат за даними інструментами власності.

При цьому використовуються такі методи оцінки:

- метод дисконтування дивідендів зі змінним темпом зростання;
- метод дисконтування дивідендів з постійним темпом зростання (відома модель Гордона);
- метод дисконтування постійних дивідендів (пряма капіталізація).

Зазначені вище методи оцінки є нежиттєздатними в умовах українського фондового ринку, який уже кілька років перебуває у фазі «цивілізованого становлення».

2. Крім того що український фондовий ринок і представлені на ньому акціонерні товариства поки що мають дуже коротку історію розвитку, яка не дає можливість говорити про необмежений термін існування акцій тих чи інших українських підприємств, в Україні дивіденди переважно не виплачуються взагалі, а акції купують, як правило, для встановлення контролю над відповідним підприємством.

3. Надаючи своєму власникові майнові права на отримання частини прибутку акціонерного товариства і частини його майна, право на управління акціонерним товариством та інші немайнові права, передбачені законодавством, ринкова вартість пакету акцій може бути співвіднесена з частиною ринкової вартості цілісного майнового комплексу акціонерного товариства.

4. Проте тут слід враховувати, що залежно від розміру, вигляду і організаційно-правової форми акціонерного товариства (відкрите, закрите) той чи інший пакет акцій обумовлює різний кількісно-якісний склад майнових і немайнових прав його власникові, про які йшлося вище.

Отже, при визначенні остаточної величини вартості пакету акцій, пропорційна його розміру величина вартості ЦМК акціонерного товариства має бути скоригована на поправки, що враховують властивості даного пакету в частині надання власникові прав контролю в акціонерному товаристві і ліквідності даного пакету акцій у разі відчуження.

Таким чином, оцінка пакету акцій з погляду принципу «діючого підприємства» виконується в три етапи:

1. Визначається ринкова вартість ЦМК акціонерного товариства.
2. Визначається розрахункова величина вартості пакету акцій як частка в ринковій вартості ЦМК акціонерного товариства, пропорційна розміру пакету.
3. Отримана розрахункова величина коригується на поправки, що враховують властивості даного пакету в частині надання власникові прав контролю в акціонерному товаристві і ліквідності даного пакету акцій у разі відчуження. Підсумкове значення і відобразатиме ринкову вартість пакету акцій [60].

Необхідність оцінки акціонерного капіталу як у цілому, так і вроздріб обумовлена прагненням покупця отримати контроль за власністю акціонерного товариства або певною її частиною. Тому в процесі оцінки часто потрібне визначення ринкової (або іншої) вартості не всього підприємства, не всіх 100% акцій підприємства, а лише конкретного пакета акцій. *Оцінку ринкової вартості пакета акцій* слід визначати як вартість частини ЦМК, що припадає на оцінюваний пакет акцій з урахуванням властивостей пакета та рівня його ліквідності. При цьому необхідним стає визначення впливу на вартість пакета багатьох факторів. З одного боку, це властивості пакета, які характеризують ступінь контрольно-розпорядницького впливу його власника на функціонування акціонерного товариства. З іншого боку, це рівень ліквідності пакета, що більше пов'язано зі станом справ у бізнесі акціонерного товариства в цілому, ніж із властивостями пакета.

Властивості пакета характеризуються рівнем контролю за веденням бізнесу в акціонерному товаристві.

Ліквідність – це здатність цінного папера або пакета бути швидко проданим і перетвореним на кошти без істотних втрат для власників. Виходячи із цього знижка за недостатню ліквідність визначається як величина або частка (%), на яку зменшується вартість оцінюваного пакета для відображення недостатньої ліквідності. Висока ліквідність збільшує вартість цінного папера, низька – знижує порівняно з вартістю аналогічних паперів, які легко реалізуються.

У міжнародних стандартах оцінки (МСО), так само як і у вітчизняних нормативних документах, методологічно не розрізняються підходи до оцінки вартості бізнесу в цілому та оцінки часткової в участі ньому. У редакції останнього видання МСО підходи до оцінки бізнесу та частки в ньому регламентуються Міжнародним правилом з оцінки (МПО 6) «Оцінка бізнесу» [39]. Стосовно даного об'єкта оцінки – пакету акцій відкритого акціонерного товариства – досить важливими є такі ключові положення МПО 6:

3.4, 3.18. Комерційне підприємство – торгове, промислове підприємство, підприємство сфери послуг або інвестиційне підприємство, що здійснює економічну діяльність.

3.5. Оцінка бізнесу – дія або процес досягнення судження або визначення щодо вартості бізнесу чи підприємства, або інтересу в ньому.

3.6. Оцінювач бізнесу – людина, що за освітою, практикою і досвідом кваліфікована для проведення оцінки бізнесу, часткових інтересів в бізнесі, цінних паперів та/або нематеріальних активів.

3.12. Контроль – можливість управління менеджментом та політикою підприємства.

3.13. Премія за контроль – додаткова вартість контрольного інтересу, що відображає можливості контролю на відміну від міноритарних інтересів.

3.14. Знижка на відсутність контролю – кількість або відсоток, що вираховується з пропорційної частки вартості 100% інтересу в бізнесі для відображення відсутності деяких або всіх ступенів контролю.

3.30. Частка меншості – позиція власника, що має менше ніж 50% голосів у бізнесі.

3.25. Частка більшості – позиція власника, який має більше ніж 50% голосів у бізнесі.

29. Дисконт меншості – знижка на відсутність управління, що застосовується до часток меншості.

3.28. Знижка на відсутність ліквідності – кількість або відсоток, що вираховується з вартості інтересів в акціонерному капіталі, для відображення відсутності ліквідності.

3.19. Діюче підприємство.

3.19.1. Діючий бізнес.

3.19.2. Припущення оцінки, відповідно до якого оцінювачі і бухгалтери розглядають бізнес як організоване підприємство, що буде продовжувати роботу необмежено довго. Припущення про діюче підприємство є альтернативою припущенню про ліквідацію.

Припущення про діюче підприємство дає змогу оцінювати бізнес вище за ліквідаційну вартість і є невід’ємним для визначення ринкової вартості бізнесу.

3.19.3. Звичайно, підприємство розглядається як діюче, тобто як таке, що буде продовжувати діяльність у передбачуваному майбутньому на безперервній основі. Передбачається, що підприємство не має ані намірів, ані необхідності у ліквідації або в суттєвому зменшенні обсягів своїх операцій.

3.2. Майновий підхід – засоби визначення вартості бізнесу та/або часткових інтересів в підприємстві із використанням методів, заснованих на ринковій вартості індивідуальних активів підприємства за вирахуванням зобов'язань.

3.22. Дохідний підхід – загальний шлях визначення орієнтиру вартості бізнесу, прав власності на бізнес або акції з використанням одного або більше методів, в яких вартість визначається шляхом перетворення очікуваних вигод на вартість капіталу.

3.26. Ринковий підхід – загальний шлях визначення орієнтиру вартості бізнесу, прав власності на бізнес або акцій із використанням одного або більше методів, які порівнюють об'єкт оцінки із подібними бізнесами, правами власності на бізнес або акціями, що були продані.

Основні ціноутворюючі фактори, які слід враховувати при оцінці бізнесу, зазначені у п 5.10 МПО 6 (див. елементи порівняння):

- права, привілеї або умови, що притаманні правам власності, які можуть бути виражені в корпоративній формі, формі партнерства або часткової участі;
- походження та історія бізнесу;
- економічні перспективи, що впливають на бізнес, який оцінюється;
- умова і перспективи певної промисловості, які можуть впливати на бізнес, що оцінюється;
- активи, зобов'язання, власний капітал і фінансове становище бізнесу;
- рентабельність бізнесу і його здатність виплачувати дивіденди;
- має чи не має бізнес нематеріальну вартість;
- попередні правочини з правами власності на бізнес, що оцінюється;
- відносний розмір частки, що оцінюється;
- інші ринкові дані, наприклад, ставки повернення на альтернативні інвестиції, переваги контролю, недоліки через відсутність ліквідності тощо;
- ринкові ціни акцій або часток, що торгуються публічно, ціни придбання майнових прав у бізнесі або бізнесах, які працюють в тій самій або подібній сфері;
- будь-яка інша інформація, що на думку оцінювача, є доречною.

Практика оцінки розрізняє методи стосовно оцінки вартості 100% контролю та вартості меншої (міноритарної) частки, яка вільно реалізується. При цьому за своїми особливостями відрізняються підходи до оцінки пакета акцій відкритої та закритої

акціонерної компанії. Так, наприклад, для оцінки вартості контрольного (понад 50%) і 100% пакета рекомендується в межах майнового підходу використовувати метод чистих активів і метод ліквідаційної вартості; у межах дохідного підходу – метод дисконтованих грошових потоків і метод прямої капіталізації доходів; у рамках порівняльного підходу – метод угод (метод ринкових мультиплікаторів). Для оцінки меншої частки (міноритарного пакету), що вільно реалізується, рекомендується використовувати метод ринку капіталу (метод середньозваженої вартості продажів акцій).

При визначенні вартості контрольного пакету методологічно можливо визначити вартість меншої (міноритарної) частки в бізнесі і шляхом оцінки премії за контроль визначити вартість контрольного пакета. Аналогічно, при визначенні вартості неконтрольного пакета від вартості контрольного пакета віднімається знижка за неконтрольний характер.

Вартість володіння (розпорядження) контрольним пакетом завжди вища від вартості володіння (розпорядження) міноритарним пакетом. Це обумовлено ставленням учасника до таких основних елементів контролю:

- вибори ради директорів і призначення менеджерів;
- визначення винагороди менеджерів та їх привілеїв;
- визначення політики підприємства, зміна стратегії розвитку бізнесу;
- прийняття рішень про поглинання або злиття з іншими компаніями;
- прийняття рішень про емісії;
- зміна статутних документів;
- розподіл прибутку за підсумками діяльності підприємства, у тому числі встановлення розмірів дивідендів;
- ухвалення рішення про порядок або придбання власних акцій компанії.

Ступінь контролю (властивості пакета) залежить від ліквідності пакета акцій, який реалізується. Контрольний пакет акцій вимагає меншої знижки за недостатню ліквідність, ніж міноритарний. При оцінці пакетів акцій також необхідно враховувати ефект розподілу власності. Він полягає в можливості приєднання голосів великих акціонерів до однієї з конкуруючих груп. Слід також враховувати положення чинного законодавства про режим голосування на зборах акціонерів. Також необхідно враховувати факт повного 100% контролю, неповного контролю (від 50 до 100%) і міноритарної частки (до 25% і від 25 до 50%).

При оцінці контрольного пакету, якщо відсутні якісь окремі елементи контролю, величина премій за контроль має бути зменшена на вартість, що припадає на даний елемент. Навпаки, якщо неконтрольному пакету акцій властиві якісь окремі можливості елементів контролю, те це має бути відображене в його вартості.

Методикою (п. 82) передбачене проведення незалежної оцінки пакетів акцій для визначення їх початкової вартості при продажу на конкурентній основі під час приватизації (корпоративізації), тобто продажу пакетів, що належать державі (державна або комунальна власність).

Деталізація методичних підходів, що рекомендуються для практичної оцінки пакетів акцій і використання певного методичного інструментарію, викладена в Порядку [31]. Так, п. 3 Порядку наголошує на можливості при оцінці пакетів акцій використання трьох підходів – майнового, дохідного та порівняльного. Однак якщо за даними балансу сума власного капіталу відкритого акціонерного товариства (ВАТ) становить негативну величину, розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ з використанням майнового підходу не проводиться. Якщо за результатами визначення розміру грошового потоку, використовуваного для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ, отримана його негативна величина, розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ з використанням дохідного підходу також не проводиться.

Оцінка об'єктів інтелектуальної (промислової) власності

- Законодавчі основи охорони прав на ОІВ в Україні
- Основні поняття та визначення, що використовуються при оцінці ОІВ
- Теоретичні та нормативно-методичні засади оцінки ОІВ
- Основні норми та правила відображення нематеріальних активів у системі бухгалтерського обліку
- Загальноприйняті методичні підходи та методи оцінки ОІВ
 - Методи визначення ставок роялті

Законодавчі основи охорони прав на ОІВ в Україні

Об'єкти права інтелектуальної (промислової) власності (ОІВ) належать до нематеріальних активів підприємства та одночасно є факторами виробництва. Детальна схема формування внеску ОІВ у ринкову вартість бізнесу наведена в табл. 11.3. Найпоширенішою сферою використання результатів оцінки ОІВ (функцією оцінки) є відображення вартості того чи іншого об'єкта інтелектуальної власності як нематеріального активу в системі бухгалтерської документації та звітності. У ряді випадків оцінка може здійснюватися з метою визначення вартості ліцензійної угоди на використання ОІВ, а також визначення вартісного еквівалента корпоративної частки ОІВ у статутному фонді створюваних господарчих товариств.

В оціночній практиці найбільш поширеними об'єктами оцінки є патенти (деклараційні патенти) на винаходи та корисні моделі, патенти на промислові зразки, свідоцтва на знаки для товарів і послуг.

Як і в усьому світі, в Україні існує державний інститут охорони прав інтелектуальної та промислової власності, заснований на системі законодавчих і нормативних актів. Перелік основних документів, що регулюють правовідносини в цьому напрямку, наведений у додатку 11. З метою більш повної та достовірної ідентифікації ОІВ, умов і завдань оцінки є доцільним попередньо роз-

глянути основні положення законодавства України в частині охорони прав на ОІВ, а також ключові терміни та поняття.

Відповідно до Закону України «Про охорону прав на винаходи та корисні моделі» [8], *винахід (корисна модель)* – це результат інтелектуальної діяльності людини в будь-якій сфері технології.

Службовий винахід (корисна модель) – винахід (корисна модель), створений працівником: у зв'язку з виконанням службових обов'язків чи дорученням роботодавця за умови, що трудовим договором (контрактом) не передбачене інше; з використанням досвіду, виробничих знань, секретів виробництва і обладнання роботодавця.

Винахідник – це людина, інтелектуальною, творчою діяльністю якої створено винахід (корисну модель).

Патент – охоронний документ, що засвідчує пріоритет, авторство і право власності на винахід (корисну модель).

Патент на винахід – це різновид патенту, що видається за результатами кваліфікаційної експертизи заявки на винахід.

Деклараційний патент на винахід (корисну модель) – різновид патенту, що видається за результатами формальної експертизи заявки на винахід, або на корисну модель.

Правова охорона надається винаходу (корисній моделі), що не суперечить публічному порядку, принципам гуманності і моралі та відповідає умовам патентоздатності.

Об'єктом винаходу (корисної моделі) може бути:

- продукт (пристрій, речовина, штам мікроорганізму, культура клітин рослини і тварини тощо);
- процес (спосіб), а також нове застосування відомого продукту чи процесу.

Пріоритет, авторство та право власності на винахід, корисну модель засвідчують патентом. Термін дії патенту України на винахід становить 20 років від дати подання заявки. Термін дії корисної моделі становить 10 років від дати подання заявки.

Винахід відповідає умовам патентопридатності, якщо він є новим, має винахідницький рівень і промислову придатність. Винахід має винахідницький рівень, якщо для фахівця він не є очевидним, тобто не впливає явно з рівня техніки. Винахідники, які спільно створили винахід (корисну модель), мають однакові права на одержання патенту, якщо інше не передбачене угодою між ними. Права, які випливають із патенту, діють від дати, наступної за датою їх державної реєстрації. Патент надає його власникові виключне право використовувати винахід (корисну модель) на свій розсуд.

Відносини при використанні винаходу (корисної моделі), патент на який належить кільком особам, визначаються угодою між ними. У разі відсутності такої угоди кожний власник патенту може використовувати винахід (корисну модель) на свій розсуд, але жоден з них не має права давати дозвіл (видавати ліцензію) на використання винаходу (корисної моделі) і передавати право власності на винахід (корисну модель) іншій особі без згоди інших власників патенту.

Використанням винаходу (корисної моделі) визнається:

- виготовлення, пропозиція для продажу, у тому числі через Інтернет, застосування або ввезення, зберігання, інше введення в господарський обіг у зазначених цілях продукту, виготовленого із застосуванням запатентованого винаходу (корисної моделі);
- пропозиція для продажу, введення в господарський обіг, застосування, ввезення або збереження в зазначених цілях продукту, виготовленого безпосередньо способом, що охороняється патентом.

Власник патенту може передавати на підставі договору право власності на винахід (корисну модель) будь-якій особі, що стає його правонаступником, а щодо секретного винаходу (корисної моделі) – тільки за узгодженням з державним експертом. *Державний експерт* – це особа, яка наділена відповідними повноваженнями щодо регулювання відносин з приводу обігу та використання інформаційних носіїв різного рівня державної охорони.

Власник патенту надає будь-якій особі дозвіл (видає ліцензію) на використання винаходу (корисної моделі) на підставі ліцензійного договору, а щодо секретного винаходу (корисної моделі) такий дозвіл надається тільки за узгодженням з державним експертом.

За ліцензійним договором власник патенту (ліцензіар) передає право на використання винаходу (корисної моделі) іншій особі (ліцензіатові), що бере на себе зобов'язання вносити ліцензіарові обумовлені договором платежі та здійснювати інші дії, передбачені договором про виняткову або невиняткову ліцензію.

Власник патенту має сплачувати відповідні збори за підтримку дії патенту та сумлінно користуватися виключним правом, яке випливає з патенту.

Дія патенту припиняється в разі несплати у визначений термін річного збору за підтримку його дії. Річний збір за підтримку дії патенту сплачується за кожний рік його дії. Дія патенту припиняється з першого дня року, за який збір не сплачений.

Як впливає із Закону України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» [9] **знак** – це позначення, за яким товари і послуги одних осіб відрізняються від товарів і послуг інших осіб.

Свідоцтво – це свідоцтво України на знак для товарів і послуг.

Зареєстрований знак – знак, на який видане свідоцтво.

Правова охорона надається знаку, що не суперечить суспільним інтересам, принципам гуманності і моралі та на який не поширюються підстави для відмови в наданні правової охорони, установлені цим Законом.

Об'єктом знака можуть бути словесні, образотворчі, об'ємні та інші позначення або їхня комбінація, виконані в будь-якому кольорі або сполученні кольорів.

Право власності на знак засвідчується свідоцтвом. Термін дії свідоцтва становить 10 років від дати подання заявки та продовжується, за клопотанням власника свідоцтва, щоразу на 10 років.

Обсяг надаваної правової охорони визначається наведеними у свідоцтві зображенням знака та переліком товарів і послуг. Права, які випливають зі свідоцтва, діють від дати подання заявки. Термін дії свідоцтва продовжується за умови сплати відповідного збору.

Свідоцтво надає його власникові виключне право користуватися та розпоряджатися знаком на свій розсуд. Використанням знака вважається застосування його на товарах і при наданні послуг, для яких він зареєстрований, на упаковці товарів, у рекламі, друкованих виданнях, на вивісках, під час демонстрації експонатів на виставках і ярмарках, у проспектах, рахунках, на бланках і в іншій документації, пов'язаній із введенням зазначених товарів і послуг у господарський обіг.

Власник свідоцтва має право надати будь-якій особі дозвіл (випустити ліцензію) на використання знака на підставі ліцензійного договору.

Ліцензійний договір має містити умову про те, що якість товарів і послуг, виготовлених або наданих за ліцензійним договором, буде не нижчою від якості товарів і послуг власника свідоцтва та що останній здійснюватиме контроль за виконанням цієї умови.

Передача права власності на знак і надання ліцензії на використання знака вважаються чинними для будь-якої іншої особи з моменту (дати) публікації інформації про це в офіційному бюлетені та внесення їх до відповідного державного реєстру. За внесення зазначених відомостей до Реєстру та зміни в них з ініціативи сторін платяться збори. Дія свідоцтва припиняється в разі несплати збору за продовження строку його дії.

Законом України «Про охорону прав на промислові зразки» встановлено, що *промисловий зразок* – це результат творчої діяльності людини у галузі художнього конструювання [10].

Запатентованим промисловим зразком є промисловий зразок, на який виданий патент. Об'єктом промислового зразка може бути форма, малюнок або розфарбування, а також їхнє сполучення, які визначають зовнішній вигляд промислового виробу та призначені для задоволення естетичних і ергономічних потреб.

Авторові промислового зразка належить право авторства, що є невідчужуваним особистим правом і охороняється безстроково. Правова охорона надається промислового зразку, який не суперечить суспільним інтересам, принципам гуманності та моралі і відповідає умовам патентоздатності. Промисловий зразок визнається промислово придатним, якщо він може бути використаний у промисловості або іншій сфері діяльності.

Права власності, що впливають із патенту, наступають від дати публікації інформації про його видачу за умови сплати річного збору за підтримку дії патенту.

Власник патенту має право видати будь-якій особі дозвіл (ліцензію) на використання промислового зразка на підставі ліцензійного договору. Передача права власності на промисловий зразок і надання ліцензії на використання промислового зразка вважаються дійсними для будь-якої іншої особи з дати публікації відомостей про це в офіційному бюлетені та внесення їх до Реєстру.

Дія патенту на промисловий зразок припиняється в разі несплати у визначений термін річного збору за підтримку його дії.

Наведена вище інформація важлива в контексті ідентифікації об'єкта та предмета оцінки, а саме: встановлення правочинності та терміну дії охоронних документів, їх власників, рівня захищеності та патентопридатності, очікуваних строків корисного використання, території дії, сфери технічної винятковості і т. ін.

Встановлені законодавством терміни дії майнових прав на об'єкти інтелектуальної власності наведені в додатку 12.

Основні поняття та визначення, що використовуються при оцінці ОІВ

У світовій оціночній практиці оцінка нематеріальних активів, до яких належать ОІВ, як правило, здійснюється на основі теорії ліцензійних відносин. У загальному випадку можна вважати, що вартість даного виду ОІВ дорівнює або еквівалентна вартості ліцен-

зійного договору (ліцензії). З огляду на недостатнє поширення на ринку оціночних послуг України робіт, пов'язаних з оцінкою ОІВ, доцільно попередньо розглянути основні правові, методологічні та методичні особливості регулювання ліцензійних відносин, заснованих на світовому досвіді. Ці правові норми також закріплені в Національному стандарті № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» [21].

Ліцензування є одним із найпоширеніших способів використання переваг міжнародного (внутрішньонаціонального) суспільного поділу праці. За ліцензійною згодою одна сторона представлена *ліцензіаром*, що за певну плату або роялті надає іншій особі право використання на певний термін своїх виробничих і торговельних секретів, торговельної марки або патенту на винахід (тобто ОІВ). Другою стороною є *ліцензіат*, який одержує право на використання науково-технічної розробки, а також виробничі знання і досвід або відомий на ринку продукт (торговельну марку) за визначену сторонами винагороду.

За умовами ліцензійної угоди розрізняють ліцензії патентні та безпатентні. При укладанні *патентної ліцензійної угоди* об'єкт угоди захищений патентом або кількома патентами. При укладанні *безпатентної ліцензійної угоди* об'єктом угоди стають секрети виробництва (ноу-хау), товарні знаки та ін.

Визначення вартості ліцензії та справедливої винагороди за надавану ліцензію на науково-технічну розробку, ноу-хау та інші види інтелектуальної і промислової власності, які задовольняли б і ліцензіара, і ліцензіата, є найважливішим питанням, що вирішується при укладанні ліцензійної угоди.

З економічної теорії відомо, що вартість – це гроші або грошовий еквівалент, який покупець готовий обміняти на якийсь предмет або об'єкт, що становить певну цінність для нього. У контексті оцінки ОІВ слід розрізняти такі поняття, як вартість, витрати та ціна.

Вартість стосовно ліцензії – це міра того, скільки ліцензіат буде готовий заплатити за оцінювану ліцензію на науково-технічну розробку (патентну або безпатентну), ноу-хау, торговельну марку або за використання інших об'єктів інтелектуальної та промислової власності, а також за продукцію або послуги.

Витрати – це кошти, які необхідні для того, щоб налагодити випуск ліцензійної продукції або створити об'єкт власності, подібний до оцінюваного. На практиці можливі випадки, коли ці витрати не відрізняються від тієї суми, що буде готовий заплатити можливий покупець. Рівень витрат може бути також вищим або нижчим від вартості на дату оцінки об'єкта ліцензії та залежить

від таких факторів, як потреби покупця, наявність рівноцінних об'єктів і активність інших продавців та покупців на ринку.

Ціна – це історичний факт, що відображає те, скільки було витрачено на покупку подібних об'єктів ліцензійних договорів у минулому. Термін «ціна» вживається і для позначення «запитуваної ціни» продавця. Однак ціни минулих угод і ціни продавця не обов'язково є обґрунтованою мірою вартості на дату оцінки.

Залежно від різних потреб і функцій існує багато видів вартості. Це поняття позначає такі види вартості, як інвестиційна вартість, страхова вартість, обґрунтована ринкова вартість, балансова вартість, оціночна вартість, ліквідаційна вартість, вартість відтворення, вартість бізнесу та інші види. Однак усі існуючі види вартостей можна поділити на дві більші категорії – вартість в обміні та вартість у користуванні.

Раніше зазначалося, що **вартість в обміні** – це ціна, яка переважатиме на вільному, відкритому і конкурентному ринку на основі рівноваги, що встановлюється факторами пропозиції та попиту. Така ціна визначається реальними (об'єктивними) економічними факторами. Звичайною вартістю в обміні, у тому числі для об'єктів ліцензійної угоди, є ринкова вартість.

Таким чином, під ринковою вартістю ліцензії у світовій практиці розуміють найвищу ціну в грошовому вираженні, що принесе ліцензіарові продаж ліцензії на використання ліцензіатом об'єкта інтелектуальної або промислової власності на конкурентному та відкритому ринку в разі дотримання всіх умов, які властиві справедливій угоді, а також якщо ліцензіар і ліцензіат діють розумно, зі знанням справи і на ціну угоди не впливають сторонні стимули.

Дане визначення містить низку важливих припущень, що впливають із Міжнародних стандартів оцінки:

- ринок є відкритим і конкурентним та дозволяє вільно взаємодіяти достатній кількості покупців і продавців конкурентоспроможних об'єктів інтелектуальної та промислової власності;
- продавець (ліцензіар) і покупець (ліцензіат) оцінюваного об'єкта інтелектуальної та промислової власності типові за своєю мотивацією, економічно раціональні, не зазнають стороннього тиску, розумно обережні, мають необхідні знання та прагнуть максимально реалізувати свої інтереси;
- інтелектуальна або промислова власність перебуватиме на ринку протягом розумного періоду часу, щоб стати доступною для потенційних покупців;
- виплата ліцензіарові буде здійснена грошима або грошовим еквівалентом (цінними паперами та ін.);

- ліцензіат здатний придбати ліцензію на об'єкт інтелектуальної або промислової власності на типових для даного ринку умовах фінансування.

Однак у практичній діяльності цих умов досить часто не дотримуються або повністю, або частково. Тому ринкова вартість вважається якимось ідеальним стандартом, що не завжди може бути застосованим на практиці без застережень, і тому ціна угоди не завжди збігається з обґрунтованою ринковою вартістю.

Вартість у використанні – це вартість власності (ліцензії) для конкретного користувача або групи користувачів. Таку вартість називають ще суб'єктивною вартістю, тому що вона пов'язана з конкретним споживачем.

Однією з найпоширеніших вартостей у використанні є інвестиційна вартість, тобто вартість оцінюваного об'єкта ліцензійної угоди для конкретного інвестора, що визначається потребами та характеристиками конкретної особи. Дана вартість пов'язана з поточною (дисконтованою) вартістю майбутніх грошових доходів унаслідок використання об'єкта ліцензійної угоди. Для інвестора (ліцензіата) важливі такі фактори, як: ризики, масштаби та вартість фінансування, майбутнє підвищення або зниження вартості об'єктів ліцензійної угоди або ліцензійної продукції, наслідки оподаткування, економічна та політична ситуація в цілому.

Під **ліцензійним платежем** розуміється плата власникові інтелектуальної або промислової власності за право використання цією власністю в комерційних чи інших цілях. Розрізняють такі види ліцензійних платежів – паушальний і роялті.

Під **паушальним платежем** розуміється жорстко зафіксована в угоді сума ліцензійної винагороди, що встановлюється виходячи з оцінок очікуваних прибутків і економічного ефекту ліцензіата внаслідок використання наданої на основі ліцензії науково-технічної продукції, ноу-хау, торговельної марки та/або інших видів інтелектуальної або промислової власності, тобто даний платіж є фактичною ціною покупки ліцензії.

Такий платіж може здійснюватися як разово, так і поділятися на виплати під час підписання угоди на кожному етапі: при передачі технічної документації, при завершенні будівництва та введенні в експлуатацію першої виробничої установки або лінії, в разі досягнення проектної потужності або погодженої продуктивності.

Переваги паушального платежу полягають у тому, що ліцензіар одержує всю суму належного за згодою платежу або відразу, або в порівняно короткий термін без будь-яких ризиків.

База роялті – показник господарської діяльності, що використовується для визначення величини роялті.

Роялті (від англ. *royalty* – королівські привілеї) – це періодичні ліцензійні платежі за певний період часу виходячи з розрахункового прибутку ліцензіата, що одержує останній при використанні наданого за ліцензією товару, винаходу, товарного знаку, ноу-хау або інших об'єктів інтелектуальної чи промислової власності. Звичайно роялті обчислюється від вартості продажів ліцензійної продукції.

Ставка роялті – частка бази роялті в процентному вираженні, що використовується для визначення величини роялті.

Як показує практика, сума ліцензійного платежу (паушального та роялті), коливається в досить широких межах – від 1 до 20 і навіть до 50 відсотків від прибутку ліцензіата.

При розрахунку вартості ліцензії (ліцензійних платежів) визначається: розмір доступного ліцензіатові ринку; життєвий цикл і термін морального старіння продукту; рівень попиту за різних рівнів цін на продукт (вироб); конкуренція з боку подібних, ідентичних або замінюючих товарів; темпи інфляції та інші фактори, що визначають ризики під час реалізації на практиці ліцензійної угоди.

Строк корисного використання ОІВ – термін, протягом якого існує ймовірність одержання економічної вигоди від використання об'єкта права інтелектуальної власності за умови дії майнових прав на такий об'єкт.

Фактичний строк корисного використання ОІВ – період від початку терміну корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності до дати оцінки.

Залишковий строк корисного використання ОІВ – період з дати оцінки до закінчення терміну корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності.

У результаті аналізу ринку розраховуються різні варіанти (мінімальний, максимальний і найбільш імовірний) обсягів продажів ліцензіата за кожний рік передбачуваного терміну дії ліцензійної угоди і ймовірні грошові потоки (відтоки та припливи) від діяльності у зв'язку з реалізацією ліцензійної угоди ліцензіата.

Теоретичні та нормативно-методичні засади оцінки ОІВ

Оцінка нематеріальних активів – найбільш складний та найменш формалізований напрямок професійної оціночної діяльності, що вимагає поглиблених знань у галузі права, у т.ч. таких спеціаль-

них його розділів, як авторське право, патентне законодавство, законодавство про товарні знаки, а також розуміння принципів конкуренції в сучасній економіці та захисту від несумлінної конкуренції. Значною мірою оцінка залежить від сфери використання отриманих результатів, зокрема від правил бухгалтерського обліку та податкового законодавства, які є чинними в даній країні на момент оцінки. Додаткову складність при оцінці створює та обставина, що ці активи, як правило, є спеціалізованими. Більша частина з них ніколи не продається і не купується окремо, а тільки в складі майнового комплексу.

Проте об'єкти інтелектуальної (промислової) власності є досить розповсюдженими у світовій практиці об'єктами оцінки, на які поширюються всі загальноприйняті методологічні та методичні оцінні принципи й підходи.

Згідно з Міжнародними стандартами оцінки *невідчутні (нематеріальні) активи* – це активи, що виявляють себе своїми економічними властивостями. Вони не мають матеріальної основи; вони надають власнику права на привілеї і, зазвичай, приносять власнику дохід. Нематеріальні активи можуть бути класифіковані як такі, що виникають з прав, стосунків, неподільних нематеріальних активів або об'єктів права інтелектуальної власності.

Прийнято також розрізняти ідентифіковані (в основному майнові права та права користування) і неідентифіковані (типу гудвіл) нематеріальні активи. Основна відмінність ідентифікованих активів від неідентифікованих полягає в тому, що вони пов'язані з конкретним об'єктом, можуть існувати окремо від бізнесу або підприємства і, отже, можуть бути продані окремо від нього. Оскільки ідентифіковані активи можуть продаватися окремо, теоретично можна говорити про ринкову вартість таких активів, практично – про їх урахування на балансі як окремих облікових одиниць, що мають певну вартість.

Поняття «ринкова вартість» без будь-яких застережень можна відносити до ідентифікованих нематеріальних активів, тобто таких, що можуть бути продані окремо від підприємства. Зокрема, оцінка патентів і ліцензій для продажу – це визначення їх ринкової вартості. Основним підходом визначення цієї вартості вважається дохідний. Порівняльний підхід у даній сфері практично не застосовується, оскільки запатентовані винаходи та інші результати інтелектуальної діяльності оригінальні і, як правило, не мають аналогів. Можливе використання даного підходу як доповнення до дохідного підходу. Витратний підхід може бути використаний також тільки як доповнення до дохідного підходу.

З метою попередження неправильного тлумачення вартості нематеріальних активів оцінювач має, як мінімум, виконувати такі стандартні процедури:

- ідентифікувати оцінювані активи, у тому числі пов'язані з цими активами відчутні або невідчутні об'єкти, якщо вони існують;
- ідентифікувати права, пов'язані з оцінюваними активами, у тому числі права третіх осіб на відповідні об'єкти виключних прав – результати інтелектуальної діяльності та засоби індивідуалізації;
- ідентифікувати мету оцінки та планований спосіб використання її результатів;
- дати визначення типу або точно описати та обґрунтувати принципи, на яких базуються розрахунки;
- проаналізувати ситуацію в цілому та викласти істотні факти, які враховуються під час оцінки;
- виявити всі особливі обставини та обмеження;
- визначити ефективну дату оцінки;
- отримати та проаналізувати дані і умови, істотні для виконання завдання.

З огляду на те що нематеріальні активи, як правило, не продаються і не купуються, а знайти аналоги, які реально продаються на ринку, практично неможливо, оцінка нематеріального активу за ринковою вартістю в традиційному розумінні звичайно неможлива. Однак оцінювач має шукати такий підхід до визначення вартості активів, що дозволив би витлумачити отриманий результат на ринковій основі, але з позицій існуючого використання цих активів.

В Україні процедурні та методичні питання в цьому напрямку оцінки тривалий час регулювалися «Порядком експертної оцінки нематеріальних активів» [29], затвердженим спільним наказом ФДМУ та Державного комітету з питань науки і технологій від 27.07.95 р. № 969/97. Із прийняттям законодавства про оцінку майна, Національного стандарту № 4 [21], офіційних методик оцінки майна та інших документів згаданий Порядок морально застарів, хоча офіційно і не втратив чинності.

Відповідно до даного Порядку експертна оцінка нематеріальних активів здійснюється щодо об'єктів приватизації незалежно від галузі господарства, до якої вони належать, у разі створення на їх основі акціонерних товариств. Експертній оцінці підлягають нематеріальні активи, не відображені в балансі підприємства.

До нематеріальних активів – об'єктів інтелектуальної власності, які можуть бути предметом експертної оцінки, належать:

- право власності на винахід, корисну модель;
- право власності на промисловий зразок;
- право власності на знаки для товарів і послуг;
- гудвіл (ділова репутація) – комплекс заходів, спрямованих на збільшення прибутку підприємств без відповідного збільшення активних операцій, у тому числі використання кращих управлінських можливостей, домінуючу позицію на ринку продукції (робіт, послуг), нові технології.

Експертна оцінка нематеріальних активів – ОІВ може здійснюватися в такий спосіб:

- шляхом визначення сучасної вартості відтворення розглянутих нематеріальних активів на дату оцінки;
- шляхом капіталізації доходів, одержуваних від використання розглянутих нематеріальних активів;
- шляхом об'єднання зазначених вище способів.

Однак найбільш повні нормативні вимоги до оцінки прав на ОІВ містяться в Національному стандарті № 4 [21].

Для проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності застосовуються такі методичні підходи: дохідний, порівняльний, витратний.

Основними методами дохідного підходу, застосовуваними для оцінки ОІВ, є метод дисконтування грошового потоку та метод прямої капіталізації доходу.

Застосування методів дисконтування грошового потоку та прямої капіталізації доходу передбачає визначення розміру тієї частини доходу, що отримана внаслідок наявності в юридичної або фізичної особи таких прав. При цьому грошовим потоком або доходом може бути:

- для методів переваги в прибутку та розподілу прибутків – різниця між прибутком суб'єкта права інтелектуальної власності, отриманим в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, і прибутком, отриманим без використання такого об'єкта;
- для методу додаткового прибутку – додатковий прибуток, що отриманий суб'єктом права інтелектуальної власності внаслідок використання об'єкта права інтелектуальної власності;
- для методу роялті – ліцензійний платіж за надання прав на використання об'єкта права інтелектуальної власності.

Застосування методу переваги в прибутку передбачає дисконтування або пряму капіталізацію різниці між прибутком від діяльності суб'єкта права інтелектуальної власності, здійснюваної з використанням об'єкта права інтелектуальної власності, і прибутком, отриманим від такої діяльності, за умови, що вона здійснюється без використання зазначеного об'єкта.

Метод переваги в прибутку може застосовуватися шляхом оцінки станом на одну дату цілісного майнового комплексу суб'єкта права інтелектуальної власності та цього самого комплексу, виходячи із припущення про відсутність у його складі ОІВ. При цьому вартість цілісного майнового комплексу оцінюється шляхом дисконтування грошових потоків або шляхом прямої капіталізації доходу за умови відповідного обґрунтування у звіті про оцінку.

Джерелом формування переваги в прибутку, що виникає в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, зокрема, може бути:

- збільшення ціни реалізації одиниці продукції (товарів, робіт, послуг);
- збільшення обсягу реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у натуральному вираженні;
- скорочення видатків, пов'язаних з виробництвом та/або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг).

Метод розподілу прибутків полягає у виділенні тієї частини прибутку, що отримана в результаті використання ОІВ, із загальної суми прибутку суб'єкта права інтелектуальної власності з подальшим переведенням такої частини прибутку у вартість майнових прав інтелектуальної власності.

Застосування методу додаткового прибутку передбачає пряму капіталізацію додаткового прибутку, який може одержувати суб'єкт права інтелектуальної власності в результаті використання ОІВ понад середній прибуток, одержуваний подібними суб'єктами, які не мають переваги володіння такими майновими правами.

Метод додаткового прибутку застосовується за умови, що оцінювачем не виявлені підстави для того, щоб допускати наявність у складі цілісного майнового комплексу суб'єкта права інтелектуальної власності інших нематеріальних активів, крім оцінюваного майнового права інтелектуальної власності.

Метод роялті застосовується за умови, що майнові права інтелектуальної власності надані або можуть бути надані за ліцензійним договором іншій фізичній або юридичній особі. Метод полягає у визначенні суми дисконтованих доходів від ліцензійних платежів.

За базу роялті може братися виручка від реалізації ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг), обсяг виробленої або реалізованої ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг) у натуральному вираженні, величина доходу (прибутку) від реалізації ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг), інші показники господарської діяльності.

При визначенні розміру ліцензійних платежів враховуються: вид і термін дії ліцензійного договору, кількість ліцензійних договорів, сфера використання ОІВ, обсяг переданих прав, характеристики об'єкта права інтелектуальної власності, майнові права на який є предметом ліцензійного договору, залишковий термін його корисного використання, термін освоєння процесу виробництва та/або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням ОІВ, готовність такого об'єкта до використання за призначенням та інші показники, які можуть вплинути на розмір ліцензійних платежів.

У разі застосування методу дисконтування грошового потоку прогностичний період визначається з урахуванням залишкового терміну корисного використання об'єкта оцінки.

Вартість реверсії об'єкта оцінки визначається у випадку вираженого оцінювачем обґрунтованого припущення про одержання доходу в результаті його використання, зокрема від продажу, у наступний за прогностичним період.

Витратний підхід до оцінки ОІВ ґрунтується на визначенні величини витрат, необхідних для відтворення або заміщення об'єкта оцінки.

Витратний підхід застосовується для визначення залишкової вартості заміщення (відтворення) майнових прав на ОІВ шляхом відрахування з вартості заміщення (відтворення) величини зносу.

Вартість відтворення майнових прав на ОІВ визначається шляхом застосування методу прямого відтворення, а вартість заміщення – методу заміщення.

Метод прямого відтворення ґрунтується на визначенні поточної вартості витрат, пов'язаних зі створенням (розробкою) або придбанням на дату оцінки оцінюваних ОІВ, приведенням об'єкта оцінки в стан, що забезпечує його найбільш ефективно використання, з урахуванням витрат на правову охорону, маркетингові дослідження, рекламу і т.ін., а також розміру прибутку суб'єкта господарювання, що створив (розробив) такий об'єкт.

Метод заміщення застосовується для оцінки майнових прав інтелектуальної власності, заміщення яких можливе та є економічно доцільним.

Порівняльний підхід до оцінки ОІВ застосовується за наявності достатнього обсягу достовірної інформації про ціни на ринку подібних об'єктів і умови договорів щодо розпорядження майновими правами на такі об'єкти.

При застосуванні порівняльного підходу схожість об'єктів визначається з урахуванням їх виду, галузі (сфери) застосування, економічних, функціональних та інших характеристик. Сукупність елементів порівняння формується з факторів, що впливають на вартість ОІВ. До таких факторів, зокрема, належать:

- наявність правової охорони ОІВ;
- умови фінансування договорів, предметом яких є майнові права;
- галузь або сфера, у якій може використовуватися об'єкт, майнові права на який оцінюються;
- функціональні, споживчі, економічні та інші характеристики такого об'єкта;
- рівень його новизни та залишковий термін корисного використання;
- придатність до промислового (комерційного) використання.

Основні норми та правила відображення нематеріальних активів у системі бухгалтерського обліку

Як зазначалося вище, однією з найпоширеніших функцій оцінки ОІВ є відображення їх вартості як нематеріальних активів у бухгалтерській документації. У цьому зв'язку слід розглянути та проаналізувати чинні в даній галузі нормативні документи та порівняти їх із загальноприйнятими у світовій і вітчизняній практиці стандартами оцінки. Насамперед, це стосується поняттєво-термінологічного апарата, зокрема, визначень тих категорій, які безпосередньо пов'язані з результатами оцінки.

Основним таким документом на сьогодні є Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 18 жовтня 1999 р. № 242 (з наступними змінами й доповненнями) [25]. Норми даного стандарту застосовуються підприємствами, організаціями та іншими юридичними особами всіх форм власності (крім бюджетних установ).

Даний документ містить такі визначення та основні положення, які безпосередньо стосуються оцінюваних об'єктів інтелектуальної (промислової) власності.

Група нематеріальних активів – це сукупність однотипних за призначенням та умовами використання нематеріальних активів.

Розробка – застосування підприємством результатів досліджень та інших знань для планування і проектування нових або значною мірою вдосконалених матеріалів, приладів, продуктів, процесів, систем або послуг до початку їх серійного виробництва чи використання.

Нематеріальний актив – немонетарний актив, який не має матеріальної форми та може бути ідентифікований.

Бухгалтерський облік нематеріальних активів ведеться за кожним об'єктом за такими групами:

- права користування природними ресурсами – право користування надрами, іншими ресурсами природного середовища, геологічною та іншою інформацією про природне середовище тощо;
- права користування майном – право користування земельною ділянкою, право користування будинком, право на оренду приміщень і т. ін.;
- права на знаки для товарів і послуг – товарні знаки, торговельні марки, фірмові назви;
- права на об'єкти промислової власності – право на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, сорт рослин, породи тварин, ноу-хау, захист від несумлінної конкуренції та т. ін.;
- авторські та суміжні з ними права – право на літературні та музичні твори, програми для ЕОМ, бази даних і т. ін.;
- гудвіл;
- інші нематеріальні активи – право на здійснення діяльності, використання економічних та інших привілеїв і т. ін.

Придбаний або отриманий нематеріальний актив відображається в балансі, якщо існує ймовірність одержання майбутніх економічних вигод, пов'язаних з його використанням, і його вартість може бути вірогідно визначена.

Нематеріальний актив, отриманий у результаті розробки, необхідно відображати в балансі за умов, якщо підприємство має:

- намір, технічну можливість і ресурси для доведення нематеріального активу до стану, у якому він придатний для реалізації або використання;
- можливість одержання майбутніх економічних вигод від реалізації або використання нематеріального активу;
- інформацію для достовірного визначення витрат, пов'язаних з розробкою нематеріального активу.

Придбані (створені) нематеріальні активи зараховуються на баланс підприємства за первісною балансовою вартістю.

Первісна вартість придбаного нематеріального активу складається із ціни (вартості) придбання (крім отриманих торговельних знижок), мита, непрямих податків, що не вимагають відшкодування, та інших витрат, безпосередньо пов'язаних з його придбанням і доведенням до стану, у якому він придатний для використання за призначенням. Кошти на сплату відсотків за кредит не зараховуються до первісної вартості нематеріальних активів, придбаних (створених) повністю або частково за рахунок кредиту банку.

Первісна вартість нематеріального активу, придбаного в результаті обміну на подібний об'єкт, дорівнює залишковій вартості переданого нематеріального активу. Якщо залишкова вартість переданого об'єкта перевищує його справедливу вартість, то первісною вартістю нематеріального активу, отриманого в обмін на подібний об'єкт, є його справедлива вартість разом із різницею у фінансових результатах (витратах) звітного періоду.

Первісна вартість нематеріального активу, придбаного в обмін (або частковий обмін) на неподібний об'єкт, дорівнює справедливій вартості переданого нематеріального активу, збільшеній (зменшеній) на суму коштів або їх еквівалентів, передану (отриману) при обміні.

Первісною вартістю безоплатно отриманих нематеріальних активів є їхня *справедлива вартість* на дату придбання. Первісною вартістю нематеріальних активів, внесених у статутний капітал підприємства, визнається погоджена засновниками (учасниками) підприємства їхня справедлива вартість. Нематеріальні активи, отримані внаслідок об'єднання підприємств, оцінюються за їхньою справедливою вартістю. Первісна вартість окремого об'єкта нематеріальних активів, оплачених загальною сумою, визначається шляхом розподілу сплаченої суми пропорційно справедливій вартості кожного із придбаних об'єктів. Первісна вартість нематеріального активу, створеного підприємством, містить прямі витрати на оплату праці, прямі матеріальні витрати, інші витрати, безпосередньо пов'язані зі створенням цього нематеріального активу і приведенням його в стан придатності для використання за призначенням (оплата реєстрації юридичного права, амортизація патентів, ліцензій і т. ін.).

Підприємство може здійснювати переоцінку за справедливою вартістю на дату балансу тих нематеріальних активів, за якими існує активний ринок. У разі переоцінки окремого об'єкта нематеріального активу слід переоцінювати інші активи групи, до якої

належить цей нематеріальний актив (крім тих, за якими не існує активного ринку).

Якщо підприємством проведена переоцінка об'єктів групи нематеріальних активів, то надалі вони підлягають щорічній переоцінці. Переоцінена первісна вартість і знос об'єкта нематеріального активу визначається як добуток первісної вартості або зносу та індексу переоцінки відповідно. Індекс переоцінки визначається діленням справедливої вартості переоцінюваного об'єкта на його залишкову вартість. Якщо залишкова вартість об'єкта нематеріальних активів дорівнює нулю, то його переоцінена залишкова вартість визначається додаванням справедливої вартості цього об'єкта до його первісної (переоціненої) вартості без зміни суми зносу об'єкта.

Нарахування амортизації на нематеріальні активи здійснюється протягом терміну їх корисного використання, що встановлюється підприємством при визнанні цього об'єкта активом (при зарахуванні на баланс), але не більше ніж 20 років.

При визначенні терміну корисного використання об'єкта нематеріальних активів слід враховувати терміни корисного використання подібних активів, передбачуваний моральний знос, правові або інші подібні обмеження за термінами його використання та інші фактори. Метод амортизації нематеріального активу вибирається підприємством самостійно, виходячи з умов одержання майбутніх економічних вигод. Якщо такі умови визначити неможливо, то амортизація нараховується із застосуванням прямолінійного методу.

Нематеріальний актив списується з балансу у випадку його вибуття або внаслідок продажу, безкоштовної передачі або неможливості одержання підприємством надалі економічних вигод від його використання.

Резюмуючи викладене вище, можна констатувати, що істотні протиріччя між стандартами оцінки та стандартами бухгалтерського обліку нематеріальних активів (крім деяких дефініцій поняттєво-термінологічного характеру) відсутні.

Загальноприйняті методичні підходи та методи оцінки ОІВ

Як і при оцінці вартості необоротних активів у міжнародній практиці оцінки прав на ОІВ як складової частини бізнесу, розрізняють три методичні підходи – підхід на основі активів, ринковий підхід і дохідний підхід.

Таблиця 13.1. Класифікаційна схема підходів та методів оцінки ОІВ

№ пор.	Підхід	Метод оцінки
1.	Підхід на основі активів	Метод заміщення Метод прямого відтворення Метод первісних витрат
2.	Ринковий підхід	Метод порівняння продажів
3.	Дохідний підхід	Метод прямої капіталізації Метод надлишкового прибутку Метод дисконтування грошових потоків Метод звільнення від роялті

Підхід на основі активів – це загальний спосіб визначення вартості підприємства або його власного капіталу (у т.ч. нематеріальних активів), у межах якого використовуються один або більше методів, заснованих безпосередньо на обчисленні вартості активів підприємства за відрахуванням зобов'язань.

Ринковий підхід – загальний спосіб визначення вартості підприємства або його власного капіталу (у т.ч. нематеріальних активів), у межах якого використовуються один або більше методів, заснованих на порівнянні даного підприємства з аналогічними, вже проданими підприємствами.

Дохідний підхід – загальний спосіб визначення вартості підприємства або його власного капіталу (у т.ч. нематеріальних активів), у межах якого використовуються один або більше методів, заснованих на перерахуванні очікуваних доходів.

Класифікаційна схема підходів і методів оцінки прав на ОІВ, а також рекомендована перевага застосування підходів наведені в табл. 13.1 і 13.2 відповідно.

Визначення вартості ОІВ при використанні *підходу на основі активів* полягає в розрахунку витрат на відтворення оцінюваних

Таблиця 13.2. Переважність застосування підходів до оцінки ОІВ

Вид ОІВ	У першу чергу	У другу чергу	Слабко застосовно
Патенти та технології	Дохідний	Ринковий	Витратний
Товарні знаки та бренди	Дохідний	Ринковий	Витратний
Інформаційне програмне забезпечення	Витратний	Ринковий	Дохідний
Програмні продукти	Дохідний	Ринковий	Витратний
Права копіювання	Дохідний	Ринковий	Витратний
Франчайзні права	Дохідний	Ринковий	Витратний

ОІВ у поточних цінах за винятком зносу. Звідси випливає, що вартість ОІВ, розрахована за витратами, і ринкова вартість, що передбачає одержання прибутку, – це різні величини. На активно функціонуючому ринку ОІВ для визначення їх вартості використовуються, головним чином, ринковий і дохідний підходи. Однак у більшості випадків отримана витратним підходом оцінка є необхідною складовою для визначення остаточної величини ринкової вартості.

Підхід на основі активів є єдино застосовуваним тоді, коли ОІВ не призначений для одержання доходу або коли ринкову вартість важко оцінити іншими підходами. Це характерно для унікальних ОІВ (наприклад, творів мистецтва) і ОІВ, які рідко продаються на ринку або мають обмежений ринок (так звані об'єкти спеціалізованої власності). У цьому випадку, згідно з МСО, застосовується неринкова база оцінки, заснована на чистій вартості заміщення з урахуванням всіх видів зносу.

Метод заміщення. Цей метод належить до підходу на основі активів. При оцінці активу за цим методом використовується принцип заміщення, який стверджує, що максимальна вартість власності визначається мінімальною ціною, яку необхідно сплатити при покупці активу аналогічної корисності або з аналогічною споживчою вартістю. Ця вартість має назву вартості нового активу, еквівалентного за функціональними можливостями і варіантами його використання, але не обов'язково подібного за зовнішнім виглядом та складовими частинами.

Згідно з *методом прямого відтворення* вартість активу визначається як сума витрат, необхідних для створення нової точної копії оцінюваного активу. Ці витрати мають ґрунтуватися на сучасних цінах на сировину, матеріали, енергоносії, комплектуючі вироби, інформації, а також на середньогалузевій вартості робочої сили певної кваліфікації. Метод прямого відтворення є кращим методом розрахунку вартості унікальних (спеціалізованих) нематеріальних активів.

За *методом первісних витрат* вартість активу визначають за фактичними витратами, вибраними з бухгалтерської звітності підприємства за кілька останніх років. Така вартість дістала назву історичної. Особливу увагу слід звернути на дві обставини – на величину та термін створення активу. Витрати, які були понесені раніше, у разі необхідності мають бути скориговані в необхідному напрямку, а потім проіндексовані з урахуванням їх строку давнини.

Урахування первісних витрат має містити не тільки прямі витрати на розроблення та правову охорону ОІВ, але й сукупні

витрати, пов'язані з виробництвом дослідних зразків продукції, підготовку виробництва, забезпечення нормального ходу виробничого процесу, реалізацію продукції і т. ін.

Сутність *ринкового підходу* полягає в тому, що вартість прав на ОІВ визначається шляхом зіставлення цін недавніх продажів подібних об'єктів. Необхідною умовою застосування ринкового підходу є ефективно працюючий ринок і доступ до репрезентативної бази даних про продажі аналогічних ОІВ. За наявності достатньої кількості об'єктивної інформації про недавні продажі подібних об'єктів ринковий підхід дозволяє одержати результат, що максимально відображає ставлення ринку до об'єкта оцінки. Однак, незважаючи на простоту, метод аналогів продажів пов'язаний з певними об'єктивними труднощами. Насамперед, це пов'язано з індивідуальним характером ОІВ, різноманітністю і розходженням комерційних угод, що укладаються на передачу прав власності за науково-технічними характеристиками, правовими і комерційними умовами, а також з конфіденційним характером угод, що укладаються. Зазначені обставини не дозволяють підібрати повні аналоги на оцінювані ОІВ, унаслідок чого порівняння можливе лише за окремими розрахунковими елементами. У практиці оцінки ОІВ можна говорити про два напрямки використання даного методу.

Перший напрямок передбачає збір, аналіз і систематизацію даних про комерційні умови укладених ліцензійних договорів на передачу ОІВ на світовому та внутрішньому ринку за галузевим принципом і створення на цій основі баз даних. *Другий* напрямок полягає у використанні даного методу для визначення одного з основних параметрів, що аналізуються при оцінці ОІВ – продажної ціни продукції, що випускається з використанням ОІВ. Порівняння продажів здійснюється на основі складання конкурентних аркушів, зіставлення комерційних умов і технічного рівня оцінюваного ОІВ із наявними аналогами.

Основу *дохідного підходу* складає принцип очікування, згідно з яким вартість ОІВ визначається величиною майбутніх вигод її власника. Стосовно оцінки вартості об'єктів інтелектуальної власності зміст дохідного підходу полягає в тому, що вартість будь-якого ОІВ можна ототожнити з капіталом (інвестиціями) певної величини, здатним генерувати додатковий прибуток або, інакше кажучи, надлишкову додаткову вартість за умови ефективного використання цього активу. Отже, для вирішення зворотного завдання (тобто оцінки вартості ОІВ) слід визначити додатковий прибуток за конкретний проміжок часу (наприклад, за рік), що

може бути отриманий за рахунок застосування інновацій (нових ідей, принципів, удосконалень і т. ін.). При цьому додатковий прибуток ототожнюється з прибутком на якийсь капітал, який дорівнює вартості конкретного ОІВ.

Якщо відома прибутковість конкретної галузі, до якої належить те чи інше підприємство, або внутрішня прибутковість потоку надлишкової додаткової вартості, за допомогою стандартних економіко-математичних моделей можна оцінити вартість конкретного об'єкта інтелектуальної власності, тобто визначити величину шуканого капіталу.

Метод прямої капіталізації прибутку полягає в тому, що вартість капіталу та одержуваний від його використання прибуток пов'язані між собою співвідношенням, яке передбачає повернення капіталу (амортизацію) і одержання прибутку від його використання. У результаті капіталізації майбутній прибуток від використання ОІВ перетворюється на його поточну вартість. У найбільш загальному вигляді сутність капіталізації описується такою формулою:

$$PV = \sum_{t=t_0}^T \frac{C_t}{R_t}, \quad (13.1)$$

де PV – вартість ОІВ;

C_t – прибуток, одержуваний в t -му році в результаті використання ОІВ;

R_t – норма капіталізації в t -му році;

T – період ефективного використання ОІВ, років.

Даний метод найбільш прийнятний у випадках, коли прибуток від використання оцінюваного ОІВ протягом тривалого часу є порівняно стабільним або темпи зростання прибутку за періодами постійні. Тому метод є застосовуваним для діючого підприємства зі стабільними та добре прогнозованими доходами, генерованими ОІВ, у випадках їх використання у власному виробництві, інвестиційних проектах і розрахунках, не пов'язаних з виробництвом продукції, що реалізується на ринку.

Метод надлишкового прибутку заснований на припущенні, що вироблена з використанням ОІВ продукція приносить додатковий прибуток порівняно з продукцією, виробленою без використання ОІВ. Для оцінки застосовується така формула:

$$PV = \sum_{t=t_0}^T V_t \cdot K_D [(Z_{1t} - C_{1t}) - (Z_{2t} - C_{2t})], \quad (13.2)$$

де V_t – обсяг виробленої з використанням ОІВ продукції в t -му році (у натуральному вираженні);
 Z_{1t}, C_{1t} – ціна реалізації та собівартість одиниці продукції, виробленої з використанням ОІВ в t -му році відповідно;
 Z_{2t}, C_{2t} – те саме до використання ОІВ;
 K_D – коефіцієнт дисконтування;
 T – розрахунковий період, років.

Виконана за даною методикою оцінка є розрахунковою вартістю ОІВ для випадку його використання у власному виробництві. Метод може застосовуватися для ОІВ-пристрою та ОІВ-засобу, коли в результаті їх застосування на ринок надходить продукція, виготовлена з використанням ОІВ.

Метод дисконтування грошових потоків є різновидом описаного вище методу прямої капіталізації. Відмінності полягають у тому, що, по-перше, річний чистий прибуток (чистий операційний дохід) від використання ОІВ у формулі дисконтування може відрізнятися за роками розрахункового періоду (T); по-друге, ставка дисконтування, на відміну від ставки капіталізації, не враховує амортизації (тобто норми повернення) капіталу. Сфера застосування методу дисконтування та сама, що й методу прямої капіталізації.

Сутність *методів роялті та звільнення від роялті* – найбільш поширених і надійних методів оцінки ОІВ – заснована на припущенні, що інтелектуальна власність, яка використовується на підприємстві, йому не належить. У такому випадку частина доходу, яку підприємство мало б виплачувати у вигляді винагороди власникам цієї інтелектуальної власності, воно насправді залишає в себе, що вважається його додатковим прибутком, створеним цим активом.

У ході застосування даних методів виконуються такі технічні процедури:

- на кожен рік передбачуваного використання ліцензії складається прогноз обсягу продажів, за якими очікуються виплати роялті;
- визначається ставка роялті;
- визначається економічний термін служби патенту або ліцензії (юридичний і економічний терміни служби можуть не збігатися, тому слід давати реальний прогноз щодо тривалості платежу);
- розраховуються очікувані виплати за роялті шляхом розрахунку відсоткових відрахувань від прогнозованого обсягу продажів;

- з очікуваних виплат за роялті віднімають усі видатки, пов'язані із забезпеченням патенту або ліцензії (юридичні, організаційні, адміністративні витрати);
- розраховуються дисконтовані потоки прибутку від виплат за роялті;
- визначається сума поточних вартостей потоків прибутку від виплат за роялті (підсумкова оцінка прав на ОІВ).

В умовах, коли ринок інтелектуальної власності ще не сформований або працює неефективно (що відповідає умовам України), із трьох зазначених підходів дохідний підхід до оцінки вартості ОІВ є кращим.

Методи визначення ставок роялті

У теорії та практиці оцінки ОІВ використовуються різні підходи до встановлення розмірів роялті, тобто фіксованих ставок періодичних відрахувань від сумарної економічної вигоди, отриманої в результаті володіння ліцензією.

Звичайно сума роялті безпосередньо пов'язана з терміном дії ліцензійної угоди. Чим більший цей термін, тим вигідніше для ліцензіара і тим більше відрахувань від прибутку ліцензіата він одержить. Однак якщо це патентна ліцензійна угода, то термін її обмежується терміном дії патенту, на використання якого передаються права.

У разі тривалого терміну ліцензійної угоди для ліцензіата ризику морального старіння ліцензійної продукції збільшуються багаторазово вже на 4–5-й рік (і навіть менше) її випуску. Тому багато фірм-ліцензіатів зацікавлені в менших термінах виплати роялті і часто вдаються до різних реорганізаційних змін (ліквідація, злиття) для того, щоб їх не платити.

У разі передачі за ліцензійною угодою прав на використання кількох науково-технічних розробок, які захищені різними патентами та термін дії яких різний, сторони звичайно домовляються про розміри роялті, які зменшуються у зв'язку із закінченням терміну дії одного з патентів.

Але в усіх випадках розмір роялті пов'язаний із внутрішньою нормою окупності проекту (внутрішньою ставкою прибутковості), що у світовій практиці позначається як *IRR*. Оскільки і ліцензіата, і ліцензіара цікавить прибутковість проекту, гранична ефективність якого обмежена, природно, розмір роялті не може перевищувати *IRR*.

Таблиця 13.3. Орієнтовні розміри роялті, застосовувані при визначенні цін ліцензії, прийняті у світовій практиці

Вид устаткування, товару, продукції	Роялті, %
Добрива, хімікати	1
Напівпровідники, копіювальний папір, продовольчі товари	1-2
Ливарне устаткування, добрива, напівфабрикати	1,5-2
Дерев'яні меблі, автозапчастини, скобяні вироби, фарби, клей, шкіри, мінеральні масла, текстильні волокна, корм для худоби	2-3
Холодильне устаткування, електрокабелі, автомотори та частини до них, продукти органічної хімії, фармацевтичні товари, вироби зі скла, трикотаж, білизна, будматеріали	2-4
Устаткування для харчової промисловості, поліграфічне устаткування	4
Устаткування для хімічної промисловості, устаткування для цементних заводів, устаткування для текстильної промисловості, електричні контрольно-вимірювальні прилади, фотокінотовари, велосипеди, лиття, будівельні машини, судна, суднове устаткування	3-5
Котельне устаткування	5
Електротехнічне устаткування	4-7
Електронне устаткування	4-8
Літаки, озброєння	5-10

У практиці міжнародної торгівлі ліцензіями розмір роялті звичайно визначають не розрахунковим шляхом, а емпірично – шляхом використання сталих у світовій практиці для різних галузей економіки усереднених нормативів, або так званих «стандартних» (номінальних) розмірів роялті. Наприклад, у табл. 13.3 наведені діапазони найбільш поширених розмірів роялті залежно від виду устаткування, товару та продукції.

Розмір відомих з інших літературних джерел «стандартних» (номінальних) ставок роялті частіше за все коливається від 0,5 до 14%, для орієнтовних розрахунків звичайно приймається 5%. Однак у літературі практично відсутня інформація щодо обґрунтування та розрахунку величини числових значень роялті і пропонується вибирати певне значення з конкретного діапазону стандартних середньостатистичних величин з урахуванням ціноутворюючих факторів. Наприклад, стандартні ставки роялті для електронної промисловості становлять 4-10%, електротехнічної промисловості 1-5%, фармацевтичної промисловості 2-7%, літакобудування 6-10%, автомобільної промисловості 1-3%, верстатобудівної промисловості 4,5-7,5%, виробництв споживчих товарів тривалого користування до 5%,

виробництв споживчих товарів з малим терміном використання 0,2–1,5%.

Звичайно на практиці ліцензіар розглядає роялті як свій справедливий дохід, що, як мінімум, має покрити фактичні витрати, пов'язані з передачею прав на використання об'єкта ліцензійної угоди. Ці витрати можуть складатися з транспортних витрат, оплати послуг аудиторів, інспекторів, вартості виготовлення копій креслень, кальок, вартості видання інструкцій для експлуатації та технічних інструкцій, а також адміністративних витрат та витрат фахівців. Ліцензіар також вносить у ці витрати, за наявності зазначених в умові умов, додаткову технічну інформацію або технічну допомогу (навчання персоналу ліцензіата, монтаж устаткування, пусконаладжувальні роботи, проведення подальших дослідницьких робіт на прохання ліцензіата).

Усі зазначені витрати визначаються розмірами мінімальних роялті, які є справедливими, тобто за умови, що метою ліцензіара не є одержання прибутку. Однак метою ліцензіара є не тільки компенсація перерахованих вище витрат, але й одержання від угоди певного прибутку, тому що без нього процес торгівлі ліцензіями втрачає сенс.

Виходячи з наведеного, величину мінімального роялті (R) можна розрахувати за формулою:

$$R = PS + E + PS_{cr} + I + TH, \quad (13.3)$$

де PS – витрати, пов'язані з підготовкою ліцензійної угоди;
 E – упущена вигода через втрату частини ринку;
 PS_{cr} – частка видатків на наукові та дослідницькі розробки;
 I – додаткова компенсація, пов'язана з передачею прав на використання розробки;
 TH – технічна допомога (у т.ч. навчання персоналу, монтаж устаткування, пусконаладжувальні роботи, сервісне обслуговування).

Оцінку справедливого розміру роялті (RS) можна також здійснювати за формулою:

$$RS = R \cdot K, \quad (13.4)$$

де R – номінальна ставка роялті, прийнята в міжнародній практиці при визначенні ціни ліцензії в конкретній галузі техніки (можуть використовуватися дані табл. 13.3);
 K – інтегральний поправковий коефіцієнт, що враховує значущість винаходу для даного об'єкта техніки, а також ступінь розроблення нововведення, повноту переданої інформації, наявність ноу-хау, що визначається за формулою:

$$K = K_1 \cdot K_2 \cdot K_3 \cdot K_B, \quad (13.5)$$

- де K_1 – коефіцієнт досягнутого результату впровадження інновації ($DO_1 = 0,2-1,0$);
 K_2 – коефіцієнт складності вирішеного технічного завдання ($DO_2 = 0,2-1,25$);
 K_3 – коефіцієнт новизни ($DO_3 = 0,25-0,8$);
 K_B – боніфікаційний коефіцієнт; як правило, дорівнює $0,7-1,5$.

Добуток коефіцієнтів K_1, K_2, K_3 характеризує обсяг правової охорони, надаваний патентом, і значущість винаходу.

Існує також метод розрахунку роялті (R) за величиною рентабельності виробництва та частки прибутку ліцензіата. Формула для оцінки розміру роялті виглядає таким чином:

$$R = \frac{RENT \cdot D}{(1 + RENT)}, \quad (13.6)$$

- де $RENT$ – рентабельність виробництва та реалізації продукції за ліцензією, дорівнює відношенню прибутку ліцензіата до її собівартості;
 D – частка прибутку ліцензіара в загальному обсязі прибутку ліцензіата від виробництва та реалізації продукції за ліцензією.

За літературним даними, частка ліцензіара в прибутку ліцензіата коливається, як правило, у межах від 10 до 50%. Якщо предмет ліцензії ще не готовий до промислового або комерційного використання, а основну цінність становить передане за ліцензійною згодою патентне право, то параметр D дорівнює 20–30%. При виключній ліцензії (передачі всіх прав) частка ліцензіара може становити 35–50%.

Таким чином, розмір ліцензійної винагороди (ціна ліцензії, вартість об'єкта інтелектуальної або промислової власності) без урахування поточної вартості реверсії може розраховуватися за формулою:

$$C_R = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} \cdot R_t, \quad (13.7)$$

- де C_t – дохід (прибуток) у ліцензіата в t -му періоді;
 T – термін дії ліцензійної угоди;
 $(1+r)^t$ – коефіцієнт приведення до поточної вартості майбутніх грошових потоків в t -му періоді при ставці дисконтування r ;
 R_t – розмір справедливого роялті за стандартними середньостатистичними даними.

Для розрахунків вартості ліцензії на основі ставок роялті широко використовується формула, заснована на визначенні роялті у відсотках від загальної суми реалізованої продукції:

$$C_R = \sum_{t=t_0}^T V_t \cdot P_t \cdot R_t, \quad (13.8)$$

де T – термін дії ліцензійної угоди;
 V_t – обсяг виробництва продукції в t -му році угоди;
 P_t – ціна одиниці продукції за ліцензією в t -му році;
 R_t – розмір роялті в t -му році дії угоди.

Однак найпоширенішою формулою для розрахунку вартості (передбачається, що ринкової) об'єктів інтелектуальної власності з урахуванням вартості реверсії (тобто перепродажу об'єкта оцінки в постпрогнозний період) є така:

$$C_R = R \cdot \sum_{t=t_0}^T \frac{V_t}{(1+r)^t} + \frac{V_T}{(1+k)^T}, \quad (13.9)$$

де R – ставка роялті для даного виду ліцензійної угоди (об'єкта інтелектуальної власності);
 T – термін дії ліцензійної угоди; дорівнює періоду прогнозування грошових потоків ліцензіата;
 V_t – валовий обсяг виробництва продукції в t -му році з використанням ОІВ;
 V_T – обсяг виробництва продукції наприкінці прогнозного періоду T з використанням ОІВ;
 r – ставка дисконтування грошових потоків протягом періоду T ;
 k – ставка капіталізації річного доходу в $(T + 1)$ році.

Передбачається, що ставка роялті (R) залишається незмінною протягом усього періоду ліцензійної угоди і дорівнює частці внеску в прибуток (дохід) ліцензіата переваг використання оцінюваного ОІВ.

Особливості підходів до оцінки майна для цілей страхування

- Поняття страхування • Особливості оцінки майна для цілей страхування

Поняття страхування

Ризикований характер суспільного виробництва є головною причиною стурбованості кожного власника майна та товаровиробника про своє матеріальне благополуччя. Об'єктивним є те, що виникнення надзвичайних подій і нанесення внаслідок цього збитку є випадковим, імовірнісним. Якби кожен окремо взятий власник намагався відшкодувати збиток від непередбачуваної події, то він був би змушений створювати матеріальні або грошові резерви, рівні за величиною вартості свого майна. Це означає неефективне відволікання значних коштів, що, природно, є нищівним для власника.

Кількість зацікавлених власників у цілості свого майна, а головне у відшкодуванні нанесеного йому збитку внаслідок непередбачуваної ситуації, об'єктивно більша від кількості потерпілих від подібних небезпек. Як наслідок, вважається, що солідарний розподіл збитку між зацікавленими суб'єктами господарювання значно згладжує наслідки випадків, що призводять до виникнення збитків. При цьому, чим більша кількість суб'єктів бере участь у розподілі збитку, тим меншою є частка коштів, що припадає на одного учасника. У цьому зв'язку і виникло страхування, яке сформувало специфічні суспільні відносини. Суб'єктами цих страхових відносин (страхових процесів) є страхувальники та страховики.

Страхувальники – це особи, що мають бажання застрахувати своє майно, тобто ті, які виявляють страховий інтерес і потребують страхового захисту.

Страховики – це особи, що страхують майно страхувальника на умовах договору страхування, тобто ті, які беруть на себе страхові ризики страхувальника та обов'язки договірної компенсації йому збитку від страхового випадку, що настав, шляхом здійснення страхових виплат (страхового відшкодування для компенсації витрат страхувальника, обумовлених виникненням страхового випадку).

За основу страхових внесків (страхових платежів, страхової премії) страхувальника страховикові для завчасного формування в нього страхового фонду в страхуванні стали брати ймовірну середню величину можливого збитку, що припадає на кожного учасника страхування.

В умовах сучасного суспільства страхування перетворилося на загальні універсальні засоби страхового захисту всіх форм і видів власності, доходів та інших інтересів суб'єктів господарювання, а також страхового захисту громадян – фізичних осіб. Перерозподільні відносини, які властиві страхуванню, пов'язані, з одного боку, з формуванням страхового фонду за допомогою заздалегідь фіксованих страхових платежів, з іншого боку, з відшкодуванням збитку з цього фонду учасникам страхування. Оскільки зазначені перерозподільні відносини пов'язані з рухом грошової форми вартості, економічна категорія страхування є складовою частиною категорії фінансів. Специфічність фінансових відносин при страхуванні полягає в імовірнісному характері цих відносин. Імовірність збитку складає основу побудови страхових платежів, з яких формується страховий фонд. Із цього страхового фонду страховиком страхувальникові при виникненні страхової події відшкодовується передбачена договором страхування страхова сума.

Використання коштів страхового фонду пов'язане з виникненням і наслідками страхових випадків. Нещастя, що несуть матеріальні втрати, спочатку сприймалися як випадкові події, однак досвід показав, що періодичне виникнення руйнівних чинників природи або інших надзвичайних явищ є об'єктивним, закономірним процесом, пов'язаним із суперечливим характером суспільного виробництва. Якщо порушення нормального процесу суспільного виробництва пов'язане з виникненням раптових випадкових подій, які не залежать від свідомої цілеспрямованої діяльності людей, то ці події прийнято називати *страховими випадками*, або *страховими подіями*.

Ризик господарювання, обумовлений у першу чергу протиріччям між людиною та руйнівними (деструктивними) чинниками,

породжує відносини між людьми з попередження, подолання, локалізації наслідків нещастя, а також безумовного відшкодування завданого збитку. Ці об'єктивні відносини виражають реальні та найбільш нагальні потреби людей і суб'єктів господарювання в підтриманні досягнутого ними виробничого рівня. Дані відносини відрізняє певна специфічність, і в сукупності вони становлять економічну категорію страхового захисту суспільного виробництва.

Специфічність даної економічної категорії страхового захисту спирається на три основні ознаки:

- 1) випадковий характер виникнення руйнівної події;
- 2) надзвичайність нанесеного збитку, яка характеризується натуральними та грошовими вимірниками;
- 3) об'єктивна необхідність попередження, подолання наслідків зазначеної події та відшкодування матеріального або іншого збитку.

Наведені ознаки в сукупності свідчать про наявність страхового ризику у виробничій діяльності людей і про необхідність вжиття захисних заходів з метою забезпечення безперервного та безперервного виробничого процесу. У страховому ризику та в захисних заходах полягає сутність економічної категорії страхового захисту суспільного виробництва.

Страховання є економічною категорією, що безпосередньо залежить від категорії «фінанси». Економічну категорію страховання характеризують такі ознаки:

1. При страхованні виникають грошові перерозподільні відносини, обумовлені наявністю страхового ризику як імовірності та можливості виникнення страхового випадку, здатного завдати матеріального або іншого збитку. За цією ознакою страховання пов'язане з категорією страхового захисту суспільного виробництва.
2. Для страховання характерні замкнуті перерозподільні відносини між його учасниками, які пов'язані із солідарним розподілом суми збитку в одному або кількох господарствах на всі господарства, залучені до страховання. Подібний замкнутий розподіл збитку заснований на імовірності того, що кількість постраждалих господарств, як правило, менша від кількості учасників страховання, особливо якщо кількість учасників досить велика.
3. Характерною рисою страховання є зворотність мобілізованих у страховий фонд страхових платежів. Страхові платежі визначаються на основі страхових тарифів, що складаються із

двох частин – нетто-платежів, призначених для відшкодування ймовірного збитку, і накладних витрат на діяльність страхової організації, яка здійснює страхування.

Економічній сутності страхування відповідають його функції, які виражають суспільне призначення даної категорії. Вони є зовнішніми формами, що дозволяють виявити особливості страхування як ланки фінансової системи. Категорія фінансів виражає свою економічну сутність насамперед через розподільну функцію. Ця функція знаходить конкретний, специфічний вияв у функціях, властивих страхуванню, – ризиковій, попереджувальній та ощадній.

Головною є *ризикова функція*, оскільки страховий ризик як імовірність утворення збитку, безпосередньо пов'язаний з основним призначенням страхування з надання грошової допомоги постраждалим господарствам. Саме в межах дії ризикової функції відбувається перерозподіл грошової форми вартості серед учасників страхування у зв'язку з настанням випадкових страхових подій.

Попереджувальна функція спрямована на фінансування заходів щодо зменшення страхового ризику за рахунок частини коштів страхового фонду.

Ощадна функція полягає в накопиченні грошових сум за допомогою страхування та пов'язана з потребою в страховому захисті, з одного боку, і її зворотністю в міру виникнення страхової події (за винятком накладних витрат) – з іншого.

Крім того, слід зазначити і *контрольну функцію* страхування, що полягає в жорстко цільовому формуванні та використанні коштів страхового фонду. Дана функція впливає із зазначених вище трьох специфічних функцій і проявляється одночасно з ними в конкретних страхових відносинах та в умовах страхування. Відповідно до контрольної функції на підставі законодавчих та інструктивних документів здійснюється фінансовий страховий контроль за правильним проведенням страхових операцій, у т.ч. і з боку держави.

Теорія страхування для впорядкування різноманітності страхових відносин наводить класифікацію страхування. Найбільшу практичну значущість мають дві класифікації – за об'єктами страхування і за характером небезпеки.

В основі поділу страхування на галузі лежать принципи розходження в об'єктах страхування. Відповідно до цього критерію всю сукупність страхових відносин можна поділити на чотири галузі:

- 1) майнове страхування;
- 2) страхування життя громадян;
- 3) страхування відповідальності;
- 4) страхування підприємницьких ризиків.

Класифікація за характером небезпек досить велика, оскільки враховує специфіку прояву відносин, викликаних небезпекою за різних умов страхування за його об'єктами.

У березні 1996 року в Україні прийнятий Закон «Про страхування», що замінив чинний до цього часу Декрет КМУ від 10.05.93 р. Страхування вперше на законодавчому рівні визнається видом цивільно-правових відносин із захисту майнових інтересів фізичних та юридичних осіб. Закон висуває нові вимоги до страховиків. Змінюючи їх суб'єктний склад і повноваження, даний документ забороняє формування статутного фонду за рахунок страхових резервів, позикових коштів і нематеріальних активів. Він не містить переліку видів добровільного страхування, що підлягають ліцензуванню.

Право визначення конкретних видів страхування надається страховим компаніям – суб'єктам страхового ринку. На законодавчому рівні як основна закріплена пропорційна система проведення страхування. Вона полягає в тому, що, коли страхова сума становить певну частину вартості застрахованого об'єкта, страхове відшкодування виплачується в такій самій частині від визначеного за страховим випадком збитку. У Законі докладно визначається порядок формування, розміри та порядок використання страхових резервів. У ньому також визначений вичерпний перелік напрямків розміщень страхових резервів. Оскільки в деяких випадках категорія страхування наближається до категорії кредиту, у Законі зазначається, що, крім зазначених у ньому випадків, кредитна діяльність страховиків категорично заборонена. Законом посилений контроль за веденням бухгалтерського обліку страховиків і визначені вимоги до організації, ліцензування та діяльності суб'єктів страхового ринку.

Особливості оцінки майна для цілей страхування

Незалежна оцінка майна для випадків страхування регулюється Національним стандартом № 1. Зокрема, у п. 32 зазначене таке: «у разі виникнення необхідності у визначенні розміру ймовірного страхового відшкодування оцінка застрахованого майна проводиться з урахуванням умов страхування та дотриманням прин-

цінів корисності і заміщення. Для застрахованого майна, подібного до майна, що продається (купується) на ринку, оцінка розміру ймовірного страхового відшкодування проводиться виходячи з характеристики майна на дату заподіяння збитків до настання страхового випадку шляхом розрахунку прямих збитків. У разі, коли страхова сума становить певну частку вартості застрахованого об'єкта, ймовірний розмір страхового відшкодування оцінюється як відповідна частка оцінених прямих збитків, якщо інше не передбачено умовами страхування» [18].

У міру розвитку страхового бізнесу виникають все нові та нові напрямки страхування. Особливості страхування в кожному конкретному випадку відбиті в специфічних умовах страхування, що, у свою чергу, відображено в страховому договорі. Якщо умовою страхування є відшкодування збитку (майнове страхування), то важливими для оцінювача специфічними особливостями страхового договору можуть бути такі.

По-перше, це умова відшкодування вартості втраченого та ушкодженого майна в тому стані, у якому воно перебувало в момент виникнення страхової події. По-друге, це відшкодування витрат на повне відновлення втраченого та ушкодженого майна. По-третє, це відшкодування вартості втраченого та ушкодженого майна, виходячи з особливої його цінності для потерпілого (або в тому стані, у якому воно перебувало в момент виникнення страхової події, або відшкодування витрат на його повне відновлення). По-четверте, це відшкодування частини вартості втраченого та ушкодженого майна, якщо страхова сума становить частину вартості застрахованого об'єкта (тобто має місце так звана франшиза).

У всіх випадках оцінювач має справу з різними базами оцінки та зобов'язаний використовувати різні підходи до оцінки, обумовлені нормативними документами. Але, крім того, для оцінювача вкрай необхідним є чітке з'ясування умов страхового договору.

Урахування екологічного фактора при оцінці матеріальних активів

- Загальні положення • Сучасне нормативно-правове забезпечення урахування екологічного фактору в оціночній діяльності • Теоретичні основи врахування впливу екологічного фактору на вартість майна
- Деякі практичні рекомендації з урахування впливу екологічного фактору на вартість майна • Огляд публікацій з проблем урахування екологічного фактору в оціночній діяльності • Приклади врахування впливу екологічного фактору на вартість матеріальних активів
- Що необхідно знати оцінювачу про території та об'єкти природно-заповідного фонду

Загальні положення

Фактори оточення, як відомо з теорії оцінки, є одним із ключових параметрів, що впливають на величину рентного (операційного) доходу, а отже, і на ринкову вартість активів. Саме по собі поняття «фактор оточення» комплексне та багатопланове, гідне окремого аналізу. У даному розділі розглянута лише одна зі складових факторів оточення – *екологічний фактор*, під яким розуміється вплив зовнішнього (з боку навколишнього природного середовища) впливу на об'єкт оцінки та, відповідно, на його вартість.

У різних літературних джерелах, стандартах оцінки, нормативно-методичних і довідкових документах цей фактор дістав різну назву: фактор забруднення, фактор навколишнього природного середовища, санітарно-гігієнічний фактор, природоохоронний фактор, фактор наявності небезпечних і токсичних речовин та ін. Однак, незважаючи на термінологічні відмінності, методологічна сутність його прояву та впливу на вартість дохідної нерухомості і бізнесу залишаються незмінними. У загальному випадку при розгляді системи виникнення та прояву негативного антропогенного впливу на навколишнє середовище прийнято розрі-

зняти: *фактор впливу* (об'єкти, що здійснюють негативний вплив на стан навколишнього середовища); *фактор стану* (природні компоненти, що зазнають змін від негативного впливу); *фактор сприйняття* (об'єкти, на яких проявляються наслідки негативного впливу). Зовнішній вплив може бути як позитивним (наприклад, вплив на навколишнє природне середовище, який здійснює функціонування територій і об'єктів природно-заповідного фонду – заповідників, заказників, національних парків та ін.), так і негативним (наприклад, викиди в атмосферу та скиди у водні джерела шкідливих забруднюючих речовин підприємствами хімічної промисловості).

Видами негативного впливу на навколишнє середовище є механічне ушкодження та забруднення.

До різновидів *забруднення* відносять: хімічне, радіаційне, біологічне, шумове, хвильове. При хімічному забрудненні забруднюючими агентами є: тверді, рідкі, газоподібні відходи. Розрізняють такі стани забруднюючих агентів: тверді – кускові, сипкі, зважені дрібно-, середньо- і крупнодисперсні; рідкі – рідинні та аерозольні; газоподібні – інертні та хімічно активні.

Ареалами впливу можуть бути атмосферне повітря – атмосфера; водні джерела – гідросфера, ґрунт – літосфера.

До *зон впливу* належать зони активного впливу, суміжні території, віддалені ділянки.

Періоди впливу – це період будівництва об'єкта, період функціонування на рівні проектної потужності, період ліквідації.

Негативний вплив спричинює зміни в природно-господарських системах і формує негативні наслідки, що виражаються економічними втратами. При негативному впливі змінюються:

- стан природних ресурсів, що виражається ресурсними втратами;
- умови (можливості) виробництва на підприємствах, що зазнали негативного впливу, які виражаються економічним збитком.

Природні ресурси – це природні компоненти (матеріальні об'єкти природного походження, сили природи, природні явища), корисні якості яких можуть бути використані в процесі суспільного виробництва для одержання різних благ. Компоненти природи стають природними ресурсами, якщо є:

- технічна можливість їх використання;
- економічна необхідність і доцільність залучення їх у процес суспільного виробництва;
- певний рівень їх вивченості.

До природних ресурсів належать:

- території промислової та цивільної забудови;
- лісові землі;
- сільськогосподарські угіддя;
- мисливські угіддя;
- землі водного запасу;
- території видобутку корисних копалин;
- території та об'єкти природно-заповідного фонду.

У цих напрямках у разі негативного впливу на навколишнє природне середовище формуються ресурсні втрати.

До реципієнтів, що сприймають негативний вплив (об'єктів у функціонуванні яких виявляються наслідки негативного впливу), належать суб'єкти господарювання таких галузей:

- промисловість;
- сільське господарство;
- лісове господарство;
- водне господарство;
- мисливське та рибне господарство;
- житлово-комунальне господарство;
- охорона здоров'я.

За цими напрямками безпосередньо формується економічний збиток від негативного впливу.

Використання земельних ділянок з поліпшеннями, розташованих у сприятливих з екологічного погляду умовах, забезпечує одержання додаткової ренти порівняно з аналогічними ділянками, розташованими в зоні негативного екологічного впливу, що за інших рівних умов і визначає розходження в їх вартості.

Наприклад, вартість комерційної нерухомості, розташованої в безпосередній близькості від підприємств, у зонах активного забруднення природного середовища (хімічне, радіаційне, біологічне, шумове, хвильове та ін.) буде завжди нижчим від аналогічних об'єктів, розміщених в екологічно чистих зонах. Вартість аналогічних за споживчими властивостями об'єктів житлової нерухомості також значною мірою залежить від якості навколишнього середовища в районі їх розташування.

Урахування впливу екологічного фактору на вартість нерухомості не належить до технічних процедур, які часто використовуються в оціночній практиці. З одного боку, це викликано тим, що у вітчизняних законодавчих і нормативно-методичних документах, які стосуються приватизації та оцінки майна, про нього до 2004 року практично не згадувалося. З іншого боку, урахування

екологічного фактору при оцінці вартості активів дійсно вимагає особливого обґрунтування та додаткових знань, які в необхідному обсязі в типових програмах базової підготовки та підвищення кваліфікації оцінювачів в Україні не подаються.

У світовій оціночній практиці врахування екологічного фактору – процедура досить відома та стандартизована. Основні вимоги, принципи та підходи до врахування факторів забруднення навколишнього середовища викладені в Міжнародному правилі з оцінки № 7 [39]. Відповідно до чинного законодавства про оцінку, застосування норм МСО за відсутності відповідних національних вимог є обов'язковим на території України. Такі нормативні вимоги на національному рівні в наш час відсутні.

Розглянемо основні положення цього міжнародного документу в контексті сучасних умов і типових ситуацій, що виникають у ході оцінки і приватизації об'єктів нерухомості та цілісних майнових комплексів.

Правило покликане допомогти оцінювачам у підготовці оцінок у випадку, коли на вартість нерухомого майна можуть впливати якісь небезпечні або токсичні речовини. Правило стосується загальних концепцій, принципів і міркувань, яких мають дотримуватись оцінювачі. У ньому також розглядаються концепції, які повинні бути зрозумілими для бухгалтерів, працівників регулюючих органів й інших користувачів оціночних послуг.

Небезпечні та токсичні речовини – один із можливих факторів навколишнього середовища, які в певних випадках є для оцінювачів предметом спеціального розгляду. Правило обмежується розглядом небезпечних і токсичних речовин, тому що інші фактори навколишнього середовища, які враховують при оцінці, як правило, меншою мірою з науковими та супутніми їм технічними, а також іншими проблемами, включаючи відповідне законодавство.

Як зазначається в п. 1.4 Правил, оцінювачі рідко мають спеціальну кваліфікацію в правовій, науковій або іншій технічній сфері щодо оцінки ризиків, пов'язаних з небезпечними або токсичними речовинами. При розгляді ринкових ефектів від таких ризиків оцінювачі звичайно спираються на думку інших експертів. Використання думки сторонніх фахівців щодо майна, яке розглядається, повинне бути розкрито та пояснене у звіті про оцінку або в сертифікаті оцінки.

Згідно з Правил, до небезпечних або токсичних речовин належать особливі матеріали, наявність або близьке сусідство яких може негативно позначатися на вартості майна через їх потенційну здатність завдавати шкоду всьому живому. Такі матеріали

можуть бути складовою поліпшень земельної ділянки, або поліпшень на земельній ділянці, або перебувати на поверхні землі, або під землею. Вони також можуть перебувати за межами земельної ділянки, але поблизу його.

У більш широкому розумінні, ніж наведене в Правилах, фактор навколишнього середовища – екологічний фактор – може бути охарактеризований як зовнішні (стосовно оцінюваного майна) впливи, що можуть позначатися позитивно або негативно або взагалі не позначатися на вартості майна.

Стосовно оцінки небезпечна речовина визначається в такий спосіб: це будь-який матеріал усередині, навколо або поблизу оцінюваного майна, форма, кількість і біологічна доступність якого достатні для того, щоб чинити негативний вплив на ринкову вартість майна (п. 3.2).

Поняття «токсичний» визначається як стан матеріалу (газоподібний, рідкий або твердий), у якому він за своєю формою, кількістю й місцезнаходженням на дату оцінки має здатність завдавати шкоди матеріальним об'єктам і здоров'ю людини. Токсичність належить до ступеня або масштабів такої здатності (п. 3.3).

У випадку оцінки майна за наявності якоїсь небезпечної або токсичної речовини, що негативно впливає на його вартість, оцінювач має застосовувати ті процедури, які необхідні для адекватного відображення подібних втрат вартості, ретельно стежачи за тим, щоб не занижити і не завищити вартісні ефекти. Визначаючи ринкову вартість, оцінювач персонально відповідає за відбиття ринкового ефекту, викликаного конкретними умовами або обставинами.

Слід враховувати, що в ході оцінки можуть виникнути значні протиріччя між правовими, науковими та технічними експертами, на думку яких оцінювач буде змушений покладатися. Крім того, завдання на оцінку можуть вимагати оцінки майна, порушеного наявністю небезпечних або токсичних речовин, при допущенні, що будь-який такий вплив виключається з вартості, яка буде наведена у звіті. Такі завдання прийнятні за умови, що проведена в підсумку оцінка не вводить в оману, що клієнт поінформований і згодний на цю обмежувальну умову та що у звіті про оцінку або в сертифікаті оцінки чітко викладені ці обмеження і доводи на його користь.

Негативний вплив небезпечних і токсичних речовин на вартість може перебувати в межах від нуля до значень, які перевищують витрати на відновлення стану середовища і ліквідацію наслідків забруднення.

Унаслідок того що проблеми навколишнього середовища часто пов'язані з питаннями технічного характеру, звичайною практикою оцінювача є безпосередній (або через клієнта) пошук відповідних фахівців і урахування думки тих, хто має відповідну кваліфікацію відносно роботи з небезпечними або токсичними речовинами. Істотні посилання на консультації інших експертів повинні бути розкриті і пояснені в контексті майна, якому присвячений звіт про оцінку.

Якщо оцінювач має якусь спеціальну підготовку або володіє певними знаннями щодо небезпечних і токсичних речовин, які стосуються оцінки, у звіті слід надати інформацію про наявність такої спеціальної підготовки або знань.

Сучасне нормативно-правове забезпечення врахування екологічного фактору в оціночній діяльності

Як бачимо з наведених вище положень МСО, проблеми врахування екологічного фактору при оцінці нерухомості та земельної власності мають переконливе методологічне і правове забезпечення, цілком достатнє для їх застосування у вітчизняних умовах. Проте питання, пов'язані з урахуванням екологічного фактору в ході приватизації та оцінки майна, раніше практично не розглядалися. І лише останнім часом в Україні почала формуватися необхідна для розв'язання цих питань нормативно-правова база. Так, у червні 2004 року були прийняті Закони України «Про внесення змін у деякі закони України з метою забезпечення врахування екологічних вимог у процесі приватизації» [11] і «Про екологічний аудит» [12]. Поправки стосувалися найважливіших законів України, які регулюють велику та малу приватизацію, аудиторську діяльність, охорону навколишнього природного середовища.

Зокрема, у Законі [12] зазначено, що основними завданнями екологічного аудиту є такі (ст. 8):

- збір достовірної інформації про екологічні аспекти виробничої діяльності досліджуваного об'єкта та формування на її основі аудиторського висновку;
- аналіз відповідності об'єктів екологічного аудиту вимогам законодавства про охорону навколишнього природного середовища та інших екологічних критеріїв;
- оцінка впливу виробничо-господарської діяльності об'єкта екологічного аудиту на стан навколишнього природного середовища;

- оцінка ефективності, повноти та обґрунтованості заходів, використовуваних для охорони навколишнього природного середовища на об'єкті екологічного аудиту.

Статтею 11 закону регламентовано, що екологічний аудит здійснюється в процесі приватизації об'єктів державної (комунальної) власності, зміни конкретних власників об'єктів, а також для потреб екологічного страхування, у випадку передачі об'єктів державної та комунальної власності в довгострокову оренду або концесію, створення на основі таких об'єктів спільних підприємств та ін.

Дотримання норм природоохоронного законодавства в ході розроблення землевпорядної документації, на підставі якої здійснюється грошова оцінка земель, регламентується «Порядком погодження природоохоронними органами матеріалів щодо вилучення (викупу) і надання земельних ділянок», затвердженим наказом Мінприроди України від 05.11.2004 р. № 434. Зокрема, до основних питань, на яких акцентується увага при розгляді й узгодженні землевпорядної документації, належать:

- недопущення погіршення стану територій, об'єктів і особливо коштовних земель, водоохоронних зон, прибережних захисних смуг, водно-болотних угідь й інших об'єктів, що є складовими частинами екосистем;
- проведення консервації або рекультивації земель при переході права на деградовані, техногенно забруднені, малопродуктивні та необоротно порушені земельні ділянки;
- переоформлення охоронного зобов'язання при переході права на земельні ділянки територій і об'єктів природно-заповідного фонду, зарезервованих для заповідання;
- максимальне збереження ділянок із ґрунтовим і рослинним покривом при здійсненні містобудівної діяльності;
- недопущення фрагментації території, зокрема, природних ділянок, зайнятих культурною рослинністю, у тому числі косовиць, пасовищ, полезахисних лісосмуг та інших захисних насаджень.

Разом з тим зазначені нормативно-правові акти не мають прямої дії, оскільки не розкривають методології і методів урахування екологічного фактору в ході приватизації та оцінки майна, посилаючись при цьому на більш загальні норми природно-ресурсного права, унаслідок чого поки що вони не можуть бути реалізовані на практиці.

Проте практичні кроки в напрямку екологізації приватизаційних процесів і оціночної діяльності все-таки очевидні. Так, нор-

мативно регулюються дії з відбору екологічних аудиторів і закупівлі послуг із проведення екологічного аудиту об'єктів і видів діяльності, що становлять високу екологічну небезпеку.

З огляду на достатній рівень нормативно-правового забезпечення для проведення оцінки впливу екологічного фактору на вартість нерухомого майна і бізнесу розглянемо нижче, як ці положення з погляду стандартів оцінки погоджуються та інтерпретуються в сучасній теорії економіки природокористування та охорони навколишнього середовища в частині врахування екологічних витрат.

Теоретичні основи врахування впливу екологічного фактору на вартість майна

Відомо, що вартість будь-якого земельно-майнового комплексу визначається сукупністю різноспрямованих факторів, що характеризують величину позитивних і негативних грошових потоків, пов'язаних з комерційним використанням власності. Вартісним еквівалентом екологічного фактору є так звані екологічні витрати, які в загальному вигляді складаються з певного виду витрат і певного виду економічних результатів. Основними складовими екологічних витрат є:

- витрати на здійснення природоохоронних заходів з метою недопущення негативного впливу на навколишнє середовище;
- витрати на запобігання впливу забрудненого та порушеного природного середовища на людину, природні біоценози, виробничі та соціальні комплекси;
- витрати, обумовлені впливом забрудненого навколишнього середовища на реципієнти;
- витрати на компенсацію матеріальних втрат, пов'язані із забрудненням і порушенням навколишнього середовища та нераціональним використанням природних ресурсів.

Сума трьох останніх складових за змістом відповідає поняттю економічного збитку від забруднення навколишнього середовища та нераціонального використання природних ресурсів.

У вузькому розумінні, вплив екологічного фактору на вартість матеріальних активів виявляється в обов'язковому додатковому інвестуванні новим власником заходів, пов'язаних із запобіганням негативному впливу на навколишнє середовище та дотриманням екологічних стандартів. Характерно, що ці прямі витрати на здійснення природоохоронних заходів у повному обсязі, як

правило, не передбачені кошторисом витрат на будівництво об'єктів і освоєння земельних ділянок. Якщо ж ці витрати і передбачаються відповідними калькуляціями, то звичайно тільки у витратній частині, яка дорівнює величині капітальних вкладень і поточних витрат на дотримання екологічних стандартів.

У широкому розумінні механізм ураховання екологічного фактору має передбачати оцінку не тільки природоохоронних витрат, але й економічних наслідків непереборного негативного впливу на стан навколишнього природного середовища, обов'язкове відшкодування яких є основною умовою раціонального природокористування та принципом правової відповідальності. У ряді випадків компенсаційні витрати мають об'єктивний, неминучий характер і не залежать від бажання або небажання власника платити.

Додаткові екологічні витрати певною мірою можуть розглядатися як фактор морального або економічного старіння об'єкта, що обумовлює зменшення його ринкової вартості. Звідси випливає, що вартісна оцінка екологічного фактору, виражена у вигляді суми сукупних екологічних витрат, має відніматися від найбільш імовірної ринкової вартості земельно-майнового комплексу.

Слід мати на увазі, що в країнах з розвинутою ринковою економікою, високою технологічною культурою та жорсткою правовою відповідальністю екологічні фактори не справляють настільки відчутного впливу на ринкову вартість нерухомості та інвестиційну привабливість проектів, як у державах з перехідною економікою, зокрема в Україні.

Дана обставина визначається двома причинами. По-перше, у зарубіжній практиці врахування факторів навколишнього середовища здійснюється на стадії проектування технологічних процесів і складання проектно-кошторисної документації. Інакше кажучи, екологічна прогресивність організаційно-технічних і технологічних рішень передбачається як звичайна річ, а витрати на дотримання екологічних стандартів обов'язково містяться в кошторисній вартості проекту. По-друге, екологічна ситуація в найбільш розвинених країнах відповідає нормативам безпеки, що не вимагає додаткових витрат на доведення якості окремих компонентів природного середовища до встановлених стандартів.

В Україні ж ситуація дещо інша. Через недооцінку в попередні роки ролі екологічного фактору при плануванні розвитку та розміщення продуктивних сил, а також через високу екологічну збиткоємність суспільного виробництва стан навколишнього середовища в багатьох регіонах досяг критичного рівня. Отже, під

час оцінки ринкової вартості підприємств, окремих об'єктів нерухомої власності слід враховувати неминучі екологічні витрати, пов'язані з попереднім відновленням компонентів навколишнього середовища, що раніше деградували. У найбільш розвинених країнах такі додаткові екологічні витрати взагалі відсутні.

Отже, в екологічно прогресивних державах за інших однакових умов показники ринкової вартості об'єктів в незабруднених регіонах порівняно з забрудненими відрізняються на величину додаткових витрат на здійснення природоохоронних заходів і компенсацію негативних наслідків негативного впливу на стан навколишнього природного середовища. Як правило, ці сучасні методичні рекомендації з оцінки вартості об'єктів нерухомості стосуються зарубіжного досвіду. Дані обставини у вітчизняній практиці не враховуються або враховуються у якісному вигляді, без пропонування механізму їх кількісної оцінки.

Оскільки будь-який різновид дохідного підходу заснований на зіставленні витрат і вигід від володіння майном, додаткові екологічні витрати, про які йдеться, можуть або збільшувати витратну частину бізнесу, або зменшувати прогнозовані позитивні результати, що врешті-решт зменшує його ринкову вартість. І якщо на стадії експертної оцінки вартості об'єкта не врахувати цього очевидного факту, то фінансові очікування власника виявляться нижчими від розрахункових.

Найважливішою особливістю врахування екологічного фактору при оцінці ринкової вартості майна є необхідність диференціації рівнів опосередкованого впливу факторів навколишнього середовища на показники прибутковості об'єкта. Від цього значною мірою залежить склад екологічних витрат, які необхідно враховувати в розрахунках. Екологічні витрати в загальному випадку локалізуються на трьох рівнях:

- 1) на загальнодержавному або національному рівні (народно-господарський рівень);
- 2) на рівні конкретного суб'єкта господарської діяльності (комерційний рівень);
- 3) на рівні конкретного громадянина або конкретної родини (суб'єктно-індивідуальний рівень).

Оскільки витрати природоохоронного характеру можуть фінансуватися з різних джерел, кожному рівню властиві свої критерії екологічних витрат і їх натурально-вартісний склад. На національному рівні критерієм екологічних витрат є втрати або недовироблення валового внутрішнього продукту, перерозподіленого через державний бюджет. Для суб'єкта підприємницької

діяльності – втрати прибутку (доходу), для конкретного громадянина – збільшення видаткової частини сімейного бюджету.

Усі ці рівні та критерії однаково важливі. Вибір конкретних підходів здійснюється залежно від завдань оцінки та напрямку використання результатів оцінки. Наприклад, на приватизаційному ринку екологічні витрати локалізуються на стику інтересів держави та покупця (юридичної або фізичної особи). На вторинному ринку держава не бере участі, тут урахування екологічного фактору здійснюється, як правило, на комерційному рівні.

Деякі практичні рекомендації з урахування впливу екологічного фактору на вартість майна

У загальному випадку техніка врахування екологічного фактору при оцінці ринкової (приватизаційної, інвестиційної та ін.) вартості об'єкта полягає у визначенні (прогнозуванні) екологічних витрат, що супроводжують використання даного майна, на тому чи іншому ієрархічному рівні розрахунків і внесенні отриманих результатів у стандартні формули капіталізації або дисконтування. Основними еколого-економічними параметрами, які, як правило, має визначити експерт-оцінювач, є:

- капітальні та поточні витрати на природоохоронні заходи щодо недопущення негативного впливу на стан навколишнього природного середовища;
- платежі за викиди, скиди, розміщення твердих відходів у навколишньому середовищі та інший негативний вплив у межах і понад установлені ліміти, а також компенсації у відшкодування заподіяного збитку;
- штрафи за порушення природоохоронного законодавства;
- внутрішній економічний збиток, що виражається у втраті прибутку через негативний вплив на трудові ресурси та основні фонди підприємства.

Викликає сумнів те, що урахування екологічних витрат може здійснюватися винятково непрямим, експертним шляхом, тобто шляхом внесення відсоткових або вартісних поправок, що зменшують або збільшують вартість земельної ділянки з поліпшеннями.

Яскравим прикладом спроби непрямого врахування екологічного фактору є табл. 1.7 додатка 1 до «Порядку нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів», затвердженого спільним наказом Держком-

зема, Мінагрополітики, Мінбудархітектури та Української академії аграрних наук від 27.01.2006 р. № 18/15/21/11 [30]. Тут зазначено, що якщо земельна ділянка розташована в санітарно-захисній зоні підприємства, то необхідно застосовувати поправковий коефіцієнт 0,8–0,96, у зоні забруднення атмосферного повітря 0,8–0,95, у зоні шумового забруднення 0,9–0,97, в ареалі забруднення ґрунтів 0,9–0,95 та ін.

Сприймаючи такий підхід у цілому, зауважимо: чому наведені коефіцієнти встановлені саме в зазначених інтервалах, на підставі яких розрахунків? Досвід оцінки показує, що навіть у разі однакової інтенсивності екологічного фактору вартість нерухомості може змінюватися в більш широкі інтервали, причому індивідуально для кожного оцінюваного об'єкта.

Тому, безперечно, найбільш точним і об'єктивним методом урахування екологічного фактору є прямий рахунок екологічних витрат і їх подальше підсумовування або вирахування з відповідних показників ефективності функціонування оцінюваного об'єкта.

Формалізувати наведене вище у вигляді конкретних математичних виразів можна на прикладі розрахунку чистої приведеної вартості або чистого дисконтованого доходу (NPV) і індексу прибутковості (PI) – параметрів, широко використовуваних при оцінці вартості дохідної нерухомості. У загальному вигляді формули можна подати так:

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{\text{ЧП}_t \cdot \beta_t + A_t - \text{ПСЛ}_t \cdot \gamma_t - \text{Ш}_t \cdot \alpha_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{IC_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{З_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{З_{at}}{(1+r)^t}, \quad (15.1)$$

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^T \frac{\text{ЧП}_t \cdot \beta_t + A_t - \text{ПСЛ}_t \cdot \gamma_t - \text{Ш}_t \cdot \alpha_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^T \frac{IC_t}{(1+r)^t}} \dots \rightarrow$$

$$\dots \rightarrow \frac{\sum_{t=0}^T \frac{З_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{З_{at}}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^T \frac{IC_t}{(1+r)^t}}, \quad (15.2)$$

де $ЧП_t$ – чистий прибуток в t -му році, який визначається без урахування впливу екологічного фактору;

β_t – імовірність комерційних ризиків (або ризиків, пов'язаних зі здійсненням реального інвестування);

A_t – амортизаційні відрахування на повне відновлення основних фондів, у тому числі фондів природоохоронного призначення в t -му році;

$ПСЛ_t$ – платежі за лімітний, понадлімітний негативний вплив і компенсації у відшкодування заподіяного збитку в t -му році;

g_t – імовірність негативного впливу на навколишнє середовище в t -му році;

$Ш_t$ – штрафи за порушення природоохоронного законодавства в t -му році;

α_t – імовірність порушення природоохоронного законодавства в t -му році;

t – рік, результати та витрати якого приводяться до розрахункового;

IC_t – інвестиції (витрати за основною діяльністю) в t -му році;

r – безризикова ставка дисконту;

Z_t – величина внутрішнього економічного збитку в t -му році від лімітного негативного впливу;

Z_{at} – імовірна величина внутрішнього економічного збитку від понадлімітного (аварійного, залпового) негативного впливу, в t -му році.

Наведені формули подані в найбільш загальному вигляді, вони скоріше призначені для ілюстрації принципів урахування факторів навколишнього середовища при оцінці вартості нерухомості, ніж для конкретних розрахунків.

Урахування екологічного фактору може здійснюватися як у ході масової, так і індивідуальної оцінки об'єктів нерухомості. Відмінність полягає у виборі відповідних еколого-економічних показників і методик розрахунку. Наприклад, для практичного врахування додаткових капітальних вкладень на вловлювання викидів забруднюючих речовин в атмосферу можна використовувати такі узагальнені показники [44]:

- сірчистий ангідрид – 610 дол./т за базового рівня очищення 80% (поточні витрати при цьому становлять 18–25% капітальних);
- оксиди азоту – 215 дол./т за базового рівня очищення 30% (поточні витрати 25–30%);
- тверді викиди – 120–150 дол./т за базового рівня очищення 50% (поточні витрати – до 30%).

Питомий економічний збиток від забруднення атмосфери в середньому в Україні на кінець 1990-х років становив 45 дол./ум. тонн викиду, у тому числі за реципієнтами: населення – 18 дол./ум. тонн, житлово-комунальне господарство – 6,5 дол./ум. тонн, сільське господарство – 5,8 дол./ум. тонн, лісове господарство – 0,5 дол./ум. тонн, основні фонди промисловості – 14 дол./ум. тонн. Питомий збиток від забруднення водного басейну в середньому становив 118 дол./ум. т скиду [50].

Звичайно, для врахування екологічної складової вартості об'єктів нерухомості прямим рахунком оцінювач має володіти методологією та методиками визначення екологічних витрат, що на сьогодні поза межами його компетенції. Більш того, при оцінці одиничних об'єктів нерухомості, імовірно, немає сенсу задіювати громіздкий математичний апарат. Якщо експерт у ході виконання роботи дійшов висновку, що фактор навколишнього середовища дійсно істотно впливає на вартість об'єкта, те, яким чином він врахує цей вплив, не має принципового значення. Якщо є можливість, слід звернутися до фахівців. Головне, щоб у всьому був здоровий глузд і розумна обережність.

Що стосується масової оцінки майна (наприклад, міських територій), то тут слід залучати професіоналів у галузі економіки природокористування, яких, до речі, в Україні в багато разів менше, ніж оцінювачів. Жодні непрямі поправки в цьому випадку використовувати не можна. Щоб уникнути перекручування результату, екологічний фактор у розрахунках краще взагалі не враховувати.

Огляд деяких публікацій з проблем урахування екологічного фактору в оціночній діяльності

Викладені вище положення не є принципово новими. У багатьох публікаціях пропонуються теоретичні підходи та практичні рекомендації з урахування впливу факторів оточення на вартість об'єктів дохідної нерухомості, включаючи земельні ділянки. Багато фахівців зазначає, що приватизація в Україні здійснюється за повним ігноруванням екологічних аспектів процесу роздержавлення власності.

Зокрема, у роботі [42] розглядаються такі негативні моменти приватизації, пов'язані з неврахуванням екологічного фактору з погляду забруднення навколишнього середовища:

- принципи, пов'язані з безкоштовною передачею частини державного майна кожному громадянину України, а також із приватизацією на платній основі не мають жодних гарантій екологічного характеру;
- при оцінці вартості об'єктів приватизації слід враховувати еколого-економічні наслідки забруднення навколишнього середовища;
- підприємства-забруднювачі потребують значних матеріальних і фінансових ресурсів на проведення природоохоронних заходів, переоснащення виробництва екологічно чистими технологіями, тому безкоштовна передача державної власності громадянам України недоцільна. У протилежному разі це означати-ме, що населення країни добровільно погоджується із соціальним і екологічним погіршенням рівня добробуту та умов проживання.

Як не зовсім обґрунтоване застосування зональних екологічних коефіцієнтів зазначається той факт, що в наш час урахування територіальних факторів стосується компетенції місцевих органів влади, конкретне визначення яких, відбувається, як правило, експертним шляхом. Однак урахування екологічних вимог у процесі приватизації та оренди має стати вагомим фактором підвищення екологічної безпеки регіону, стимулювати залучення природоохоронних інвестицій з недержавного сектору економіки, що суперечить фактичному стану справ.

Урахування екологічного фактору пропонується засновувати на двох підходах. *Перший* – пов'язаний із визначенням цінності територіальної ділянки, на якій розташований об'єкт, з погляду стану навколишнього середовища в даному місці та сформованому рівні негативного впливу на неї. *Другий* – обумовлений екологічною небезпекою самого об'єкта, що виявляється в процесі його функціонування.

У зарубіжній практиці до факторів, які безпосередньо впливають на вартість нерухомості, належать [52]:

- соціальні фактори, що лежать у сфері національних традицій і культури. Іноді ці фактори просто сприймаються свідомістю, іноді базуються на фактичних цифрах або фактах;
- економічні фактори, які співвідносяться з можливістю замовника купувати та використовувати нерухомість. Завжди наявні на загальнонаціональному, регіональному або місцевому рівнях;
- фактори владного керування (навіть незначні зміни в грошовій політиці можуть мати далекі наслідки у контексті впливу на вартість);

- фізичні і природоохоронні (маються на увазі розходження в місці розташування, топографічні особливості, кліматичні умови та інші подібні фактори).

У роботі [40] екологічний фактор характеризується як фізичний – навколишнє середовище та характеристика місця розташування. Автор відносить ці фактори до визначальних при оцінці ринкової вартості земельних ділянок у межах міста. У ході аналізу таких факторів важливо чітко розмежовувати, з одного боку, характеристики власне ділянки, до яких можна віднести розмір, топографію та інші фізичні параметри, а з іншого – показники місця розташування, які описують ділянку з погляду її розташування щодо ділового центру, автостради, шкіл, магазинів і т.ін.

Перша група факторів впливає на вартість нерухомості остільки, оскільки власник об'єкта може скористатися властивими об'єкту характеристиками. Друга група ознак впливає на вартість побічно – наскільки близькі та доступні ті чи інші зовнішні стосовно даної ділянки, об'єкти. Вдала модель оцінки об'єкта буде враховувати як першу, так і другу групу характеристик.

Місце розташування відіграє першорядну роль у визначенні вартості землеволодіння та різного роду поліпшень на них, але відбивати цей вплив у моделях стало набагато складніше. Вартість нерухомості, подібної за фізичними параметрами, може значною мірою відрізнятись, навіть якщо об'єкти розташовані в кількох кварталах один від одного, не говорячи вже про відстань у кілька кілометрів. У більшості міських районів на вартість об'єктів нерухомості сукупно впливають кілька факторів, і такий вплив, як правило, має нелінійний характер.

Фахівці фірми «Гералд Еве» (Великобританія) припускають, що місце розташування об'єкта власності може накладати обмеження на його використання з погляду охорони навколишнього середовища. Дане обмеження може впливати з карти районування, складеної місцевою владою, або з факту майбутнього передбачуваного забруднення та іншого негативного впливу на стан навколишнього середовища в процесі експлуатації об'єкта.

Сприятливі або несприятливі фактори навколишнього середовища можуть вплинути на вартість оцінюваної власності більшою мірою, ніж на аналогічні об'єкти. Такий вплив безпосередньо відбивається на ринковій вартості. У разі якщо в ході обстеження визначаються проблеми, пов'язані зі станом навколишнього середовища, слід з'ясувати природу та розміри забруднення на основі власних досліджень або екологічної експертизи.

Конкретний об'єкт оцінки може мати такі переваги, на які не чинитимуть істотного впливу фактори забруднення середовища, що значно впливають на аналогічні види власності.

Згідно з [36] при оцінці основних фондів підприємств слід звертати увагу на стан навколишнього середовища, тому що воно впливає на вартість активів. Якщо сприятливі (або несприятливі) фактори навколишнього середовища впливають на оцінювані активи більшою мірою, ніж на активи, використовувані для порівняння, то даний факт необхідно відбити у звіті про оцінку, оскільки це розходження впливає на вартість оцінюваного активу.

Якщо в результаті звичайного огляду активу виявляються відхилення в стані навколишнього середовища від звичайних (або порівнюваних) умов, то оцінювач має з'ясувати характер і розміри цих відхилень самостійно (або із залученням відповідних фахівців) і врахувати їх при визначенні вартості активу. У випадках, коли відхилення в стані навколишнього середовища були виявлені наприкінці оцінки (або вони тільки-но з'явилися), оцінювач у звіті має рекомендувати замовникові провести детальний аудит навколишнього середовища. Слід зазначити, що, як правило, у компетенцію оцінювача не входить розрахунок витрат, необхідних для оплати роботи фахівців-екологів.

У цьому зв'язку можна також згадати дослідження Канадського інституту оцінки нерухомості. Як справедливо зазначають фахівці, вартість об'єктів нерухомості – величина суб'єктивна. Вона визначається взаємодією великої кількості факторів, багато з яких сприймається учасниками ринку на неусвідомленому рівні або без належного розуміння їх сутності. Одним із таких факторів є забруднення об'єктів нерухомості. Забруднюючі речовини можуть впливати на власність у різних напрямках, наприклад: додаткова матеріальна відповідальність власника, порушення нормальних умов фінансування, прискорений знос активів, підвищення експлуатаційних витрат, що в підсумку викликає зменшення чистого операційного доходу та ін.

Особливою формою впливу на вартість нерухомості в забруднених умовах, опосередкованою через суб'єктивні, нематеріальні відчуття, є так звана стигма. Як правило, вона не має кількісних характеристик даного впливу та проявляється на якісному рівні. Стигма може впливати на вартість не тільки забрудненої нерухомості, але й «чистих» об'єктів, розташованих поблизу від джерела забруднення. Стигма являє собою набір різних нематеріальних факторів, дуже часто заснованих на омані, забобонах, страху або

незнанні громадян, що побоюються за своє здоров'я в результаті непередбачуваних наслідків і потенційної небезпеки. Проживання в забруднених районах або сусідство з такими завжди є причиною зменшення вартості нерухомості незалежно від того, чи існує цей негативний вплив насправді.

Ось деякі основні мотиви виникнення стигми, що впливає на споживчі властивості та ринкову вартість поліпшених земельних ділянок:

- побоювання прихованих витрат на усунення забруднення та відновлення середовища перебування, які, як правило, безстрокові та на момент покупки не завжди очевидні;
- фактор занепокоєння (хоча покупці звичайно знають реальну вартість контролю за забрудненням і вартість очищення, вони, проте, бажають грошової компенсації за ці витрати екологічного характеру);
- обмежена можливість перепродажу або застави власності за розумною (іноді, за будь-якою) ціною (рефінансування може виявитися дорогим, недоступним або доступним тільки на обтяжливих умовах);
- побоювання майбутньої відповідальності (можуть виникнути позови від наступних власників власності, навіть якщо власність тепер вважається безпечною з погляду екології);
- загальна антипатія – елемент необґрунтованого прояву стигми (люди не бажають проживати в будинку або працювати в місцевості, де може існувати певний екологічний ризик, безвідносно того, що можуть стверджувати вчені);
- регульована невизначеність, заснована на зміні суспільних стандартів (норм) внаслідок одержання нових наукових і медичних знань, розробки більш чутливих методів тестування або суспільно-політичного тиску.

Вплив забруднення на ринкову вартість нерухомості залежить від конкретних умов. Деякі способи реакції ринку на усвідомлені елементи екологічного ризику можуть полягати в зниженні ціни продажу, підвищенні позичкового відсотка, зниженні рентабельності, збільшенні строків реалізації об'єкта на ринку та ін. Іноді єдиним практичним рішенням для продавця власності, що бажає зробити продаж у розумний термін, є згода на знижку, достатню для розв'язання проблеми забруднення. Цей підхід є попередньою умовою для своєчасного продажу власності в будь-якому місці за ціною, близькою до справедливої.

Одним із найпоширеніших і, слід визнати, об'єктивних методів урахування факторів навколишнього середовища в деяких

зарубіжних країнах (зокрема, у США) є метод соціологічного опитування. Населенню, що проживає в екологічно несприятливих умовах, пропонується запитання: «Скільки ви готові заплатити за усунення того чи іншого відхилення в стані навколишнього природного середовища?». Після обробки даних опитування можна встановити реальну процентну або абсолютну поправку до ринкової вартості нерухомості в даній місцевості [47].

Приклади врахування впливу екологічного фактору на вартість матеріальних активів

Приклад 1. На наш погляд, найбільш характерним прикладом врахування екологічного фактору в ході масової оцінки природно-ресурсного потенціалу території є результати економічної оцінки сільськогосподарських земель і лісового фонду, вилучених з господарського обігу в зоні відчуження Чорнобильської АЕС [43]. Цей приклад є прямою ілюстрацією згаданого раніше принципу Дж. Бонбрайта. Дійсно, вилучені з обороту землі загублені для держави – їх фактичного власника – на досить тривалий час, якщо не назавжди. Вартісна оцінка цих народногосподарських втрат і є еквівалентом економічної оцінки даних територій.

Як показники прибутковості відчужених сільськогосподарських угідь у розрахунках розглядався валовий внутрішній продукт, що виробляється в сільському господарстві на 1 га угідь. Прогнозування очікуваних грошових потоків на період відчуження виконане виходячи з найбільш ефективного використання сільськогосподарських угідь, що, на наш погляд, було досягнуто в 1986–1990 рр. Ставка капіталізації прийнята рівною 0,03.

Розрахунки показують, що очікувані втрати ВВП внаслідок вилучення з обороту продуктивних сільськогосподарських земель за період відчуження більше ніж 30 років становитимуть 236 трлн крб (в еквівалентних цінах 1995 року) або 1,6 млрд дол. США. Таким чином, за критерієм втрат ВВП економічна оцінка 1 га сільськогосподарських угідь у середньому становить близько 8,9 тис. дол. США.

З іншого боку, основним принципом раціонального природокористування є обов'язкове відшкодування натуральних втрат продукції, сировини та ресурсів, обумовлених забрудненням навколишнього природного середовища. При вибутті з обороту ділянки сільськогосподарських земель суспільство втрачає не вартість продукції, одержуваної з цієї ділянки, а додаткові витрати

на компенсацію втрат, які обчислюються граничними народно-господарськими витратами на одержання одиниці продукції даного виду і якості.

У свою чергу, граничні витрати можуть визначатися за рівнем так званих кадастрових цін або за середньосвітовими цінами на продукцію сільського господарства. В умовах планової економіки компенсація втрат продукції агропромислового сектору передбачалася за рахунок інтенсифікації землекористування в замикаючих районах. Оцінка втрат здійснювалася за кадастровими цінами (так званими замикаючими витратами). *Замикаючі витрати* – це граничні витрати, вище яких стає економічно недоцільною подальша експлуатація природного ресурсу (у даному випадку використання земельної ділянки для одержання сільгосппродукції) в даному місці. На сьогодні оцінка втрат продукції сільського господарства має здійснюватися за цінами, не нижче середнього рівня цін внутрішнього ринку.

У табл. 15.1 наведені результати економічної оцінки сільськогосподарських угідь, вилучених з обороту в зоні відчуження ЧАЕС, які опосередковані у формі додаткових витрат на компенсацію натуральних втрат продукції рослинництва та тваринництва. У цьому випадку землі сільськогосподарського призначення оцінюються як поновлюваний природний ресурс виходячи зі сформованої структури землекористування та спеціалізації сільськогосподарського виробництва в зоні відчуження, які можуть вважатися оптимальними (тобто відповідними принципу кращого та найбільш ефективного використання). Оцінки виражені у валютному еквіваленті за офіційним курсом долара США середини 90-х років минулого сторіччя.

Отже, за критерієм додаткових витрат на компенсацію втрат продукції рослинництва та тваринництва за весь період відчуження економічна оцінка 1 га угідь становить 17 тис. дол. США.

Таблиця 15.1. Економічна оцінка сільськогосподарських земель у зоні відчуження Чорнобильської АЕС, млн дол. США

	Річні втрати	Капіталізовані втрати
Усього по Україні, у т.ч.:	91,87	3062,3
Житомирська обл.	29,10	970,0
Київська обл.	50,25	1675,0
Рівненська обл.	10,40	346,7
Інші області	2,12	70,6

Економічна оцінка втрат у зв'язку з відчуженням лісових угідь також може розглядатися на кількох ієрархічних рівнях і в різних вартісних формах. З огляду на різноманітність функцій суспільної корисності лісу, вартісну оцінку збитку можна здійснювати за такими позиціями:

- граничними витратами держави на відтворення втрат деревини на корені в зоні відчуження;
- прямими втратами держави через припинення реалізації господарських функцій лісу по основному, побічному та прижиттєвому (збір живиці) користуванню;
- непрямими втратами держави через припинення реалізації негосподарських функцій лісу.

Результати оцінки народногосподарських втрат внаслідок вилучення з обороту лісових ресурсів у зоні ЧАЕС на період понад 50 років за різними варіантами їх розрахунку наведені в табл. 15.2. Ці втрати еквівалентні економічній оцінці даного типу земель як природного ресурсу. Причому форми опосередкування першої та другої складової збитку альтернативні одна одній, що не дозволяє підсумовувати їх при визначенні комплексної оцінки лісових земель за сукупністю всіх функцій лісу.

Ще раз звертаємо увагу на те, що наведені дані належать до категорії економічної оцінки і не є вартістю або, тим більше, ціною вилучених з обороту територій. Залежно від мети використання отриманих результатів і напрямку їх використання можуть використовуватися економічні оцінки, отримані за допомогою різних критеріїв.

Приклад 2. У цьому випадку завданням оцінки є визначення інвестиційної вартості об'єкта незавершеного будівництва (наф-

Таблиця 15.2. Економічна оцінка лісових земель у зоні відчуження Чорнобильської АЕС

Складова збитку	Річні втрати, млн дол.	Капіталізовані втрати	
		млн дол.	дол./га
Додаткові витрати на відтворення лісу як природного ресурсу	-	395	2516
Втрати деревної сировини, опосередковані у формі упущеної вигоди	8,5	425	2707
Збиток через припинення реалізації негосподарських функцій лісу	1,7	84	535
Втрати продукції побічного та прижиттєвого користування	4,5	225	1433

топродуктопровід з автоналивним пунктом), приватизованого шляхом його передачі в статутний фонд створюваного відкритого акціонерного товариства.

Відповідно до експертної оцінки інвестиційна вартість проекту завершення будівництва об'єкта та введення його в експлуатацію без урахування екологічного фактору, розрахована методом дисконтування грошових потоків з урахуванням поточної вартості реверсії, становила 11 250 тис. грн.

Однією з умов приватизації об'єкта є виконання власником санітарно-гігієнічних і екологічних норм, вимог і стандартів згідно з чинним законодавством України. Дана обставина зумовлена тим, що автоналивний пункт (АНП) належить до категорії об'єктів з підвищеною екологічною небезпекою, а при прокладанні трубопроводу відбувається інтенсивний вплив на навколишнє природне середовище. Відповідно до наявної документації основними формами негативного впливу об'єкта на навколишнє середовище є:

- забруднення атмосферного повітря викидами шкідливих речовин зі стаціонарних джерел, розташованих на території АНП (резервуарний парк і котельня);
- забруднення повітряного басейну викидами автомобільного та залізничного транспорту при відвантаженні нафтопродуктів;
- порушення водних біоценозів (загибель рибного поголів'я) при прокладанні дюкерів через річку;
- порушення родючого шару сільськогосподарських земель при прокладанні продуктопроводу;
- ризик заподіяння шкоди навколишньому середовищу та здоров'ю людини у випадку виникнення аварійної ситуації на об'єкті.

При оцінці впливу об'єкта на навколишнє середовище враховувалися чинні природоохоронні норми та стандарти якості навколишнього середовища, зокрема СН 245-71 «Санітарні норми проектування промислових підприємств» та інші збірники нормативних документів. За умови відсутності офіційних методик оцінки економічних наслідків стійкого (лімітного) і аварійного (понадлімітного) забруднення навколишнього середовища, що враховують фактор часу та специфіку об'єкта, величина збитку визначалася на базі методичних розробок Сумського державного університету. Оцінка інших складових екологічних витрат, компенсація яких не передбачена кошторисом витрат на будівництво, виконана з урахуванням чинних нормативно-методичних документів, цін і тарифів.

Розрахунок економічного збитку від забруднення атмосфери виконаний на підставі методики, викладеної в роботі [44]. Тут сукупний економічний збиток розглядається у вигляді суми реципієнтних збитків, заподіюваних населенню, житлово-комунальному, сільському та лісовому господарствам, основним фондам промисловості. Збиток розраховується як добуток наведеного до сірчастого ангідриду викиду шкідливих речовин і показників питомого економічного збитку для Сумської області, виражених у валютному еквіваленті.

Крім викидів шкідливих речовин зі стаціонарних джерел, у районі дислокації АНП буде мати місце досить інтенсивне забруднення атмосфери пересувними джерелами (залізничний і автомобільний транспорт). Оцінка економічного збитку здійснена з урахуванням допущення, що близько 80 відсотків перевезень палива буде виконуватися залізницею та 20 відсотків авто транспортом. При оцінці збитку, заподіюваного залізничним транспортом, використані дані [45], згідно з якими питомий економічний збиток із розрахунку на 1 тис. тонн перевезених нафтопродуктів становить 4,8 дол. США.

Оцінка річного економічного збитку від стійкого забруднення повітряного басейну наведена в табл. 15.3.

При оцінці економічного збитку прийняте допущення, що викиди в атмосферу почнуть здійснюватися з третього року життєвого циклу проекту (тобто після завершення будівництва та введення об'єкта в експлуатацію) рівними за роками обсягами. Період прогнозування грошових потоків становить 7 років. Дисконтована величина економічного збитку наведена в табл. 15.4. Дисконт, прийнятий в еколого-економічних розрахунках, дорівнює 12%.

Відповідно до Технічного завдання на проектування та Загальної пояснювальної записки при прокладанні дюкерів через річку гине близько 280 кг риби. Відновлення популяції риби відбувається протягом п'яти років. Приймаємо сумарну втрату риби: $280 \cdot 5 = 1400$ кг.

Вартісна оцінка економічного збитку рибного господарства здійснюється за замикаючими витратами на відновлення втрат риби в спеціалізованих рибних господарствах, що перебувають у найгірших умовах. За наявними даними, замикаючі питомі витрати на відновлення товарної рибної популяції в Сумській області становили 6,45 грн/кг. У такий спосіб загальні витрати на рибовідновлення можна прийняти на рівні $6,45 \cdot 1400 = 9,0$ тис. грн.

Таблиця 15.3. Оцінка потенційного економічного збитку від забруднення атмосфери

Забрудню- юча речо- вина	Реципієнт												Сумар- ний збиток, грн на рік
	населення		житлове господарство		сільське господарство		лісове господарство		промисловість		приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	
	приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	питомий збиток, дол. на ум. тонн на рік	приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	питомий збиток, дол. на ум. тонн на рік	приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	питомий збиток, дол. на ум. тонн на рік	приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	питомий збиток, дол. на ум. тонн на рік	приве- дений збиток, дол. на ум. тонн на рік	питомий збиток, дол. на ум. тонн на рік			
Вуглеводні	46,9	23,2	31,3	8,6	66,4	6,6	74,2	1,15	31,0	28,0	5085		
Оксид вуглецю	0,1	23,2	0,1	8,6	0,1	6,6	0,1	1,15	0,1	28,0	12		
Оксиди азоту	75,1	23,2	75,1	8,6	65,4	6,6	58,1	1,15	77,5	28,0	9355		
Діоксид сірки	42,1	23,2	8,6	8,6	42,1	6,6	42,1	1,15	42,1	28,0	5261		
Сірководень	0,6	23,2	0,2	8,6	0,3	6,6	0,2	1,15	0,2	28,0	43		
Пари бензину	240	23,2	218	8,6	262	6,6	196	1,15	218	28,0	28677		
Разом за стаціонарними джерелами												48433	
Збиток від викидів автотранспорту												8304	
Збиток від викиду залізничного транспорту												6894	
Сумарний економічний збиток від забруднення атмосфери												63631	

Таблиця 15.4. Дисконтування економічного збитку від забруднення атмосфери, тис. грн

Показник	1-й рік	2-й рік	3-й рік	4-й рік	5-й рік	6-й рік	7-й рік	Разом
Збиток у базових цінах	-	-	63,6	63,6	63,6	63,6	63,6	-
Коефіцієнт дисконтування	-	-	0,7118	0,6355	0,5674	0,5066	0,4523	-
Дисконтований збиток	-	-	45,3	40,4	36,1	32,2	28,8	182,8

Екологічні витрати, пов'язані з порушенням сільськогосподарських земель, виражаються у вигляді додаткових витрат на їх рекультивацію. За даними [32], індексовані на дату оцінки витрати на рекультивацію земель для умов України становлять 6,5–9,4 тис. грн/га. У розрахунках приймаємо менше значення – 6,5 тис. грн/га. Площа земельного відведення на період будівництва (усі землі належать до сільськогосподарських угідь) становить 71,12 га. Отже, витрати на рекультивацію становлять: $71,12 \cdot 6,5 = 462,3$ тис. грн.

Крім того, для запобігання негативного впливу об'єкта на навколишнє середовище необхідно здійснити, як мінімум, такі заходи, що не ввійшли до кошторисної вартості будівництва:

- герметичний збір газів окиснювання від системи дихання резервуарів і процесу окиснювання з термічним знешкодженням;
- будівництво очисних споруджень промислових стоків без скиду їх у відкриті водойми.

Орієнтовна вартість здійснення зазначених заходів у кошторисних цінах 1984 року становить 94,8 тис. крб. Індексована на дату оцінки вартість відтворення інвестицій дорівнює 234 тис. грн.

Як зазначалося вище, об'єкт належить до категорії екологічно небезпечних, що виражається в ризику заподіяння шкоди навколишньому середовищу у випадку виникнення аварійної ситуації на АНП. У країнах з розвиненими ринковими відносинами економіко-правова відповідальність власників джерел підвищеної екологічної небезпеки виражається у формі обов'язкового страхування екологічних ризиків. Безсумніву, Україна, інтегруючись у Європейське співтовариство, створить законодавчу та нормативну базу для введення обов'язкового екологічного страхування для об'єктів подібного типу.

У загальному вигляді ризик заподіяння шкоди навколишньому середовищу (еколого-економічний ризик) розраховується як

добуток імовірності настання страхової події та інтенсивності її наслідків (тобто потенційного економічного збитку від аварійного забруднення). Як базова, найбільш імовірна страхова подія прийнята розгерметизація резервуара ємністю 5 тис. м³ і розлив нафтопродуктів на рельєф місцевості. У цьому випадку негативний вплив на навколишнє середовище та здоров'я населення виражається через забруднення повітряного басейну, водних джерел і земельних ресурсів вуглеводнями (бензином або дизельним паливом) в обсязі 3,6 тис. тонн.

Оцінка можливого економічного збитку від забруднення атмосфери виконана на підставі методики, викладеної в [44]. Як показують розрахунки, за даної інтенсивності забруднення повітряного басейну потенційні економічні наслідки аварії становлять 195,3 тис. грн (у цінах на дату оцінки).

Розрахунок економічного збитку від забруднення поверхневих водойм і підземних горизонтів здійснений на базі методики [50]. Питомий збиток від забруднення водних ресурсів нафтопродуктами дорівнює 2080 дол./т, регіональний поправковий коефіцієнт для Сумської області становить 0,92. Імовірність проникнення летких вуглеводнів у поверхневі та підземні водойми експертно встановлена на рівні 50 відсотків. У цьому випадку величина потенційного економічного збитку становитиме 7274,7 тис. грн.

При оцінці додаткових витрат на знезаражування та рекультивацію забруднених земель передбачається, що виходячи з рельєфу місцевості, можлива площа розливу нафтопродуктів становитиме близько 10 га. У разі питомих витрат на рекультивацію земель у розмірі 6,5 тис. грн/га економічний збиток оцінюється в 65 тис. грн.

Таким чином, сумарні найбільш імовірні еколого-економічні наслідки виникнення страхової події становитимуть 7535 тис. грн.

Огляд літературних джерел у частині можливих аварійних ситуацій на об'єктах подібного типу, пов'язаних із потраплянням шкідливих речовин у навколишнє середовище, свідчить, що ймовірність настання страхової події в актуарних розрахунках приймається на рівні 1–3%. При оцінці ризику заподіяння шкоди навколишньому середовищу експертно прийняте значення ймовірності дорівнює 2,5%. Тоді шукана величина еколого-економічного ризику становитиме: $7535 \cdot 0,025 = 188,4$ тис. грн.

Зведена оцінка пов'язаних з експлуатацією об'єкта екологічних витрат і величини потенційного еколого-економічного ризику наведена в табл. 15.5.

Таблиця 15.5. Зведена оцінка пов'язаних з експлуатацією об'єкта екологічних витрат, приведених до базового моменту часу, тис. грн

Структура витрат	Значення
Економічний збиток від забруднення атмосфери	182,8
Витрати на відновлення рибного запасу	9,0
Витрати на рекультивацію сільськогосподарських земель	462,3
Витрати на атмосферо- і водоохоронні заходи	234,0
Еколого-економічний ризик	188,4
Сумарні екологічні витрати	1076,5

Слід враховувати, що витрати на проведення рибо-, земле-, атмосферо- і водоохоронних заходів мають разовий, а величина еколого-економічного ризику імовірнісний характер, у зв'язку з чим у приведенні за фактором часу ці параметри не мають потреби.

Таким чином, за рахунок додаткового врахування екологічного фактору спочатку оцінена інвестиційна вартість проекту завершення будівництва об'єкта має бути зменшена на 1076,5 тис. грн.

Що необхідно знати оцінювачеві про території та об'єкти природно-заповідного фонду

Рівень підготовки фахівців з оцінки вимагає глибокого системного розуміння оцінювачем її проблем. При цьому важливо звертати увагу не тільки на спрямованість наявних розробок в галузі оціночної діяльності, але й на аспекти, які сьогодні, на перший погляд, можуть здаватися неістотними. В оцінці несуттєвого не буває. Угода купівлі-продажу за допомогою оцінювача має забезпечити максимальну вигоду обом сторонам. У цьому зв'язку необхідне найбільш повне врахування всіх факторів, що впливають на вартість оцінюваного об'єкта.

З активізацією ринку нерухомості, майнових прав і бізнесу вимоги до оцінювача багаторазово зростають. Кругозір і доскональність знань справжнього фахівця має постійно розширюватися, творчо охоплюючи раніше не захоплені оціночною практикою сфери. Однією з таких «білих плям» для оцінювача є охоронювані природні території, або, як прийнято їх називати у вітчизняному законодавстві, території та об'єкти природно-заповідного фонду (ТОПЗФ).

Крім негативного впливу на стан навколишнього природного середовища, функціонування певних об'єктів може справляти і позитивний вплив. До таких належать у першу чергу ТОПЗФ.

У методології з'ясування сутності врахування в оцінці фактору охоронюваних природних територій (екологічного фактору позитивного впливу на стан навколишнього природного середовища) слід дотримуватися таких положень.

По-перше, оцінювач має бути обізнаним із загальноправових питань, що стосуються законодавчого визначення статусу, цілей, завдань, режиму користування та охорони, належності (підпорядкованості), права володіння, користування та розпорядження закріпленими за ТОПЗФ територіальними ділянками, систем управління, фінансового забезпечення та звітності про цільову і нецільову діяльність на таких територіях і об'єктах.

По-друге, слід докладно вивчити та зорієнтуватися в економічній значущості здійснюваних ними цільових і нецільових функцій.

По-третє, необхідно усвідомити сутність впливу функціонування ТОПЗФ на навколишнє середовище та на інші суб'єкти господарювання і мати повне уявлення про систему суб'єктів фінансово-економічних відносин, з якими дані території та об'єкти унаслідок свого позитивного впливу на них мають прямі та непрямі системні зв'язки.

По-четверте, з метою визначення меж (діапазону) впливу ТОПЗФ на прибутковість об'єкта оцінки (бізнесу), динаміки та тенденцій цього процесу, необхідно мати уявлення про макроекономічну значущість екологізації національного виробництва взагалі і знати економічний зміст загальнонаціонального інтересу до проблем створення, розширення та розвитку мережі охоронюваних природних територій і об'єктів зокрема.

Розглянемо основні результати економічних досліджень у цих чотирьох напрямках.

Природно-заповідний фонд України, статус якого визначений Законом України «Про природно-заповідний фонд» [13] як національне надбання, є системою локальних територіальних (акваторіальних) утворень, «природні комплекси та об'єкти яких мають особливу природоохоронну, наукову, естетичну, рекреаційну та іншу цінність» [13]. Цей Закон визначає правові засади організації, охорони, ефективного використання природно-заповідного фонду України, відтворення його природних комплексів та об'єктів.

Сформульовані в законі статус, цілі, завдання, режим, управління та інші аспекти є підсумком багаторічного практичного досвіду функціонування таких територій, наукового осмислення їх

значущості та ролі у відтворювальному процесі, у забезпеченні екологічної безпеки існування людини.

Прямої аналогії вітчизняним принципам побудови мережі ТОПЗФ у світі не існує. У таку мережу включені, на відміну від загальноприйнятих у світовій практиці норм, усі території та об'єкти, які тією чи іншою мірою володіють непорушеністю природних зв'язків і стійкістю природних систем. Тим самим під чинність закону потрапили ділянки, що не мали до впровадження закону статусу охоронюваної території, але яким належать корисні якості з погляду необхідності їх збереження.

Ця відмітна риса закріплює тенденцію вітчизняного законодавства на пріоритетність екологічної стабільності. Таким чином, була забезпечена недоторканність територій, перспективних для створення в їх межах тих самих заповідників. Одночасно в законі закріпилася певна структура об'єктів і територій, з яких окремі (такі, як регіональні ландшафтні парки, заказники, заповідні урочища) можуть розцінюватися як перехідні форми, і надалі їх статус може бути змінений на користь жорсткості права користування та режиму охорони. У цілому виділені такі групи ТОПЗФ: *природні території та об'єкти* – природні заповідники, біосферні заповідники, національні природні парки, регіональні ландшафтні парки, заказники, пам'ятки природи, заповідні урочища; *штучно створені об'єкти* – ботанічні сади, дендрологічні парки, зоологічні парки та парки-пам'ятники садово-паркового мистецтва. Окремий статус мають охоронні зони ТОПЗФ.

Заказники, пам'ятки природи, ботанічні сади, дендрологічні парки, зоологічні парки та парки-пам'ятки садово-паркового мистецтва залежно від їх екологічної і наукової цінності можуть бути загальнодержавного або місцевого значення. Залежно від походження, інших особливостей природних комплексів та об'єктів, що оголошуються заказниками чи пам'ятками природи, мети і необхідного режиму охорони заказники поділяються на ландшафтні, лісові, ботанічні, загальнозоологічні, орнітологічні, ентомологічні, іхтіологічні, гідрологічні, загальногеологічні, палеонтологічні та карстово-спелеологічні. Пам'ятки природи поділяються на комплексні, ботанічні, зоологічні, гідрологічні й геологічні. Законодавством Республіки Крим можуть бути встановлені додаткові категорії територій і об'єктів природно-заповідного фонду.

Важливими для визначення економічної сутності функціонування ТОПЗФ є наведені в Законі положення про їх цільове призначення. Ці території та об'єкти виділені з метою збереження природної різноманітності ландшафтів, генофонду тваринного і

рослинного світу, підтримання загального екологічного балансу та забезпечення фонового моніторингу навколишнього природного середовища. Дана мета значною мірою визначила місце ТОПЗФ у низці пріоритетів суспільного розвитку. Вона дозволяє дещо інакше підійти до питань формальної правової визначеності ТОПЗФ у відносинах з іншими суб'єктами. Особливо це стосується відносин, що виникають із приводу формування кінцевого соціального та виробничого результату на макро- (загальнонаціональному) і мікро- (локальному та регіональному) рівні. Зазначене вище цільове призначення дозволило визначитися з підходами до оцінки функціонування ТОПЗФ у межах системи багатоцільового природокористування (використання, охорона та відтворення).

З урахуванням класифікації ТОПЗФ за їх цільовим призначенням для таких територій і об'єктів законом встановлений певний охоронний режим, сукупність науково обґрунтованих екологічних вимог, норм і правил, що визначають їх правовий статус, призначення таких територій і об'єктів, характер припустимої діяльності в них, порядок охорони, використання та відтворення їх природних комплексів. Так, наприклад, на території природних заповідників заборонена будь-яка господарська та інша діяльність, що суперечить цільовому призначенню заповідника, порушує природний розвиток процесів або створює загрозу шкідливого впливу на його природні комплекси та об'єкти. На території національних природних парків (крім заповідних зон), регіональних ландшафтних парків, заказників, дозволена господарська діяльність з певними обмеженнями, що стосуються дотримання загальних вимог щодо охорони навколишнього середовища.

У цьому зв'язку розрізняють три основні види діяльності в ТОПЗФ за критерієм економічної значущості їх функціонування:

- 1) *власна цільова діяльність* – збереження генофонду, підтримання життєзабезпечуючих процесів і природно-господарських систем, науково-дослідна та інформаційна функція [33];
- 2) *власна нецільова діяльність* – проведення екологічної освітньо-виховної роботи, здійснення рекламно-видавничої діяльності, створення та функціонування музеїв природи, проведення наукових семінарів і конференцій, організація лекторіїв, екологічних шкіл, оздоровча, туристсько-екскурсійна, рекреаційна діяльність, виготовлення виробів художніх промислів та ін.;
- 3) *стороння супутня діяльність*:
 - діяльність, здійснювана на цих територіях і об'єктах суб'єктами господарювання, у веденні яких ці території та об'єкти перебувають (сільгоспідприємства, підприємства

лісового, мисливського господарства, інші підприємства виробничої та невиробничої сфери, підсобні господарства населення, що проживає в межах ТОПЗФ);

- діяльність на договірних умовах (як правило, на правах оренди) сторонніх негосподарських користувачів (діяльність суб'єктів існуючої та майбутньої індустрії рекреації, туризму, відпочинку, спорту, а також установ науки, культури, освіти, підприємств торгівлі, громадського харчування, побутових послуг).

Території та об'єкти, що належать до природно-заповідного фонду, є або можуть бути самостійними юридичними особами, але також можуть бути складовою інших підприємств. Відповідно, землі ТОПЗФ належать до земель природоохоронного та історико-культурного призначення і перебувають у власному користуванні або в користуванні підприємств, до яких вони належать. Статус юридичної особи можуть мати ТОПЗФ загальнодержавного і місцевого значення. Спеціально уповноваженим органом державного управління в сфері організації, охорони та використання ТОПЗФ є Мінекобезпеки України і його органи на місцях. Функціональне управління покладене на спеціальні адміністрації, а для тих територій і об'єктів, для яких такі адміністрації не передбачені, управління здійснюється підприємствами та організаціями, у веденні яких перебувають такі території та об'єкти.

Як цільова, так нецільова і супутня діяльність у підсумку забезпечують певний економічно значущий результат [53].

Економічна значущість нецільової та супутньої діяльності визначається зіставленням позитивних і негативних грошово-фінансових потоків за аналогією із прибутковістю бізнесу у відповідних сферах. Нецільове користування забезпечує прибутковість у частині утворення на цих територіях і об'єктах власних коштів шляхом виробництва специфічних товарів і послуг у межах своїх можливостей. Супутнє користування територією ТОПЗФ (природними комплексами цих територій і об'єктів, прилеглою територією, включеною в охоронну зону ТОПЗФ, їх природними умовами) дає економічно значущий результат від господарського, власного та договірною негосподарського стороннього користування (виробництво матеріальної продукції, послуг, одержання інформації).

Складнішим є питання про визначення економічної результативності виконання цільових функцій і методи розрахунку величини такого результату.

Спираючись на раніше проведені наукові дослідження з виявлення та визначення величини економічно значущого результату цільового функціонування ТОПЗФ слід зазначити таке.

Природні комплекси ТОПЗФ (у сукупності із землею та природно-кліматичними й іншими умовами) становлять інтегральний природний ресурс, використовуваний з метою одержання вигід від збереження генофонду, підтримання життєзабезпечуючих процесів і природно-господарських систем, реалізації науково-дослідної та інформаційної функції. Дане використання аналогічне використанню сільськогосподарських земель із метою одержання сільськогосподарської продукції, лісових земель – з метою одержання сировинної та несировинної продукції лісу та ін.

У частині збереження генофонду економічно значущим результатом є економія витрат на збереження біологічного виду (тварин і рослин) в умовах даної території порівняно з іншими територіями та іншими способами. У частині підтримання життєзабезпечуючих процесів і природно-господарських систем таким результатом є стримування або запобігання втрати ренти в суміжних з ТОПЗФ та інших господарствах. Запобігання втрати ренти забезпечує додаткову частину диференційного доходу цих господарств, якого могло б і не бути, якби даний, наприклад, заповідник не стримував або не запобігав деградації природного середовища в регіоні їх розташування. У частині реалізації науково-дослідної та інформаційної функції результатом є безпосередній або опосередкований ефект від реалізації результатів фундаментальних і прикладних досліджень, здійснюваних на базі ТОПЗФ.

Даний інтегральний результат є, у свою чергу, складовою результату всієї системи природокористування, під якою слід розуміти одночасне використання, охорону та відтворення природно-ресурсного потенціалу території в межах національних кордонів.

Природно, у разі відсутності системи питомих показників, норм і нормативних значень в напрямку оцінки природно-ресурсного потенціалу ТОПЗФ, оцінки результату реалізації ними цільових функцій, оцінки рівня впливу таких територій і об'єктів на функціонування оцінюваних об'єктів, у тому числі на оцінюване підприємства різних галузей і прибутковість їх бізнесу, досить складно враховувати в оцінці цей фактор. Однак практика оцінки в даний момент уже дозволяє використовувати низку виведених значень і залежностей, особливо в частині врахування нематеріальних активів, що викликають підвищену прибутковість бізнесу таких підприємств унаслідок впливу ТОПЗФ на їх функціонування.

Суть впливу ТОПЗФ на прибутковість об'єкта оцінки полягає в безпосередньому та опосередкованому впливі ТОПЗФ на виробничий результат оцінюваних суб'єктів господарювання. Основним напрямком при цьому є забезпечення одержання оцінюваним об'єктом додаткового доходу, утвореного внаслідок запобігання втрати ренти від стримування та запобігання охоронюваними територіями деградації природного середовища шляхом підтримання ними фундаментальних екологічних процесів і природних систем.

Даний напрямок позитивного впливу охоронюваних територій на прибутковість об'єктів, що його зазнають, дозволяють визначити та систематизувати суб'єкти відносин, з якими ТОПЗФ за належної організації можуть мати прямі та непрямі фінансово-економічні зв'язки.

У систему суб'єктів таких відносин входять:

- ТОПЗФ як юридичні особи, або підприємства, у веденні яких вони перебувають;
- держава, що забезпечує їх держбюджетне утримання;
- сторонні негосподарські користувачі;
- сторонні юридичні та фізичні особи, що не мають стосунку до використання природно-ресурсного потенціалу ТОПЗФ, але функціонування та життєдіяльність яких зазнала позитивного впливу таких територій і об'єктів.

У цьому зв'язку при оцінці, наприклад, потенційної прибутковості бізнесу оцінювачу слід розмежувати власний виробничий потенціал оцінюваного підприємства та частину доходу, забезпечувану наявністю ТОПЗФ.

Національне виробництво в поточний момент та в недалекому майбутньому в найбільш вагомій своїй частині орієнтується на використання наявних природних багатств. Його екологічна орієнтація, необхідність якої на цей час констатується на рівні національної та міжнаціональної політики, об'єктивно виходить із необхідності недопущення втрат від погіршення якості навколишнього природного середовища і зниження його природно-ресурсного потенціалу. Тому діяльність, спрямована на створення та впровадження середовищезахисних пристроїв, безвідходних технологій, ефективно функціонуючої раціональної системи охоронюваних природних територій, ліквідацію та компенсацію наслідків існуючих екологічно нераціональних рішень у природокористуванні, має обґрунтовуватися економічно. У цьому розумінні така діяльність завжди матиме місце в результуючому показнику національного виробництва – валовому національному продукті (ВНП).

Розрахунок ВВП за сумою всіх витрат передбачає визначення особистих споживчих витрат, валових недержавних внутрішніх інвестицій, державних закупівель вироблених благ, зовнішньонаціональних надходжень (чистий експорт). Конкретний внесок ТОПЗФ у формування ВВП полягає в такому.

Особисті споживчі витрати, по-перше, пов'язані з оплатою відвідування ТОПЗФ, покупкою дозволів на аматорські промисли, оплатою рекреаційно-оздоровчих і туристських послуг та ін. По-друге, з огляду на рентоутворюючу властивість функціонування ТОПЗФ стосовно господарств, що відчують вплив цих територій і об'єктів, рента може бути оплачена індивідуальним споживачем шляхом внесення її в ціну виробленого в цих господарствах і купленого кінцевого продукту споживання.

Валові недержавні внутрішні інвестиції складаються з оплати корисностей, надаваних ТОПЗФ, з боку недержавних підприємств. Ці корисності можуть бути споживчими або матеріальними інвестиційними товарами, при їх покупці оплачується частина доходу (рента), яку забезпечує виробникові ТОПЗФ. Це можуть бути і специфічні інвестиційні товари, такі, як право користування елементами природно-заповідного комплексу, придбання інших нематеріальних активів.

Державні закупівлі товарів і послуг також оплачують ренту виробникові, який користується позитивним впливом з боку ТОПЗФ. Однак основним є покупка результату цільових функцій ТОПЗФ за ціною, яка дорівнює розміру держбюджетного фінансування їх діяльності. Дана ситуація визначена, з одного боку, тим, що основним джерелом регулювання цільового призначення та фінансування є держава, з іншого боку, тим, що збереження генофонду, підтримання екологічної рівноваги, реалізація можливості здійснення наукових досліджень, спостережень, одержання та накопичення іншої інформації про природу, є товаром, виробництво якого замовляє суспільство та реалізує це замовлення через свої державні структури.

Що стосується **чистого експорту**, то тут ТОПЗФ потенційно здатні представити на ринок специфічні товари і послуги, що користуються попитом. Такі території можуть бути досить привабливими не тільки в частині особливостей природних якостей об'єктів, але й дешевої робочої сили, можливості розширити свій ринок збуту. Іноземні розробки в напрямку, наприклад, індустрії відпочинку можуть бути на взаємовигідних умовах реалізовані в українських національних парках.

Усі зазначені вище напрямки, у яких може бути визначений внесок ТОПЗФ у формування ВВП, можуть допомогти

оцінювачеві доповнити свої уявлення про потенційну прибутковість бізнесу. Особливо це стосується підприємств, які виходять на вторинний ринок нерухомості і мають додаткову прибутковість від впливу на їх функціонування охоронюваних природних територій.

Формування ринку нерухомості та бізнесу в Україні поки що тільки взагалі визначає наукову спрямованість проблем оцінки. Однак уже тепер виявляються проблемні питання, які можуть скласти основу подальших наукових досліджень і розробок. Такі роботи вкрай необхідні для формування авторитетної вітчизняної школи оцінки.

У наш час для бізнесу і його прибутковості переважаючими факторами залишаються недосконалість приватизаційного процесу, земельного та іншого законодавства, непрозорість податкової політики. Проте ці явища тимчасові. З огляду на безповоротність реформ і ринкову орієнтацію в економіці вже сьогодні слід закладати основи вітчизняної школи оцінки, спираючись на досвід і глибоке наукове осмислення проблем оцінки та особливостей оціночної практики в умовах України. ТОПЗФ як специфічний фактор в оцінці бізнесу поки що залишається недостатньо вивченим і є однією з таких проблем. Разом з тим оцінювачеві вже сьогодні необхідно визначитися з методами використання цього фактора у своїй оціночній практиці.

Основні засади аналізу ринку нерухомості

- Необхідність проведення аналізу
- Структура аналізу ринку нерухомості
- Параметри аналізу
- Інформація для аналізу

Необхідність проведення аналізу

Успіх будь-якого бізнесу в ринковому середовищі визначається якістю інформації, на підставі якої приймаються фінансові та управлінські рішення. Для оцінювача якісний аналіз є однією з визначальних умов вірогідності оцінки, відповідності отриманого результату оцінки ринковим умовам.

Розуміння ситуації, що склалася на ринку нерухомості ціноутворюючих факторів для даного виду майна, є одним із критеріїв, що визначають поняття ринкової вартості як у вітчизняній, так і в міжнародній практиці оцінки.

У міжнародних стандартах МСО 1 [39] зазначається, що визначення ринкової вартості містить у собі необхідну умову – проведення відповідного маркетингу, а отже, кожна зі сторін має діяти, будучи добре обізнаною.

Дані умови означають, що майно повинне бути виставлене на ринок після проведення його належного дослідження з метою встановлення оптимальної ціни для відповідних умов продажу. При цьому передбачається, що до укладання угоди як продавець, так і покупець у достатньому обсязі поінформовані про характер і властивості продаваного майна, а також про стан ринку на дату оцінки. Лише в цьому випадку вартість відповідатиме ринковій.

Поняття ринкової вартості тісно пов'язане з аналізом ринку. Необхідність проведення дослідження ринку знайшла своє відображення в Національних стандартах оцінки (НСО 1). Вимоги Національного стандарту оцінки до складання звіту про оцінку

містять необхідність проведення опису та аналізу зібраних і використуваних даних. Згідно з Національним стандартом оцінки, ставка капіталізації та ставка дисконтування визначаються шляхом аналізу інформації про доходи від використання подібного майна, його ринкові ціни або шляхом порівняльного аналізу прибутковості інвестування в альтернативні об'єкти.

Таким чином, проведення аналізу ринку є обов'язковою умовою визначення ринкової вартості та нормативною вимогою міжнародних і національних стандартів оцінки.

Структура аналізу ринку нерухомості

У практиці оцінки слід визначити те, що аналіз повинен містити:

- дослідження ринку нерухомості для виявлення загальних і окремих тенденцій;
- аналіз ринку нерухомості для цілей обґрунтування розрзунку вартості конкретного об'єкта.

Міжнародне правило з оцінки МПО 1 [39], описуючи процес оцінки нерухомості, застосований у багатьох державах, виокремлює етап аналізу ринку нерухомості. Етап проведення аналізу передує власне застосуванню конкретних підходів до оцінки.

Аналіз ринку в межах оцінки ринкової вартості нерухомості, як правило, містить у собі ряд розділів (табл. 16.1).

Загальний аналіз. У даному напрямку збираються та аналізуються основні показники соціально-економічного стану в районі місця розташування об'єкта оцінки, а також загальноекономічні показники в масштабах держави. Насамперед необхідно виявити загальні тенденції зміни основних соціально-економічних характеристик. У межах дослідження можуть розглядатися історичні

Таблиця 16.1. Структура напрямків та елементів аналізу

Напрямок	Елементи аналізу
Загальний аналіз (регіональний, міський, місцевий)	Економічний, соціальний, виробничо-технологічний, екологічний тощо
Специфічний аналіз (стосується оцінюваного майна та порівняних даних)	Витрати та амортизація; історія знаходження у власності; використання майна тощо
Конкурентна пропозиція та попит (ринок даного майна)	Кількість конкуруючих об'єктів майна; продажі та пропозиції; вивчення попиту тощо

відомості про район розташування об'єкта оцінки, етапи формування ринків майна в регіоні.

Вибір конкретних показників для даного аналізу залежатиме від конкретного типу оцінюваної нерухомості – офіси, торговельна або промислова нерухомість тощо. Однак для всіх сегментів ринку корисно дослідити показники, що характеризують фінансову систему і загальноекономічний розвиток. Як правило, оцінювач приділяє увагу інформації про внутрішній валовий продукт, зміни дисконтної ставки Національного банку та середньозважених кредитних і депозитних ставок комерційних банків і т.ін. На цей час відсутня стандартизація показників, які обов'язково мають бути відображені в дослідженні ринку нерухомості. З одного боку, це ускладнює даний аналіз, з іншого – оцінювач сам визначається з критеріями, за якими здійснюється аналіз і вибір тих даних, які будуть надалі використовуватися при розрахунках.

Одним із прийомів даного типу аналізу може бути зіставлення економічних тенденцій; з одного боку, в районі розташування об'єкта, з іншого – загальнонаціональних [48].

Джерелами даних для проведення загального аналізу можуть бути центральні та місцеві періодичні видання, статистичні збірники, інтернет-ресурси тощо.

На підставі виявлених тенденцій соціально-економічного характеру можна дійти висновку про загальноекономічні тенденції, інвестиційну привабливість району розташування об'єкта нерухомості, можливі ризики інвестування в даний вид нерухомості. Отримана в результаті такого аналізу інформація буде корисною при обґрунтуванні коригувань у порівняльному підході, а також при розрахунку ставки капіталізації або ставки дисконтування в дохідному підході.

Конкурентна пропозиція та попит. Цей напрямок аналізу передбачає отримання інформації про динаміку зміни попиту та пропозиції на подібну оцінювану нерухомість, а також дозволяє спрогнозувати розвиток ринку в майбутньому.

Проблеми аналізу ринку нерухомості пов'язані з особливостями нерухомості як товару. Міжнародні стандарти оцінки дають найбільш загальне поняття ринку. Ринок характеризується як середовище, у якому відбувається обмін товарів і послуг між покупцями та продавцями за допомогою механізму цін [39]. Наведене визначення не враховує характерних рис нерухомості, пов'язаних з територіальною непереміщуваністю. На ринку нерухомості ціни визначаються в межах замкненого територіального простору – мікрорайон, місто, область і т. ін [35]. Ця особливість

нерухомості як товару буде відображатися в аналізі ринку конкретної території, на якій розташований об'єкт нерухомості.

Дослідження має охоплювати в цілому ринок нерухомості регіону, у якому вона розташована (район міста, місто, область). Як правило, розглядається співвідношення попиту та пропозиції в ретроспективі. Що менше відстоять за часом від дати оцінки дані про продажі (пропозицій до продажу), то точніше можна буде розрахувати коригування на умови продажу в порівняльному підході. З іншого боку, для виявлення динаміки зміни необхідно розглядати якомога більш тривалий період, що передує даті оцінки. Для визначення тенденцій зміни цін на ринку доцільно використовувати інформацію не менше ніж на рік віддалену від дати оцінки.

На підставі дослідження можна дійти висновку про порівняльність тенденцій на ринку нерухомості в цілому та його локальному сегменті, визначити кількісні показники, що характеризують динаміку зміни попиту та пропозиції [48].

Специфічний аналіз. Одержавши та обробивши інформацію про стан усього ринку нерухомості, далі слід ввести в аналіз дані щодо конкретного сегменту ринку, до якого належить оцінюваний об'єкт (наприклад, житлова нерухомість, офіс, торгівля, промислова нерухомість). Така послідовність зумовлена тим, що, як правило, важко одержати достатню кількість статистичних даних за кожним конкретним сегментом ринку.

Тут слід зазначити, що ринок нерухомості сегментований не тільки за функціональним призначенням. Різноманітна сегментація ринку нерухомості викликана тим, що різні інвестори мають різні потреби та різні ресурси. Незважаючи на те що кожний об'єкт нерухомості, розташований на конкретній земельній ділянці, має унікальні риси, ціноутворюючі фактори будуть спільними для подібних за функціональним використанням та місцем розташування об'єктів.

Параметри аналізу

Аналіз може бути побудований за цілою низкою параметрів [34]:

- *за функціональним використанням* – для нерухомості житлового, офісного, торговельного, промислового та сільськогосподарського призначення існують свої, відмінні від інших сегментів ринку умови формування ціни;
- *за місцем розташування* – кожен регіон країни або район міс-

та може становити окремий сегмент ринку нерухомості, який має конкретні умови;

- *за ціною* – покупці нерухомості в різних цінових діапазонах можуть мати різну мотивацію, наприклад, користувачі невеликих магазинів і компанії – власники мереж супермаркетів;
- *за технічними характеристиками* – офісні приміщення, розташовані в сучасних бізнесах-центрах, обладнані всіма видами комунікацій, можуть належати до іншого сегменту ринку, ніж офісні приміщення, розташовані у квартирах, переведених у нежитловий фонд, хоча обидва об'єкти можуть перебувати в одному районі міста;
- *за типом прав у власності* – для різних видів прав власності на нерухомість існують різні ринки.

Зазначений перелік є неповним і може бути доповнений в межах дослідження оцінки конкретних об'єктів нерухомості. Кожному сегменту ринку (офіс, торгівля, промислова нерухомість) притаманні свої характерні риси (ціноутворюючі фактори), що є істотними на даному ринку нерухомості. Крім того, існують загальні фактори, які тією чи іншою мірою впливають на процеси формування цін на ринку нерухомості в цілому.

Для офісних приміщень слід звернути увагу на такі фактори:

- престижність району розташування, віддаленість від містоутворюючих центрів та адміністративних служб;
- зручність під'їзду та наявність паркування для автотранспорту;
- віддаленість від зупинок громадського транспорту, кількість маршрутів та інтенсивність руху громадського транспорту;
- наявність окремого входу та зручність доступу з вулиці;
- об'ємно-планувальні характеристики;
- технічний стан, стиль та якість внутрішнього оздоблення;
- оснащеність інженерними комунікаціями, сигналізацією, комунікаціями зв'язку (телефон, інтернет).

Для приміщень торговельного призначення основними ціноутворюючими факторами є:

- вигідне розташування стосовно транспортних магістралей, маршрутів громадського транспорту, основних пішохідних маршрутів;
- зручність під'їзду для автотранспорту;
- об'ємно-планувальні характеристики;
- технічний стан, стиль та якість оздоблення;
- зовнішнє оточення та інфраструктура району розташування;

- оснащеність інженерними комунікаціями.

На вартість *приміщень виробничо-складського призначення*, як правило, впливають:

- зручність під'їзду для автотранспорту;
- вигідне розташування стосовно транспортних магістралей, залізничних колій;
- об'ємно-планувальні характеристики;
- можливість встановлення піднімально-транспортного устаткування;
- зручність здійснення навантаження/розвантаження;
- технічний і функціональний стан;
- оснащеність інженерними комунікаціями.

Відбір відповідних даних для аналізу, у першу чергу, залежить від рівня деталізації переліку та класифікації характеристик і компонентів оцінюваного об'єкта. Слід враховувати максимально можливу кількість параметрів і факторів, на основі яких буде здійснюватися розрахунок ринкової вартості.

Інформація для аналізу

Здійснюючи аналіз, варто уважно поставитися до відбору вихідної інформації, вірогідності її джерела. В умовах ринку нерухомості України оцінювачам, як правило, доводиться використовувати інформацію про ціни пропозицій, а не про ціни угод, що укладені. Крім даних про пропозиції продажів, що наводяться в періодиці, інформаційними джерелами, використовуваними оцінювачами, можуть бути такі.

1. *Листинги агентств нерухомості*, які наводяться або в спеціалізованих виданнях, або в комерційній періодиці. Користування даною інформацією найчастіше ускладнене тим, що оголошення про продаж містить мінімум інформації – як правило, ціну пропозиції, район розташування об'єкта та загальну площу. Працюючи з листингами, оцінювачеві доводиться звертатися за додатковою інформацією до агентів з нерухомості (ріелторів), від яких оцінювач одержує вже найбільш повну інформацію про об'єкти. Складність полягає в тому, що ріелтори не завжди охоче надають подібну інформацію особам, не зацікавленим у покупці або продажі таких об'єктів.

Крім того, серед оцінювачів існує практика обміну інформацією про продажі. Таким чином, джерелом інформації для аналізу можуть служити дані, запитані в колеґ-оцінювачів або створені оцінювачами корпоративні бази даних.

Арбітражні керуючі мають інформацію про угоди з нерухомістю ліквідованих підприємств і можуть надати фактичні дані про продажі. Угоди з продажу нерухомості, що є юридичними документами, нотаріально завіреними, скріпленими підписами та печатками, звичайно містять умови угоди, зобов'язання та права сторін. Однак в умовах ринку нерухомості України одержати від зацікавлених осіб інформацію про конкретну угоду досить складно.

2. Особисто накопичена оцінювачем інформація про укладені угоди з об'єктами, які йому доводилося оцінювати.

Таким чином, у результаті проведення аналізу в оцінювача має сформуватися певне уявлення про ринок нерухомості, про оцінюваний об'єкт і можливі взаємозв'язки між ринковими даними та оцінюваним об'єктом. Оцінювач, як правило, виявляє сильні та слабкі сторони ринку, можливі попит та пропозицію; конкурентоспроможність аналогічних об'єктів нерухомості, а також можливі характеристики, які можуть істотно впливати на вартість нерухомості на ринку.

Слід зазначити, що аналіз ринку при оцінці нерухомості – це найбільш творчий етап у діяльності оцінювача при здійсненні ним оціночної процедури. Саме цей розділ звіту про оцінку є найменш регламентованим і нормативно зарегульованим. Тому при проведенні даного аналізу оцінювач має бути максимально об'єктивним у висновках і відповідає за отримані результати та їх використання в оцінці.

Практичні аспекти управління вартістю бізнесу: управління інвестиційними проектами

- Підходи до оцінки інвестиційних проектів
- Оцінка інвестиційних ризиків
- Методи ранжування інвестиційних проектів
- Оптимізація структури реальних інвестицій та обґрунтування прийняття інвестиційних рішень

Підходи до оцінки інвестиційних проектів

Досить вагомим фактором формування вартості підприємства є його інвестиційна діяльність. З одного боку, це залучення власних інвестицій та позикових коштів для впровадження на підприємстві нових організаційно-виробничих ідей. З іншого – це власні довгострокові та поточні інвестиції, які пов'язані з участю в капіталі інших підприємств та в реалізації їхніх інвестиційних проектів. Кінцевою метою інвестиційних проектів є очікування додаткового доходу.

Оцінка інвестиційних проектів має базуватися на класифікації типів інвестицій. Існують різні підходи до класифікації інвестицій. Однак на практиці прийнято розрізняти три основні групи, які мають явно виражені відмітні ознаки – реальні, фінансові і соціальні інвестиції.

Основна мета *реальних інвестицій* полягає в розміщенні фінансових та матеріальних ресурсів у капітальне будівництво, реконструкцію, модернізацію об'єкта, призначеного для виробництва продукції або надання послуг за умови погашення зовнішньої заборгованості і виплат дивідендів акціонерам.

Розміщення фінансових ресурсів в обмін на оформлені в той чи інший спосіб цінні папери (зобов'язання) називають *фінансовими інвестиціями*.

Соціальні інвестиції спрямовані на реалізацію проектів і програм в соціальній сфері, фундаментальних наукових досліджень, охорони здоров'я, окремих видів комунікаційних і інформаційних технологій.

Інвестиційні проекти, що розробляються та реалізуються в межах зазначених трьох різновидів, потребують специфічних підходів до їх оцінки. Характерно, що в науковій літературі часто ототожнюють поняття «оцінка» й «аналіз». На нашу думку, оцінка становить собою процедуру визначення величини капіталовкладень та віддачі від проекту. Аналіз – це суто аналітична робота, спрямована на ідентифікацію критичних параметрів проекту, які безпосередньо впливають на успіх або невдачу інвестування.

З боку підприємства оцінка інвестиційних проектів необхідна для ухвалення рішень з широкого кола завдань – від заміни устаткування на діючому підприємстві до створення нових промислових комплексів або створення об'єктів сфери послуг багатозначного призначення. При виборі методів оцінки інвестиційних проектів виникає низка питань:

- чи існують концептуальні розходження в методах оцінки і вибору інвестиційних проектів на рівні держави, регіону і фірми;
- які при цьому можуть бути встановлені критерії ефективності інвестиційного проекту;
- яка роль і місце соціальних факторів;
- як вони мають враховуватися при реалізації інвестиційних проектів різного ієрархічного рівня.

Вирішення поставлених питань багато в чому визначає вибір тієї чи іншої методології і конкретних методичних підходів до оцінки інвестиційних проектів.

Сучасний стан розробки методичного забезпечення інвестиційної діяльності не можна назвати задовільним. Причини такої оцінки полягають у складності моделювання динамічних фінансово-економічних процесів при переході до ринкової економіки. Поточний стан економіки характеризується важкопрогнозованими темпами інфляції, змінами цінової структури, нестійкістю податкового законодавства і системи пільг. До того ж існує значне розходження між фінансовою звітністю і оподаткуванням підприємств країн Західної Європи і США та відповідним законодавством України.

Необхідність удосконалення методичного забезпечення оцінки інвестиційних проектів обумовлена також тим, що на цей час не розроблені підходи до оцінки регіональних багатофункціональних комплексних програм. Відсутні й методичні підходи як до

визначення критерію ефективності, так і системи оцінок витрат і результатів. Більш того, відсутній усвідомлений поділ методів оцінки інвестиційних проектів, що дозволяють одержати задовільні результати для умов визначеності і невизначеності зовнішніх чинників економічного середовища.

У табл. 17.1 наведені основні методи оцінки інвестиційних проектів.

Наведені методи оцінки інвестиційних проектів, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища, становлять собою основу всіх відомих методичних рекомендацій. Однак для їх практичного застосування в умовах перехідної економіки необхідне додаткове обґрунтування, що пов'язане з різним методологічним тлумаченням економічної сутності того чи іншого методу та використовуваних показників.

Метод чистої приведеної вартості інвестицій. Під чистою приведеною вартістю інвестиційного проекту слід розуміти сумарну поточну вартість чистих грошових потоків, які генерує інвестиційний проект. Інакше кажучи, чиста приведена вартість – це сумарна приведена вартість доходів за відрахуванням сумарної приведеної вартості витрат. Таким чином, економічна сутність оцінки інвестиційних рішень за критерієм NPV полягає в порівнянні приведеної (поточної) вартості витрат і доходів: якщо $NPV > 0$ – інвестування вигідне, якщо $NPV < 0$ – невигідне.

У загальному випадку для довільної неперіодичної послідовності грошових потоків чиста приведена вартість розраховується за формулою:

$$NPV = C_0 + I \frac{C_1}{(1+r_e)} w(t), \quad (17.1)$$

де $C_0, C_1, C_2, \dots, C_t, \dots, C_n$ – чисті грошові потоки в момент часу 0, 1, 2, t , \dots, n ;

r_e – ефективна річна ставка прибутковості;

n – кількість періодів (років) дисконтування грошових потоків;

w – кількість періодів (років) до моменту t .

Чистий грошовий потік в момент t визначається як різниця між приростом доходів, пов'язаних з реалізацією проекту, і приростом відповідних витрат.

Очевидно, що прибутковість альтернативних інвестиційних проектів з часом може змінюватися. Тому грошові потоки в загальному випадку мають бути дисконтовані за ставкою, що відповідає

Таблиця 17.1. Методи оцінки інвестиційних проектів та їх зміст

Метод	Зміст методу
Методи оцінки, що використовуються в умовах визначеності економічного середовища	
Метод чистої приведеної вартості (<i>NPV</i>)	Дисконтування грошових потоків за ставкою, що відповідає очікуваному середньому рівню позичкового відсотка на фінансовому ринку
Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій (<i>IRR</i>)	Визначення ставки дисконту, за якої чиста приведена вартість реалізації інвестиційного проекту дорівнює нулю
Метод визначення строку окупності інвестицій (<i>PP</i>)	Визначення періоду часу, упродовж якого сума чистих доходів, приведених на момент завершення інвестицій, дорівнює сумі інвестицій
Метод визначення індексу рентабельності (<i>PI</i>) і коефіцієнта ефективності інвестицій (<i>ARR</i>)	Визначення частки співвідношення приведенного чистого доходу до стартових інвестицій (<i>PI</i>); визначення частки співвідношення середньорічного прибутку до середнього значення інвестицій (<i>ARR</i>)
Методи оцінки, що використовуються в умовах невизначеності економічного середовища	
Метод кращого стану	Модифікація методу чистої поточної вартості для умов невизначеності. Застосовується ставка дисконту з поправкою на ризик інвестування
Модель оцінки капітальних активів (<i>CAPM</i>)	Оцінка можливої прибутковості портфеля цінних паперів в цілому. Обмеження: - модель розрахована на один інвестиційний період; - відсутні механізми прогнозування ризику і прибутковості інвестицій
Арбітражна теорія оцінки	Не дозволяє оцінити ефективність інвестиційного портфеля з погляду середньої прибутковості і допускає, що на прибутковість активів може впливати не один фактор – ринковий ризик, а кілька (приріст промислового виробництва, приріст очікуваної інфляції, несподівана інфляція та ін.)
Метод порівняння прибутковості проекту із середньозваженою вартістю капіталу фірми (<i>WACC</i>)	Інвестиційний проект береться до виконання, якщо очікувана прибутковість дорівнює або є більшою за вартість капіталу фірми. Недоліки: не враховує розходжень у рівнях ризику різних проектів
Концепція стратегічної чистої поточної вартості (спрощений метод дисконтування)	Передбачається, що грошові потоки мають вигляд лінійної функції від ставки прибутковості за ліквідними активами

тому моменту часу, в якому вони виникають. Тоді більш точним варіантом формули (17.1) буде:

$$NPV = C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1 + r_{et})^{w(t)}}, \quad (17.2)$$

де r_{et} – ефективна прибутковість альтернативних капіталовкладень за час від поточного моменту до моменту виникнення t -го грошового потоку.

Формула (17.2) дозволяє визначити чисту приведену вартість за загальних умов реалізації інвестиційного проекту. У реальних умовах необхідно враховувати структуру інвестиційних ресурсів (власні, позичкові) і, що найбільш важливо, враховувати можливі зміни ставки прибутковості в часі. Зміна ставки прибутковості в часі обумовлена як коливаннями рівня інфляції (що визначає рівень реальної прибутковості), так і монетарною політикою Національного банку України (коливання ставки рефінансування). Величина чистої приведенної вартості має обернено пропорційну залежність від ставки дисконтування. Дійсно, чим більше значення r , тим менша поточна вартість майбутніх доходів.

Незважаючи на простоту, своєрідну прозорість, метод визначення чистої приведенної вартості має окремі недоліки:

- абсолютний, а не відносний характер;
- можлива розбіжність ставок дисконту для доходів і витрат;
- має місце об'єктивна невизначеність розрахунків майбутніх грошових потоків.

З іншого боку, показник NPV дозволяє враховувати зміну вартості грошей у часі і може бути застосований для розрахунку ефективності інвестицій незалежно від того, який вигляд має серія фінансових потоків, що генеруються проектом (ануїтетні, змішані і т. ін.).

Чіткої визначеності потребують також показники внутрішньої норми прибутковості інвестицій, строку окупності, індексу рентабельності і коефіцієнта ефективності, які використовуються в інших методах оцінки.

Метод оцінки внутрішньої норми прибутковості інвестицій. Під внутрішньою нормою прибутковості інвестицій розуміють таке значення ставки дисконту, за якого поточна вартість витрат дорівнює поточній вартості доходів, тобто таке значення r , за якого $NPV = 0$. У загальному випадку внутрішня норма прибутковості визначається шляхом розв'язання відносно r рівняння:

$$\sum_{t=0}^n \frac{C_t}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{w(t)m}} = 0. \quad (17.3)$$

Економічний зміст показника r , отриманого з даного рівняння, – це така величина річної прибутковості альтернативних способів інвестування (за умови періодичності виплат m раз на рік), за якої чиста приведена вартість проекту дорівнює нулю. Критерій внутрішньої норми прибутковості полягає в порівнянні величини IRR і прибутковості альтернативних інвестиційних рішень; проект вважається вигідним, якщо $IRR > r$.

Але й у цього методу є свої недоліки:

- не можна з упевненістю стверджувати, що ставка дисконту (відсоток рентабельності) не змінюється протягом здійснення всього проекту через різні фактори (кон'юнктури ринку, впливу науково-технічного прогресу, зміни на валютних і грошово-кредитних ринках і т.п.);
- через зазначені фактори не можна з упевненістю стверджувати, що запланована ставка дисконту буде досягнута;
- допускається реінвестування за ставкою IRR .

Обидва критерії оцінки ефективності інвестиційних рішень (NPV та IRR) дають однаковий результат при вирішенні питання про вигідність або невигідність фінансових вкладень. Однак кожний з них має свої особливості, і завжди корисно розраховувати обидва показники.

Докладно не аналізуючи ситуації, коли застосування тільки одного з методів оцінки (NPV або IRR) може привести до помилкових рішень, зазначимо таке. Сценарій додаткових грошових потоків має дві зони. Грошові потоки можуть бути визнані прийнятними за ставок дисконтування в інтервалі 10–100%. Поза цим інтервалом такий проект не можна рекомендувати до впровадження. У цьому випадку розрахунок чистої приведеної вартості за відповідною ставкою дисконтування міг би дати таку відповідь і позбавити необхідності аналізу численних внутрішніх ставок прибутковості.

Метод визначення строку окупності інвестицій. Під строком окупності проекту розуміють період часу від моменту початку його реалізації до того моменту експлуатації об'єкта, при якому доходи дорівнюють витратам капіталу.

Використання цього критерію має такі недоліки:

- не враховується вплив доходів останніх періодів, тобто тих, які можуть бути одержані після строку окупності проекту;

- показник строку окупності не може бути використаний для визначення прибутковості проекту.

Метод визначення індексу рентабельності. Цей метод є логічним продовженням методу чистої приведеної вартості. Показник «індекс рентабельності» (PI) на відміну від показника NPV є відносним і визначається як відношення дисконтованого результату інвестиційного проекту (доходу) до дисконтованих витрат. Очевидно, що величина критерію $PI > 1$ свідчить про доцільність реалізації проекту, причому чим більше PI перевищує одиницю, тим більша інвестиційна привабливість проекту. Інакше кажучи, дисконтовані доходи від реалізації проекту в PI разів перевищують дисконтовані інвестиційні витрати.

У роботах, присвячених методам економічної оцінки інвестиційних проектів, як правило, віддається перевага показнику чистої приведеної вартості (NPV). У більшості випадків це обумовлено такими факторами:

- показник NPV характеризує прогнозовану величину приросту капіталу підприємства у разі реалізації інвестиційного проекту;
- плануючи реалізацію кількох інвестиційних проектів, можна підсумовувати показники NPV кожного з них, що дозволяє в агрегованому вигляді оцінити величину приросту капіталу.

Разом з тим практика показує, що дуже часто на підставі тільки одного з показників не можна дати однозначної відповіді про переваги того чи іншого проекту. У табл. 17.2 наведений умовний приклад оцінки чотирьох інвестиційних проектів, що мають різні сценарії грошових потоків. Фінансування проектів здійснюється за рахунок кредиту банку під 18% річних.

На підставі аналізу розрахунків, наведених у табл. 17.2, можна дійти таких висновків: за показником NPV найкращим є перший проект; найбільше значення показника внутрішньої норми прибутковості (IRR) має четвертий проект; невідповідність значень NPV і IRR за проектами підтверджує тезу про необхідність всебічної (комплексної) оцінки проектів; найбільше значення індексу рентабельності у першого проекту – 1,337; найменший строк окупності має четвертий проект. На підставі комплексного аналізу отриманих оцінок перевагу можна віддати першому проекту.

Розглянуті вище методи оцінки інвестиційних проектів можуть застосовуватися тільки в умовах визначеності зовнішнього економічного середовища.

Таблиця 17.2. Динаміка грошових потоків і показники ефективності інвестиційних проектів

Рік	Прогнозовані грошові потоки за проектами, тис. грн			
	1	2	3	4
0	-2400	-2400	-2400	-2400
1	0	200	600	600
2	200	600	900	1800
3	500	1000	1000	1000
4	2400	1200	1200	500
5	2500	1800	1500	400
	Показники			
Чиста приведена вартість, тис. грн	809,6	556,4	307,2	689,0
Індекс рентабельності	1,337	1,231	1,128	1,29
Внутрішня норма прибутковості, %	22,31	20,9	27,7	27,8
Строк окупності, років	2,33	2,0	2,16	1,79

Разом з тим в реальних умовах повної визначеності відносно факторів зовнішнього економічного середовища досягти досить складно. Виходячи з цього, методи чистої приведеної вартості і внутрішньої норми прибутковості розглядаються як загальнотеоретична основа оцінки інвестиційних проектів в умовах невизначеності. Найбільш поширені методи оцінки інвестиційних проектів в умовах невизначеності наведені в табл. 17.1.

Метод кращого стану. Даний метод є модифікацією методу *NPV* для умов невизначеності. При цьому ставка дисконтування грошових потоків визначається з урахуванням поправки на ризик. Основна ідея цього методу полягає в тому, що в будь-який момент реалізації інвестиційного проекту можуть мати місце альтернативні сценарії фінансових потоків, обумовлені станом ринку. Причому той чи інший стан ринку прогнозується з певною ймовірністю. Нехай, наприклад, розглядаються два види активів. Один із них може забезпечити дохід у 100 тис. грн на рік, якщо в зовнішньому економічному середовищі будуть незмінними деякі умови *A*. Ціна першого активу – 45 тис. грн. В умовах зовнішнього економічного середовища, які відповідають стану *B*, перший актив забезпечує нульову прибутковість. Другий актив, вартість якого оцінюється в 50 тис. грн, забезпечує річну прибутковість у 100 тис. грн за умов *B* і нульову – за умов *A*.

Умовна поточна вартість гривні через рік визначатиметься із співвідношення: $45 : 100 = 0,45$ для умов *A* і $50 : 100 = 0,50$ для умов *B*. Коефіцієнти 0,45 і 0,50 прийнято називати умовною поточною вартістю для відповідного стану ринку за відповідний період часу.

Показник умовної поточної вартості можна використовувати для оцінки інвестиційних проектів. Якщо, наприклад, розглядається проект, що може принести дохід у 80 тис. грн за рік за умов ринку *A*, і 60 тис. грн за рік – за умов *B*, то ринкова вартість активів оцінюється як $(80 \cdot 0,45 + 60 \cdot 0,50) = 66$ тис. грн. Отримана сума становить собою поточну вартість грошових надходжень.

Модель оцінки капітальних активів. Дану модель можна розглядати як окремий випадок моделі кращого стану. У моделі кращого стану активи характеризуються грошовими потоками, що виникають при кожному із можливих станів ринку. Якщо брати за основу концептуальні положення моделі кращого стану, то зее, що необхідно знати про активи, можна визначити двома параметрами – очікуваний дохід, що буде отриманий наприкінці кожного поточного періоду реалізації інвестиційного проекту, і коефіцієнт ризику.

На практиці в цьому напрямку значного поширення набув бета-аналіз. Коефіцієнт «бета» показує, яким чином дохід, отриманий в результаті реалізації інвестиційного проекту, корелює із середньою прибутковістю підприємства, галузі або національної економіки в цілому.

Основні проблеми, що виникають при практичному застосуванні моделі оцінки капітальних активів ті самі, що й при реалізації інших підходів: необхідність прогнозування зміни реальної ставки прибутковості (ставки дисконтування), прогнозування ймовірності альтернативних станів зовнішнього економічного середовища.

Арбітражна теорія оцінки та метод порівняння прибутковості проекту із середньозваженою вартістю капіталу підприємства є посередніми, непрямими методами, тому значно рідше використовуються на практиці.

Концепція стратегічної чистої поточної вартості. В основі концепції лежить спрощений метод дисконтування фінансових потоків. Сутність методу полягає в тому, що за базу дисконтування фінансових потоків береться ставка відсотка за безризиковими фінансовими операціями.

Наведені методи оцінки інвестиційних проектів вимагають від оцінювача володіння методами врахування фактору часу. Майбутня та поточна вартість фінансових потоків, що виникають в процесі діяльності підприємства та реалізації інвестиційних проектів при розрахунках повинна завжди бути визначеною та врахованою за допомогою функцій складного відсотка (шести функцій грошової одиниці).

Оцінка інвестиційних ризиків

Спільне в сутності й змісті всіх без винятку інвестиційних проектів полягає в тому, що вони належать до майбутніх періодів. Тому фінансовий аналіз і оцінка проектів повинні проводитись з урахуванням ризику й невизначеності.

Проблеми ризику і невизначеності докладно досліджувалися як зарубіжними, так і вітчизняними фахівцями. Разом з тим дотепер немає єдиного підходу у визначенні змісту категорій «ризик» і «невизначеність». При трактуванні понять «ризик» і «невизначеність» необхідно мати чітке уявлення щодо ролі й місця ймовірності як міри об'єктивної можливості, ступеня можливої реалізації даної події за даних умов і даної закономірності. Імовірність – це не просто міра очікування, це об'єктивна міра можливості реалізації випадкового. Таким чином, під *ризиком* слід розуміти конкретну дію, пов'язану з вибором того чи іншого сценарію розвитку інвестиційного проекту, яка ґрунтується на аналізі ймовірності настання визначеної події. *Невизначеність* – відсутність статистично значимого обсягу інформації, необхідної для аналізу ймовірності настання такої події.

На рис. 17.1 подана можлива класифікація ризиків, а в табл. 17.3 – їх коротка характеристика. Слід зазначити, що запропонована нами класифікація не є однозначною і вичерпною. У кожному конкретному випадку можливі уточнення як самої структури ризиків, так і класифікаційних ознак.

Оснoву математичного аналізу й оцінки ризику складають статистичні дані про ймовірність настання події. У випадках, коли точні дані зібрати неможливо, ступінь ризику визначається як середнє очікуване значення. Для розрахунку уточненого результату використовують показники дисперсії і середнє квадратичне відхилення, які дозволяють визначити ступінь відхилення очікуваного значення від середньої величини.

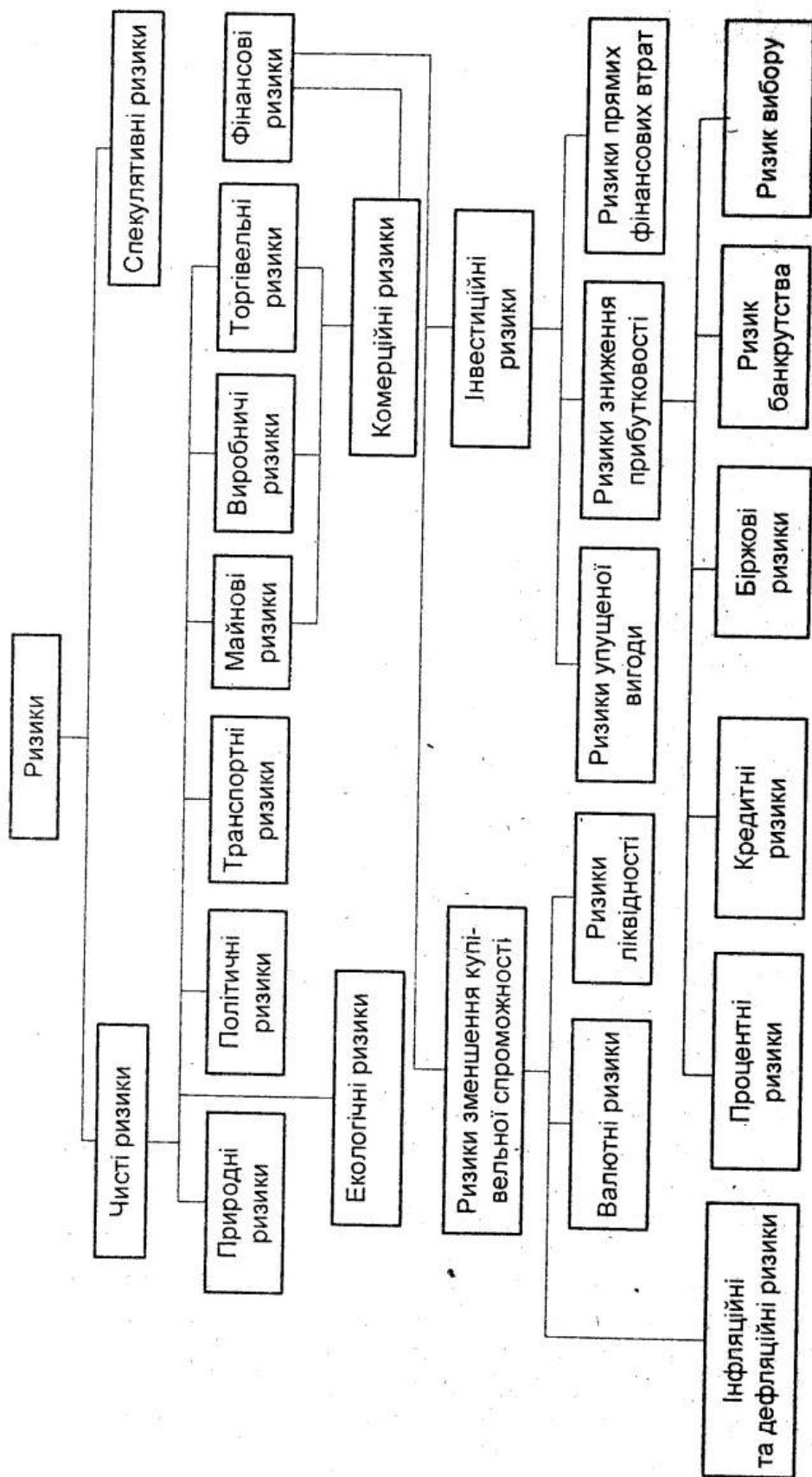


Рис. 17.1. Класифікація ризиків

Таблиця 17.3. Класифікація ризиків і їх коротка характеристика

Ризики	Характеристика
Залежно від можливого результату	
Чисті	Можливість одержати негативний чи нульовий результат
Спекулятивні	Можливість одержати як позитивний, так і негативний результат
Залежно від основної причини виникнення ризиків	
Природні	Землетруси, повені, пожежі і т.ін.
Екологічні	Виникають в результаті забруднення навколишнього середовища
Транспортні	Пов'язані з перевезенням вантажів
Комерційні (поділяються на підвиди)	Виникають через фінансово-господарської діяльності
Майнові	Виникають у результаті втрати майна
Виробничі	Пов'язані з можливою зупинкою виробництва
Торгові	Пов'язані з затриманням платежів, зниженням цін, надвиробництвом і т.ін.
Фінансові: - ризики, пов'язані зі зміною купівельної спроможності; - інвестиційні ризики)	Імовірність втрати фінансових ресурсів
Інфляційні	Обумовлені зростанням інфляції
Дефляційні	У разі зростання дефляції відбувається зниження рівня цін, погіршення економічних умов підприємств і загальне зниження доходів
Ліквідності	Обумовлені можливими втратами під час реалізації цінних паперів або інших товарів унаслідок зміни цін і споживчої вартості
Інвестиційні ризики	
Ризики упущеної вигоди	Недоодержання доходу в результаті виконання певних дій (страхування)
Ризики зниження прибутковості	Можуть виникнути в результаті зниження відсотків і дивідендів за портфельними інвестиціями, за внесками і кредитами
Процентні ризики	Втрати комерційними банками через підвищення процентних ставок, які виплачуються за залучені кредитні ресурси
Кредитні ризики	Ризик неповернення кредитів
Біржові ризики	Імовірність втрат від біржових угод
Ризик вибору	Виникають у випадку неправильного вибору напрямків розміщення капіталу при формуванні інвестиційного портфеля
Ризик банкрутства	Повна втрата власного капіталу

Дисперсія – це міра відхилення випадкової величини від її математичного очікування, виражена в натуральних одиницях:

$$G^2 = \frac{\sum (X - X_{cp}) \cdot n}{\sum n}, \quad (17.4)$$

де G^2 – дисперсія;
 X – очікуване значення для кожного випадку спостереження;
 X_{cp} – середнє очікуване значення;
 n – кількість (частота) випадків спостереження.

Середнє квадратичне відхилення розраховується в тих самих одиницях, що й ознака, яка має відповідну варіацію. Середнє квадратичне відхилення показує квадратичне середнє відхилення величин від заданого параметра і визначається за формулою:

$$G = \sqrt{\frac{(x_1 - a)^2 + (x_2 - a)^2 + (x_n - a)^2}{n}}, \quad (17.5)$$

де G – середнє квадратичне відхилення.

Однак на підставі цих показників не можна прийняти остаточного рішення. Для цього необхідно знайти відношення середнього квадратичного відхилення від середньої арифметичної. Цей показник дістав назву **коефіцієнта варіації**. Він розраховується за формулою:

$$V = \frac{\pm G}{X} \cdot 100\%, \quad (17.6)$$

де V – коефіцієнт варіації, виражений у відсотках.

Даний коефіцієнт може набувати значення від 1 до 100%. Чим вище значення коефіцієнта, тим нижчою є вірогідність розрахованих результатів.

Більш достовірний результат можна отримати за допомогою симбіозу математичних розрахунків і експертних оцінок. Тому формалізація завдання оцінки ризиків звичайно полягає у визначенні математичного очікування ймовірності настання прогнозованої події.

Залежно від наявності або відсутності вихідної інформації застосовують два основні методи оцінки ризиків – метод мате-

матичної статистики і метод експертної оцінки. Однак сам тип інвестиційного проекту безпосередньо впливає на вибір методу оцінки ризиків.

Загалом розрізняють три підходи до оцінки ризиків.

Перший підхід відповідає проектам, реалізація яких кардинально змінює технологію виробництва, споживчі якості продукції (послуг) і т.п. Для таких проектів ризик пов'язаний, насамперед, з небезпекою неправильної оцінки ситуації на ринку і, в першу чергу, платоспроможного попиту. Для подібних проектів необхідна розробка всіх можливих альтернатив вирішення завдання. Цілком очевидно, що в даному випадку може бути застосований тільки метод експертної оцінки ризику.

Другий підхід застосовується в тому випадку, коли немає особливої розмаїтості альтернативних рішень, але сам інвестиційний проект досить складний. У даному випадку необхідно оцінити надійність кожної фази життєвого циклу проекту. З урахуванням можливих аналогій тут може бути застосований як метод експертної оцінки, так і елементи методу математичної статистики.

Третій підхід застосовується при оцінці порівняно простих (типових) проектів, коли є достатній масив статистичної інформації практично з усіх стадій життєвого циклу. У цьому випадку перевага надається виключно методу математичної статистики.

Дискусійним залишається питання про стадію оцінки інвестиційного проекту, на якій необхідно враховувати показники ризику. Це залежить від необхідної точності оцінок, складності інвестиційного проекту, наявності відповідної вихідної інформації. Наприклад, при оцінці можливих фінансових потоків інвестиційного проекту до факторів ризику відносять і можливі коливання рівня інфляції. Хоча показник рівня інфляції включається у відповідний коефіцієнт дисконту, урахування ризику зміни інфляції при вирішенні завдань оцінки ефективності інвестиційних проектів необхідно розглядати як самостійне завдання.

На відміну від показників інфляції, які враховуються при безпосередньому дисконтуванні фінансових потоків, показники ризику, на наш погляд, необхідно враховувати на завершальному етапі оцінки як результатів, так і витрат. При цьому показники ризику для витрат мають бути врахованими за допомогою підвищувальних коефіцієнтів, а для результатів – понижувальних.

Методи ранжування інвестиційних проектів

Ранжування є основною технічною процедурою вибору й оцінки інвестиційних проектів. Тоді як самі методи ранжування залишаються порівняно постійними, результати ранжирування багато в чому залежать від стратегічних і тактичних цілей підприємства. У практиці управління інвестиційними проектами ранжування необхідне принаймні у двох випадках: коли здійснюється вибір між альтернативними методами досягнення мети та у випадку обмеження засобів досягнення мети.

У спеціальній літературі здебільшого обговорюються проблеми вибору критеріїв і системи показників процедури ранжування. Як правило, основна увага приділяється методичним питанням фінансового аналізу й ранжування проектів на основі загальноприйнятих показників економічної ефективності. Дійсно, прийоми, в основі яких лежить аналіз фінансового профілю проекту, є пріоритетними. Але їх не можна розглядати як самодостатні. На практиці більшість фірм обґрунтовує вибір проектів майже виключно на тій чи іншій формі аналізу «витрати – ефективність», іноді модифікованій з урахуванням суб'єктивних оцінок можливого технічного і комерційного успіху.

Хоча система оцінки, зведена до одного показника, спрощує процес ухвалення рішення, вона може бути задовільною тільки в тому випадку, коли оцінки вигод і витрат досить точні і всі фактори, що їх обумовлюють, можуть бути виражені кількісно. Ці дві необхідні умови виконуються вкрай рідко. Проте кількісний аналіз залишається важливим компонентом усіх систем оцінки, навіть якщо він недостатній сам по собі.

Отже, процедура ранжування (у більш широкому розумінні – оцінка) проектів має містити фінансовий аналіз. Він є найбільш важливим. Однак вважати його єдиним некоректно. Критерії, що використовуються при оцінці проектів, розрізняються залежно від обставин, характерних для фірми, а також від її галузевої належності. Тому не можна скласти вичерпний перелік універсальних критеріїв. У будь-якому разі краще врахувати якісь несуттєві фактори, що можна легко виключити з розгляду, ніж пропустити хоча б один з тих, що можуть виявитися вирішальними для комерційного успіху проекту.

Як уже зазначалося, ранжування інвестиційних проектів здійснюється в разі вибору між альтернативними методами досягнення мети або в разі обмеженості інвестиційних ресурсів. Ці дві умови мають внутрішні суперечності. Альтернативні способи досяг-

нення однієї й тієї самої мети пов'язані з технологічними, ресурсними та іншими обмеженнями, крім фінансів. Разом з тим саме обмеженість фінансових ресурсів найбільш характерна для умов сучасної економіки. Таким чином, під *обмеженням засобів* досягнення мети слід розуміти обмеженість саме фінансових ресурсів. Це вимагає від фірми раціонування капіталу, тобто економічного розвитку в умовах твердого обмеження обсягу доступних інвестицій, коли доводиться відмовлятися навіть від проектів, що мають позитивну чисту поточну вартість.

У теорії інвестиційного аналізу розрізняють три можливі випадки обмеження фінансових ресурсів, які безпосередньо впливають на методи вибору (ранжування) проектів: короткостроковий дефіцит; довгостроковий дефіцит; абсолютне обмеження фінансових ресурсів.

У випадку *короткострокового дефіциту* фінансових ресурсів передбачається, що фінансові ресурси, не інвестовані фірмою в межах деякого набору інвестиційних проектів, можна вкласти в іншій сфері з прибутковістю, принаймні, не нижчою від середньозваженої вартості капіталу самої фірми. Інакше кажучи, ситуація короткострокового дефіциту має місце тоді, коли менеджери фірми не побоюються резервувати вільні фінансові ресурси, передбачаючи збереження дефіцитності інвестиційних ресурсів у майбутньому. У цьому випадку вибір варіантів (їх попереднє ранжирування) може здійснюватися на підставі показника загальної величини вигоди (W_c), що одержить фірма наприкінці періоду раціонування капіталу за рахунок використання всіх інвестиційних ресурсів:

$$W_c = (I_t - I_i) \cdot (1+r) + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}, \quad (17.7)$$

- де I_t – загальна сума інвестиційних ресурсів, якими володіє фірма;
 I_i – сума інвестицій, спрямованих на фінансування власних проектів фірми;
 r – вартість інвестиційних ресурсів, якими володіє фірма;
 CF_t – грошові надходження від власних проектів фірми, профінансованих за рахунок власних інвестиційних ресурсів (I_i);
 n – кількість років, упродовж яких фірма буде мати грошові надходження від власних проектів, профінансованих за рахунок інвестиційних ресурсів, які вона мала.

Вибір (ранжування) інвестиційних проектів в умовах *довгострокового дефіциту* фінансових ресурсів є більш складною

проблемою. Виникає необхідність прогнозування можливої прибутковості розміщення вільних фінансових ресурсів на ринку капіталу на значно більшому, ніж один рік, часовому інтервалі. В умовах нестабільної економіки це досить складна проблема. Загальна величина вигоди, яку одержить фірма протягом раціонування капіталу в умовах довгострокового дефіциту ресурсу (W'_c), розраховується за формулою:

$$W'_c = \sum_{t=1}^c CF_t (1 + R_t)^{c-t} + \sum_{t=c+1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^{t-c}} - I_i (1 + R_i)^c, \quad (17.8)$$

- де CF_t – грошові надходження в t -му році;
 c – кількість періодів часу (років), протягом яких фірма може стикатися з раціонуванням капіталу;
 n – кількість періодів (років) до кінця терміну реалізації інвестицій (термін життя інвестицій);
 R_i, R_t – рівень прибутковості (на початку періоду раціонування капіталу і в t -му році відповідно), з яким фінансові ресурси, що є в розпорядженні фірми, можуть бути реінвестовані на термін, що залишився до кінця цього періоду;
 r – вартість капіталу (мінімально прийнятний рівень прибутковості його інвестування);
 I_i – початкові інвестиції.

Абсолютне обмеження інвестиційних ресурсів виникає у двох випадках: тоді, коли в будь-який період часу фірма не має доступу до фондів більше встановленої межі, незалежно від ставки відсотку, яку вона готова сплатити; тоді коли фірма не бажає інвестувати більше від деякого визначеного обсягу. Це означає, що реалізація будь-якого конкретного проекту унеможливорює одержання прибутків від проектів, які забезпечують прибутковість навіть вищу за ринкову ставку відсотка. У цьому випадку, альтернативна вартість капіталу, вкладеного в будь-який конкретний проект, буде вищою за ринкову ставку відсотка, а існування проміжних грошових потоків може дозволити інвестувати під більший відсоток, ніж ринкова вартість фондів фірми.

Однак складність полягає в правильному обґрунтуванні ставки дисконтування, яка визначає альтернативну вартість інвестицій. Виникає також питання, які обставини є причиною обмеження доступу до кредитних інвестиційних ресурсів. Якщо це глобальний економічний процес, характерний для всіх галузей, тоді створюється принципово інша ситуація, що визначає рівні ризиків і прибутковості внутрішніх інвестицій фірми.

В умовах абсолютного обмеження інвестиційних ресурсів показник *IRR* останнього, прийнятого до впровадження проекту, може давати наближене значення альтернативної прибутковості. Ця величина може бути тільки наближеною, тому що фактична альтернативна прибутковість може визначатися в результаті прийняття замикаючого проекту. Зазначимо, що проблема прогнозування зміни ставки прибутковості в часі залишається, і її розв'язання ускладнюється додатковими обмеженнями – неможливістю орієнтуватися на рівень прибутковості альтернативного розміщення капіталу на вільному конкурентному фондовому ринку.

Найбільш часто як критерій ранжування використовують показник чистої приведеної вартості (*NPV*) зі ставкою дисконтування, скоригованою на значення ризику і показник внутрішньої норми прибутковості (*IRR*). Труднощі ранжування полягають у тому, що два методи оцінки можуть дати різну послідовність в одному й тому самому пакеті проектів. Метод *IRR* ранжує проекти, починаючи з того, де цей показник найвищий, а метод чистої дисконтованої вартості – відповідно до зростання чистої дисконтованої вартості, розрахованої за деякої поточної ставки дисконту. Ранжування за методом *NPV* значною мірою залежить від ставки дисконту. При цьому деякі проекти можуть виявитися кращими за низьких ставок, а інші – за високих, що обумовлено, крім іншого, сценаріями фінансових потоків.

Якщо головною метою інвестування є зростання доходів акціонерів (або курсової ціни акцій), виникає необхідність у розробленні спеціальних підходів до ранжування проектів. Вище розглядалися загальнотеоретичні сценарії реінвестування дивідендів. Оцінка впливу сценаріїв та обсягів реінвестування на зростання курсової ціни акцій може прийматися за базу ранжування. Передбачається, що будь-який позитивний чистий потік коштів, який генерується в процесі реалізації проекту, може бути реінвестований відповідно до методу чистої дисконтованої вартості за ставкою відсотка, еквівалентною коефіцієнту дисконтування. Але як сама процедура реінвестування, так і сценарії грошових потоків значною мірою залежать від техніко-технологічних характеристик проекту, прогнозних потреб у ресурсах і т.п. Оптимізація набору проектів за критерієм їх здатності забезпечити максимальний дохід інвесторів лежить в основі такого методу ранжування.

Розробляються оптимальні сценарії акумулювання коштів від проекту на деяку визначену дату з подальшим визначенням їх дисконтованої вартості. Таке саме припущення робиться й у разі,

якщо фірма використовує не власні кошти, а фінансує проект за рахунок кредиту. У цьому випадку фірма може використовувати проміжні потоки коштів для погашення позик, якими фінансувалися початкові інвестиції. При ідеальному ринку капіталу це рівнозначно реінвестуванню, оскільки погашення позики зменшує майбутні витрати на виплату відсотків на таку саму величину, яка б могла бути отримана при реінвестуванні. Виникає закономірне запитання: який з операційних методів оцінки проектів – *NPV* чи *IRR* – застосовувати при даному виді ранжування?

Застосування методу *IRR* передбачає встановлення такої ставки дисконтування, за якої дисконтована вартість доходів і дисконтована вартість інвестиційних витрат за проектом будуть рівні. Таким чином, використання методу *IRR* для ранжування проектів рівнозначне припущенню, що будь-які проміжні потоки коштів від проекту будуть реінвестовані під відсоток, який дорівнює внутрішній нормі прибутку проекту, тоді як метод чистої дисконтованої вартості передбачає, що ці потоки принесуть відсоток, який дорівнює ставці дисконту.

Існування проміжних потоків коштів ще не означає, що може бути прийнятий будь-який додатковий проект, що приносить дохід, який перевищує ринкову ставку відсотку. Використання проміжних грошових потоків означає, що фірма може фінансувати такі проекти без запозичення на ринку, і тому в умовах сталого ринку капіталів проміжні потоки при їх реінвестуванні принесуть прибуток за поточною ставкою відсотка.

Можна стверджувати, що метод *IRR* дає правильну відповідь при прийнятті або відхиленні інвестиційних проектів. Таким чином, вибір між альтернативними проектами може здійснюватися на підставі порівняння їх внутрішньої норми прибутку.

Оптимізація структури реальних інвестицій та обґрунтування прийняття інвестиційних рішень

Оптимізація структури реальних інвестицій має принципові відмінності від класичної портфельної теорії. Реальні інвестиційні проекти характеризуються більшою консервативністю порівняно з інвестуванням у цінні папери. Така консервативність обумовлена не стільки фінансовими, скільки техніко-технологічними характеристиками. Формування портфеля реальних інвестицій значною мірою визначається можливістю поетапного виконання проектів, можливістю реінвестувати доходи від попередніх ста-

дій (частин) проекту у фінансування наступних, обмеженістю інвестиційних ресурсів у поточному фінансовому періоді і технічній можливості перенести початок реалізації проекту.

У випадку, коли загальна вартість інвестиційних проектів перевищує сукупні ресурси фірми (як власні, так і залучені), виникає необхідність розробити оптимальний план їх реалізації. Завдання передбачає різні методи його вирішення залежно від того, чи можлива реалізація проектів вроздріб. Можливість реалізації проекту вроздріб, як правило, обумовлена його техніко-технологічними особливостями. Разом з тим можливість поетапної реалізації проекту безпосередньо впливає на фінансові потоки, які він генерує.

Черговість реалізації кожного проекту не обов'язково пов'язана з його кінцевою економічною значимістю. Це обумовлено тим, що проекти (їх частини) можуть мати різні профілі фінансових потоків. Звичайно, за проектами, які мають більш короткий життєвий цикл, втрати від перенесення початку реалізації будуть значно більшими порівняно з проектами, які мають більш тривалий життєвий цикл.

Усю сукупність завдань оптимізації структури реальних інвестицій можна поділити на:

- оптимізацію в просторі;
- оптимізацію в часі;
- оптимізацію реінвестування доходів.

Можливе також і сполучення зазначених завдань.

Суть методики *оптимізації* інвестиційних проектів у просторі полягає в тому, що загальна сума, яка спрямовується на реалізацію інвестиційних проектів, не повинна перевищувати ліміту фінансових ресурсів, призначених інвесторам на виконання цієї мети. При цьому має бути забезпечений максимальний результат у розрахунку на одиницю витрат. За критерій оптимізації пропонується прийняти індекс рентабельності. Проекти ранжуються в міру зменшення індексу рентабельності. До реалізації беруться перші за рангом проекти, вартість яких у сумі не перевищує ліміту інвестиційних ресурсів. За наявності залишку інвестиційних ресурсів вони вкладаються в черговий проект, але не в повному обсязі його фінансування, а лише в обсязі залишку. Останнє положення обмежене дискретністю дроблення самого проекту. Ефективним може виявитися фінансування тільки такої частини (етапу) проекту, яка характеризується технологічною завершеністю, тобто окрема стадія проекту може бути автономно реалізована, що

й забезпечить позитивні фінансові потоки. У протилежному разі може мати місце «заморожування» капіталовкладень із загальним негативним впливом на результуючі економічні показники підприємства.

При реалізації проектів, у яких не можна виділити технологічно незалежні стадії, оптимальний план інвестиційного портфеля визначають шляхом перебору всіх можливих варіантів комбінації проектів на підставі розрахунку сумарного показника чистої приведеної вартості для кожного з варіантів. Комбінація, за якої сумарне значення NPV буде максимальним, вважається оптимальною. Обмеженням при формуванні комбінацій є загальний ліміт фінансових ресурсів.

Слід зазначити, що запропонований підхід можна розглядати як інструмент попередньої оптимізації інвестиційного портфеля. Аналіз не може бути обмежений тільки одним критеріальним показником NPV , оскільки це може призвести до помилкових висновків.

Завдання *оптимізації в часі* виникає у випадку, коли початок реалізації проекту (групи проектів) відкладається на один або більше фінансових періодів (наприклад, один рік) через обмеженість ресурсів у поточному фінансовому періоді. При цьому змінюється сценарій фінансових потоків. За однакових умов дисконтування фінансових потоків і за незмінного номінального значення витрат і результатів чиста приведена вартість проекту зменшується. Більш пізні фінансові потоки будуть менш дорогими для інвестора.

За показник, що визначає оптимальний портфель інвестиційних проектів, береться індекс відносного зниження чистої поточної вартості у випадку, якщо проект буде відстрочений на один рік:

$$I = \frac{NPV_t - NPV_0}{IC_t}, (17.9)$$

де NPV_t – чиста приведена вартість наприкінці періоду t відстрочки проекту; NPV_0 – чиста приведена вартість на момент оцінки портфеля інвестиційних проектів (поточний період); IC_t – обсяг інвестицій, відкладених на період t .

Розглянуті вище приклади не вичерпують можливих випадків оптимізації структури інвестиційних проектів. Необхідність *оптимізації* виникає за різних умов *реінвестування доходів*, у разі дотримання маркетингової стратегії фірми і т. ін. Для вирі-

шення цих завдань, як правило, застосовуються методи лінійного програмування. У будь-якому випадку проблема оптимізації структури інвестицій є дуже важливою і має вирішуватися виходячи з конкретної стратегії і тактики інвестиційної діяльності фірми.

Завершальним етапом обґрунтування прийняття інвестиційних рішень, як правило, є оцінка економічної ефективності. Разом з тим не менш важливими етапами є розроблення інвестиційної стратегії підприємства, вибір і ранжування проектів, вибір джерел фінансування, прогнозування фінансових потоків.

Найбільш поширеним у фінансовій теорії є припущення, що при оцінці інвестиційних рішень для інвестора найважливішими є тільки два показники – очікувана ставка прибутковості і ступінь ризику. Причому ризик найчастіше розглядається як стандартне відхилення випадкової величини ставки прибутковості від свого середнього значення. Це припущення, зокрема, складає основу сучасної портфельної теорії.

Цілком очевидно, що такий підхід є прийнятним тільки стосовно обґрунтування інвестицій у цінні папери. Справді, прогнозування прибутковості різного роду фінансових інструментів є основою формування інвестиційного портфеля цінних паперів. Показник прибутковості як відносна величина, що характеризує відношення прибутку до загального обсягу інвестицій, має важливе самостійне значення і дозволяє структурувати фінансові інструменти. Прогнозування прибутковості цінних паперів здійснюється з використанням прийомів технічного аналізу. У будь-якому разі точність прогнозу значною мірою залежить від кваліфікації фінансового аналітика, оскільки сам технічний апарат і статистика динаміки фондових індексів, розроблені досить докладно.

Щодо реальних інвестицій існує низка суттєвих відмінностей. Так, у загальному випадку неможливо побудувати функцію корисності показника прибутковості, тому що співвідношення корисності різних результатів залежатиме не стільки від власне прибутковості інвестицій у процентному вираженні, скільки від величини вартісних показників. І якщо при формуванні портфеля цінних паперів достатньо мати прогноз зміни тільки фінансових складових ризику (у тому числі, зрозуміло, й політичних ризиків), то у випадку реальних інвестицій виникає необхідність прогнозу технічної і комерційної складової. Оскільки реальні інвестиційні проекти мають чітко виражені дискретні – як технічні, так і фінансові – характеристики, цілком очевидно, що прийняти

остаточне рішення без прогнозування абсолютних вартісних показників неможливо. Саме для вирішення останньої проблеми необхідно проводити комплексні маркетингові дослідження.

Для розроблення методології обґрунтування прийняття інвестиційних рішень, на наш погляд, нагальною є потреба у взаємному узгодженні положень теорії очікуваної корисності, бізнес-планування (маркетингові дослідження) і комплексного аналізу проектів.

У межах теорії очікуваної корисності у загальному вигляді завдання полягає в побудові функції, що пов'язувала б можливі доходи й збитки з індексом корисності. Індекс корисності відображає перш за все ставлення особи, яка приймає рішення, до цих можливостей. Важливість такої функції полягає в тому, що вона може використовуватися як вид і як орієнтир при ухваленні рішення, що відповідає не тільки намірам інвестора, але й того, кому він делегує своє право ухвалення рішення.

Слід зазначити, що побудова функції корисності стосовно капіталомістких реальних інвестиційних проектів має свої особливості. Як правило, щодо таких проектів приймається колегіальне рішення. Отже, сама функція корисності повинна мати узагальнений характер, наприклад середньозважене значення функцій корисності окремих учасників ухвалення інвестиційного рішення. Базою зважування можуть служити ступінь відповідальності менеджерів або частка фінансової участі в реалізації проекту.

Малоймовірно, щоб за допомогою якоїсь інтуїтивної процедури можна було легко змодельювати досить складні розрахунки, необхідні для визначення очікуваної корисності аналізованих проектів. Отже, побудова функції очікуваної корисності дозволяє формалізувати процедуру обґрунтування прийняття інвестиційних рішень. Разом з тим, як уже зазначалося, сама функція повинна мати узагальнений характер. Основою побудови функції очікуваної корисності може служити бізнес-план, який у вигляді компактного документа, виконуваного, як правило, на стадіях попереднього техніко-економічного обґрунтування, описує загальні умови, конкретну програму дій, фінансово-економічні умови й можливі результати реалізації проекту.

Важливою складовою процедури обґрунтування прийняття інвестиційних рішень є комплексний аналіз проектів. Такий аналіз доцільно проводити на основі коефіцієнтів, що характеризують інвестиційну привабливість проектів. Завдання оцінки інвестиційної привабливості проектів полягає у визначенні низки

критеріїв доцільності капіталовкладень. В опублікованій останнім часом вітчизняній і зарубіжній літературі пропонується в цілому близько 50 коефіцієнтів для оцінки діяльності підприємств. Частина з них дозволяє охарактеризувати поточну діяльність підприємства, оцінити структуру капіталу і т.п. На стадії обґрунтування прийняття інвестиційних рішень досить часто через практичну відсутність вихідної інформації не вдається розрахувати окремі групи коефіцієнтів. Однак у цьому й немає особливої необхідності. Цілком очевидно, що на даному етапі досить виділити певну групу коефіцієнтів, які дозволяють оцінити узагальнюючі характеристики проектів. Для цього, на наш погляд, необхідно виокремити три групи показників.

Перша група поєднує показники, що характеризують ефективність капітальних вкладень, друга – ефективність використання акціонерного капіталу, третя – прибутковість капітальних вкладень.

Щодо самостійних показників, що входять у першу групу, це запас фінансової стійкості, що визначається як відношення нерозподіленого прибутку до валового прибутку. Він характеризує здатність підприємства залучати кошти акціонерів і розвивати виробництво.

Основна частина показників другої групи, які застосовуються в економічній практиці для аналізу ефективності використання акціонерного капіталу, призначена для оцінки діючих підприємств. Для обґрунтування інвестиційних рішень рекомендується використовувати такі критерії:

- дивіденди, виражені у відсотках, що можуть бути виплачені акціонерам за весь розрахунковий період з урахуванням періоду будівництва;
- відносна зміна вартості акціонерного капіталу в міру погашення кредитної заборгованості.

Для оцінки прибутковості капітальних вкладень (третя група) використовується близько 20 коефіцієнтів. При цьому набір локальних показників може варіювати залежно від галузі, мети проекту та інших факторів. Найбільш часто застосовуються чотири основних показники: прибутковість капіталу, валова маржа, рентабельність, фондівіддача.

Прибутковість капіталу визначається як відношення чистого прибутку до суми активів. Показник, як правило, виражається у відсотках. **Валова маржа** визначається як відношення вартості реалізованої продукції (за винятком собівартості і податку на додану вартість) до вартості реалізованої продукції.

Показник дозволяє визначити величину прибутку, яка спрямовується на покриття обов'язкових платежів, і тому дозволяє простежити взаємодію кількох ринкових факторів, таких, як ціни, обсяг виробництва, попит, і виражається, як правило, у відсотках. *Рентабельність* реалізованої продукції визначається як відношення чистого прибутку до вартості реалізованої продукції. Показник характеризує величину чистого доходу, отриманого підприємством на одиницю реалізованої продукції, у вартісному вираженні. Відношення вартості реалізованої продукції до ціни активів характеризує величину *фондовіддачі*. У зарубіжній літературі цей критерій називають коефіцієнтом оборотності активів. Він показує, наскільки ефективно використовуються активи для збільшення продажів, тобто скільки разів за звітний період активи обернулися в реалізації продукції. Чим вищим є оборот, тим краще використовуються активи.

Практичні аспекти управління вартістю бізнесу: антикризове управління

- Управління бізнесом, активами, етапи антикризових дій
- Програма антикризових дій: тактичні заходи
- Програма антикризових дій: стратегічні заходи
- Висновок

Управління бізнесом, активами, етапи антикризових дій

Головним прикладним завданням оцінки є сприяння здійсненню угоди з майном її замовником. Як зазначалося раніше, можливості операцій з майном для власника у наш час значно розширилися. Зважаючи на типову мотивацію власника – прагнення до найбільшої вигоди, оцінка завжди супроводжує планування та реалізацію всіх бізнесів-проектів.

Основним критерієм оцінки результату будь-яких дій з майном власника є приріст загальної вартості того, що він має. При цьому важливі не тільки дії, пов'язані зі значними капітальними вкладеннями та інвестиціями, але й здійснення заходів суто організаційного характеру. У бізнесі основою всієї мотивації його ведення є підвищення прибутковості. Із цією метою здійснюються всі дії у сфері виробництва, його організації та управління. Підвищення прибутковості бізнесу означає підвищення його вартості, оскільки прибутковість – це основна якість, що відображає його споживні властивості. У результаті завдання оцінки безпосередньо пов'язане із завданням управління бізнесом в цілому або управління активами підприємства зокрема.

Найбільш актуальним ефективно управління активами є для підприємств зі складним фінансово-економічним становищем. На практиці до таких треба в першу чергу відносити підприємства, показники яких ілюструють незмінну тенденцію банкрутства. У цьому випадку звичайно аналізують їх подальше просування в

діапазоні від здійснення досудової санації до ліквідації після визнання підприємства судом банкрутом. При ліквідації банкрута всі його активи підлягають розпродажу в рахунок погашення заборгованості перед кредиторами. Санація ж передбачає жорстке виконання вивірених заходів комплексної антикризової програми, спрямованої на відновлення платоспроможності, виходу із кризової ситуації та (при боргах, що погашаються поступово) інтенсивного нарощування промислово-виробничого та фінансово-економічного потенціалу підприємства.

Слід зазначити, що на практиці процедура ліквідації підприємства через фінансову неспроможність та банкрутство часто випереджає вжиття можливих додаткових заходів із запобігання спаду, що окреслився. Основною причиною цього здебільшого є неготовність керівництва підприємств до прийняття радикальних рішень. Відсутність стратегії, спрямованої на подолання негативних тенденцій, як правило, зумовлена незнанням власних можливостей і невмінням правильно діяти в кризовій ситуації, що виникла.

Зазначеними причинами пояснюється досить поширена практика покладання на інвестора розв'язання проблем антикризового управління. Як правило, вимоги інвестора до майбутнього бізнесу на підприємстві, що підлягає санації, не збігаються з об'єктивно обґрунтованим та аналітично вивіреним шляхом відновлення його платоспроможності, який може запропонувати саме підприємство. Думка інвестора найчастіше обмежується звичайною переорієнтацією на зовсім інше функціональне використання об'єктів підприємства. Рано чи пізно такий підхід до санації викликає неприйняття та навіть протистояння в трудовому колективі. Протиріччя, що виникають, накопичуються та врешті-решт значною мірою перешкоджають розвитку виробництва. Природно, при цьому не досягається бажаний результат, та очікувана прибутковість бізнесу не збігається з її прогнозним значенням.

Інша річ, якщо програма антикризових дій спирається на думку та переконання фахівців самого підприємства. У цьому випадку інвестор запрошується на стадії, коли антикризова програма вже розроблена, обговорена, схвалена та прийнята до виконання. При цьому роль інвестора стає якісно іншою. Підприємство спроможне без сторонньої допомоги розробляти та реалізовувати антикризову програму. Це не становить якихось труднощів, тим більше що до її підготовки можна залучати незалежних експертів для експертизи програми кваліфікованими фахівцями в напрямку антикризового управління. Власне програма має явля-

ти собою план санації та містити об'єктивно необхідні планові завдання. Окремим розділом плану повинні бути заходи організаційного характеру, які реалізує саме підприємство, та оперативно-тактичні завдання, що потребують мінімум коштів для їх вирішення. Окремо мають бути викладені заходи стратегічного характеру, де основну роль відіграє стратегічний інвестор.

Весь підготовчий етап розроблення такого плану повинен здійснюватися в певній послідовності. Дії в такій ситуації мають становити низку послідовних кроків, які в узагальненому вигляді можна подати в такий спосіб.

Першим кроком при виробленні стратегії і тактики стабілізації на підприємстві та виходу на стійке функціонування має бути правильне, адекватне сформованій ситуації осмислення проблеми. Відправною точкою при дослідженні можливостей виживання підприємства є оцінка ринкового середовища та здатності адаптації до неї організаційної структури підприємства. Якщо не усунути перешкоди організаційно-правового характеру і не забезпечити єдиної цілеспрямованості та взаєморозуміння у відносинах керівництва з колективом, власником, кредиторами і державою, усі спроби вивести підприємство із кризової ситуації приречені. Якщо немає ясності в загальній оцінці ситуації на цільовому ринку, можливостях реалізації потенціалу підприємства в конкурентному середовищі, бажання працювати із зацікавленими структурами на взаємовигідній основі, не слід покладати особливі надії на розв'язання проблеми.

Другим кроком може служити оцінка на жорсткій ринковій противитратній основі всього того, що має підприємство, та результатів можливих операцій з ним. Вирішення цього питання дозволить чітко та однозначно визначитися з основною схемою послідовних дій антикризової спрямованості при усвідомленні та зваженні всіх можливих альтернатив. Розроблення комплексної схеми здійснення робіт з антикризового управління охоплює визначення переліку та послідовності заходів. За формою це може бути документ, що визначає способи оцінки ситуації, напрямки роботи, висновки та думку про можливості розв'язання проблеми виходу із кризи з попередньою оцінкою ефективності окреслених заходів.

Третім етапом має стати розроблення антикризової програми. За змістом мета етапу полягає в правильному виборі та постановці цілей і завдань майбутньої антикризової програми, складанні її блок-схеми, підготовці розширеного техзавдання з поєменованими розділами, термінами виконання, вибором виконавців, описом

застосовуваних підходів та очікуваних результатів. Основною ідеєю даного етапу є диференціація майбутніх дій на першочергові (невідкладні), тактичні (середньострокові) та стратегічні (перспективні). За змістом це формулювання, дослідження та деталізація того, що необхідно зробити, щоб правильно оцінити ситуацію, запропонувати варіанти вирішення поставлених завдань (обґрунтувавши при цьому вибір найбільш прийнятної в даних умовах) і показати шляхи їх реалізації. Програма має бути пов'язана з реальними виробничими можливостями підприємства, бути максимальною комплексною, містити детальне опрацювання розрахунку її ефективності.

Завершальним етапом має стати реалізація програми та повний супровід програмних заходів. Цей етап пов'язаний з ретельним підбором механізмів її реалізації та коштів на забезпечення виконання програмних завдань.

Програма антикризових дій: тактичні заходи

Зміст розділів, що містить перелік і послідовність тактико-технічних заходів організаційного характеру, має ґрунтуватися на принципі балансу прибутків і видатків. Полягає він в одночасному складанні планових завдань, спрямованих на скорочення витрат і збільшення доходів. Аналізуючи сформовану ситуацію у видатковій частині слід зосередити увагу на двох напрямках. Перший – це скорочення кількості статей витрат, другий – це скорочення абсолютної величини витрат у межах кожної статті. Дохідна частина такого балансу має також бути переглянута у двох напрямках: перший передбачає збільшення кількості джерел доходів на підприємстві, другий – підвищення прибутковості в межах кожного з напрямків виробничо-господарської, економічної та соціальної діяльності. Завданням-мінімумом при цьому має бути досягнення рівності дохідної та видаткової частини даного балансу.

Збільшення доходів і зменшення витрат до визначеного плановими завданнями рівня досягаються виконанням запланованих заходів, які чітко та однозначно сформульовані в плані і супроводжуються встановленням термінів виконання кожного заходу та виконавців, відповідальних за реалізацію планових завдань – заходів антикризової програми. Абстрактний приклад даного розділу плану санації – баланс витрат і доходів – наведений в табл. 18.1.

Таблиця 18.1. Приклад первісного балансу грошових потоків авто-транспортного підприємства (тис. грн)

Витрати	Фактичні, тис. грн/рік	Планові, тис. грн/рік	Доходи	Фактичні, тис. грн/рік	Планові, тис. грн/рік
1. Змінні					
1.1. Заробітна плата водіїв і кондукторів з нарахуваннями	1010		1. Рейсові пасажиро-перевезення	2580	
1.2. ПММ	1760		2. Замовлені пасажиро-перевезення	420	
1.3. Запчастини	450		3. Мийка автомобілів	310	
1.4. Шини	250		4. Ремонтні роботи на сторону	680	
1.5. Інші	90		5. Медогляд і ТО	55	
2. Постійні			6. Компенсація перевезення пільгових категорій	1745	
2.1. Заробітна плата ремонтників з нарахуваннями	460				
2.2. Заробітна плата підсобно-допоміжного персоналу з нарахуваннями	280				
2.3. Заробітна плата адміністративно-управлінського персоналу з нарахуваннями	600				
2.4. Електроенергія	280				
2.5. Теплоенергія	550				
2.6. Послуги зв'язку	12				
2.7. Службові відрядження	15				
3. Податки та збори					
3.1. ПДВ	674				
3.2. Плата за воду та стоки	22				
3.3. Земельний податок	38				
3.4. Податок на транспорт	14				
УСЬОГО витрат	6505	6200	УСЬОГО доходів	5790	6200
Дефіцит	-715	0		-715	0

Аналізуючи річні грошові потоки, умови їх утворення та причини негативних тенденцій, що окреслилися в їх динаміці, можна досить глибоко дослідити проблеми підприємства, визначитися зі стратегією їх подолання та виробити план конкретних дій. Ці дії мають становити конкретні реально здійсненні заходи, які спрямовані на зменшення видаткової та збільшення дохідної частини балансу і які, як мінімум, мають забезпечити нульовий баланс річних грошових потоків, що умовно дорівнює 6200 тис. грн.

У частині скорочення кількості статей витрат і зменшення їх абсолютної величини (див. табл. 18.1) можна запропонувати до розгляду таке.

Річний фонд заробітної плати водіїв і кондукторів можна зменшити шляхом впровадження прогресивних почасово-преміальних форм оплати їх праці та вжиття заходів з удосконалення його організації.

Витрати на паливно-мастильні матеріали (ПММ) можуть бути знижені шляхом організації великооптових закупівель на конкурентній основі у відповідні періоди часу, а також здійснення конкретних організаційно – технічних заходів щодо економії палива та ресурсозбереження.

Витрати на запасні частини та шини можуть бути зменшені шляхом зміни та упорядкування відносин з постачальниками на користь постійних і довгострокових відносин, а отже, одержання відповідних знижок. Це саме стосується й інших витрат, постійний аналіз яких також допоможе знайти досить потужні резерви економії.

Фонд заробітної плати інших категорій працюючих може бути зменшений шляхом скорочення трудомісткості виконуваних операцій і поєднання виконуваних функцій, освоєння передової техніки і технології здійснення виконуваних операцій. Досить критичним має бути ставлення до чисельності персоналу і особливо до його структури. У теорії управління та практиці управління персоналом напрацьований значний багаж, вивчення та впровадження елементів якого дозволить позбутися зайвих витрат.

Енергозбереження досягається вжиттям заходів із захисту від непродуктивних втрат енергії, жорстким контролем за перевищенням лімітів енергоспоживання, впровадженням обґрунтованих норм витрат.

Скорочення витрат на службові відрядження можна досягти стабільними і тривалими зв'язками з контрагентами у виробничій, економічній та управлінській сфері, а також широким використанням сучасних комунікаційних засобів.

У частині збільшення кількості статей доходів і підвищення їх абсолютної величини (див. табл. 18.1) як заходи тактичного характеру можна запропонувати такі.

Збільшення доходів від пасажирських перевезень і надання інших транспортних послуг може бути забезпечене шляхом:

- дослідження існуючих і перспективних потенційних пасажиропотоків та розроблення на його підставі оптимальних графіків роботи рухового складу;
- усунення втрат потоків готівки при пасажироперевезеннях шляхом посилення контролю та впровадження передових схем оплати транспортних послуг, у тому числі й за допомогою введення абонементного обслуговування пасажирів;
- розроблення та впровадження гнучкої цінової політики при наданні транспортних послуг.

Організація надання послуг на сторону з мийки автомобілів вимагає вдосконалення в частині оптимізації графіка завантаження виробничих потужностей, інтенсифікації маркетингових зусиль з надання даних послуг, пошуку та переходу на довгострокові прямі угоди із зацікавленими в даних послугах організаціями малого та середнього бізнесу, абонементного обслуговування населення.

Окремим напрямком може служити реорганізація системи надання ремонтному та супутньому транспортному процесу інших послуг на сторону. У цій частині перспективними можуть бути два підходи: збільшення кількості та відновлення парку верстатного й іншого спеціального устаткування в напрямку підвищення його продуктивності (підвищення його одиничної потужності) і розширення сфери та номенклатури надаваних послуг, у тому числі технічних оглядів рухового складу та діагностики транспортних засобів.

Супровід водіїв медичними послугами має вийти далеко за межі простих медоглядів водіїв перед виїздом на лінію і бути націленим на комплексне медичне обслуговування всього персоналу підприємства та інших автотранспортних підприємств міста.

Підприємство, як правило, має у своєму розпорядженні зайві виробничі та адміністративно-господарські площі, оскільки на момент будівництва проектом була передбачена ситуація монопольного положення підприємства на ринку надання транспортних послуг з перевезення пасажирів. Природно, усі зайві площі мають знайти своїх орендарів. Це приміщення адміністративно-побутового корпусу, які можуть бути використані під офіси, торговельні заклади, організацію готельного (мотельного)

господарства, пункти громадського харчування. Можуть бути надані в оренду зайві площі матеріальних, паливних та інших складів, частини виробничих приміщень, відкритих і закритих майданчиків для тимчасового та постійного відстою транспортних засобів. В оренду також можуть бути надані автобуси та окремі одиниці технологічного устаткування.

Окреме майно, не задіяне в поточній і перспективній виробничо-господарській діяльності, може бути відчужене шляхом продажу на конкурентній основі на відкритому ринку.

Слід також звернути особливу увагу на заходи щодо повернення дебіторської заборгованості та на виплат і списання кредиторської заборгованості, а також дотримання планових графіків бюджетних перерахувань як компенсації перевезення пасажирів пільгових категорій.

Програма антикризових дій: стратегічні заходи

Розділ плану санації, що містить перспективні заходи стратегічного характеру, ґрунтується на принципі залучення інвестицій. Тут уже поряд із розробками власних фахівців залучаються фахівці інвестора, які деталізують планові завдання в межах запропонованого їм напрямку подальшого розвитку виробництва на підприємстві. Ними розробляються і впроваджуються інвестиційні проекти, при реалізації яких забезпечується задоволення інтересів інвестора та підприємства. Це можуть бути варіанти спільної участі в бізнесі, а можуть бути і просто позикові кошти, якими є банківський кредит. До напрямків програмних заходів можуть належати такі.

По-перше, це збільшення кількості машин і рейсів на діючих маршрутах; по-друге, відкриття нових міських пасажирських маршрутів. По-третє, це організація міжміських і міжнародних пасажирських перевезень. І, нарешті, розширення обсягів транспортних послуг, у тому числі і шляхом організації разового та сезонного договірного транспортного обслуговування підприємств міста і області, у тому числі організації перевезення вантажів. Це все потребує значного збільшення автомобільного парку. При цьому можуть розглядатися варіанти не тільки спільної зі стратегічним інвестором участі в бізнесі та простого одержання банківського кредиту під заставу наявного в розпорядженні майна, але й придбання нових автомобілів у лізинг або організації на підприємстві виробництва великовузлового складання пасажирських

автобусів у необхідній для власних потреб кількості та оснащених системами ощадливого паливоспоживання. Усе це забезпечується варіантами процесу залучення до бізнесу власного та позикового капіталу.

Надання авторемонтних та інших, супутніх транспортному процесу послуг може за певних умов перетворитися на потужне самостійне виробництво, яке охоплюватиме не тільки обслуговування, але й продаж автомобілів. Як показала практика, у цьому бізнесі зацікавлені великі компанії далекого зарубіжжя. Крім того, було б зручним розміщення на вільних територіях підприємства міського автомобільного ринку знов-таки на умовах оренди цих територій у підприємства, яке підлягає санації. При цьому досить важливим уявляється ефективний баланс між стратегічними цілями інвестора і стратегічними інтересами підприємства в результатах власного розвитку.

До стратегічних заходів слід також віднести організацію ефективного податкового планування, усунення невиробничих витрат і втрат, а також ефективне управління роботою з фінансовими інтересами, цінними паперами, інвестиційною політикою підприємства.

Висновок

Розглянутий у даному розділі умовний приклад розв'язання прикладного практичного завдання антикризового управління дозволяє дійти такого узагальненого висновку.

Управління активами підприємства вимагає постійного активного контролю впливу кожного конкретного управлінського рішення на загальний підсумковий результат, яким є вартість бізнесу. У цьому випадку оцінкою можуть бути узагальнені всі проблеми, пов'язані з підвищенням ефективності виробництва, формуванням ефективного менеджменту, оптимізацією складу, абсолютної маси активів та зобов'язань і видами, напрямками, структурою розпорядження ними, вибором найбільш вигідного варіанта стратегії і тактики розвитку підприємства в майбутньому. Таким чином, оцінка має супроводжувати не тільки поточну операційну діяльність підприємства, але й допомогти не помилитися з вибором перспектив та правильною організацією його майбутнього функціонування.

Організація продажу державного (комунального) майна

- Первинний і вторинний ринок майна. Способи приватизації
- Безконкурентний викуп і конкурентні форми приватизації
- Особливості аукціонного продажу майна
- Організація конкурсного продажу

Первинний і вторинний ринок майна. Способи приватизації

Процес приватизації є одним із найбільш важливих аспектів, що супроводжують глибинне реформування національної економіки. Перехід на ринкові умови господарювання в першу чергу обумовлений проголошенням свого часу рівноправ'ям усіх форм власності – приватної, спільної (часткової або сумісної – колективної), комунальної, державної [15]. Через відсутність на момент початку реформ приватної і колективної власності почався період активного роздержавлення майна.

Процес приватизації завжди обмежений оптимальним балансом у структурі державної і недержавної власності. Проте такий структурний баланс не є однакоим для всіх і залежить в першу чергу від національних стратегічних цілей економічного і соціального розвитку.

Приватизація нині є одним із провідних програмних завдань, які поставила перед собою Україна на етапі переходу національної економіки на цивілізовані ринкові умови. У зв'язку з цим як на загальнодержавному, так і на регіональних рівнях на пильну увагу заслуговують форми ринкового обігу власності і особливо її перший етап – відчуження в держави. Для держмайна законодавчо дозволеними є такі способи відчуження: безконкурентний (викуп та конкурентний (аукціон, конкурс).

Відчуження майна під час приватизації здійснюється шляхом продажу. Продаж об'єкта передбачає передачу права власності на

нього. Продаж державою того самого нерухомого майна приватній особі означає не тільки зміну власника, але й зміну форми власності, наприклад, державної на приватну. При цьому, як правило, допускається або подальше використання об'єкта в тому самому напрямку, що мало місце до продажу, або обмеження умов його експлуатації за колишнім функціональним призначенням, або повну чи часткову переорієнтацію його використання.

Слід розрізнити поняття первинного і вторинного ринку майна. Під *первинним ринком* розуміють перехід прав власності на майно від держави до приватного (колективного) власника згідно з програмою приватизації і чинним законодавством. На *вторинному ринку* здійснюється операція купівлі-продажу об'єкту між двома недержавними власниками. Формування первинного ринку почалося з інтенсивного роздержавлення власності, пік якого припав на 90-ті роки минулого століття. У наш час в Україні в найактивнішу фазу вступив вторинний ринок продажів майна.

Якщо на первинному ринку майна ціни на нього склалися в умовах реалізації великомасштабної державної програми і в обмежені планові терміни, то на вторинному ринку ціни на майно формував вже вільний ринок. Тому джерелом реально обґрунтованих ринкових цін на майно є вторинний ринок.

Безконкурентний викуп і конкурентні форми приватизації

Можливість безконкурентного викупу надається в тому випадку, якщо цим державним (комунальним) майном вже користувався покупець на правах оренди і за цей час привніс в об'єкт істотні, так звані невід'ємні, поліпшення. Викуп належить тільки до об'єктів малої приватизації. Законодавством визначено, що першочергове право на безконкурентний викуп об'єкта приватизації, звичайно об'єкта нерухомого майна, має орендар, який:

- на законній підставі свого часу уклав з власником договір оренди;
- далі з письмового дозволу орендодавця за період оренди здійснив за власні кошти невід'ємні капітальні поліпшення орендованого майна;
- витрати орендаря на ці поліпшення становили не менше ніж 25% залишкової балансової (ринкової) вартості об'єкта.

У даному разі державу представляє регіональне відділення Фонду державного майна України, громаду (комунальні об'єкти) – відповідні управління міського і обласного майна. При цьому повністю або частково понесені орендарем витрати враховуються при викупі. Так, якщо вартість фактично виконаних орендарем поліпшень (підтверджених в установленому порядку) перевищує різницю між вартістю об'єкта до і після поліпшень, до викупу приймається ринкова вартість майна до проведення поліпшень. Якщо дані витрати орендаря менші від цієї різниці, то до викупу приймається вартість, яка дорівнює різниці між ринковою вартістю об'єкта після проведених поліпшень і фактичною вартістю поліпшень.

Конкурентний підхід до реалізації державної (комунальної) власності передбачає проведення аукціону або конкурсу. У загальному випадку аукціон – це вид торгів, за якого переможцем є учасник, який запропонував за об'єкт найвищу ціну. Конкурс – це вид торгів, за якого переможцем є учасник, що запропонував якнайкращі умови подальшої експлуатації об'єкта при фіксованій ціні на нього або за рівних умов експлуатації запропонував ціну вищу, ніж інші учасники. Інакше кажучи, конкурс може бути некомерційним і комерційним. Вибір виду торгів на конкурентній основі (аукціон або конкурс) визначається власником (державою або громадою) відповідно до положень чинного законодавства і переслідуваних цілей продажу. До таких слід віднести:

- державні або комунальні пріоритети в населеному пункті, де розташований об'єкт;
- складність освоєння об'єкта (обов'язкове перепрофілювання його використання або, навпаки, неприпустимість такого, реконструкція об'єкта, завершення будівництва у визначений термін, виконання додаткових або обмежувальних умов);
- вартість об'єкта торгів.

Інтереси держави (громади) в разі конкурентного продажу свого майна, а отже, і цільові установки з її організації полягають у такому:

- продаж за максимальною ціною, що забезпечує максимальну вигоду в частині поповнення місцевого і загальнодержавного бюджету;
- забезпечення населеного пункту гостро необхідним для нього об'єктом соціальної або культурної сфери;
- забезпечення гарантій, що об'єкт використовуватиметься з максимальною користю для населеного пункту, у якому розташований об'єкт;

- реалізація якнайкращої інвестиційної пропозиції в складних архітектурних умовах або в умовах обмежень, пов'язаних з необхідністю збереження історико-культурного середовища та ін.

Порядок конкурентного (аукціон, конкурс) продажу об'єктів державної або комунальної власності і процедура їх проведення жорстко регламентовані українським законодавством й іншими державними та регіональними нормативними документами. Послідовність етапів організації проведення аукціону або конкурсу в загальному вигляді є такою:

- ухвалення власником (балансоутримувачем) офіційного рішення про продаж об'єкта;
- обґрунтування і вибір способу приватизації;
- проведення незалежної оцінки вартості об'єкта;
- публікування оголошення про проведення аукціону або конкурсу;
- організація їх проведення і виявлення переможця;
- затвердження результатів і укладання договору купівлі-продажу з переможцем.

Особливості аукціонного продажу майна

Особливості проведення аукціонних торгів є такими. Спочатку власником здійснюється підготовчий етап, що охоплює інвентаризацію тих об'єктів, які підлягають продажу, їх складових частин, внесення їх в план приватизації і затвердження такого плану на відповідних рівнях, проведення незалежної оцінки ринкової вартості об'єктів суб'єктами оціночної діяльності – суб'єктами господарювання, які відбираються також на конкурсній основі тощо. Далі власником майна в установленому порядку ухвалюється рішення про проведення аукціону і затверджується стартова (початкова) ціна продажу об'єкта. Після цього в засобах масової друкованої інформації (звичайно в місцевій або загальнодержавній пресі) публікується оголошення, яке містить:

- інформацію про дату, час, місце проведення відкритих публічних торгів;
- докладні відомості про об'єкт продажу і його характеристики;
- встановлену стартову (початкову) ціну продажу об'єкта;
- додаткові відомості про організацію аукціону і умови його проведення.

Аукціон проводиться не раніше ніж через 30 днів після публікації оголошення. Учасниками аукціону можуть бути юридичні і

фізичні особи, крім тих, хто обмежений в своїй право- і дієздатності у встановленому законодавством порядку. Для того щоб аукціон відбувся, необхідна реєстрація не менше ніж двох учасників. Чим більше буде зареєстровано учасників, тим більша імовірність, що за об'єкт запропонують максимальну ціну. До аукціону допускаються особи, які своєчасно подали заявку на участь у встановленій формі, внесли заставу (10% стартової ціни) і реєстраційний збір в терміни, зазначені в оголошенні. Технічне забезпечення проведення аукціонних торгів бере на себе юридична особа, яка має угоду з ФДМУ на їх проведення.

Аукціонні торги є відкритими, тобто бути присутніми на них мають право усі бажаючі. Аукціон проводить ведучий (ліцитатор) у зазначеному в оголошенні місці і часі. Існують певні умови й обмеження проведення аукціонних торгів. Так, наприклад, під час проведення аукціону заборонено вільно пересуватися по залу, вести пряму телевізійну трансляцію ходу торгів, кіно-, фотозйомку в робочій зоні, тобто в місці, де розташовані учасники.

Після реєстрації учасники отримують картки з аукціонними номерами. Піднята вгору картка свідчить про те, що учасник згоден з ціною, запропонованою ліцитатором. Учасник має право, піднявши картку з аукціонним номером, запропонувати свою ціну, але ця ціна має бути більшою від запропонованої ліцитатором, у противному разі пропозиція відхиляється.

Учасники пропонують свою ціну або підтверджують запропоновану ведучим доти, доки не залишається один учасник. При цьому ліцитатор кожен чергову підвищену ціну оголошує з певною різницею, що дістала назву кроку аукціонного торгу. Переможцем аукціону вважається учасник, який запропонував найбільшу ціну за об'єкт.

В окремих випадках аукціони можуть проводитися за принципом не підвищення, а зниження стартової ціни.

Після закінчення аукціонних торгів ведучий оголошує про продаж об'єкта, називає ціну продажу і аукціонний номер переможця. Переможець запрошується для підписання протоколу, у якому реєструються результати аукціону. Протокол містить повну інформацію про об'єкт, паспортні дані всіх учасників, початкову ціну і ціну продажу об'єкта, а також всі пропозиції учасників, що виникли в ході торгів. Протокол, підписаний ліцитатором і переможцем аукціону, є підставою для підписання договору купівлі-продажу об'єкта.

Організація конкурсного продажу

Організація конкурсного продажу майна починається з обґрунтування і ухвалення в установленому порядку рішення власника про продаж об'єкта на конкурсних умовах, розроблення ним конкурсних умов й порядку організації проведення конкурсу. Для цього рішенням повноважного органу створюється конкурсна комісія, що формує повний перелік вихідних даних, необхідних для конкурсу. Далі в засобах масової інформації публікується (не пізніше ніж за 30 календарних днів до проведення конкурсу) інформація про об'єкт, його початкову вартість, умови конкурсу, зазначається кінцевий термін ухвалення заявок на участь у ньому, час і місце проведення.

Для участі в конкурсі покупець надає конкурсній комісії свої пропозиції (пропоновану ціну, зобов'язання з виконання умов конкурсу, додаткові зобов'язання щодо подальшої експлуатації об'єкта, іншу необхідну інформацію) і вносить заставу та реєстраційний збір. Комісія проводить відбір покупців-учасників.

Конкурс здійснюється в два етапи. На першому попередньо оголошується переможець конкурсу. Інформація про його пропозиції доводиться до всіх учасників конкурсу. Якщо протягом п'яти робочих днів від них не надійдуть додаткові пропозиції, то цей переможець оголошується остаточним. За наявності додаткових пропозицій ще раз проводиться засідання конкурсної комісії, яка розглядає додаткові пропозиції учасників конкурсу і визначає остаточного переможця.

Засідання комісії відбувається в закритому режимі. Рішення ухвалюється 2/3 голосів присутніх на засіданні членів комісії. Після закінчення засідання конкурсної комісії складається протокол, підписується всіма її членами і надсилається відповідному органу приватизації, який його затверджує.

Розглянуті вище способи приватизації (викуп, аукціон, конкурс) стосуються не тільки продажів окремих об'єктів нерухомості (будівель, споруд), але й цілісних майнових комплексів підприємств, їх частин, а також об'єктів, що відображають пайову участь у бізнесі (пакети акцій, паї). Об'єктами продажу з боку держави (громади) часто є рухоме майно, забудовані і вакантні земельні ділянки, права їх оренди, інші майнові й немайнові права (право розроблення родовищ, право надання населенню, фізичним і юридичним особам ліцензійних послуг, право на використання об'єктів інтелектуальної власності, які належать державі, та ін.).

Практика набуття у власність земельних ділянок

- Порядок формування землепорядної документації
- Визначення ціни покупки земельної ділянки
- Оформлення права власності на земельну ділянку

Порядок формування землепорядної документації

Приватизація певної нерухомості супроводжується не тільки придбанням у власність нерухомого майна, розташованого на земельній ділянці, але й самої ділянки. Задля здійснення комерційного проекту перш за все слід розуміти, що земельна ділянка вкрай потрібна для обслуговування розташованої на ній нерухомості – виробничого цеху, складу, готелю, магазину. Тому при купівлі будівель та споруд власність переходить до покупця тільки в частині розташованого на земельній ділянці майна, а земля залишається у власності держави (за межами населених пунктів) або у власності громади чи-то міста чи-то села (у межах населеного пункту). Тож як бути з такою земельною ділянкою? Є тільки два варіанти. Або взяти цю ділянку у її власника (держави чи громади) в оренду, або придбати землю для обслуговування своєї будівлі у приватну власність.

Розглянемо порядок переходу права приватної власності на землю шляхом відчуження земельної ділянки у держави чи громади населеного пункту на користь власника нерухомого майна, яке розташоване на цій земельній ділянці

Крок перший. Отримання дозволу на виготовлення землепорядної документації.

На початку процесу викупу земельної ділянки слід визначитися з її площею та конфігурацією, тобто зробити за допомогою фахівців землепорядної служби певні заміри на місцевості та виготовити зе-

млевпорядну документацію. Такі роботи є ліцензійними (вони виконуються підприємствами, що мають відповідні ліцензії Держкомзему) і потребують дозволу на їх виконання з боку органів виконавчої влади (у випадках, коли земельна ділянка знаходиться за межами населеного пункту) або органів місцевого самоврядування (у випадках, коли земельна ділянка знаходиться в межах населеного пункту). При цьому до органів виконавчої влади належать районні, обласні ради і місцеві державні адміністрації. Органами місцевого самоврядування є міські, селищні та сільські ради.

Для отримання дозволу на виконання землевпорядних робіт майбутній землекористувач має подати до зазначених вище установ висновки – погодження територіальних органів виконавчої влади з питань земельних ресурсів та містобудування й архітектури щодо місця розташування ділянки, її розмірів та умов використання з урахуванням комплексного розвитку території.

Результат кроку першого: рішення органів виконавчої влади або місцевого самоврядування відносно дозволу на виготовлення землевпорядної документації щодо відведення земельної ділянки.

Крок другий. Виготовлення і затвердження землевпорядної документації.

Виготовлення землевпорядної документації щодо земельних ділянок державної або комунальної власності є необхідним для прийняття рішень органами виконавчої влади або органами місцевого самоврядування щодо надання даних ділянок в оренду або в приватну власність суб'єктам підприємницької діяльності – фізичним або юридичним особам.

При цьому землекористувач замовляє проект землеустрою щодо відведення йому земельної ділянки у випадках, коли:

- надана в користування земельна ділянка не мала до цього визначених в натурі (на місцевості) меж;
- виникає необхідність змінити цільове призначення земельної ділянки (наприклад, коли замість розміщеного на ній складу землекористувач бажає побудувати АЗС).

У тих випадках, коли межі земельної ділянки в натурі (на місцевості) були встановлені раніше і зміна цільового призначення не передбачається, землекористувач замовляє технічну документацію із землеустрою щодо складання документів, які підтверджують право користування земельною ділянкою.

Умови і строки розроблення землевпорядної документації визначаються договором, укладеним між землекористувачем (замовником) і землевпорядною організацією (виконавцем робіт).

Інформацію про такі організації, їх адреси і телефони надають територіальні органи земельних ресурсів.

Розроблена землевпорядна документація погоджується з територіальним органом виконавчої влади з питань земельних ресурсів, органом містобудування і архітектури, органом охорони культурної спадщини, природоохоронним і санітарно-епідеміологічним органами. В окремих випадках, що передбачених чинним законодавством, можуть бути затребувані погодження із територіальними органами лісового та водного господарства.

Виготовлені відповідними землевпорядними організаціями проекти землеустрою потребують обов'язкової державної експертизи в органах земельних ресурсів з подальшим їх затвердженням в органах виконавчої влади (у випадках, коли земельна ділянка знаходиться за межами населених пунктів) або місцевого самоврядування (у випадках, коли земельна ділянка знаходиться в межах населених пунктів). Відповідають за проходження державної експертизи організації – виконавці землевпорядних робіт, замовник контролює виконання цієї умови й отримання проектом землеустрою позитивного висновку державної експертизи.

Технічна документація із землеустрою підлягає затвердженню в органах виконавчої влади або місцевого самоврядування без проходження державної експертизи в територіальних установах земельних ресурсів.

Результат кроку другого: проект землеустрою щодо відведення земельної ділянки чи технічна документація із землеустрою щодо встановлення меж земельної ділянки в натурі (на місцевості).

Визначення ціни покупки земельної ділянки

Крок третій. Отримання дозволу на продаж земельної ділянки та проведення її експертної грошової оцінки.

Рішення про продаж земельної ділянки, яка знаходиться в користуванні певного землекористувача, має визначену проектною документацією площу та знаходиться за конкретною адресою, приймається органами державної влади або місцевого самоврядування.

Громадянин чи юридична особа, зацікавлені в придбанні земельної ділянки у власність, подають заяву (клопотання), у якій зазначають місце розташування земельної ділянки, її цільове призначення, розміри та площу, а також дають згоду на укладання договору про оплату авансового внеску в рахунок оплати ціни земельної ділянки. При цьому розмір авансового внеску не може

бути більшим ніж 20 відсотків від вартості земельної ділянки, визначеної за нормативною грошовою оцінкою.

До заяви (клопотання) додаються:

- документ, що посвідчує право користування земельною ділянкою (проект землеустрою щодо відведення земельної ділянки або технічна документація із землеустрою щодо встановлення меж земельної ділянки в натурі (на місцевості));
- документи, які посвідчують право власності на нерухоме майно (будівлі та споруди), розташоване на земельній ділянці;
- копія установчих документів (для юридичних осіб), копія документа, що посвідчує особу (для громадян);
- свідоцтво про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності.

Заяву (клопотання) із пакетом необхідних документів краще готувати у двох примірниках, щоб під час подання їх до органу державної влади чи місцевого самоврядування один із зареєстрованих примірників (із зазначеною датою реєстрації) залишити собі для подальшого контролю.

Орган державної влади або місцевого самоврядування згідно із Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння будівництву» від 16.10.2008 р. у місячний термін розглядає подану заяву (клопотання) та приймає рішення про надання дозволу на проведення експертної грошової оцінки земельної ділянки чи про відмову в продажу із зазначенням обґрунтованих причин відмови.

Землекористувачам слід пам'ятати, що згідно із Земельним кодексом України підставою для відмови в продажу земельної ділянки є:

- неподання документів, необхідних для прийняття рішення щодо продажу такої земельної ділянки;
- виявлення недостовірних відомостей у поданих документах;
- порушення справи щодо суб'єкта підприємницької діяльності про банкрутство або припинення його діяльності;
- відмова від укладання договору про оплату авансового внеску в рахунок оплати ціни земельної ділянки.

Результат кроку третього: рішення органів виконавчої влади або місцевого самоврядування відносно дозволу на продаж земельної ділянки та виготовлення експертної грошової оцінки.

Крок четвертий. Виготовлення звіту про експертну грошову оцінку земельної ділянки, проходження державної експертизи і затвердження ціни земельної ділянки.

Згідно із Земельним кодексом України та Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння будівництву» від 16.10.2008 р. ціна земельної ділянки, яка підлягає продажу та на якій знаходиться нерухоме майно, що на правах приватної власності належить землекористувачу, визначається за експертною грошовою оцінкою, що проводиться відповідними організаціями чи підприємствами. Органи державної влади або органи місцевого самоврядування є замовниками експертної грошової оцінки й фінансують подібні роботи за рахунок внесеного потенційним покупцем земельної ділянки авансового платежу, який не може перевищувати 20 відсотків вартості земельної ділянки, визначеної за нормативною грошовою оцінкою земельної ділянки.

Зазначений вище авансовий платіж вноситься потенційним покупцем земельної ділянки на основі укладеного між ним та представником органу державної влади чи місцевого самоврядування договору про оплату авансового внеску в рахунок оплати ціни земельної ділянки. Сума авансового внеску зараховується до ціни продажу земельної ділянки. При цьому в разі відмови потенційного покупця від укладання договору купівлі-продажу земельної ділянки (через надмірно високу вартість земельної ділянки, банкрутство підприємства, зміну маркетингової політики, форс-мажорні обставини тощо) сума авансового внеску потенційному землевласнику не повертається (Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння будівництву» від 16.10.2008 р.).

Звіт про експертну грошову оцінку земельної ділянки виконується організаціями або підприємствами, які мають відповідну ліцензію Держкомзему на виконання землеоціночних робіт. Необхідну інформацію (адресу, телефон) про такі установи можна знайти в регіональних органах земельних ресурсів, органах державної влади або місцевого самоврядування.

Оцінювачами з експертної грошової оцінки земельних ділянок можуть бути особи, які склали кваліфікаційний іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво. Вони можуть працювати як самостійно, так і в складі юридичної особи. Оцінювачі не можуть проводити експертну грошову оцінку земельної ділянки в разі, якщо:

- земельні ділянки, які підлягають експертній грошовій оцінці, належать суб'єкту оціночної діяльності, або оцінювачам, які працюють у його складі;

- оцінювач має родинні зв'язки із замовником (керівництвом юридичної особи або фізичною особою) оцінки земельної ділянки;
- земельні ділянки, що підлягають експертній грошовій оцінці, належать засновникам або учасникам суб'єкта оціночної діяльності.

Сама по собі експертна грошова оцінка здійснюється з метою визначення ринкової вартості (ціни) земельної ділянки, що належить до державної або комунальної власності, у разі її відчуження (продажу) землекористувачу. При цьому за результатами розрахунків вартість землі (її ціна) може бути від'ємною величиною, хоча й прийнято вважати, що земля завжди має цінність. Таке трапляється у випадках, коли сума витрат на ліквідацію непридатних для експлуатації будівель або екологічно небезпечних об'єктів, розміщених у межах оцінюваної земельної ділянки, перевищують вартість забудованої земельної ділянки.

Міркування, пояснення та розрахунки оцінювача або колективу оцінювачів оформлюються у вигляді звіту з експертної грошової оцінки земельної ділянки, виконаного на паперовому носії.

Протягом виконання робіт з експертної грошової оцінки земельної ділянки та складання звіту експерт-оцінювач керується чинними нормативно-правовими актами і інструктивно-методичними документами України, що регулюють питання оцінки земельних ділянок несільськогосподарського призначення, а також міжнародними і національними стандартами оцінки.

Звіт з експертної оцінки земельної ділянки складається з окремих розділів та додатків. У звіті визначаються умови та мета оцінки, припущення та судження оцінювача, наводяться опис об'єкта оцінки, обґрунтування методів оцінки, а також розрахунки та погодження кінцевих результатів. У додатках наводиться інформація, яка стосується як самого об'єкта оцінки, так і умов його оцінки.

Виконаний та оформлений відповідно до чинних вимог звіт з експертної грошової оцінки земельної ділянки підлягає обов'язковій державній експертизі в обласних головних управліннях Держкомзему (Закон України «Про державну експертизу землепорядної документації» від 17 червня 2004 р.).

Для проходження державної землеоціночної експертизи організація – розробник експертної грошової оцінки земельної ділянки подає до обласного Головного управління Держкомзему відповідну заяву, угоду на виконання оціночних робіт, кошторис землеоціночних робіт, угоду з територіальним органом земельних

ресурсів на проведення державної експертизи і власне сам об'єкт земельпорядної експертизи – звіт з експертної грошової оцінки земельної ділянки.

Результатом проведення державної земельпорядної (землеоціночної) експертизи є висновок державної експертизи. Такі висновки мають містити оцінку допустимості та можливості прийняття відповідними органами державної влади або місцевого самоврядування рішень щодо об'єкта державної експертизи, тобто звіту з експертної грошової оцінки земельної ділянки.

Якщо об'єкт державної експертизи (звіт з експертної грошової оцінки земельної ділянки) виконаний згідно з вимогами законодавства, стандартів оцінки, інших норм та правил, він оцінюється позитивно та затверджується. У разі необхідності висновок державної експертизи може містити зауваження та пропозиції щодо додаткового опрацювання окремих питань та внесення коректив до окремих положень звіту з експертної грошової оцінки земельної ділянки, виконання яких не потребує суттєвого доопрацювання та які не впливають безпосередньо на результат експертної оцінки.

Позитивні висновки державної експертизи щодо звітів з експертної грошової оцінки земельних ділянок є підставою для прийняття рішення про відчуження (продаж) земельних ділянок органами державної влади або органами місцевого самоврядування.

Територіальний орган державної влади або місцевого самоврядування (тобто, той орган, на території повноважень якого знаходиться земельна ділянка) розглядає експертну грошову оцінку та приймає рішення про продаж земельної ділянки за ціною, що відповідає експертній грошовій оцінці земельної ділянки.

Відмова в продажу земельної ділянки ухвалюється рішенням відповідного органу державної влади або місцевого самоврядування із зазначенням обґрунтованих причин відмови в продажі земельної ділянки, якими, згідно із Земельним кодексом України, можуть бути такі:

- неподання документів, необхідних для прийняття рішення щодо продажу такої земельної ділянки;
- виявлення недостовірних відомостей у поданих документах;
- якщо щодо суб'єкта підприємницької діяльності порушена справа про банкрутство або припинення його діяльності;
- відмова від укладання договору про оплату авансового внеску в рахунок оплати ціни земельної ділянки.

Майбутнім власникам земельних ділянок слід пам'ятати, що термін чинності звіту з експертної грошової оцінки земельної ділянки становить один рік від дати оцінки (наказ Держкомзему «Про затвердження Порядку проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок» від 09.01.2003 р.).

Позитивний висновок державної експертизи щодо звіту з експертної грошової оцінки земельної ділянки дійсний протягом строку дії об'єкта державної експертизи, тобто даного звіту з експертної грошової оцінки земельної ділянки (Закон України «Про державну експертизу землепорядної документації» від 17 червня 2004 р.).

Результат кроку четвертого: звіт про експертну грошову оцінку земельної ділянки з висновком державної експертизи щодо його використання (або неможливості використання) для визначення ціни земельної ділянки; рішення органу державної влади або місцевого самоврядування щодо затвердження ціни земельної ділянки, визначеної за експертною грошовою оцінкою такої земельної ділянки.

Оформлення права власності на земельну ділянку

Крок п'ятий. Укладання договору купівлі-продажу землі.

На основі рішення органу державної влади або місцевого самоврядування про продаж земельної ділянки потенційному покупцю останній укладає з представником такого органу – особою, якій делеговано право підпису на такого роду документах, договір купівлі-продажу земельної ділянки.

Договір купівлі-продажу земельної ділянки – це цивільно-правова угода, за якою відбувається перехід права власності на землю від держави або місцевої громади (продавця) до землекористувача (покупця) – фізичної або юридичної особи. Тобто, такий договір передбачає, що одна сторона (продавець) передає (бере на себе обов'язання передати) земельну ділянку у власність другій стороні (покупцеві). У свою чергу, покупець приймає (бере на себе зобов'язання прийняти) таку земельну ділянку і сплатити за неї певну грошову суму (ціну), яка дорівнює затвердженій органом державної влади або місцевого самоврядування експертній грошовій оцінці цієї земельної ділянки.

Договір купівлі-продажу земельної ділянки містить, як правило, такі основні обов'язкові складові:

- предмет договору;
- ціну та умови оплати земельної ділянки;
- обов'язки сторін;
- порядок розгляду спорів;
- інші умови.

Предметом договору є земельна ділянка певної площі, цільового призначення та місця розташування. Ціна та умови оплати земельної ділянки встановлюються за згодою сторін на підставі експертної грошової оцінки земельної ділянки та відповідного рішення органу державної влади або місцевого самоврядування. Обов'язки сторін (покупця та продавця) полягають у тому, що дана угода (договір) має здійснитися у визначений сторонами термін і за обумовленою ціною.

Угоди про перехід права власності на земельні ділянки (договори купівлі-продажу) укладаються виключно в письмовій формі та підлягають нотаріальному посвідченню і державній реєстрації. Такі угоди вважаються укладеними з дня їх нотаріального посвідчення.

Уклавши договір купівлі-продажу земельної ділянки, потенційний землевласник повинен знати, що підтвердженням права приватної власності на земельну ділянку є не даний договір (він є лише цивільно-правовою угодою переходу права власності від продавця до покупця), а державний акт на право власності на земельну ділянку. Останній має бути складений та підписаний представниками державної влади або місцевого самоврядування після сплати вказаної в договорі купівлі-продажу земельної ділянки узгодженої вартості такої ділянки.

Відповідно до договору купівлі-продажу земельної ділянки покупець сплачує узгоджену грошову суму, яка дорівнює ціні земельної ділянки (експертній грошовій оцінці) за відрахуванням суми авансового внеску. При цьому податок на додану вартість (ПДВ) на ціну земельної ділянки не нараховується (рішення Конституційного Суду від 5 лютого 2004 р. № 2-рп/2004 про офіційне тлумачення терміна «передача», який вживається у п. 5.1.17 п. 5.1 ст. 5 Закону України «Про податок на додану вартість»).

Остаточні розрахунки за придбання земельної ділянки можуть здійснюватися з розстроченням платежу за згодою сторін, які підписали договір купівлі-продажу, але не більше ніж на п'ять років (Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння будівництву» від 16.10.2008 р.).

Результат кроку п'ятого: нотаріально завірений договір купівлі-продажу земельної ділянки.

Крок шостий. Виготовлення Державного акту на право власності на земельну ділянку.

Після здійснення остаточних розрахунків щодо вартості земельної ділянки згідно з договором купівлі-продажу покупець такої земельної ділянки звертається до землевпорядної організації з заявою щодо виготовлення Державного акту на право приватної власності на земельну ділянку. Інформацію про землевпорядні організації (їх адреси та телефони), які мають ліцензійне право на виконання вказаних робіт, надають територіальні органи земельних ресурсів.

До свого звернення покупець повинен додати:

- документацію із землеустрою щодо земельної ділянки;
- договір оренди земельної ділянки;
- відповідні рішення органу державної влади або місцевого самоврядування;
- експертну грошову оцінку земельної ділянки;
- договір про авансовий внесок в рахунок оплати ціни земельної ділянки;
- фінансові документи щодо оплати авансового внеску;
- фінансові документи щодо оплати залишкової частки вартості земельної ділянки (вартість земельної ділянки за відрахуванням авансового внеску);
- дані про землекористувача земельної ділянки.

На підставі наданих покупцем документів землевпорядна організація виготовляє «Технічну документацію із землеустрою щодо складання документів, які підтверджують право власності на земельну ділянку», за якою дана землевпорядна організація отримує від територіального органу земельних ресурсів дозвіл на виготовлення Державного акту на право власності на земельну ділянку і передає цей акт власнику земельної ділянки.

Державний акт на право приватної власності на земельну ділянку розробляється на бланку встановленої єдиної форми, підписується керівником територіального органу земельних ресурсів та головою сільської, селищної, міської ради (у випадках, коли земельна ділянка знаходиться в межах населеного пункту) або головою районної державної адміністрації (у випадках, коли земельна ділянка знаходиться за межами населеного пункту).

Державний акт на право приватної власності на земельну ділянку містить такі основні відомості:

- серія та номер бланку акта;
- прізвище, ім'я та по батькові землевласника;
- адреса проживання землевласника;

- адреса розташування земельної ділянки;
- площа земельної ділянки;
- дата і номер рішення відповідного органу про викуп земельної ділянки;
- дата і номер договору купівлі-продажу земельної ділянки;
- цільове призначення (використання) земельної ділянки;
- номер реєстрації акта у Книзі записів реєстрації державних актів.

Після отримання Державного акту на право власності на земельну ділянку власник такої земельної ділянки повинен провести процедурні заходи щодо припинення дії договору оренди земельної ділянки (у разі існування такого договору) та повідомити про це територіальну податкову інспекцію.

Результат кроку шостого: Державний акт на право власності на земельну ділянку.

Напрямки адаптації вітчизняної оціночної практики до міжнародних оціночних вимог

- Передумови адаптації вітчизняної оцінки до міжнародних вимог
- Напрямки вдосконалення оціночної практики в Україні

Передумови адаптації вітчизняної оцінки до міжнародних вимог

Національні стандарти оцінки, що законодавчо закріплені та діють на території України, не мають принципових розбіжностей з міжнародними стандартами оцінки. Більш того, національні стандарти прямо вказують, що в частині, яка ще не відбита в прийнятих на цей час чотирьох українських оціночних стандартах, оцінювачі та користувачі звітів про оцінку мають керуватися міжнародними стандартами оцінки.

Таким чином, знання міжнародних стандартів оцінки є необхідною обов'язковою вимогою для кожного українського оцінювача практика. Міжнародні стандарти оцінки періодично обновлюються та удосконалюються. Разом з тим необхідно розуміти, що метою МСО є уніфікація всіх національних оціночних стандартів, прийнятих у різних країнах. Відповідно, МСО містять лише загальні принципи та підходи оцінки різних типів активів. Деталізація й урахування місцевих норм ведення бізнесу, оціночної практики та законодавчих особливостей стосовно професійної оціночної діяльності – це вже функція національних стандартів оцінки конкретної країни.

Очевидно, що українські національні стандарти оцінки найближчим часом мають бути доповнені такими найбільш важливими стандартами, як оцінка машин і устаткування, оцінка сільськогосподарських активів, оцінка активів у галузях добувної

промисловості. Також необхідна адаптація розділів МСО «Оцінка для цілей фінансової звітності» і «Оцінка для цілей забезпечення кредитів і позик» з урахуванням норм вітчизняної бухгалтерської та банківської практики. Особливо актуальним є питання врахування екологічного фактору при визначенні ринкової вартості.

У період глобалізації світової економіки все частіше виникає необхідність проведення оцінки активів, розміщених у різних країнах. У цьому зв'язку проведення оцінки вимагає повної відповідності однаковим вимогам, єдиним стандартам, правилам і підходам. МСО внаслідок свого узагальненого характеру часто не можуть служити достатнім і детальним уніфікатором оціночних процедур, виконуваних різними оцінювачами в різних країнах. У таких випадках оцінка транснаціонального портфеля активів здійснюється відповідно до національних оціночних стандартів певної країни, але які жодною мірою не повинні суперечити загальним міжнародним вимогам.

У світі найбільш розробленими та налагодженими вважаються професійні оціночні стандарти двох країн – Великобританії та США, що зумовлено тривалою історією існування в цих країнах професії незалежного оцінювача. Професійні оціночні стандарти США представлені зводом стандартів Американського товариства оцінювачів (ASA), а оціночні стандарти Великобританії становлять собою стандарти Королівського інституту оцінювачів (RICS).

Слід зазначити, що вибір оціночних стандартів обов'язково погоджується з клієнтом і вказується у відповідному договорі на надання послуг із незалежної оцінки.

Основні тенденції на світових фінансових ринках в останні кілька років проявляються в такому:

- жорсткість державного регулювання американського фондового ринку після низки корпоративних скандалів і фінансових зловживань 2001–2002 рр.;
- зростання витрат публічних корпорацій, акції яких пропонуються до продажу на фондових біржах США, у зв'язку з необхідністю виконання нових жорстких правил внутрішньокорпоративного контролю;
- прискорений розвиток європейського біржового ринку акцій, що виявився у виникненні альтернативних фондових площадок для невеликих та середніх компаній з різним юридичним статусом;
- успішне розміщення акцій більше десяти українських компаній на фондових біржах Лондона, Варшави, Відня та Франкфурта-на-Майні;

З огляду на це стає зрозумілою перевага саме британських професійних оціночних стандартів на території країн Європи, якщо є потреба в уніфікації оціночних робіт, виконуваних у різних європейських країнах. Однак слід зазначити, що вибір оціночних стандартів конкретної країни, як і вибір конкретної оціночної фірми, належить до компетенції замовника оцінки, який при цьому виходить із функції оцінки, а також керується порадами юридичних і аудиторських консультантів. Остання, шоста, редакція професійних оціночних стандартів Королівського інституту оцінювачів Великобританії набула чинності з 1 січня 2008 р.

Своєчасне ознайомлення з усіма змінами в професійних стандартах і точне дотримання їх у процесі оціночної практики є, по суті, критерієм рівня особистої відповідальності кожного оцінювача. Недотримання вимог, викладених у діючій на дату оцінки редакції професійних стандартів, спричинює, як правило, виключення із професійної асоціації оцінювачів й анулювання страхового покриття професійної відповідальності оцінювача. У свою чергу, законодавство більшості європейських країн прямо пропонує обов'язкову наявність страхового поліса, що покриває можливу матеріальну відповідальність оцінювача перед клієнтами та третіми особами у випадку помилок і винесення неправильного висновку про вартість, що викликало завдання збитків користувачам звіту про оцінку.

Напрямки вдосконалення оціночної практики в Україні

Основні відмінності британських професійних оціночних стандартів від українських національних стандартів оцінки полягають у такому.

1. У британських стандартах пильна увага приділяється питанню всебічної незалежності оцінювача від клієнта. Стандарти RICS вимагають від оцінювача висвітлення у звіті фактів виконання ним великих замовлень на оцінку, отриманих від даного клієнта раніше, оскільки вважається, що в разі виконання багатьох оцінок для одного ключового клієнта може виникати фінансова залежність оцінювача від клієнта. Слід також зазначити, що замовником робіт з оцінки, як правило, є безпосередній користувач звіту про оцінку. Наприклад, при оцінці заставного майна замовником його оцінки є безпосередньо банк, а не підприємство-заставник, оскільки останнє безпосередньо зацікавлене в

результаті оцінки і як замовник оцінки та платник за договором може негативно вплинути на незалежність оцінювача.

2. Ступінь перевірки оцінювачем вхідної інформації має бути чітко прописаний у звіті про оцінку. Оцінювачеві не заборонено повністю покладатися на надану йому інформацію без додаткової перевірки, але це має бути обов'язково відбите у звіті. У випадках, коли повний огляд усього оцінюваного майна з якихось причин неможливий, у звіті слід чітко визначити, яка частина майна була оглянута. Якщо оцінювачем здійснюється регулярна переоцінка активів без їхнього повторного обстеження, то клієнт має письмово підтвердити відсутність істотних змін від дати останньої оцінки як безпосередньо в оцінюваній власності, так і в районі місця її розташування.

3. Звіт про оцінку має бути підписаний сертифікованим оцінювачем, що своїм підписом бере на себе відповідальність за звіт. Підпис інших посадових осіб (директор, провідний оцінювач, партнер та ін.) для надання звіту юридичної чинності не потрібен.

4. Розділ звіту про передбачуваний період експозиції об'єкта оцінки на ринку, протягом якого об'єкт може бути реалізований в умовах обмеженості строку продажу, має містити не тільки тривалість даного часового інтервалу, але й причини для встановлення такого (наприклад, реалізація в процедурі банкрутства, реалізація заставного майна та ін.). Без чіткого розуміння та аналізу причин обмеження строку реалізації вважається неможливим правильно визначити вплив даного фактора на ринкову ліквідність і можливу ціну реалізації оцінюваного майна.

5. При оцінці орендованого майна питання виконаних орендарем поліпшень мають бути всебічно висвітлені у звіті: поліпшення є такими, що підлягають компенсації орендодавцем, або несуттєвими та й такими, що втрачають корисність протягом терміну дії договору оренди, або періодично поновлюваними.

6. Підходи до оцінки того самого виду власності можуть значною мірою відрізнятися залежно від типу її використання (як об'єкт інвестицій або для ведення власного бізнесу), при цьому поточне використання власності обов'язково слід відбивати у звіті про оцінку.

7. Спеціальні допущення щодо стану власності, рівня її придатності до використання за своїм функціональним призначенням (якщо не встановлене інше), її використання відповідно до містобудівних й інших планувальних обмежень, відсутності забруднень і шкідливого впливу на навколишнє середовище тощо мають бути обов'язково відбиті у звіті.

8. Більш пильна увага приділяється питанням прогнозування ринкових тенденцій щодо оцінюваної власності. Незважаючи на те що висновок оцінювача про вартість дійсний тільки на дату оцінки, оцінювач зобов'язаний відбити у звіті поточні ринкові тенденції, обсяг історичного, поточного та очікуваного в майбутньому ринкового попиту на оцінювану категорію майна в регіоні, перспективи альтернативного використання (перепрофілювання) власності, ступінь ліквідності майна та впливу на нього будь-яких прогнозованих ринкових подій. Наприклад, якщо є ймовірність появи нових конкурентів на цільовому ринку оцінюваної власності, оцінювач зобов'язаний прокоментувати цю ймовірність у звіті, оцінити майбутній рівень конкуренції і її вплив на прибутковість та вартість оцінюваної власності.

9. У випадку оцінки діючого підприємства, коли частина його вартості формується таким нематеріальним активом, як ділова репутація фірми (гудвіл), у звіті особливо виділяється ризик, викликаний наявністю істотної різниці у вартості підприємства як функціонуючого бізнесу (тобто з урахуванням гудвіла) і у вартості непрацюючого підприємства (тобто як набору балансових активів).

10. При оцінці нерухомого майна, яке перебуває в стадії будівництва (розвитку), плани власника щодо будівництва та реконструкції об'єкта оцінки мають визначати вибір того чи іншого оціночного підходу, що має бути обов'язково підтверджене письмово власником або замовником оцінки. У випадку, якщо робиться допущення про завершення будівельних робіт, звіт повинен чітко пояснювати, що оцінка вартості заснована на спеціальному допущенні, що дані будівельні роботи вже виконані на дату оцінки і отримана вартість об'єкта є поточною, а не прогнозою майбутньою оцінкою вартості.

11. При оцінці нерухомого майна оцінювач зобов'язаний провести виміри внутрішніх площ і зафіксувати результати у звіті про оцінку. Дана вимога суперечить українській практиці використання оцінювачем документів бюро технічної інвентаризації або будівельних проектів без виконання їх перевірки і пов'язана, скоріше, з недостатньою формалізацією системи обліку об'ємно-планувальних характеристик нерухомого майна у Великобританії.

12. Питання дотримання цільового призначення території населеного пункту, де розташований об'єкт нерухомості (відповідно до наявної класифікації містобудівних зон – це житлова, офісна, торговельна, складська, промислова та ін.), мають бути вивчені оцінювачем і висвітлені у звіті про оцінку нерухомого майна. Якщо з погляду оцінювача якийсь альтернативне використання

власності є економічно більш вигідним, тобто підвищує ринкову вартість об'єкта (наприклад, перепрофілювання житлового будинку під магазин), відповідний запит повинен бути надісланий в органи влади та місцевого самоврядування з метою з'ясування юридичної можливості даної зміни цільового призначення об'єкта нерухомості.

Як бачимо, британські професійні оціночні стандарти сформовані та нерозривно пов'язані з існуючими у Великобританії правовими нормами, а також нормами бухгалтерської й банківської практики.

На окрему увагу заслуговує система вирішення спорів про вартість майна та контролю за оціночною діяльністю у Великобританії. Тут основну роль відіграє саморегульована професійна організація оцінювачів. Так, правила Королівського інституту оцінювачів передбачають можливість витребування будь-якого звіту про оцінку в будь-якого оцінювача (оціночної фірми) і перевірки роботи з погляду відповідності стандартам.

Для вирішення спірних питань щодо результатів незалежної оцінки та отриманої вартості майна існує чітка вертикальна система спеціалізованих судів, куди можуть звертатися як оціночні компанії і їх клієнти, так і штатні оцінювачі з різних державних органів. Як і загальна судова система Великобританії, система спеціалізованих судів для розгляду спорів про оцінку майна заснована на прецедентному праві.

Істотним недоліком даної системи є дороговизна її функціонування. Оцінювачі, як і адвокати сторін, представляють інтереси замовника оцінки в спеціалізованому суді на платній основі, тобто замовник оцінки у разі прийняття ним рішення про судовий розгляд суперечки повністю приймає на себе ризик великих судових витрат у випадку програшу справи.

Таким чином, підсумовуючи викладене, можна визначити такі основні напрямки адаптації вітчизняної оціночної практики до міжнародних оціночних норм:

- доповнення українських Національних стандартів оцінки новими положеннями відносно оцінки машин і устаткування, сільськогосподарських активів, активів у галузях добувної промисловості, земельних ділянок та ін.;
- забезпечення взаємозв'язку та погодженості Національних стандартів оцінки з нормами міжнародної фінансової звітності та бухгалтерської практики;
- посилення ролі саморегульованих громадських організацій оцінювачів у сфері контролю якості виконуваних професійним

оцінювачем оціночних робіт і дотримання ним норм професійної етики;

- розвиток, наробіток і узагальнення судової практики в сфері розгляду спірних питань з оцінки майна;
- введення обов'язкового страхування оцінювачами своєї професійної відповідальності перед клієнтами;
- забезпечення механізмів контролю за всебічною незалежністю оцінювача від клієнта;
- посилення спеціалізації оціночних фірм і фахівців-оцінювачів у конкретних напрямках оцінки, поступове зниження частки універсальних оціночних фірм;
- усунення дублювання сертифікації оцінювачів різними українськими відомствами (ФДМУ, Укрземагентство, Мін'юст), поступове об'єднання та укрупнення саморегульованих громадських організацій оцінювачів;
- підвищення мінімально необхідного рівня професійних знань і, як наслідок, зростання престижності професії оцінювача в Україні.

Висновки

Професійна оцінка як вид діяльності хоча й вимагає здійснення великого обсягу організаційних робіт, не може розглядатися окремо від становлення національної економіки та динаміки процесів, що відбуваються в ній. Перспективи розвитку професійної оцінки нерозривно пов'язані з активністю учасників ринку. Саме тому продавець, покупець і професійний незалежний оцінювач повинні спільно втілювати в життя проекти господарського розвитку, будь то дії на рівні окремо взятого суб'єкта господарювання, галузі, регіону чи на загальнонаціональному рівні (наприклад, приватизація або управління держвласністю, що є пайовою складовою господарчих товариств). Відповідно власник або інвестор зобов'язаний бути обізнаним з питань теорії і практики оцінки. З іншого боку, оцінювач зобов'язаний брати на себе обов'язки не тільки технічного виконавця оцінки, але й бути активним консультантом, що сприяє процесу розвитку цивілізованих ринкових відносин.

Європейська інтеграція, прихильність до якої останнім часом виявляє Україна, становить собою приклад об'єднання національних економік у структури, що об'єктивно підтвердили свою ефективність. У цьому зв'язку міжнародний ринковий економічний простір, транснаціональні економічні довгострокові

відносини визначають напрямок подальшого руху вітчизняної економіки. Відповідно підвищується роль міжнародних норм регулювання економічних процесів, загальних принципів ведення господарства, погоджених дій в управлінні економічним розвитком.

В галузі оцінки та економічного консалтингу проблемними та такими, що потребують невідкладного, першочергового вирішення, на цей час є питання уніфікації правил їх здійснення та однозначності в тлумаченні використовуваних понять на національному й міжнародному рівнях. У цьому аспекті досить корисним прикладом є міжнародна стандартизація у сфері ведення бухгалтерського обліку та здійснення оцінки. Міжнародні стандарти передбачають не підпорядкування одне одному, а погодженість даних національних і міжнародних правил. Так, національні стандарти оцінки, розроблені й ті, що розробляються вітчизняними фахівцями, не мають принципових розбіжностей з міжнародними. І це вирішує багато питань у практиці здійснення якісної оцінки зокрема і в управлінні майном у цілому. Разом з тим необхідно більш активно формувати вітчизняну базу стандартизації в галузі оцінки, завершивши її повним списком стандартів, застосувань і керівництв, через відсутність яких виникають певні проблеми та гальмуються процеси, що визначають динаміку розвитку ринкових відносин в Україні.

Свого завершення вимагає також формування системи підготовки висококваліфікованих кадрів, що працюють в галузі оцінки та надають оціночні послуги. У цій сфері необхідно працювати над створенням і розповсюдженням відповідного напрямку підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації кадрів на базі вищої освіти з даної спеціальності з можливістю захисту кандидатських і докторських дисертацій з даної тематики.

Упорядкування – як у теоретичному, так і в практичному та організаційному плані – вимагають відносини між Фондом державного майна України та Держкомземом України, а також відповідними підрозділами міністерства юстиції. Метою при цьому має стати повна узгодженість нормативного регулювання оцінки з боку різних відомств. Важливу роль при цьому мають відіграти узгоджені дії саморегулювних професійних громадських організацій оцінювачів, діяльність яких повинна не розпорошувати, а поєднувати функції оцінки, координувати діяльність оцінювачів і контролювати її з погляду відповідності необхідній високій якості надання оціночних послуг.

У галузі теорії оцінки найбільш ефективним і дієвим інструментом удосконалювання є проведення науково-практичних конференцій з відповідним статусом, метою, тематикою та належною організацією. Вільний обмін думками фахівців в галузі теорії і практики оцінки слід перевести на рейки зацікавленої участі в такому та здійснюватися за підтримки й участі державних органів у чіткій відповідності із загальнонаціональними економічними цілями.

Розв'язання зазначених проблемних питань зробить неоціненний внесок у підвищення професійного рівня оцінки і сприятиме становленню професії оцінювача як необхідної та затребуваної на ринку праці спеціальності.

Короткий зміст та матеріали до практичних занять

Заняття 1

Загальні положення МСО 2005 та НСО. Зміст поняття ринкової вартості

На занятті розглядається структура та зміст основних розділів міжнародних та національних стандартів оцінки, положення Закону «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», інші нормативні документи, а також досліджується поняття ринкової вартості.

Супроводжується дидактичним матеріалом і тестуванням.

Заняття 2, 3

Функції грошової одиниці

На занятті розглядаються шість факторів складного відсотка на прикладах завдань-алгоритмів, а також розв'язуються такі завдання за факторами складного відсотка.

Завдання 1. Власник приміщення «Бістро» планує надати його в оренду на 5 років на умовах чистої оренди з постійною орендною платою, що забезпечить йому річний чистий операційний дохід у розмірі 120 тис. грн. Наприкінці п'ятого року «Бістро» буде продане за ринковою вартістю, що становить 800 тис. грн. Витрати з реалізації становитимуть 5% продажної ціни. Ставка дисконту для доходу від оренди становить 10%. Одержання доходу від реверсії пов'язане з більшим ризиком, тому для неї ставка дисконту визначена в розмірі 20%.

Яка вартість активу (капіталу), що на сьогодні має власник?

Завдання 2. Надання власником частини офісного приміщення в оренду протягом трьох років забезпечить йому чистий дохід у розмірі 30 тис. грн за рік. Через три роки він має намір надати в

оренду все приміщення на 5 років, що забезпечить йому 50 тис. грн річного доходу.

Яка поточна вартість проекту (сукупного доходу власника) при очікуваній ставці дисконту 20%?

Завдання 3. Чи варто брати участь у прем'єр-акції кредитної спілки, що пропонує 20% річних на внесок в 50 тис. грн, щоб через 8 років купити квартиру вартістю 40 000 дол. США?

Валютний курс НБУ 5,05 грн/дол.

Завдання 4. Автосалон пропонує покупку автомобіля бізнес-класу «MITSUBISHI GALANT» за 30 тис. дол. США в кредит на 7 років під 12% річних із щорічним ануїтетним погашенням боргу.

Чи можлива така покупка, якщо місячна зарплата еквівалентна 1100 дол. США, з яких половину покупець готовий відкладати в рахунок погашення боргу?

Завдання 5. Вартість п'ятирічного навчання в університеті становить 10 тис. грн. Плата вноситься щорічно рівними частками. Яку суму необхідно покласти в банк під 18% річних, якщо банк приймає на себе зобов'язання з плати за навчання?

Завдання 6. Котедж вартістю 100 тис. грн куплений на виплат (в розстрочку) на 10 років. Яка сума річного ануїтетного внеску в рахунок погашення вартості при 20% річних?

Заняття 4

Визначення вартості витратним підходом

На занятті розв'язуються завдання з визначення вартості об'єкта нерухомості (навчально-адміністративного корпусу). Трьома методами визначається повна вартість відтворення об'єкта.

Завдання 1. Визначити вартість будинку навчально-адміністративного корпусу.

Проектна потужність – 200 навчальних місць.

Рік введення в експлуатацію – 1970.

Загальна корисна площа внутрішніх приміщень – 2000 м².

Дата оцінки – 31 вересня 2007 р.

Первісна балансова вартість на 01.01.2007 становить 513 600 грн.

Будинок чотириповерховий, цегельний, з міжповерховими залізобетонними перекриттями та підвалом.

Група капітальності – I.

Будівельний об'єм будинку – 10 350 м³ (довжина 46 м, ширина 15 м, висота типового поверху 3 м, 4 поверхи та підвал).
(15 · 46 · (5) · 3 = 10 350 м³).

Фактичний вік – 36 років (повних).

Нормативний термін служби – 120 років.

Строк економічного життя – 110 років.

Залишковий строк економічного життя – 74 роки.

УПВВ: № 28, т. 92–28,7 (крб 69 р. /м³).

Питома вага конструктивних елементів у загальній вартості будинку та знос, встановлений натурним обстеженням, %:

Елементи конструкції	Питома вага	Знос елемента
Фундаменти	4	25
Стіни та перегородки	28	25
Перекрыття	9	25
Дах, покрівля	6	30
Підлоги	7	35
Прорізи	6	30
Внутрішнє оздоблення	6	35
Інженерне обладнання	20	45
Інше	14	40
Всього	100	

Норматив питомих капітальних вкладень – 1760 (крб 84 р. / навчальне місце).

Ринкова вартість всіх необхідних для будівництва подібного об'єкта будівельних та оздоблювальних матеріалів у цінах на дату оцінки визначена в розмірі – 3 100 000 грн.

Чисельність населення – 302 тис. чол.

Відстань до центру – 4 км.

Офіційний курс долара США відносно української гривні за даними НБУ на дату оцінки – 5,05 грн/дол. США.

Заняття 5

Визначення рівня зносу та залишкової вартості заміщення (відтворення)

На занятті розв'язуються завдання з визначення вартості об'єкта нерухомості (завдання 1 заняття 4). Чотирма методами визначається повна вартість заміщення об'єкта, визначається рівень зносу і залишкова вартість відтворення (заміщення) об'єкта.

Заняття 6

Визначення вартості порівняльним підходом

На занятті визначається ринкова вартість того самого об'єкта нерухомості (*завдання 1 заняття 4*). Ринкова його вартість визначається двома методами – на основі одиниці порівняння з урахуванням розрахункових та експертних поправок і за допомогою регресійного аналізу.

Крім того, розв'язуються завдання з визначення вартості двох інших об'єктів (автозаправної станції – АЗС (*завдання 2*) і станції техобслуговування автомобілів – СТО (*завдання 3*)) третім методом – на основі співвідношення доходу та ціни продажів (на основі ВРМ та ЗКК).

1. Визначення ринкової вартості об'єкта на основі одиниці порівняння з урахуванням поправок.

Додаток до завдання 1 (заняття 4)

Як аналоги продажів подібного майна обрані об'єкти з такими характеристиками.

Аналог 1. Чотириповерховий цегельний із залізобетонними перекриттями адміністративно-офісний будинок загальною площею 2500 м² з усіма інженерними комунікаціями, без покращеної обробки, що перебуває в задовільному стані (рік будівлі – 1975), розташований за адресою: вул. Горького (район території СМНПО ім. Фрунзе), що перебувають на незначному віддаленні від зон транспортно-пішохідної доступності.

Аналог 2. Триповерховий цегельний із залізобетонними перекриттями адміністративно-офісний будинок загальною площею 1900 м² з усіма інженерними комунікаціями, без покращеної обробки, що перебуває в задовільному стані (рік будівлі – 1975), розташоване за адресою: вул. Кірова (район території СНАУ), що перебуває на незначному віддаленні від зон транспортно-пішохідної доступності.

Аналог 3. Двоповерховий цегельний із залізобетонними перекриттями адміністративно-офісний будинок загальною площею 1500 м² з усіма інженерними комунікаціями, без покращеної обробки, що перебуває в задовільному стані (рік будівлі – 1975), розташоване за адресою: вул. Баумана (район території автовокзалу), що перебуває на незначному віддаленні від зон транспортно-пішохідної доступності.

Характеристики елементів порівняння

Номер об'єкта	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Оцінюваний об'єкт
Найменування об'єкта	Нежитлові приміщення	Нежитлові приміщення	Нежитлові приміщення	Нежитлові приміщення
Призначення об'єкта	Адміністративно-офісне	Адміністративно-офісне	Адміністративно-офісне	Адміністративно-офісне
Місце розташування об'єкта	м. Суми, вул. Горького	м. Суми, вул. Кірова	м. Суми, вул. Баумана	м. Суми, вул. Р. Корсакова, 2
Загальна площа, м ²	2500,0	1900,0	1500,0	2000
Наявність інженерних комунікацій	Усі	Усі	Усі	Усі
Наявність поліпшень	Косметичний ремонт	Косметичний ремонт	Косметичний ремонт	Косметичний ремонт
Фізичний знос, %	30	30	30	33
Місце розташування в будинку	Перший-четвертий поверх	Перший-третій поверх	Перший-другий поверх	Перший-четвертий поверх
Ціна пропозиції, дол. США	1 375 000	1 102 000	885 000	–

2. Визначення ринкової вартості об'єкта за допомогою регресійного аналізу

Додаток до завдання 1 (заняття 4)

Для нерухомості подібного функціонального призначення регресійна залежність питомої ринкової вартості (1 м², без ПДВ) об'єкта від основних ціноутворюючих факторів має такий вигляд (дол. США):

$$C = 363,5 + \frac{N}{101} + \frac{S}{64,1} - 0,869 \cdot F - 1,32 \cdot R + 1,76 \cdot B,$$

де 363,5; 101; 64,1; 0,869; 1,32; 1,76 – константи регресійної залежності;

N – чисельність населення, тис. чол.;

S – загальна площа внутрішніх приміщень об'єкта, м²;

F – фізичний знос, %;

R – відстань до центра, км;

B – рівень облаштованості інженерними комунікаціями, %.

3. Визначення ринкової вартості об'єкта на основі співвідношення доходу та ціни продажів.

Завдання 2.

Визначити вартість АЗС за такими даними.

Об'єкт	Ціна продажу, тис. грн	Річний дохід (виторг), тис. грн
Оцінювана АЗС		3600
Аналог 1	540	2817,4
Аналог 2	1020	5538,5
Аналог 3	890	4391,3

Завдання 3.

Визначити вартість СТО за такими даними.

Об'єкт	Ціна продажу, тис. грн	Річний дохід (чистий операційний дохід), тис. грн
Оцінювана СТО		22,0
Аналог 1	68,4	12,86
Аналог 2	112,5	20,12
Аналог 3	97,6	19,81

Заняття 7

Визначення вартості дохідним підходом

На занятті визначається ринкова вартість об'єкта нерухомості (навчально-адміністративного корпусу – завдання 1 заняття 4) методом прямої капіталізації чистого операційного доходу, утвореного при наданні об'єкта в оренду.

Крім того, для самостійного розв'язання рекомендується винести розрахунок дохідним підходом ринкової вартості (методом прямої капіталізації) двох інших об'єктів – підприємства промислового виробництва та підприємства сфери послуг, а також визначення вартості бізнесу (методом непрямой капіталізації).

Заняття 8

Основи діловодства в оцінці

На занятті за наведеними в додатку матеріалами, а також на основі набутих знань і практичних навичок моделюється діяльність оціночної фірми з виконання замовлення на оцінку.

Організація проведення оцінки передбачає такі етапи:

1. Формування дайджест-ревью оціночної фірми.
2. Складання документів, що подають на конкурс з відбору суб'єктів оціночної діяльності для виконання оцінки:
 - заява на участь у конкурсі;
 - інформація про претендента;
 - конкурсна пропозиція претендента – калькуляція витрат претендента на надання оціночної послуги (у конверті);
 - копії документів:
 - устав фірми;
 - кваліфікаційні свідоцтва оцінювачів, які мають бути залучені до проведення оцінки та підписання звіту про оцінку;
 - свідоцтво про їх реєстрацію в Державному реєстрі оцінювачів;
 - свідоцтво про їх підвищення кваліфікації;
 - сертифікат суб'єкта оціночної діяльності.
3. Складання договору із замовником на оцінку.
4. Складання звіту про оцінку.
5. Резензування звіту про оцінку.
6. Оформлення акту прийому-передачі виконаних робіт.

Зразки документів, що супроводжують оцінку, наведені в додатку 14.

Питання для самоперевірки

Основні

1. Споживчі та інвестиційні товари. Їх економічний зміст.
2. Передумови виникнення в Україні професійної оцінки.
3. Професійна оцінка, її мета та завдання. Суб'єкти ринку оціночних послуг.
4. Предмет і завдання курсу «Оцінка активів підприємства».
5. Право власності. Повне та обмежене право власності. Суб'єкт та об'єкт права власності.
6. Нормативне регулювання оцінки.
7. Напрямки застосування оцінки.
8. Первинний і вторинний ринок майна.
9. Споживачі незалежної оцінки (покупці оціночних послуг).
10. Суб'єкти оціночної діяльності: їх статус і правова форма.
11. Форми професійної оціночної діяльності.
12. Договір на проведення оцінки.
13. Звіт про оцінку та його рецензування.
14. Формально-правові вимоги до оцінювача.
15. Напрямки та спеціалізації, за якими здійснюється підготовка оцінювачів.
16. Кваліфікаційне свідоцтво та держреєстр оцінювачів. Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності та його держреєстрація.
17. Кваліфікаційні вимоги до оцінювача.
18. Професійні вимоги до оцінювача.
19. Саморегулівні професійні громадські організації оцінювачів. Українське товариство оцінювачів.
20. Майно, актив, об'єкт цивільних прав, об'єкт оцінки.
21. Учасники цивільних відносин.
22. Майно та його міжнародна оціночна класифікація.
23. Бізнес і фактори, які його формують.
24. Юридично-правова класифікація об'єктів оцінки. Майно та майнові права.

25. Освітньо-процедурна та матеріально-змістовна класифікація об'єктів оцінки.
26. Міжнародний комітет зі стандартів оцінки, його призначення і завдання.
27. Міжнародні стандарти оцінки: склад і характеристика розділів.
28. Національні стандарти оцінки: загальні та основні положення.
29. Принципи оцінки.
30. Інформація про об'єкт оцінки.
31. Корисність, вартість, ціна, витрати.
32. База оцінки та категорії вартості.
33. Поняття ринкової вартості.
34. Вартість об'єкта та ПДВ.
35. Нормативна та оціночна вартість. Вартість у використанні та в обміні. Споживна та мінова вартість.
36. Неринкові бази оцінки та види вартості.
37. Спеціалізоване та неспеціалізоване майно. Поняття справедливої вартості.
38. Методичні підходи до оцінки майна і їх загальна характеристика.
39. Сутність доходу від операційної діяльності та від надання майна в оренду. Види договорів оренди.
40. Балансова вартість, вартість відтворення і вартість заміщення.
41. Види зносу та способи їх визначення.
42. Визначення зносу методом розбивки та методом строку життя.
43. Методи визначення вартості відтворення.
44. Методи визначення вартості заміщення.
45. Базові ціни в будівництві і їх індексація.
46. Інформаційне забезпечення оцінки, проведеної витратним підходом.
47. Етапи оціночних процедур при оцінці витратним підходом.
48. Методи оцінки в межах порівняльного підходу.
49. Етапи оціночних процедур при оцінці порівняльним підходом.
50. Визначення та допущення, використовувані при приведенні грошових потоків у часі.
51. Майбутня вартість грошової одиниці (складний відсоток).
52. Поточна вартість грошової одиниці (дисконтування).
53. Майбутня вартість ануїтету (накопичення грошової одиниці).
54. Фактор фонду відшкодування (періодичний внесок у фонд накопичення).
55. Поточна вартість ануїтету.
56. Внесок на амортизацію.

57. Вигоди від володіння дохідною власністю.
58. Сутність прямої і непрямой капіталізації. Етапи оціночних процедур при оцінці дохідним підходом.
59. Потенційний, дійсний валовий дохід та вакансії. Чистий операційний дохід. Грошовий потік.
60. Номінальний і реальний дохід. Реконструювання звіту про доходи.
61. Ставка дисконту. Безризикова ставка дисконту та компенсації за ризик.
62. Методичні особливості техніки дисконтування.
63. Ставка дисконту та ставка капіталізації.
64. Сутність методів підсумовування.
65. Метод пов'язаних інвестицій. Сутність техніки залишку.
66. Визначення загальної ставки капіталізації при різних варіантах спільної участі в придбанні власності інвестором і кредитором (спільних вкладеннях власного та позикового капіталу).
67. Моделі доходу. Визначення ставки капіталізації при постійному, лінійно та експоненційно змінюваному доході.
68. Моделі власності. Визначення ставки капіталізації при незмінюваній, лінійно та експоненційно змінюваній вартості власності.
69. Іпотечно-інвестиційна модель Еллвуда та загальний порядок її побудови.
70. Проблемні завдання розвитку професійної оцінки в Україні.

Додаткові

1. Сутність понять «категорія земель», «цільове призначення та фактичне використання земельної ділянки». Класифікація категорій земель.
2. Право користування земельною ділянкою. Земельні сервітути, обмеження прав на земельну ділянку та їх види.
3. Економічна, нормативна та експертна грошова оцінка земельних ділянок. Їх сутність та призначення.
4. Земельний податок та орендна плата за землю.
5. Організація землеоціночної діяльності.
6. Сутність та методи експертної грошової оцінки землі.
7. Загальне уявлення про ЦМК як об'єкт оцінки.
8. Співвідношення понять: вартість окремого індивідуально визначеного майна, сукупна та чиста вартість ЦМК, вартість бізнесу та часткової участі в ньому.

9. Визначення ринкової вартості ЦМК майновим підходом.
10. Визначення вартості ЦМК дохідним підходом.
11. Визначення вартості ЦМК порівняльним підходом.
12. Особливості оцінки окремих активів та зобов'язань.
13. Поняття пакету акцій, його властивостей і ліквідності.
14. Рекомендовані методи оцінки, пакетів акцій та їх сутність.
15. ОІВ як об'єкт оцінки. Цілі та завдання оцінки ОІВ. Нормативне регулювання прав на ОІВ.
16. Основні поняття та положення теорії ліцензійних відносин. Види ліцензійних платежів.
17. Принципи та методи оцінки ОІВ.
18. Поняття страхування. Суб'єкти страхових відносин. Функції страхування. Напрямки страхування.
19. Особливості оцінки майна для цілей страхування.
20. Суб'єкти, види, ареали, зони, періоди негативного впливу на стан навколишнього середовища.
21. Економічна сутність наслідків негативного впливу на стан навколишнього середовища.
22. Вплив екологічного фактору на об'єкт оцінки та принципи його врахування. Негативний і позитивний вплив.
23. Підходи до оцінки економічної значущості функціонування ТОПЗФ.
24. Роль і місце аналізу ринку нерухомості в процедурі оцінки.
25. Склад і зміст розділів аналізу ринку нерухомості.
26. Параметри аналізу ринку нерухомості.
27. Джерела інформації для проведення аналізу ринку нерухомості.
28. Методи оцінки інвестиційних проектів.
29. Поняття інвестиційних ризиків та підходи до їх оцінки.
30. Критерії та методи ранжування інвестиційних проектів.
31. Принципи оптимізації реальних інвестицій.
32. Співвідношення понять санації та ліквідації підприємства.
33. Етапи розроблення та реалізації антикризової програми.
34. Тактичні заходи антикризового управління. Баланс грошових потоків.
35. Стратегічні заходи антикризового управління.
36. Первинний та вторинний ринок майна.
37. Безконкурентний викуп та конкурентні форми приватизації.
38. Особливості аукціонного та конкурсного продажу майна.
39. Порядок формування земельпорядної документації.
40. Встановлення ціни купівлі земельної ділянки.

41. Оформлення права власності на земельну ділянку.
42. Передумови адаптації вітчизняної оцінки до міжнародних вимог.
43. Особливості професійних стандартів Королівського інституту оцінювачів у Великобританії (RICS).
44. Основні напрямки доповнення українських національних стандартів оцінки та їх адаптації до міжнародних оціночних стандартів.

Екзаменаційні питання

1. Передумови виникнення в Україні професійної оцінки.
2. Право власності. Майно, майнове та немайнове право. Оціночна діяльність та її форми. Підготовка оцінювачів.
3. Кваліфікаційні та формальні вимоги до оцінювача.
4. Суб'єкти оціночної діяльності: їх статус і правова форма. Формально-правова база оцінки.
5. Об'єкти оцінки. Бізнес як об'єкт оцінки.
6. Напрямки застосування результатів оцінки (функції оцінки).
7. Користувачі оцінки. Інформація про об'єкт оцінки.
8. Поняття ринкової вартості і її призначення.
9. Поняття: період реалізації, використання об'єкта, умови чесноної угоди.
10. Види вартості, відмінні від ринкової.
11. Фактори, що впливають на рівень оціночної вартості.
12. Принципи оцінки.
13. Підходи до оцінки, загальні положення.
14. Сутність витратного підходу. Методи та етапи оцінки в межах підходу.
15. Поняття балансової вартості, вартості відтворення та вартості заміщення.
16. Амортизація, норми амортизації, принципи нарахування амортизації. Амортизація та знос.
17. Види зносу, сутність і класифікація. Знос, який можна і не можна усунути.
18. Методи визначення зносу.
19. Базові ціни в будівництві. Поняття індексації, реіндексації, урахування зростання цін у будівництві.
20. Визначення вартості відтворення за вартістю конструктивних елементів.
21. Визначення вартості відтворення на підставі кількісного аналізу.
22. Визначення вартості заміщення за вартістю одиничного показника.

23. Визначення вартості заміщення за вартістю будівництва функціонального аналога.
24. Визначення вартості заміщення за витратами на введення житла.
25. Сутність порівняльного підходу та етапи оціночних процедур.
26. Методи порівняльного підходу. Оцінка на основі одиниці порівняння.
27. Методи порівняльного підходу. Оцінка з урахуванням поправок.
28. Методи порівняльного підходу. Оцінка за допомогою регресійного аналізу.
29. Методи порівняльного підходу. Оцінка на підставі співвідношення прибутковості та ціни продажу.
30. Сутність дохідного підходу. Поняття дисконтування та капіталізації. Етапи оціночних процедур.
31. Вигоди від володіння власністю. Поняття реверсії.
32. Потенційний, дійсний валовий дохід, вакансії. Чистий операційний дохід та грошовий потік. Реконструювання звіту про доходи.
33. Оренда майна. Види договорів оренди.
34. Розрахунок ставки дисконту методом кумулятивної побудови.
35. Поняття фінансового ризику. Фінансовий леверидж.
36. Визначення ефективного коефіцієнта дисконтування.
37. Визначення вартості з використанням кількох факторів складного відсотка та розщеплених ставок дисконту.
38. Класифікація методів розрахунку ставок капіталізації. Визначення ставки капіталізації за ставкою дисконту та на підставі порівнянних продажів.
39. Визначення ставки капіталізації методами Ринга, Інвуда, Хоскольда.
40. Сутність техніки інвестиційної групи.
41. Нормативне регулювання оцінки та оціночної діяльності.
42. Національні стандарти оцінки, основні положення.
43. Міжнародні стандарти оцінки, основні положення.
44. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», основні положення.
45. Моделі доходу. Визначення ставки капіталізації при постійному доході.
46. Моделі доходу. Визначення ставки капіталізації при доході, що змінюється.
47. Моделі власності. Визначення ставки капіталізації при незмінюваній вартості власності.

48. Моделі власності. Визначення ставки капіталізації при змінюваній вартості власності.
49. Іпотечно-інвестиційна модель Еллвуда та загальний порядок її побудови.
50. Саморегульовані організації оцінювачів, їх завдання, функції та повноваження.
51. Шість функцій грошової одиниці. Майбутня вартість одиниці.
52. Шість функцій грошової одиниці. Накопичення одиниці за період.
53. Шість функцій грошової одиниці. Фактор фонду відшкодування.
54. Шість функцій грошової одиниці. Поточна вартість одиниці.
55. Шість функцій грошової одиниці. Поточна вартість анuitету.
56. Шість функцій грошової одиниці. Внесок на амортизацію одиниці.

Список використаної літератури

Нормативна

1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» № 2658-III від 12.07.2001 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2001. – № 47. – Ст. 251.
2. Закон України «Про податок на додану вартість» № 168/97-ВР від 03.04.1997 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1997. – № 21. – Ст. 156.
3. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» в редакції Закону № 283/97-ВР від 22.05.1997 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1997. – № 27. – Ст. 181.
4. Закон України «Про плату за землю» № 2535-XII від 03.07.1992 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1992. – № 38. – Ст. 560.
5. Закон України «Про оренду землі» № 161-XIV від 06.10.1998 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1998. – № 46-47. – Ст. 280.
6. Закон України «Про оцінку земель» № 1378-XIV від 11.12.2003 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2004. – № 15. – Ст. 229.
7. Закон України «Про охорону земель» № 962-XIV від 19.06.2003 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2003. – № 39. – Ст. 349.
8. Закон України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі» № 3769-XII від 23.12.1993 р. в редакції Закону № 1771-III від 01.06.2000 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2000. – № 37. – Ст. 307.
9. Закон України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» № 3771-XII від 23.12.1993 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1994. – № 7. – Ст. 37.
10. Закон України «Про охорону прав на промислові зразки» № 3770-XII від 23.12.1993 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1994. – № 7. – Ст. 35.
11. Закон України «Про внесення змін до деяких законів України з метою забезпечення врахування екологічних вимог в процесі приватизації» № 1863-IV від 24.06.2004 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2004. – № 45. – Ст. 501.
12. Закон України «Про екологічний аудит» № 1862-IV від 24.06.2004 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2004. – № 45. – Ст. 500.
13. Закон України «Про природно-заповідний фонд України» № 2456-XII від 16.06.1992 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1992. – № 34. – Ст. 502.

14. Закон України «Про внесення змін у деякі законодавчі акти України» № 309-VI від 03.06.2008 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2008. – № 27–28. – Ст. 253.
15. Цивільний кодекс України № 2658-III від 12.07.2001 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2001. – № 47. – Ст. 251.
16. Земельний кодекс України № 2768-III від 25.10.2001 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2002. – № 3–4. – Ст. 27.
17. Господарський кодекс України № 436-IV від 16.01.2003 р. // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2003. – № 18, 19–20, 21–22. – Ст. 144.
18. Національний стандарт 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». Постанова КМУ № 1440 від 10 вересня 2003 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2003. – № 11 (135). – Ст. 43–51.
19. Національний стандарт 2 «Оцінка нерухомого майна». Постанова КМУ № 1442 від 28 жовтня 2004 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2004. – № 12 (148). – Ст. 43–47.
20. Національний стандарт 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова КМУ № 1655 від 29 листопада 2006 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2007. – № 2 (174). – Ст. 22–27.
21. Національний стандарт 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності». Постанова КМУ № 1185 від 3 жовтня 2007 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2007. – № 11 (183). – Ст. 2–6.
22. Роз'яснення щодо застосування Національного стандарту 2 «Оцінка нерухомого майна». Інструктивний лист Фонду державного майна України № 10-36-2562 від 09.03.2005 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2005. – № 4 (152). – Ст. 59–63.
23. Методика оцінки майна: Постанова КМУ № 1891 від 10 грудня 2003 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2004. – № 2 (138). – Ст. 22–44.
24. Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок: Постанова КМУ № 1531 від 11.10.2002 р.
25. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи»: Наказ Міністерства фінансів України № 242 від 18.10.1999 р.
26. Порядок проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок: Наказ Держкомзему України № 2 від 09.01.2003 р.
27. Про внесення змін до Порядку реєстрації фізичних осіб (оцінювачів) у Державному реєстрі оцінювачів: Наказ Фонду державного майна України № 456 від 10.04.2004 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2004. – № 5 (141). – Ст. 50.
28. Порядок нормативної грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення (крім земель у межах населених пунктів): Наказ Держкомзему, Мінагрополітики, Мінбудархітектури, Держкомлісгоспу, Держводгоспу України та Української академії аграрних наук № 19/16/22/11/17/12 від 27.01.2006 р.

29. Порядок експертної оцінки нематеріальних активів : Наказ Фонду державного майна України та Державного комітету з питань науки і технологій № 969/97 від 27.07.1995 р.
30. Порядок нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів : Наказ Держкомзему, Мінагрополітики, Мінбудархітектури України та Української академії аграрних наук № 18/15/21/11 від 27.01.2006 р.
31. Порядок визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах : Наказ Фонду державного майна України № 105 від 23.01.2004 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2004. – № 4 (140). – Ст. 35–48.

Навчальна та науково-методична

32. Балацкий О. Ф. Эколого-экономические проблемы сельскохозяйственного производства / Балацкий О. Ф., Мельник Л. Г., Козьменко С. Н. и др. ; под ред. О. Ф. Балацкого. – К. : Урожай, 1992. – 144 с.
33. Балацкий О. Ф. Экономика и организация охраняемых природных территорий / Балацкий О. Ф., Панасовский Ю. В., Чупис А. В. – М. : Агропромиздат, 1989. – 192 с.
34. Генри С. Харрисон. Оценка недвижимости : учебное пособие : пер. с англ. – М. : РИО «Мособлупрополиграфиздат», 1994. – 231 с.
35. Грибовский С.В. Оценка доходной недвижимости / С. В. Грибовский. – СПб. : Питер, 2001. – 336 с.
36. Григорьев В. В. Оценка объектов недвижимости: теоретические и практические аспекты / Григорьев В. В., Сегединов А. А., Федотова М. А. и др. ; под ред. В. В. Григорьева. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 320 с.
37. Коростелев С. П. Основы теории и практики оценки недвижимости : учебное пособие / С. П. Коростелев. – М. : Русская Деловая Литература, 1998. – 224 с.
38. Маркус Я. И. Философия и практика оценки / Я. И. Маркус // Практика оценки. – 2006. – № 1. – Ст. 6–66.
39. Міжнародні стандарти оцінки / пер. з англ. С. О. Пузенка. – 8-е вид. – К. : АртЕк, 2008. – 432 с.
40. Оценка земельной собственности : пер. с англ. / под общ. ред. Дж. К. Эккерта. – Красногорск : Красная гора, 1993. – 64 с.
41. Пособие по составлению раздела проекта (рабочего проекта) «Охрана окружающей природной среды» к СНиП 1.02.01-85. – М. : ЦНИИ-проект Госстроя СССР, 1988. – 187 с.
42. Сахаев В. Г. Экологическая политика в условиях приватизации / В. Г. Сахаев // Экономика Украины. – 1994. – № 9. – Ст. 53–57.
43. Семененко Б. А. По следам Чернобыльской катастрофы: социально-экономические и экологические аспекты / Б. А. Семененко, И. В. Белова. – Сумы : Инициатива, 1997. – 125 с.

44. Семененко Б. А. Научно-методические принципы оценки экономического ущерба от загрязнения атмосферы / Б. А. Семененко, А. А. Семененко. – Сумы : Изд-во СумГУ, 1996. – 91 с.
45. Семененко Б. А. Опыт разработки и внедрения природоохранного хозрасчета на Украине / Б. А. Семененко, Н. В. Ярош, С. Н. Козьменко ; под ред. О. Ф. Балацкого // Научные и технические аспекты охраны окружающей среды. – 1991. – № 8–9. – 106 с.
46. Сивец С. А. Как оценить имущество (пособие для заказчиков и пользователей оценки) : учебное пособие / С. А. Сивец, Л. А. Баширова. – Запорожье : Полиграф, 2003. – 252 с.
47. Социалистическое природопользование: экономические и социальные аспекты / под ред. Н. Н. Некрасова, Е. Матчева. – София : Партиздат ; М. : Экономика, 1980. – 126 с.
48. Тарасевич Е.И. Методы оценки недвижимости / Е. И. Тарасович. – СПб. : Технобалт, 1995. – 247 с.
49. Тарасевич Е. И. Оценка недвижимости / Е. И. Тарасович. – СПб. : Изд-во СПбГТУ, 1997. – 422 с.
50. Телиженко А.М.. Научно-методические принципы оценки экономического ущерба от загрязнения водного бассейна / А. М. Телиженко, В. А. Лукьянихин. – Сумы : Изд-во СумГУ, 1996. – 56 с.
51. Устименко О. А. Применение метода рыночной экстракции для расчета ставки дисконта и выбора горизонта прогнозирования / О. А. Устименко // Государственный информационный бюллетень о приватизации. – 2006. – № 3 (163). – Ст. 36–39.
52. Шульц Дж. К., Виниус У. Выдержки из «Динамики оценки» // Семинар по оценке недвижимости (Киев, май 1995). – К. : Междунар. центр приватизац., инвестиц. и менеджмента, 1995. – 138 с.
53. Эльпинер Л. И. Социально-экологические вопросы использования водных ресурсов / Л. И. Эльпинер, А. В. Чупис, Ю. В. Панасовский. – М. : Наука, 1992. – 135 с.
54. Мельниченко С. А. Оценка пакетов акций / С. А. Мельниченко, А. Н. Чиркин ; под ред. Я. И. Маркуса // Практика оценки. – 2008. – № 9. – Ст. 6–86.

ДОДАТКИ

Додаток 1

ЗАКОН УКРАЇНИ

Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні

Цей Закон визначає правові засади здійснення оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності в Україні, її державного та громадського регулювання, забезпечення створення системи незалежної оцінки майна з метою захисту законних інтересів держави та інших суб'єктів правовідносин у питаннях оцінки майна, майнових прав та використання її результатів.

Розділ I

ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

Стаття 1. Сфера дії Закону

Положення цього Закону поширюються на правовідносини, які виникають у процесі здійснення оцінки майна, майнових прав, що належать фізичним та юридичним особам України на території України та за її межами, а також фізичним та юридичним особам інших держав на території України та за її межами, якщо угода укладається відповідно до законодавства України, використання результатів оцінки та здійснення професійної оціночної діяльності в Україні.

Стаття 2. Законодавство про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність

Оцінка майна, майнових прав та професійна оціночна діяльність регулюються цим Законом, іншими нормативно-правовими актами з оцінки майна, що не суперечать йому. Якщо міжнародними договорами, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, встановлено інші правові норми щодо оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності, застосовуються правила міжнародного договору.

Стаття 3. Оцінка майна та майнових прав

Оцінка майна, майнових прав (далі – оцінка майна) – це процес визначення їх вартості на дату оцінки за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами, зазначеними в статті 9 цього Закону (далі – нормативно-правові акти з оцінки майна), і є результатом практичної діяльності суб'єкта оціночної діяльності.

У цьому Законі:

- майном, яке може оцінюватися, вважаються об'єкти в матеріальній формі, будівлі та споруди (включаючи їх невід'ємні частини), машини, обладнання, транспортні засоби тощо; паї, цінні папери; нематеріальні активи, в тому числі об'єкти права інтелектуальної власності; цілісні майнові комплекси всіх форм власності;

- майновими правами, які можуть оцінюватися, визнаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності (права володіння, розпорядження, користування), а також інші специфічні права (права на провадження діяльності, використання природних ресурсів тощо) та права вимоги.

Незалежною оцінкою майна вважається оцінка майна, що проведена суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання.

Процедури оцінки майна встановлюються нормативно-правовими актами з оцінки майна. У випадках проведення незалежної оцінки майна складається звіт про оцінку майна. У випадках самостійного проведення оцінки майна органом державної влади або органом місцевого самоврядування складається акт оцінки майна. Вимоги до звітів про оцінку майна та актів оцінки майна встановлюються відповідно до статті 12 цього Закону.

Датою оцінки є дата, за станом на яку здійснюються процедури оцінки майна та визначається вартість майна. Нормативно-правовими актами з оцінки майна можуть бути передбачені строки дії звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) від дати оцінки або дати її затвердження (погодження) замовником.

Випадки обов'язкового проведення оцінки майна встановлюються цим Законом.

Стаття 4. Професійна оціночна діяльність

Професійна оціночна діяльність (далі – оціночна діяльність) – діяльність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, визнаних такими відповідно до положень цього Закону, яка полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні проведення оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна.

Оціночна діяльність може здійснюватися у таких формах:

- практична діяльність з оцінки майна, яка полягає у практичному виконанні оцінки майна та всіх процедур, пов'язаних з нею, відповідно до вимог, встановлених нормативно-правовими актами з оцінки майна;

- консультаційна діяльність, яка полягає в наданні консультацій з оцінки майна суб'єктам оціночної діяльності, замовникам оцінки та (або) іншим особам в усній або письмовій формі;

- рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна), яке полягає в їх критичному розгляді та наданні висновків щодо їх повноти, правильності виконання та відповідності застосованих процедур оцінки майна вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, в порядку, визначеному цим Законом та нормативно-правовими актами з оцінки майна;

- методичне забезпечення оцінки майна, яке полягає в розробленні методичних документів з оцінки майна та наданні роз'яснень щодо їх застосування;

- навчальна діяльність оцінювачів, яка полягає в участі у навчальному процесі з професійної підготовки оцінювачів.

Практична діяльність з оцінки майна може здійснюватися виключно суб'єктами оціночної діяльності, визнаними такими відповідно до статті 5 цього Закону.

Здійснення судової експертизи та судово-експертної діяльності, сутність яких полягає в практичному виконанні оцінки майна, відбувається з урахуванням вимог цього Закону.

Стаття 5. Суб'єкти оціночної діяльності

Суб'єктами оціночної діяльності є:

- суб'єкти господарювання – зареєстровані в установленому законодавством порядку фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності, а також юридичні особи незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності, які здійснюють господарську діяльність, у складі яких працює хоча б один оцінювач, та які отримали сертифікат суб'єкта оціночної діяльності відповідно до цього Закону;

- 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 (або) майном, що є у комунальній власності, та у складі яких працюють оцінювачі.

Права, обов'язки та відповідальність суб'єктів оціночної діяльності встановлюються цим та іншими законами.

Стаття 6. Оцінювач

Оцінювачами можуть бути громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які склали кваліфікаційний іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача відповідно до вимог цього Закону.

Оцінювачем не може бути особа, яка має непогашену судимість за корисливі злочини.

Права, обов'язки та відповідальність оцінювачів встановлюються цим та іншими законами.

Розділ II ЗАСАДИ ПРОВЕДЕННЯ ОЦІНКИ МАЙНА

Стаття 7. Випадки проведення оцінки майна

Оцінка майна проводиться у випадках, встановлених законодавством України, міжнародними угодами, на підставі договору, а також на вимогу однієї з сторін угоди та за згодою сторін.

Проведення оцінки майна є обов'язковим у випадках:

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

Проведення незалежної оцінки майна є обов'язковим у випадках його застави, відчуження державного та комунального майна способами, що не передбачають конкуренцію покупців у процесі продажу, або у разі продажу одному покупцю, визначення збитків або розміру відшкодування, під час вирішення спорів

та в інших випадках, визначених законодавством або за згодою сторін.

Стаття 8. Обмеження щодо проведення оцінки майна

Не допускається проведення оцінки майна суб'єктами оціночної діяльності – суб'єктами господарювання у таких випадках:

- проведення суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання оцінки майна, що належить йому або оцінювачам, які працюють у його складі, на праві власності або на яке зазначені особи мають майнові права;

- проведення оцінки майна фізичної особи-замовника або керівників юридичної особи, яка є замовником оцінки, оцінювачем, який має родинні зв'язки з зазначеними особами, або суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання, керівництво якого має зазначені зв'язки;

- проведення оцінки майна своїх засновників (учасників).

Під час оцінки майна, що здійснюється органами державної влади, у тому числі Фондом державного майна України, та органами місцевого самоврядування, встановлюються такі обмеження:

- не може передбачатися виключне право її проведення органами державної влади та органами місцевого самоврядування або оцінювачами, які працюють в органах державної влади та органах місцевого самоврядування, за винятком випадків, передбачених законом;

- не можуть передбачатися будь-які форми виключного права на проведення оцінки майна суб'єктами оціночної діяльності, які створені зазначеними органами державної влади та органами місцевого самоврядування.

Результати оцінки майна, проведеної з порушеннями зазначених обмежень, визнаються недійсними та підлягають обов'язковому скасуванню.

Оцінка майна у випадках її обов'язкового проведення, зазначених у статті 7 цього Закону, виконана суб'єктами, які не є суб'єктами оціночної діяльності, визнається недійсною.

Стаття 9. Методичне регулювання оцінки майна

Методичне регулювання оцінки майна здійснюється у відповідних нормативно-правових актах з оцінки майна: положеннях (національних стандартах) оцінки майна, що затверджуються Кабінетом Міністрів України, методиках та інших нормативно-правових актах, які розробляються з урахуванням вимог положень (національних стандартів) і затверджуються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України.

Розроблення нормативно-правових актів з оцінки майна здійснюється на засадах міжнародних стандартів оцінки. До їх розроблення Фонд державного майна України залучає інші органи державної влади, саморегулювні організації оцінювачів, найбільш авторитетних оцінювачів, наукові та інші установи.

Нормативно-правові акти, які регулюють питання вартості (ціни) майна, не повинні суперечити положенням (національним стандартам) оцінки майна.

Положення (національні стандарти) оцінки майна повинні містити визначення понять, у тому числі поняття ринкової вартості, принципів оцінки, методичних підходів та особливостей проведення оцінки відповідного майна залежно від мети оцінки, вимоги до змісту звіту про оцінку майна та порядок його рецензування.

Положення (національні стандарти) оцінки майна визначають випадки застосування оцінювачами методичних підходів оцінки ринкової вартості майна та випадки і обмеження щодо застосування методичних підходів до визначення неринкових видів вартості майна. При цьому, якщо законами або нормативно-правовими актами Кабінету Міністрів України, договором на проведення оцінки майна або ухвалою суду не зазначено вид вартості, який повинен бути визначений в результаті оцінки, визначається ринкова вартість.

Положення (національні стандарти) оцінки майна є обов'язковими до виконання суб'єктами оціночної діяльності під час проведення ними оцінки майна всіх форм власності та в будь-яких випадках її проведення.

У разі провадження спільної господарської діяльності оцінка частки майна, яке вноситься іноземним суб'єктом господарювання, проводиться відповідно до нормативно-правових актів з оцінки майна, визначених цим Законом.

Стаття 10. Підстави проведення оцінки майна

Оцінка майна 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.

У випадках, визначених нормативно-правовими актами з оцінки майна, які затверджуються Кабінетом Міністрів України, суб'єкти оціночної діяльності – органи державної влади та органи місцевого самоврядування здійснюють оцінку майна самостійно на підставі наказу керівника. При цьому, якщо законодавством

передбачена обов'язковість проведення незалежної оцінки майна, органи державної влади та органи місцевого самоврядування виступають замовниками проведення такої оцінки майна шляхом укладання договорів з суб'єктами оціночної діяльності – суб'єктами господарювання, визначеними на конкурсних засадах у порядку, встановленому законодавством.

Під час укладання органами державної влади та органами місцевого самоврядування договорів на проведення оцінки майна застосовуються обмеження, зазначені в статті 8 цього Закону. Не допускається встановлення інших обмежень щодо участі суб'єктів оціночної діяльності в проведенні оцінки майна, крім тих, що визначені умовами конкурсного відбору відповідно до законодавства.

Стаття 11. Договір на проведення оцінки майна

Договір на проведення оцінки майна укладається в письмовій формі та може бути двостороннім або багатостороннім. Під час укладання багатостороннього договору, крім замовника оцінки, стороною договору може виступати особа-платник, якщо оплату послуг суб'єкта оціночної діяльності здійснює інша особа, а не замовник. У цьому випадку на платника як сторону договору поширюються обмеження, зазначені в статті 8 цього Закону.

Замовниками оцінки майна можуть бути особи, яким зазначене майно належить на законних підставах або у яких майно перебуває на законних підставах, а також ті, які замовляють оцінку майна за дорученням зазначених осіб. Замовники оцінки повинні забезпечити доступ суб'єкта оціночної діяльності до майна, що підлягає оцінці на законних підставах, отримання ним необхідної та достовірної інформації про зазначене майно для проведення його оцінки.

Сторони договору на проведення оцінки майна (замовник, платник) мають право вільного вибору суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання за умови виконання вимог, встановлених статтями 8 та 9 цього Закону.

Істотними умовами договору на проведення оцінки майна є:

- зазначення майна, що підлягає оцінці;
- мета, з якою проводиться оцінка;
- вид вартості майна, що підлягає визначенню;
- дата оцінки;
- строк виконання робіт з оцінки майна;
- розмір і порядок оплати робіт;
- права та обов'язки сторін договору;

- умови забезпечення конфіденційності результатів оцінки, інформації, використаної під час її виконання;

- відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору;

- порядок вирішення спорів, які можуть виникнути під час проведення оцінки та прийняття замовником її результатів.

Законодавством або за згодою сторін договору в ньому можуть бути передбачені інші істотні умови.

Розмір і порядок оплати робіт з оцінки майна визначаються за домовленістю сторін або у випадках відбору суб'єкта оціночної діяльності на конкурених засадах – за результатами конкурсу. Не допускається встановлення у договорі розміру оплати робіт як частки вартості майна, що підлягає оцінці. Права, обов'язки та відповідальність оцінювача (суб'єкта оціночної діяльності), який проводить експертизу на підставі ухвали (постанови) суду про її призначення, визначаються законодавством України про судову експертизу та цим Законом.

Стаття 12. Звіт про оцінку майна (акт оцінки майна)

Звіт про оцінку майна є документом, що містить висновки про вартість майна та підтверджує виконані процедури з оцінки майна суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання відповідно до договору. Звіт підписується оцінювачами, які безпосередньо проводили оцінку майна, і скріплюється печаткою та підписом керівника суб'єкта оціночної діяльності.

Вимоги до змісту звіту про оцінку майна, порядку його оформлення та рецензування встановлюються положеннями (національними стандартами) оцінки майна. Зміст звіту про оцінку майна повинен містити розділи, що розкривають зміст проведених процедур та використаної нормативно-правової бази з оцінки майна.

Акт оцінки майна є документом, що містить висновки про вартість майна та підтверджує виконані процедури з оцінки майна, здійсненої суб'єктом оціночної діяльності – органом державної влади або органом місцевого самоврядування самостійно. Якщо процедурами з оцінки майна для складання акта оцінки майна передбачене попереднє проведення оцінки майна повністю або частково суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання, звіт про оцінку такого майна додається до акта оцінки майна. Акт оцінки майна підлягає затвердженню керівником органу державної влади або органу місцевого самоврядування.

Зміст, форма, порядок складання, затвердження та строк дії акта оцінки майна встановлюються Кабінетом Міністрів України.

Стаття 13. Рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна)

Рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) здійснюється на вимогу особи, яка використовує оцінку майна та її результати для прийняття рішень, у тому числі на вимогу замовників (платників) оцінки майна, органів державної влади та органів місцевого самоврядування, судів та інших осіб, які мають заінтересованість у неупередженому критичному розгляді оцінки майна, а також за власною ініціативою суб'єкта оціночної діяльності. Підставою для проведення рецензування є письмовий запит до осіб, які відповідно до цієї статті мають право здійснювати рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна).

Рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) може виконувати оцінювач, який має не менш ніж дворічний досвід практичної діяльності з оцінки майна, експертні ради, що спеціально створені саморегульвними організаціями оцінювачів з метою контролю за якістю оцінки майна, яка проводиться оцінювачами – членами саморегульвної організації, оцінювачі, які мають не менш ніж дворічний досвід практичної діяльності з оцінки майна та працюють у Фонді державного майна України, а також інших органах, зазначених у статті 5 цього Закону.

Рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна), якщо зазначена оцінка погоджується, затверджується або приймається органом державної влади або органом місцевого самоврядування, є обов'язковим.

Якщо письмовим запитом про необхідність проведення рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) встановлюється вимога щодо надання висновку про вартість майна, така вимога задовольняється шляхом проведення оцінки майна. У цьому випадку рецензент здійснює або забезпечує здійснення оцінки майна в порядку, встановленому нормативно-правовими актами з оцінки майна.

Рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) оцінювачем, який працює в органі державної влади, на запити органів державної влади або у зв'язку з виконанням своїх посадових обов'язків здійснюється в межах повноважень, визначених посадовими інструкціями. Якщо запитом органу державної влади передбачено надання висновку про вартість майна і підготовка зазначеного висновку вимагає проведення незалежної оцінки, органи державної влади забезпечують її проведення у порядку, встановленому цим Законом.

В інших випадках рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) здійснюється на платній основі.

НАБУТТЯ ПРАВА НА ЗАНЯТТЯ ОЦІНОЧНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ

Стаття 14. Професійна підготовка оцінювачів

Професійна підготовка оцінювачів здійснюється навчальними закладами, які уклали угоди про співробітництво з професійної підготовки оцінювачів з Фондом державного майна України. Фонд державного майна України повинен сприяти створенню конкурентного середовища серед навчальних закладів, які здійснюють професійну підготовку оцінювачів.

Професійна підготовка оцінювачів складається з навчання за програмами базової підготовки та підвищення кваліфікації. Загальні вимоги до змісту навчальних програм підлягають обов'язковому погодженню Наглядною радою з питань оціночної діяльності. Фонд державного майна України та саморегулювни організації оцінювачів спільно здійснюють контроль за якістю професійної підготовки оцінювачів.

Оцінювачі зобов'язані не рідше одного разу в два роки підвищувати кваліфікацію за програмою підвищення кваліфікації. Невиконання цієї вимоги є підставою для зупинення дії кваліфікаційного свідоцтва оцінювача.

Стаття 15. Кваліфікаційне свідоцтво оцінювача

Кваліфікаційне свідоцтво оцінювача (далі – кваліфікаційне свідоцтво) є документом, який підтверджує достатній фаховий рівень підготовки оцінювача за програмою базової підготовки для самостійного проведення оцінки майна. Форми кваліфікаційних свідоцтв оцінювача встановлюються Фондом державного майна України. Право на отримання кваліфікаційного свідоцтва набувають фізичні особи, які мають закінчену вищу освіту, пройшли навчання за програмою базової підготовки та стажування протягом одного року у складі суб'єкта оціночної діяльності разом з оцінювачем, який має не менше ніж дворічний досвід практичної діяльності з оцінки майна, отримали його позитивну рекомендацію та успішно склали кваліфікаційний іспит.

Кваліфікаційні свідоцтва підтверджують професійну підготовку оцінювача за такими напрямками оцінки майна відповідно до програм базової підготовки: оцінка об'єктів у матеріальній формі; оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі прав на об'єкти інтелектуальної власності; оцінка земельних ділянок.

Підвищення кваліфікації відбувається за напрямками, зазначеними у кваліфікаційному свідоцтві оцінювача, за результатами якої

видається посвідчення про підвищення кваліфікації, яке є невід'ємною частиною кваліфікаційного свідоцтва.

Кваліфікаційне свідоцтво видається Фондом державного майна України спільно з навчальним закладом, на базі якого проводилася підготовка та складався кваліфікаційний іспит, на підставі відповідного рішення Екзаменаційної комісії. За видачу кваліфікаційного свідоцтва справляється плата в розмірі одного неоподаткованого мінімуму доходів громадян. Зазначена плата спрямовується на покриття організаційних витрат, пов'язаних з видачею кваліфікаційного свідоцтва. У кваліфікаційному свідоцтві зазначаються назва органу державної влади та навчального закладу, які його видали, дата видачі, номер свідоцтва, прізвище, ім'я та по батькові фізичної особи, якій видається свідоцтво, напрям програми базової підготовки, відповідно до якої підтверджується фаховий рівень оцінювача та дозволяється здійснювати оцінку. Кваліфікаційне свідоцтво є безстроковим у разі виконання всіх вимог, встановлених цим Законом.

Кваліфікаційне свідоцтво видається в двотижневий строк на підставі подання фізичною особою до Фонду державного майна України таких документів: заяви про видачу кваліфікаційного свідоцтва, зразок якої встановлюється Фондом державного майна України, копії паспорту, копії документа про вищу освіту, платіжного документа про внесення плати за видачу кваліфікаційного свідоцтва.

Стаття 16. Порядок прийняття рішення про видачу, позбавлення, зупинення дії кваліфікаційного свідоцтва

Рішення про видачу кваліфікаційного свідоцтва приймається Екзаменаційною комісією, склад якої затверджується Фондом державного майна України та формується з числа його представників, представників інших органів державної влади, до повноважень яких належить реалізація державної політики в питаннях оцінки майна, які мають необхідний рівень підготовки з питань оцінки майна, та представників, делегованих саморегулювальними організаціями оцінювачів. При цьому представники саморегулювальних організацій оцінювачів повинні становити не менше двох третин кількісного складу Екзаменаційної комісії виходячи з рівнопропорційного принципу делегування представників кожної з них. Екзаменаційна комісія діє на базі навчального закладу.

Рішення про позбавлення кваліфікаційного свідоцтва (його анулювання) приймається Екзаменаційною комісією за письмовим поданням заінтересованих осіб з таких підстав: неодноразове грубе порушення оцінювачем нормативно-правових актів з оцін-

ки майна; рішення суду за фактами непрофесійної оцінки майна, яка проведена оцінювачем; наявність у оцінювача непогашеної судимості за корисливі злочини; з'ясування факту неправомірної видачі кваліфікаційного свідоцтва; з'ясування факту порушення оцінювачем обмежень, встановлених статтею 8 цього Закону.

Про прийняте Екзаменаційною комісією рішення про позбавлення кваліфікаційного свідоцтва Фонд державного майна України повідомляє оцінювача письмово в двотижневий строк після надходження відповідного протоколу засідання Екзаменаційної комісії.

Рішення про позбавлення оцінювача кваліфікаційного свідоцтва може бути оскаржено в судовому порядку.

Рішення про видачу кваліфікаційного свідоцтва оцінювачу, який був позбавлений його на підставі цього Закону, приймається Екзаменаційною комісією не раніше ніж через рік від дати позбавлення, в порядку, передбаченому для видачі кваліфікаційного свідоцтва.

Рішення про зупинення дії кваліфікаційного свідоцтва приймається Фондом державного майна України у разі невиконання оцінювачем вимог частини третьої статті 14 цього Закону, зазначення ним свідомо неправдивих даних, що призвело до викривлення інформації про оцінювача в Державному реєстрі оцінювачів. Дія кваліфікаційного свідоцтва поновлюється Фондом державного майна України в тижневий строк після усунення оцінювачем наявних зауважень.

Рішення Екзаменаційної комісії оформлюються протоколами. Порядок роботи Екзаменаційної комісії встановлюється Фондом державного майна України.

Проведення оцінки майна фізичною особою, яка не отримала кваліфікаційного свідоцтва, яку позбавлено кваліфікаційного свідоцтва або дія кваліфікаційного свідоцтва якої зупинена, забороняється. Оцінка майна, яка була підписана зазначеною фізичною особою, вважається недійсною.

Фонд державного майна України може відмовити у видачі кваліфікаційного свідоцтва у випадках неподання фізичною особою принаймні одного з документів, зазначених у частині п'ятій статті 15 цього Закону, недійсності або недостовірності хоча б одного з поданих документів чи зазначення в них свідомо неправдивих даних.

Стаття 17. Державний реєстр оцінювачів

Фонд державного майна України веде Державний реєстр оцінювачів, які отримали кваліфікаційне свідоцтво.

У Державному реєстрі оцінювачів зазначається така інформація про оцінювачів: прізвище, ім'я та по батькові оцінювача, дата видачі та номер кваліфікаційного свідоцтва, назва навчального закладу, який здійснював підготовку оцінювача, дата та номер протоколу рішення Екзаменаційної комісії про видачу кваліфікаційного свідоцтва, напрями оцінки майна, що зазначені в кваліфікаційному свідоцтві, інформація про підвищення кваліфікації за зазначеними напрямками, інформація щодо зупинення дії чи позбавлення кваліфікаційного свідоцтва, місце роботи оцінювача.

Порядок подання оцінювачами інформації до Державного реєстру оцінювачів встановлюється Фондом державного майна України.

Оцінювачі несуть відповідальність за достовірність інформації, яка подається до Державного реєстру оцінювачів, у порядку, встановленому цим Законом.

Стаття 18. Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності

Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання (далі – сертифікат) є 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 визнані суб'єктами оціночної діяльності за напрямками оцінки майна, що в ньому зазначені.

Сертифікат видається в порядку, встановленому цим Законом, Фондом державного майна України. Форма сертифіката встановлюється зазначеним органом. У сертифікаті зазначаються найменування органу державної влади, що його видав, найменування суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання, його юридичні реквізити, код Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України (ЄДРПОУ), дата видачі та строк дії, напрями оцінки майна, щодо яких дозволена практична діяльність. Сертифікат підписується керівником Фонду державного майна України та засвідчується печаткою. Сертифікат видається строком на три роки та може бути анульований з підстав, зазначених у статті 20 цього Закону.

За видачу сертифіката справляється плата у розмірі трьох неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, яка спрямовується до Державного бюджету України.

Оцінка майна, яка проведена суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання без чинного сертифіката, є недійсною.

Органи державної влади та органи місцевого самоврядування, зазначені в статті 5 цього Закону, визнаються суб'єктами оціночної діяльності відповідно до положень, що регулюють їх діяльність.

Стаття 19. Порядок видачі сертифіката суб'єкта оціночної діяльності

Рішення про видачу сертифіката приймається Фондом державного майна України.

Для розгляду питання про видачу сертифіката суб'єкт господарювання подає до Фонду державного майна України такі документи: заяву про видачу сертифіката за формою, встановленою Фондом державного майна України; нотаріально посвідчену копію установчого документа (для юридичних осіб) або свідоцтва про державну реєстрацію фізичної особи як суб'єкта підприємницької діяльності; довідку про оцінювачів, які працюють в його штатному складі, за формою, встановленою Фондом державного майна України; нотаріально посвідчені копії кваліфікаційних свідоцтв оцінювачів, зазначених у довідці. Розгляд та перевірка документів, поданих суб'єктом господарювання, здійснюються Фондом державного майна України у строк, що не перевищує тридцяти днів від дати їх подання.

Фонд державного майна України відмовляє у видачі сертифіката у таких випадках:

- неподання суб'єктом господарювання принаймні одного з документів;
- недійсності або недостовірності хоча б одного з поданих документів чи зазначення в них свідомо неправдивих даних;
- ліквідації суб'єкта господарювання;
- виявлення порушень статті 8 цього Закону за час дії попереднього сертифіката або в процесі розгляду документів та прийняття рішення про видачу сертифіката;
- набрання законної сили двома і більше судовими рішеннями, якими було задоволено позови до суб'єкта оціночної діяльності та оцінювачів, які працюють у його складі, пов'язані з проведенням ними неякісної оцінки майна;
- наявності серед оцінювачів, які зазначені у довідці, оцінювачів, кваліфікаційні свідоцтва яких заявлені в довідках інших суб'єктів господарювання, які подали заяву про видачу сертифіката раніше, або кваліфікаційні свідоцтва яких зупинені чи анульовані відповідно до статті 16 цього Закону;
- відсутності у штатному складі суб'єкта господарювання хоча б одного оцінювача, який має кваліфікаційне свідоцтво за напрямами оцінки майна, за якими видається сертифікат;

- наявності у суб'єкта господарювання ліцензії на здійснення діяльності, яка відповідно до законодавства є виключною.

Сертифікат видається в двотижневий строк Фондом державного майна України за результатами розгляду та перевірки документів, поданих суб'єктом господарювання. Фонд державного майна України веде Державний реєстр суб'єктів оціночної діяльності, яким виданий сертифікат.

Суб'єкти оціночної діяльності – суб'єкти господарювання зобов'язані в тиждневий строк письмово інформувати Фонд державного майна України про зміни у штатному складі оцінювачів суб'єкта з часу дії сертифіката, його юридичному статусі, іншу суттєву інформацію, відповідно до якої приймається рішення про видачу або анулювання сертифіката відповідно до цього Закону.

Спірні питання щодо відмови у видачі сертифіката вирішуються Наглядовою радою з питань оціночної діяльності за поданням суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання відповідної заяви.

Рішення про відмову у видачі сертифіката може бути оскаржено до суду.

Стаття 20. Анулювання сертифіката суб'єкта оціночної діяльності

Сертифікат може бути анульовано Фондом державного майна України виключно з таких підстав:

- на підставі висновку Наглядової ради з питань оціночної діяльності за наявності порушень вимог цього Закону та інших нормативно-правових актів з оцінки майна, виявлених шляхом рецензування, які призвели до визнання неякісною оцінки майна, проведеної суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання, або оцінювачами, які працюють у його штатному складі;

- звільнення всіх оцінювачів, які були заявлені суб'єктом господарювання у штатному складі під час прийняття рішення про видачу сертифіката, або позбавлення чи зупинення дії їх кваліфікаційних свідоцтв;

- набрання законної сили двома і більше судовими рішеннями, якими було задоволено позови до оцінювачів (суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання), пов'язані з проведенням ними неякісної оцінки;

- виявлення порушень оцінювачами (суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання) статті 8 цього Закону;

- ліквідації суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання, який отримав сертифікат;

- відсутності у штатному складі суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання хоча б одного оцінювача, який має кваліфікаційне свідоцтво за напрямками оцінки майна, які зазначені у сертифікаті;

- неінформування Фонду державного майна України про обставини, зазначені в частині п'ятій статті 19 цього Закону, що мають суттєве значення для здійснення контролю за оціночною діяльністю.

Поновлення сертифікатів відбувається у порядку, встановленому цим Законом для їх видачі.

Порядок розгляду питань про анулювання сертифіката та його поновлення встановлюється Фондом державного майна України.

Стаття 21. Наглядова рада з питань оціночної діяльності

З метою колегіального вирішення питань щодо видачі суб'єктам оціночної діяльності – суб'єктам господарювання сертифікатів, анулювання сертифікатів, забезпечення прозорості в питаннях державного регулювання оціночної діяльності, підвищення професійного рівня суб'єктів оціночної діяльності створюється Наглядова рада з питань оціночної діяльності (далі – Наглядова рада). Наглядова рада створюється Фондом державного майна України з числа його представників, представників, делегованих іншими органами державної влади, до повноважень яких належить реалізація державної політики в питаннях оцінки майна, які мають необхідний рівень підготовки з питань оцінки майна, та представників саморегулювальних організацій оцінювачів, які делеговані ними у порядку, визначеному цими організаціями.

Персональний склад Наглядової ради передбачає рівне представництво органів державної влади та саморегулювальних організацій оцінювачів.

Наглядова рада є постійно діючим органом. До повноважень Наглядової ради належать:

- вирішення спірних питань, пов'язаних з видачею або анулюванням сертифіката;

- погодження загальних вимог до навчальних програм навчання оцінювачів та підвищення їх кваліфікації;

- розгляд та надання пропозицій щодо скарг на оціночну діяльність суб'єктів оціночної діяльності – суб'єктів господарювання, у тому числі тих, які виникли під час проведення рецензування звіту про оцінку майна;

- погодження нормативно-правових актів з оцінки майна та порядку видачі сертифікатів;

- надання рекомендацій щодо удосконалення професійної підготовки оцінювачів.

Порядок роботи Наглядової ради визначається Наглядовою радою та затверджується Фондом державного майна України.

Стаття 22. Державний реєстр суб'єктів оціночної діяльності
Фонд державного майна України веде Державний реєстр суб'єктів оціночної діяльності, які отримали сертифікати.

У Державному реєстрі суб'єктів оціночної діяльності зазначається інформація про суб'єктів оціночної діяльності, які отримали сертифікати, дата їх видачі, напрями оцінки майна, які зазначені у сертифікаті, строк дії сертифіката, місцезнаходження суб'єкта, основна інформація про склад оцінювачів суб'єкта та їх кваліфікацію, інша суттєва інформація щодо досвіду та практичної діяльності з оцінки майна.

Державний реєстр суб'єктів оціночної діяльності надається на вимогу органів державної влади та органів місцевого самоврядування в порядку, встановленому законодавством.

Порядок надання довідок з Державного реєстру суб'єктів оціночної діяльності суб'єктам господарювання та фізичним особам встановлюється Фондом державного майна України.

Розділ IV

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Стаття 23. Зміст і напрями державного регулювання оціночної діяльності

Державне регулювання оціночної діяльності полягає в забезпеченні формування та розвитку інфраструктури оцінки майна в Україні, об'єктивності та законності її проведення, у тому числі відповідності оцінки майна нормативно-правовим актам з оцінки майна, впровадження в практику оціночної діяльності міжнародних норм та правил оцінки майна, забезпеченні суспільних інтересів у питаннях оцінки майна, створення конкурентного середовища серед суб'єктів оціночної діяльності – суб'єктів господарювання та навчальних закладів, що здійснюють професійну підготовку оцінювачів, проведення оцінки майна органами державної влади та органами місцевого самоврядування відповідно до законодавства.

Основними напрямками державного регулювання оціночної діяльності є:

- контроль за дотриманням єдності нормативно-правового та організаційного забезпечення оцінки майна;

- забезпечення норм і рівня професійної підготовки оцінювачів та контроль за їх додержанням;
- контроль за виконанням оцінювачами та суб'єктами оціночної діяльності умов здійснення оціночної діяльності;
- організаційне забезпечення роботи Наглядової ради та Експертної комісії;
- видача кваліфікаційних свідоцтв та сертифікатів;
- визнання статусу саморегулювальних організацій оцінювачів та контроль за додержанням ними правил громадського регулювання оцінки майна, визначених цим Законом, забезпечення їх широкого залучення до регулювання оціночної діяльності;
- контроль за додержанням законодавства суб'єктами оціночної діяльності та іншими суб'єктами під час проведення оцінки майна;
- сприяння встановленню єдиних норм та правил оцінки майна в Україні, що базуються на міжнародних нормах і правилах;
- ведення Державного реєстру оцінювачів та Державного реєстру суб'єктів оціночної діяльності;
- інші напрями діяльності для реалізації функцій державного регулювання оціночної діяльності.

Стаття 24. Орган державної влади, який здійснює державне регулювання оціночної діяльності

Органом державної влади, який здійснює державне регулювання оціночної діяльності в Україні, є Фонд державного майна України.

Кабінет Міністрів України в питаннях оціночної діяльності здійснює повноваження, визначені Конституцією України, цим Законом та іншими нормативно-правовими актами.

Інші органи державної влади та органи місцевого самоврядування здійснюють свої повноваження в питаннях оцінки майна відповідно до законодавства.

Фонд державного майна України забезпечує широке інформування суспільства з питань оціночної діяльності, стану та особливостей ціноутворення на майно та майнові права в Україні.

Стаття 25. Відповідальність за порушення законодавства про оцінку майна, майнових прав та оціночну діяльність

Органи місцевого самоврядування зобов'язані дотримуватися вимог цього Закону в частині майна, майнових прав, що є у комунальній власності, в тому числі забезпечити єдність нормативно-правових вимог проведення оцінки зазначеного майна, передбачених цим Законом, сприяти створенню конкурентного

середовища серед суб'єктів оціночної діяльності – суб'єктів господарювання.

Посадові особи, громадяни, юридичні особи, оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності, винні в порушенні законодавства про оціночну діяльність, несуть відповідальність згідно з цим та іншими законами.

Розділ V САМОРЕГУЛІВНІ ОРГАНІЗАЦІЇ ОЦІНЮВАЧІВ

Стаття 26. Поняття саморегулівної організації оцінювачів

Саморегулівними організаціями оцінювачів є всеукраїнські громадські організації, що об'єднують фізичних осіб, які визнані оцінювачами в порядку, встановленому цим Законом, отримали свій статус відповідно до вимог цього Закону та здійснюють повноваження з громадського регулювання оціночної діяльності.

Утворення та порядок діяльності саморегулівних організацій оцінювачів регулюються законодавством про об'єднання громадян з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом.

Саморегулівні організації оцінювачів є юридичними особами, які діють на засадах самоврядування і діяльність яких не має на меті отримання прибутку.

Стаття 27. Порядок визнання статусу саморегулівної організації оцінювачів

Всеукраїнські громадські організації фізичних осіб, які визнані оцінювачами відповідно до цього Закону, що претендують на визнання їх статусу саморегулівної організації оцінювачів, повинні відповідати таким критеріям:

- кількісний склад повинен налічувати не менше 250 оцінювачів;
- 90 відсотків членів її загального кількісного складу повинні здійснювати оціночну діяльність у будь-якій формі, визначеній статтею 4 цього Закону, у складі суб'єктів оціночної діяльності;
- наявність встановленої процедури внутрішньої сертифікації своїх членів з метою контролю за якістю оцінки майна, яка проводиться ними.

Порядок визнання статусу саморегулівної організації оцінювачів Фондом державного майна України встановлюється Кабінетом Міністрів України.

Стаття 28. Повноваження саморегулівних організацій оцінювачів

Саморегулівні організації оцінювачів здійснюють такі повноваження з громадського регулювання оціночної діяльності:

- контроль за виконанням положень (національних стандартів) оцінки майна та інших нормативно-правових актів з оцінки майна, забезпеченням належної якості оцінки майна, яка проводиться оцінювачами – її членами;
- рецензування звіту про оцінку майна, яка проводиться оцінювачами – членами саморегулівної організації оцінювачів, на вимогу інших організацій, громадян, юридичних осіб відповідно до вимог положень (національних стандартів) оцінки майна та у порядку, встановленому саморегулівною організацією оцінювачів;
- участь у розробленні нормативно-правових актів з оцінки майна;
- участь у професійній підготовці оцінювачів;
- участь у складі Екзаменаційної комісії та Наглядової ради;
- захист своїх членів у питаннях судового та досудового вирішення спорів, пов'язаних з оцінкою майна, відповідно до законодавства;
- сприяння розвитку конкуренції серед оцінювачів;
- підвищення професійного рівня членів саморегулівної організації шляхом внутрішньої сертифікації за процедурою, встановленою саморегулівною організацією;
- сприяння розвитку інформаційних технологій в оцінці майна, широкому інформуванню суспільства про особливості ціноутворення на майно та майнові права;
- встановлення інших вимог щодо сумлінного виконання своїми членами оцінки майна, забезпечення виконання ними вимог цього Закону, нормативно-правових актів з оцінки майна.

Розділ VI

ПРАВА, ОBOB'ЯЗКИ ТА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ОЦІНЮВАЧІВ І СУБ'ЄКТІВ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Стаття 29. Права оцінювачів

Оцінювачі мають право:

- доступу до майна, яке оцінюється, документації та іншої інформації, яка є необхідною або має суттєве значення для оцінки;
- отримувати роз'яснення та додаткові відомості, необхідні для проведення оцінки майна та складання звіту про оцінку майна,

від замовника оцінки та інших осіб щодо інформації, яка містить державну або комерційну таємницю, за наявності у оцінювача відповідного дозволу або угоди про конфіденційність інформації;

- відмовитися від проведення оцінки майна у разі виникнення обставин, які перешкоджають проведенню об'єктивної оцінки, у тому числі будь-яких форм примусу;

- страхувати свою цивільну відповідальність, пов'язану з професійною оціночною діяльністю;

- бути безпосередньо присутніми на засіданні Екзаменаційної комісії під час розгляду питання щодо позбавлення оцінювача кваліфікаційного свідоцтва;

- оскаржувати дії посадових осіб органів державної влади та органів місцевого самоврядування, рішення Екзаменаційної комісії, Наглядової ради в судовому порядку.

Стаття 30. Права суб'єктів оціночної діяльності

Суб'єкти оціночної діяльності мають право:

- доступу до майна, що оцінюється, документації та іншої інформації, яка є необхідною або має суттєве значення для оцінки;

- отримувати роз'яснення та додаткові відомості, необхідні для проведення оцінки майна, майнових прав та складання звіту про оцінку майна, від замовника оцінки та інших осіб щодо інформації, яка містить державну або комерційну таємницю, за наявності у суб'єкта оціночної діяльності (оцінювачів, які працюють у його штатному складі) відповідного дозволу або угоди про конфіденційність інформації;

- відмовитися від проведення оцінки майна у разі виникнення обставин, які перешкоджають проведенню об'єктивної оцінки, у тому числі будь-яких форм примусу;

- страхувати свою відповідальність перед третіми особами, пов'язану з оціночною діяльністю;

- залучати додатково у разі необхідності до участі у проведенні оцінки майна інших оцінювачів або інших фахівців, а також суб'єктів підприємницької діяльності;

- забезпечувати присутність своїх представників на засіданні Наглядової ради під час розгляду питання про анулювання сертифіката суб'єкта оціночної діяльності;

- оскаржувати дії посадових осіб органів державної влади, органів місцевого самоврядування, рішення Наглядової ради, Екзаменаційної комісії в судовому порядку.

Стаття 31. Обов'язки оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності

Оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності зобов'язані:

- дотримуватися під час здійснення оціночної діяльності вимог цього Закону та нормативно-правових актів з оцінки майна;
- забезпечувати об'єктивність оцінки майна, повідомляти замовника про неможливість проведення об'єктивної оцінки у зв'язку з виникненням обставин, які цьому перешкоджають;
- забезпечувати збереження документів, які отримані під час проведення оцінки від замовника та інших осіб;
- забезпечувати конфіденційність інформації, отриманої під час виконання оцінки майна, відповідно до закону;
- виконувати інші обов'язки, передбачені законодавством.

Стаття 32. Відповідальність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності

Оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності несуть відповідальність за порушення вимог цього Закону в порядку, встановленому законами.

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

Органи державної влади та органи місцевого самоврядування і оцінювачі, які працюють у їх складі, несуть відповідальність відповідно до законів у межах положень та посадових інструкцій, що регламентують їх діяльність.

Стаття 33. Вирішення спорів.

Спори, пов'язані з оцінкою майна, майнових прав, вирішуються в судовому порядку.

**Розділ VII
ПРИКІНЦЕВІ ПОЛОЖЕННЯ**

1. Цей Закон набирає чинності з дня його опублікування.
2. Кабінету Міністрів України:
 - у тримісячний строк з дня набрання чинності цим Законом;
 - внести на розгляд Верховної Ради України пропозиції щодо приведення законів України у відповідність з цим Законом;
 - привести свої нормативно-правові акти у відповідність з цим Законом;

- забезпечити приведення міністерствами, іншими центральними органами виконавчої влади своїх нормативно-правових актів у відповідність з цим Законом.

3. Кабінету Міністрів України, Фонду державного майна України забезпечити прийняття нормативно-правових актів, передбачених цим Законом.

4. Нормативно-правові акти, якими передбачено проведення експертної оцінки майна, діють до внесення змін до них.

5. Фізичні особи, які отримали кваліфікаційні документи оцінювачів до набрання чинності цим Законом, строк дії яких закінчується не раніше 31 грудня 2001 року, мають право протягом року зареєструватися в Державному реєстрі оцінювачів у порядку, встановленому Фондом державного майна України. Кваліфікаційні документи оцінювачів, видані фізичним особам у порядку, що діяв до набрання чинності цим Законом, які протягом зазначеного строку не зареєструвалися в Державному реєстрі оцінювачів, вважаються недійсними.

6. Угоди на проведення експертної оцінки майна, укладені суб'єктами підприємницької діяльності з Фондом державного майна України, є дійсними до закінчення строку їх дії.

м. Київ

12 липня 2001 року

№ 2658-III

Додаток 2

ЗАТВЕРДЖЕНО
постановою Кабінету Міністрів України
від 10 грудня 2003 р. № 1891

МЕТОДИКА ОЦІНКИ МАЙНА

Загальні питання

1. Ця Методика застосовується для проведення оцінки майна у таких випадках:

- приватизації (корпоратизації);
- створення підприємств (господарських товариств) на базі державного та комунального майна, а також майна господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна) у статутному фонді та у разі відчуження такого майна у випадках, встановлених законодавством, крім випадків відчуження майна згідно із Законом України «Про правовий режим майна у Збройних Силах України»;
- визначення вартості внесків учасників (засновників) господарських товариств у разі, коли до статутних фондів зазначених товариств вноситься державне (комунальне) майно, майно господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна) у статутному фонді;
- визначення вартості цілісних майнових комплексів господарських товариств, до статутних фондів яких вноситься державне (комунальне) майно;
- виділення або визначення часток майна у спільному майні, в якому є державна (комунальна) частка;
- застави державного та комунального майна, а також майна господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна) у статутному фонді;
- повернення об'єктів приватизації у державну власність, у тому числі за рішенням суду.

Відповідно до цієї Методики проводиться оцінка об'єктів у матеріальній формі (крім земельних ділянок), об'єктів у нематеріальній формі та цілісних майнових комплексів.

2. У цій Методиці наведені нижче поняття вживаються у такому значенні:

незалежна оцінка – визначення певного виду вартості майна суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання за договором із замовником;

стандартизована оцінка – оцінка, що здійснюється самостійно державними органами приватизації (органами, уповноваженими управляти державним майном) з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних;

початкова вартість майна – вартість, з якої розпочинається продаж майна встановленими законодавством способами, що передбачають конкуренцію покупців;

переоцінена вартість активів – вартість, за якою активи відображаються в передавальному балансі підприємства, складеному на дату оцінки, у тому числі активи, що підлягали переоцінці на засадах незалежної оцінки відповідно до порядку та у випадках, передбачених цією Методикою;

дата інвентаризації – дата, на яку проводиться інвентаризація майна підприємства. Дата інвентаризації у випадках приватизації (корпоратизації) збігається з датою оцінки. При цьому датою оцінки є останнє число місяця;

дата попередньої інвентаризації необоротних активів – дата (будь-яке число місяця), на яку проводиться інвентаризація необоротних активів з метою складення їх основного переліку для проведення незалежної оцінки з метою підготовки передавального балансу. Попередня інвентаризація проводиться до дати оцінки;

невід'ємні поліпшення орендованого майна – здійснені орендарем заходи, спрямовані на покращення фізичного (технічного) стану орендованого майна та (або) його споживчих якостей, відокремлення яких призведе до зменшення його ринкової вартості;

сукупна вартість цілісного майнового комплексу – сума вартості активів підприємства, що відображені у його передавальному балансі;

чиста вартість цілісного майнового комплексу – сукупна вартість цілісного майнового комплексу, зменшена на суму зобов'язань;

окреме індивідуально визначене майно – об'єкти у матеріальній формі (інвентарні об'єкти або групи інвентарних об'єктів та інше окреме майно), що приватизуються відповідно до Закону України «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)»;

передавальний баланс підприємства – баланс підприємства, складений на дату оцінки відповідно до положень (стандартів) бухгалтерського обліку за результатами інвентаризації, в якому

у випадках, визначених цією Методикою, зазначається переоцінена вартість необоротних активів.

3. Інші поняття, які використовуються у цій Методиці, вживаються у значенні, наведеному у національних стандартах оцінки майна (далі – національні стандарти), положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку та інших нормативно-правових актах.

4. Незалежна оцінка майна проводиться відповідно до вимог національних стандартів з урахуванням положень цієї Методики та міжнародних стандартів оцінки.

5. За зверненнями правоохоронних органів оцінка майна проводиться відповідно до нормативно-правових актів, що були чинні на визначену відповідним органом дату, з використанням їх термінології.

Підготовчий етап до оцінки майна

6. Для визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється на базі державного (комунального) майна (крім об'єктів незавершеного будівництва, майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підприємств та підприємств рибного господарства, холдингових компаній) під час приватизації (корпоратизації), здійснюються такі роботи:

1) утворення державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) інвентаризаційної комісії з урахуванням вимог пункту 12, визначення дати попередньої інвентаризації необоротних активів з метою складення їх основного переліку та дати оцінки;

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

3) складення інвентаризаційною комісією та затвердження державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) основного переліку необоротних активів, що підлягають незалежній оцінці (перелік необоротних активів № 1), у 5-денний строк після затвердження результатів попередньої інвентаризації;

4) подання матеріалів попередньої інвентаризації (зведений акт № 1 та перелік необоротних активів № 1) державному органу приватизації у строк, що не перевищує 26 календарних днів від дати оцінки;

5) відбір державним органом приватизації на конкурентних засадах суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання, який буде проводити незалежну оцінку необоротних активів, та укладення з ним договору на проведення незалежної оцінки у трижневий строк, але не пізніше ніж за п'ять днів до дати оцінки;

6) проведення повної інвентаризації інших активів та зобов'язань, складення додаткового переліку необоротних активів за наслідками уточнення інвентаризаційною комісією результатів попередньої інвентаризації необоротних активів на дату оцінки (перелік необоротних активів № 2). Матеріали повної інвентаризації та перелік необоротних активів № 2 подаються комісії з приватизації (корпоратизації) з метою їх розгляду та схвалення у строк, що не перевищує 20 календарних днів від дати оцінки;

7) подання схвалених протокольним рішенням комісії з приватизації (корпоратизації) та затверджених керівником державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном) матеріалів повної інвентаризації (зведений акт № 2 та перелік необоротних активів № 2) державному органу приватизації у строк, що не перевищує 25 календарних днів від дати оцінки.

У разі несвоечасного подання державному органу приватизації переліків необоротних активів підприємства та зведених актів інвентаризації майна і (або) складення їх з порушенням вимог цієї Методики зазначені документи підлягають поверненню з метою призначення нової дати оцінки;

8) подання підприємством державному органу приватизації (замовнику незалежної оцінки) в повному обсязі вихідних даних щодо необоротних активів, що підлягають незалежній оцінці, у строк, що не перевищує 15 календарних днів від дати оцінки.

7. З метою визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства (пайового фонду колективного сільськогосподарського підприємства), що створюється на базі майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підприємств, підприємств рибного господарства, під час приватизації на підготовчому етапі проводиться повна інвентаризація майна в такому порядку:

1) утворення державним органом приватизації інвентаризаційної комісії з урахуванням вимог пункту 12 та визначення дати оцінки;

2) проведення інвентаризаційною комісією повної інвентаризації майна в один етап та подання до комісії з приватизації її результатів;

3) перевірка комісією з приватизації зведеного акта інвентаризації майна та його затвердження державним органом приватизації в місячний строк від визначеної дати оцінки;

4) у разі прийняття рішення державним органом приватизації – проведення аудиторської перевірки з урахуванням вимог пункту 14;

5) підготовка підприємством відомостей згідно з додатками 11–14 та подання їх до комісії з приватизації у строк, що не перевищує 35 календарних днів від дати оцінки;

6) складення за результатами повної інвентаризації майна, з урахуванням переоцінки повністю зношених за даними бухгалтерського обліку основних засобів, передавального балансу підприємства на дату оцінки та подання його разом з аудиторським висновком комісії з приватизації у строк, що не перевищує 45 календарних днів від дати оцінки.

8. З метою визначення вартості окремого індивідуально визначеного майна, об'єктів незавершеного будівництва та цілісних майнових комплексів, що підлягають приватизації, на підготовчому етапі здійснюється:

1) визначення державним органом приватизації дати оцінки та утворення інвентаризаційної комісії з урахуванням вимог пункту 12;

2) проведення інвентаризаційною комісією інвентаризації майна в один етап у строк, що не перевищує 15 календарних днів від дати інвентаризації;

3) для об'єктів незавершеного будівництва – проведення обстеження будівельного майданчика і технічного стану об'єкта;

4) відбір державним органом приватизації на конкурсних засадах суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання, який буде проводити незалежну оцінку у разі прийняття рішення про її проведення, та укладення з ним договору на проведення оцінки майна у строк, що не перевищує 20 календарних днів від дати інвентаризації;

5) складення і подання підприємством (балансоутримувачем) до державного органу приватизації зведеного акта інвентаризації та передавального балансу за результатами інвентаризації на дату оцінки (щодо цілісних майнових комплексів), у разі прийняття відповідного рішення державним органом приватизації – разом з висновками аудиторської перевірки фінансової звітності; акта обстеження будівельного майданчика згідно з додатком 8, інвентаризаційних описів згідно з додатками 9 і 10;

6) затвердження державним органом приватизації зведеного акта інвентаризації майна у строк, що не перевищує 20 календарних днів від дати оцінки;

7) підготовка та затвердження державним органом приватизації переліку майна, вартість якого вилучається з вартості цілісного майнового комплексу, у строк, що не перевищує 25 календарних днів від дати оцінки;

8) подання підприємством (балансоутримувачем) державному органу приватизації (замовнику незалежної оцінки) вихідних даних щодо індивідуально визначеного майна, цілісного майнового комплексу підприємства, необоротних активів, що приватизуються в складі цілісного майнового комплексу, у строк, що не перевищує 25 календарних днів від дати оцінки.

9. Щодо об'єктів у матеріальній формі, об'єктів у нематеріальній формі, часток (паїв, акцій), які належать підприємству (господарському товариству) з державною часткою (часткою комунального майна) у статутному фонді, та цілісних майнових комплексів, що відчужуються або передаються в заставу відповідно до законодавства, підготовчий етап передбачає:

1) відбір суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання та укладення з ним договору на проведення оцінки майна;

2) надання замовником оцінки вихідних даних, необхідних для проведення оцінки суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання відповідно до умов договору з ним.

10. Щодо часток (паїв, акцій) господарського товариства, що приватизуються, підготовчий етап передбачає:

- визначення державним органом приватизації дати оцінки та утворення інвентаризаційної комісії у складі представників господарського товариства;

- проведення інвентаризації на дату оцінки у строк, що не перевищує 25 календарних днів від дати оцінки (для господарських товариств, розмір державної частки в яких становить не менше ніж 25 відсотків). В інших випадках та у разі проведення оцінки часток (паїв, акцій) господарських товариств, розташованих за кордоном, використовуються результати останньої повної інвентаризації з урахуванням руху активів та зобов'язань до дати оцінки. Інвентаризація проводиться в один етап. До зведеного акта інвентаризації майна додаються оформлені в установленому порядку інвентаризаційні описи, довідка щодо врегулювання інвентаризаційних різниць, інші матеріали інвентаризації, а також перелік майна, що перебуває на відповідальному зберіганні, тимчасово ввезеного на митну територію України, майна (у тому числі суми коштів на придбання майна), додатково наданого господарському товариству іншими недержавними співзасновниками, але на дату оцінки не внесеного до статутного фонду. Зведений акт

інвентаризації майна підлягає затвердженню керівником державного органу приватизації;

- проведення аудиторської перевірки з метою підтвердження правильності ведення бухгалтерського обліку господарським товариством (щодо господарських товариств з державною часткою не менше ніж 25 відсотків). Аудиторська перевірка проводиться за рахунок коштів господарського товариства у межах загального строку підготовки об'єкта до приватизації;

- відбір суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання та укладення з ним договору на проведення оцінки майна у місячний строк від дати оцінки;

- надання господарським товариством суб'єкту оціночної діяльності – суб'єкту господарювання вихідних даних, необхідних для проведення оцінки відповідно до умов договору, у тому числі балансу, складеного на дату оцінки.

11. Щодо об'єктів, які повертаються у державну власність, у тому числі за рішенням суду, підготовчий етап передбачає:

1) утворення державним органом приватизації інвентаризаційної комісії, до складу якої включаються представники державного органу приватизації, керівник підприємства та особа, на яку покладено ведення бухгалтерського обліку. Очолює комісію представник державного органу приватизації;

2) визначення державним органом приватизації дати оцінки. Якщо об'єкт приватизації повертається у державну власність на виконання відповідного рішення суду, датою оцінки є день набрання чинності відповідним рішенням суду. Дата оцінки є датою інвентаризації;

3) проведення інвентаризації в один етап та у строк, що не перевищує 15 календарних днів від дати оцінки, і подання її результатів на розгляд комісії з повернення об'єкта у державну власність. Інвентаризація проводиться у порядку, визначеному законодавством з питань бухгалтерського обліку та фінансової звітності;

4) затвердження державним органом приватизації зведеного акта інвентаризації майна у строк, що не перевищує 25 днів від дати оцінки;

5) відбір суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання та укладення з ним договору на проведення незалежної оцінки.

12. У випадках, визначених цією Методикою, інвентаризація майна проводиться в загальному порядку, встановленому законодавством, з урахуванням таких особливостей:

- представники державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном) до складу

інвентаризаційної комісії не включаються, крім випадків, зазначених у пункті 11;

- інвентаризація майна, що проводиться згідно з вимогами пункту 6, здійснюється в два етапи;

- відповідальність за правильність проведення інвентаризації, своєчасність подання та достовірність її результатів покладається на голову інвентаризаційної комісії та її членів;

- за результатами інвентаризації складається зведений акт інвентаризації майна за формою згідно з додатком 6, що підписується головою та членами інвентаризаційної комісії і затверджується керівником державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном);

- до зведеного акта інвентаризації майна додаються оформлені в установленому порядку інвентаризаційні описи та інші матеріали інвентаризації, а також матеріали, що підтверджують вжиття максимально можливих заходів згідно із законодавством щодо стягнення з дебіторів простроченої заборгованості (у тому числі сумнівної та безнадійної), довідка з підтвердними документами щодо списання, продажу, передачі в оренду, до статутних фондів господарських товариств майна (у тому числі основних засобів), довідка про вибуття необоротних активів за період від дати прийняття рішення про приватизацію (включення до переліку підприємств, що підлягають корпоратизації) до дати оцінки, інші додаткові матеріали на вимогу комісії з приватизації (корпоратизації) або державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном), довідка щодо врегулювання інвентаризаційних різниць, виявлених під час інвентаризації.

13. У разі порушення порядку проведення інвентаризації майна або виявлення фактів невідповідності даних інвентаризації майна даним бухгалтерського обліку, неповноти або недостовірності матеріалів, поданих інвентаризаційною комісією комісії з приватизації (корпоратизації) чи державному органу приватизації, незаконності здійснених підприємством операцій щодо списання, оренди, відчуження чи переоцінки майна комісія з приватизації (корпоратизації) або відповідальний працівник державного органу приватизації повідомляє про це керівника державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном) та інвентаризаційну комісію.

Інвентаризаційна комісія у 5-денний строк від дати офіційного повідомлення про виявлені факти невідповідності або порушень здійснює заходи щодо приведення у відповідність матеріалів інвентаризації та подає виправлені матеріали комісії з привати-

зації (корпоратизації) на повторну перевірку. Незаконно списане, списане, але фактично наявне майно підлягає включенню до інвентаризаційних описів, оцінці та приватизації.

Державні органи приватизації (органи, уповноважені управляти державним майном) разом з керівництвом підприємства до реєстрації відкритого акціонерного товариства (продажу майна) здійснюють заходи щодо приведення у відповідність із законодавством правовідносин оренди державного майна, повернення в державну власність незаконно відчуженого майна або визначають механізм компенсації державі його вартості. У разі неможливості здійснення таких заходів державний орган приватизації (орган, уповноважений управляти державним майном) повідомляє правоохоронні органи про виявлені факти порушень.

14. Аудиторська перевірка під час проведення оцінки цілісних майнових комплексів підприємств, що приватизуються, проводиться за кошти таких підприємств. Метою аудиторської перевірки є підтвердження правильності ведення бухгалтерського обліку підприємства на дату оцінки, складення передавального балансу на дату оцінки за результатами переоцінки необоротних активів підприємства; а для підприємств, які орендують державне майно, – також підтвердження джерел придбання орендарем за час оренди необоротних активів, що належать державі.

Аудиторська перевірка проводиться у межах строків підготовки об'єкта до приватизації.

15. Для проведення незалежної оцінки майна суб'єкти оціночної діяльності – суб'єкти господарювання визначаються державними органами приватизації у таких випадках:

- приватизації (корпоратизації);
- внесення державного або комунального майна до статутних фондів господарських товариств, у тому числі холдингових і державних акціонерних компаній;
- повернення об'єктів приватизації у державну власність.

Відбір суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання здійснюється на конкурсних засадах у порядку, що встановлюється Фондом державного майна.

В інших випадках проведення незалежної оцінки майна відповідно до вимог цієї Методики відбір суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання здійснюється замовником такої оцінки самостійно.

16. Укладення договору на проведення оцінки майна здійснюється в порядку, встановленому Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні».

При цьому державні органи приватизації виступають замовниками оцінки майна, яка проводиться для цілей приватизації (корпоратизації), у тому числі для створення холдингових і державних акціонерних компаній, а також у випадках повернення об'єктів приватизації у державну власність.

Державні органи приватизації можуть виступати замовниками оцінки майна, яка проводиться у разі внесення державного майна до статутних фондів господарських товариств.

В інших випадках замовниками оцінки майна виступають особи, яким зазначене майно належить на законних підставах або у яких майно перебуває на законних підставах, а також ті, які замовляють проведення оцінки майна за дорученням зазначених осіб.

За результатами виконання умов договору на проведення оцінки майна укладається акт приймання-передачі робіт з незалежної оцінки майна.

Порядок погодження та затвердження оцінки майна

17. Прийняття, погодження та затвердження оцінки майна державними органами приватизації, органами, уповноваженими управляти державним майном, чи виконавчими органами відповідних органів місцевого самоврядування здійснюється на підставі результатів рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) згідно із Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» та національними стандартами.

18. Затвердження оцінки майна здійснюється шляхом видання наказу про затвердження акта оцінки майна або скріплення печаткою та підписом керівника державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном) чи виконавчого органу відповідного органу місцевого самоврядування висновку про вартість майна.

Погодження висновку про вартість майна здійснюється шляхом скріплення його печаткою та підписом керівника відповідного органу або іншої уповноваженої на це особи.

19. Державні органи приватизації затверджують оцінку майна у випадках приватизації; погоджують висновки про вартість майна, що належить державі та іншим засновникам, у випадках внесення державного майна до статутних фондів господарських товариств (визначення вартості внесків), а також у випадках відчуження державного майна (за винятком випадків примусового відчуження майна відповідно до законодавства), застави майна

відкритих акціонерних товариств з державною часткою у статутному фонді в порядку, визначеному законодавством.

20. Акти оцінки майна, складені під час корпоратизації підприємств, затверджуються органами, уповноваженими управляти державним майном цих підприємств.

Акти оцінки майна та висновки про вартість майна, складені під час приватизації комунального майна, затверджуються виконавчими органами органів місцевого самоврядування.

21. Висновок про вартість майна повинен відповідати вимогам, встановленим Національним стандартом № 1.

Вимоги до змісту, форми та порядку складення актів оцінки майна, у тому числі пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, встановлюються нормативно-правовими актами з питань оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності.

22. Акти оцінки майна, складені для цілей приватизації (корпоратизації), для реєстрації статуту відкритих акціонерних товариств, підписання договору купівлі-продажу майна, крім пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, оголошення умов продажу майна, у тому числі повторного продажу, дійсні протягом шестимісячного строку від дати їх затвердження.

Акти оцінки пакетів акцій відкритих акціонерних товариств для приватизації конкурентними способами відповідно до законодавства, для оголошення умов продажу майна, у тому числі повторного продажу, дійсні протягом дев'ятимісячного строку від дати їх затвердження.

Дію акта оцінки майна, у тому числі пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, може бути продовжено наказом відповідного органу, який його затвердив, на строк, що не перевищує одного року від дати затвердження.

Акти оцінки майна, у тому числі пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, строк дії яких закінчився, є недійсними.

23. Висновок про вартість майна, складений для цілей приватизації майна шляхом викупу або продажу конкурентними способами (для договору купівлі-продажу, оголошення умов продажу, у тому числі повторного продажу), дійсний протягом шести-місячного строку від дати його затвердження.

Дія висновку про вартість майна продовжується наказом відповідного органу, який його затвердив, на строк, що не перевищує одного року від дати затвердження.

24. Висновок про вартість пакета акцій відкритого акціонерного товариства, що підлягає продажу одному покупцю відповідно до

вимог законодавства, дійсний протягом місяця від дати його затвердження.

25. Висновок про вартість майна у разі його використання для цілей реєстрації статуту господарського товариства, що створюється на базі державного та комунального майна, або уточнення його розміру в частині вартості внесків учасників (засновників) відповідно до пункту 57 дійсний протягом шестимісячного строку від дати оцінки.

26. Строк дії висновку про вартість майна, складеного для інших випадків проведення оцінки майна, що передбачаються цією Методикою, може визначатися відповідними органами, що використовують результати цієї оцінки.

Визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється в процесі приватизації (корпоратизації)

27. Розмір статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється на базі державного та комунального майна (крім майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підприємств та підприємств рибного господарства), у тому числі переданого в оренду, визначається шляхом проведення стандартизованої оцінки цілісного майнового комплексу. Розмір статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється на базі комунального майна, визначається згідно з цим розділом Методики.

Стандартизована оцінка цілісного майнового комплексу для визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства проводиться на підставі даних передавального балансу підприємства, складеного на дату оцінки за результатами інвентаризації майна, в якому відображено результати переоцінки необоротних активів, проведеної у порядку, встановленому цією Методикою; договору оренди з додатками до нього (у тому числі балансу, що додається до договору оренди); іншої інформації, необхідної для проведення оцінки майна, згідно з додатком 1.

За результатами проведення стандартизованої оцінки складається акт згідно з додатком 2.

28. Проведення оцінки з метою визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства передбачає:

1) проведення суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання незалежної оцінки необоротних активів згідно з основним та додатковим переліками і подання висновку про вартість майна та звіту про оцінку майна державному органу приватизації

для рецензування у строк, що не перевищує 35 календарних днів від дати оцінки;

2) проведення державним органом приватизації рецензування звіту про оцінку майна у строк, що не перевищує 13 календарних днів від дати його надходження;

3) подання державним органом приватизації комісії з приватизації (корпоратизації) матеріалів незалежної оцінки необоротних активів з метою їх надання підприємству для складення передавального балансу у строк, що не перевищує 48 календарних днів від дати оцінки;

4) складення підприємством передавального балансу на дату оцінки за результатами інвентаризації та переоцінки необоротних активів і подання його разом з висновками аудиторської перевірки та іншими матеріалами, що вимагаються для проведення оцінки, комісії з приватизації (корпоратизації) у строк, що не перевищує 52 календарних днів від дати оцінки;

5) складення комісією з приватизації (корпоратизації) акта оцінки майна підприємства, подання його для рецензування державному органу приватизації (органу, уповноваженому управляти державним майном) та за наслідками рецензування – його затвердження керівниками цих органів у строк, що не перевищує 55 календарних днів від дати оцінки.

Підготовка та затвердження акта оцінки здійснюється у двомісячний строк від дати оцінки. У разі неможливості затвердження з поважних причин акта оцінки майна в установлені строки або виникнення необхідності у додатковому рецензуванні звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) строк подання та затвердження акта оцінки майна за рішенням державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном) продовжується, але не більше ніж на 45 календарних днів.

29. До майна, що включається у сукупну вартість цілісного майнового комплексу, належать:

- необоротні активи (основні засоби, нематеріальні активи, незавершене будівництво, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи);

- оборотні активи (запаси, векселі одержані, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, дебіторська заборгованість за розрахунками та інша поточна дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, грошові кошти та їх еквіваленти, інші оборотні активи);

- витрати майбутніх періодів.

Об'єкти фінансового лізингу, що обліковуються на балансі державного підприємства (лізингоодержувача), у сукупну вартість цілісного майнового комплексу не включаються. Сума довгострокових зобов'язань, що включає зобов'язання з фінансового лізингу, зменшується на суму зобов'язання, яка виникла у державного підприємства (лізингоодержувача) з одержанням такого об'єкта, і не включається в суму довгострокових зобов'язань, на які відповідно до вимог цієї Методики зменшується сукупна вартість цілісного майнового комплексу.

30. Чиста вартість цілісного майнового комплексу підприємства ($ЧВ$) визначається за формулою:

$$ЧВ = (Н + О + М) - (В + Д + П),$$

де $Н$ – вартість необоротних активів;

$О$ – вартість оборотних активів;

$М$ – вартість витрат майбутніх періодів;

$В$ – вартість забезпечень наступних витрат і платежів;

$Д$ – вартість довгострокових зобов'язань;

$П$ – вартість поточних зобов'язань.

Якщо чистої вартості цілісного майнового комплексу, одержаної за результатами розрахунку, не вистачає для реєстрації відкритого акціонерного товариства в порядку, визначеному законодавством, державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) розглядається питання про зупинення приватизації (корпоратизації) підприємства шляхом створення відкритого акціонерного товариства та визначення іншого способу його приватизації.

31. Для визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства чиста вартість цілісного майнового комплексу зменшується на вартість державного житлового фонду, об'єктів, що не підлягають приватизації, та іншого майна, щодо якого комісією з приватизації (комісією з корпоратизації) приймається рішення про його вилучення з чистої вартості цілісного майнового комплексу.

Розмір статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється на базі майна державного підприємства ($СФ_{дп}$), визначається за формулою:

$$СФ_{дп} = ЧВ - ЖФ - НП - ІМ,$$

де $ЖФ$ – вартість державного житлового фонду;

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

IM – вартість іншого майна, щодо якого комісією з приватизації (комісією з корпоратизації) приймається рішення про його вилучення з чистої вартості цілісного майнового комплексу.

32. Розмір статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється в процесі приватизації на базі державного майна, переданого в оренду, та майна орендаря (CF_{op}), визначається за формулою:

$$CF_{op} = Ч_д + Ч_{op},$$

де $Ч_д$ – вартість державної частки в статутному фонді товариства;
 $Ч_{op}$ – вартість частки орендаря в статутному фонді товариства.

При цьому величина $Ч_д$ визначається за формулою:

$$Ч_д = H + BO + AM + P,$$

де H – вартість необоротних активів, що належать державі, у тому числі вартість необоротних активів, придбаних під час оренди за рахунок амортизаційних відрахувань, нарахованих на орендовані необоротні активи, якщо інше не передбачено договором оренди, та коштів від реалізації орендованих необоротних активів, а також за рахунок коштів державного цільового фінансування та державних цільових надходжень (далі – придбані під час оренди необоротні активи);

BO – оціночна вартість оборотних активів, зданих в оренду;

AM – амортизаційні відрахування, нараховані на орендовані необоротні активи та не використані на дату оцінки;

P – залишок коштів від реалізації орендованих необоротних активів (не використаних для придбання необоротних активів та не врахованих при визначенні показника H) та залишок коштів державного цільового фінансування і державних цільових надходжень.

При визначенні вартості частки держави (комунального майна) в статутному фонді відкритого акціонерного товариства враховується передбачений умовами договору оренди порядок використання амортизаційних відрахувань на орендовані необоротні активи.

Вартість частки орендаря ($Ч_{op}$) визначається за формулою:

$$Ч_{op} = ЧВ - Ч_д.$$

33. Оціночна вартість оборотних активів, зданих в оренду, договір оренди цілісних майнових комплексів яких був укладений до набрання чинності Законом України від 14 березня 1995 р. № 98 «Про внесення змін і доповнень до Закону України «Про оренду

майна державних підприємств та організацій», визначається за показниками балансу, який був складений під час передачі цих активів в оренду, шляхом індексації чистої вартості оборотних активів за формулою:

$$BO = (Z_j + \Phi_a - Kp) \cdot K_i,$$

- де Z_j – вартість запасів і затрат, включених до валюти балансу;
 Φ_a – вартість фінансових активів (інші позаоборотні активи, грошові кошти, розрахунки та інші активи);
 Kp – кредиторська заборгованість (довгострокові пасиви, розрахунки та інші короткострокові пасиви, резерви майбутніх витрат і платежів);
 K_i – коефіцієнт індексації вартості оборотних засобів, зданих в оренду, залежно від дати укладення договору оренди.

Коефіцієнт індексації вартості оборотних засобів, зданих в оренду (K_i), визначається шляхом множення розрахованого станом на 1 січня 2001 р. базового коефіцієнта індексації залежно від дати укладення договору оренди згідно з додатком 5 на річний індекс інфляції починаючи з 2001 року до року, в якому визначено дату оцінки, якщо річний індекс інфляції перевищує 110 відсотків.

У разі коли кредиторська заборгованість перевищує суму вартості запасів і затрат та фінансових активів, зданих в оренду, значення показника BO дорівнює нулю.

34. За наявності заборгованості орендаря щодо викупу оборотних активів для підприємств, договір оренди з якими було укладено після набрання чинності Законом України від 14 березня 1995 р. № 98 «Про внесення змін і доповнень до Закону України «Про оренду майна державних підприємств та організацій», а також у разі наявності простроченої заборгованості орендаря за оренду державного майна державний орган приватизації має право прийняти рішення про визначення дати оцінки після повного погашення орендарем цієї заборгованості.

35. У разі коли частка орендаря, розрахована відповідно до вимог пункту 32, становить від'ємну величину, комісія з приватизації може прийняти рішення:

- щодо включення до акта оцінки майна зобов'язань орендаря пооб'єктно у сумі, що не перевищує вартість майна орендаря, яке включено до акта оцінки майна. Першочерговому включенню підлягають зобов'язання перед бюджетами всіх рівнів та трудовим колективом. У разі невключення комісією до акта оцінки майна зобов'язань, які забезпечені заставою майна орендаря, зазначене майно орендаря до статутного фонду також не включається. При

цьому відкрите акціонерне товариство стає правонаступником тільки тих зобов'язань орендаря (пооб'єктно та в сумі), що зазначені в акті оцінки майна, а до акта оцінки майна додається довідка – розшифрування складу та вартості зазначених зобов'язань, яку складено на підставі результатів інвентаризації;

- щодо визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства виключно на базі державного майна;

- щодо порушення питання про зупинення процесу приватизації до поліпшення фінансового стану орендаря.

36. У разі відмови орендаря виступити засновником відкритого акціонерного товариства або прийняття рішення комісією з приватизації щодо визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства виключно на базі державного майна розмір статутного фонду такого товариства ($CF_{\text{дм}}$) визначається на базі державного майна, що передавалось в оренду, та придбаних під час оренди необоротних активів, залишку коштів від реалізації орендованих необоротних активів, залишку коштів державного цільового фінансування та державних цільових надходжень у порядку, визначеному цим розділом Методики, за формулою:

$$CF_{\text{дм}} = H_0 - ЖФ - НП - ІМ + А,$$

де H_0 – необоротні активи, що належать державі, у тому числі джерелом придбання яких за час оренди були амортизаційні відрахування на державне майно, кошти, отримані від реалізації орендованих необоротних активів, а також кошти державного цільового фінансування та державних цільових надходжень;

A – активи (необоротні та оборотні) на суму невикористаних амортизаційних відрахувань на орендовані необоротні активи, залишку коштів, отриманих від реалізації орендованих необоротних активів, а також невикористаних коштів державного цільового фінансування та державних цільових надходжень.

У разі виявлення комісією з приватизації фактів незаконно здійснених за час оренди операцій стосовно списання орендованого майна, передачі його в суборенду, відчуження тощо компенсація орендарем вартості такого майна здійснюється відповідно до законодавства.

37. Незалежній оцінці підлягають необоротні активи підприємства, зазначені в переліках (основному та додатковому), що підлягають внесенню до статутного фонду відкритого акціонерного товариства, яке створюється. Необоротні активи, що підлягають вилученню з чистої вартості цілісного майнового комплексу, не

переоцінюються. Додатково виявлені під час проведення незалежної оцінки майна необоротні активи, у тому числі нематеріальні активи, оцінюються (переоцінюються) та включаються у звіт про оцінку та висновок про вартість необоротних активів.

Переоцінка необоротних активів та оформлення звіту про оцінку майна здійснюється в порядку та на методичних засадах, визначених національними стандартами.

Оцінці підлягають необоротні активи – як зазначені у переліках, так і виявлені безпосередньо оцінювачами під час обстеження об'єктів оцінки.

Необоротні активи переоцінюються шляхом визначення їх ринкової вартості, залишкової вартості заміщення (відтворення), вартості ліквідації. При цьому спеціалізоване майно оцінюється за залишковою вартістю заміщення.

Висновок про вартість необоротних активів оформлюється згідно з додатком 3.

Необоротні активи, які не переоцінюються, включаються до зазначеного висновку за їх залишковою вартістю, наведеною в основному та додатковому переліках необоротних активів.

38. Вихідними даними про фізичні характеристики основних засобів, що можуть бути віднесені до нерухомого майна (крім земельних ділянок), та незавершеного будівництва є:

- документи бюро технічної інвентаризації;
- проектно-кошторисна документація щодо будівництва об'єкта оцінки у разі, якщо під час ідентифікації об'єкта оцінки оцінювачем не виявлено розбіжностей між фактичними фізичними характеристиками об'єкта оцінки та такою документацією;
- документи натурних обмірів об'єкта оцінки та документи, що засвідчують фізичний (технічний) стан поліпшень, здійснених спеціалізованими організаціями, які відповідно до вимог законодавства мають право проводити зазначені роботи;
- у разі відсутності будь-яких із зазначених вище документів – документ, що засвідчує здійснення натурних обмірів або обстеження фізичного (технічного) стану, що виконані власником майна (балансоутримувачем) або особою, що уповноважена управляти цим майном, скріплений печаткою та підписом керівника суб'єкта господарювання, або безпосередньо оцінювачем, який проводить оцінку, скріплений печаткою та підписом керівника суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання.

Вихідними даними про технічні та функціональні характеристики основних засобів, що належать до рухомого майна (машин, обладнання, транспортних засобів тощо), є:

- надані підприємством паспорти або інші документи з відомостями про технічні характеристики майна;

- у разі визначення вартості ліквідації майна – відомості про наявність дорогоцінних металів та каміння, що містяться у його складі, тощо;

- акти технічного стану;

- інші документи, що містять відомості про технічні характеристики, склад, необхідні витрати на відновлювальний ремонт або ліквідацію тощо.

Зазначені вихідні дані додаються до звіту про оцінку майна.

39. Будь-яке майно (частка майна), придбане орендарем за час оренди за рахунок державних коштів або таких, що визнані комісією з приватизації державними (у тому числі майно, придбане за рахунок амортизаційних відрахувань, нарахованих на орендовані необоротні активи, якщо інше не передбачено договором оренди, коштів, отриманих орендарем за рахунок реалізації орендованого майна, а також за рахунок коштів державного цільового фінансування та державних цільових надходжень); а також невід'ємні поліпшення орендованого майна, здійснені орендарем без згоди орендодавця, включається до вартості державної частки. Підставою для визнання комісією з приватизації правильності розподілу майна, набутого за час оренди, між орендарем та державою є договір оренди з додатками до нього, висновки аудиторської перевірки, проведеної на дату оцінки, інші додаткові матеріали, що можуть вимагатися нею для прийняття відповідного рішення.

40. Вартість нематеріальних активів, узятих на облік під час оренди, або наявність у складі майна орендаря довгострокових фінансових інвестицій, що отримані орендарем шляхом внесення нематеріальних активів, можуть бути підставою для прийняття рішення державним органом приватизації або комісією з приватизації про проведення додаткової експертизи щодо вартості та права власності орендаря на зазначене майно шляхом залучення інших кваліфікованих та уповноважених осіб.

У разі виявлення за результатами експертизи нематеріальних активів, що містяться у складі майна орендаря, або зазначених вище довгострокових фінансових інвестицій, які не можуть бути ідентифіковані як нематеріальні активи або фактично не належать орендарю, комісія з приватизації приймає рішення про невключення вартості зазначеного майна до частки орендаря в статутному фонді відкритого акціонерного товариства, яке створюється, та інформує про це державний орган приватизації.

41. Нематеріальні активи, відображені і не відображені в бухгалтерському обліку, ідентифікуються та оцінюються в процесі проведення незалежної оцінки пооб'єктно із застосуванням витратного та дохідного підходів.

42. У разі коли комісією з приватизації (корпоратизації) підприємства прийнято рішення про вилучення вартості об'єкта незавершеного будівництва (державного майна або майна орендаря) з чистої вартості цілісного майнового комплексу, вилученню підлягає також вартість устаткування для монтажу, придбаного для забезпечення його функціонування. При цьому зазначені вище об'єкти не переоцінюються, а вилучаються за вартістю, відображеною в бухгалтерському обліку.

43. У разі коли орендарем за час оренди були освоєні капітальні інвестиції, здані в оренду, або зазначені капітальні інвестиції здійснювалися за рахунок державних коштів, для визначення державної частки та частки орендаря у вартості об'єкта, введеного орендарем до складу основних засобів, здійснюється розрахунок поточної вартості витрат на створення (придбання) цього об'єкта окремо за витратами держави та орендаря. Зазначений розрахунок є підставою для врахування часток держави та орендаря під час визначення вартості об'єкта.

У такому ж порядку визначається розподіл вартості об'єктів незавершеного будівництва (включаючи обладнання для монтажу), що містить витрати держави та орендаря, у разі прийняття рішення про включення зазначеного майна до статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється. Комісія з приватизації відображає вартість частки держави та частки орендаря в об'єкті у відповідному рядку акта оцінки майна підприємства та включає до сукупної вартості цілісного майнового комплексу.

44. Довгострокові фінансові інвестиції переоцінюються відповідно до вимог національних стандартів. При цьому довгострокові фінансові інвестиції, крім тих, що обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств, у разі прийняття рішення про їх включення до статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється під час приватизації (корпоратизації), переоцінюються:

- шляхом застосування порівняльного підходу;
- іншими обґрунтованими у звіті про оцінку майна способами.

45. Матеріальні носії інформації, яка є державною таємницею, вилучаються з чистої вартості цілісного майнового комплексу, що підлягає приватизації (корпоратизації).

46. Необоротні активи, що не включаються до статутного фонду, довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи відображаються у висновку про вартість необоротних активів згідно з додатком 3 та в передавальному балансі підприємства за вартістю, що відображена у даних бухгалтерського обліку.

47. Запаси під час складання передавального балансу відображаються підприємством за вартістю, що відображена у даних бухгалтерського обліку з урахуванням вимог положень (стандартів) бухгалтерського обліку.

Вартість дорогоцінних металів, дорогоцінного каміння, дорогоцінного каміння органогенного утворення, напівдорогоцінного та декоративного каміння включається до акта оцінки вартості майна підприємства за ціною, що визначається у порядку, який встановлюється Мінфіном та Фондом державного майна.

48. Резерв сумнівних боргів, що визначається у порядку, встановленому Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 10 «Дебіторська заборгованість», під час приватизації (корпоратизації) у процесі складання передавального балансу державного підприємства та акта оцінки майна під час приватизації (корпоратизації) визнається у сумі, підтвердженій державним підприємством шляхом надання комісії з приватизації (корпоратизації) додаткових матеріалів, що свідчать про застосування ним вичерпних заходів до боржників з метою повернення ними заборгованості.

49. Результати оцінки розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється на базі державного майна (на базі державного майна та майна орендаря), фіксуються в акті оцінки майна підприємства під час приватизації (корпоратизації), складеному згідно з додатком 2. Акт оцінки майна складається та підписується комісією з приватизації (корпоратизації) підприємства та затверджується керівником державного органу приватизації (керівником органу, уповноваженого управляти державним майном) у строк, що не перевищує двох місяців від визначеної дати оцінки.

50. До акта оцінки майна під час приватизації (корпоратизації), складеного за формою згідно з додатком 2, додаються такі матеріали:

- накази державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном) про утворення інвентаризаційної комісії та проведення інвентаризації, визначення дати оцінки та проведення оцінки вартості майна з метою створення відкритого акціонерного товариства;

- матеріали інвентаризації майна підприємства (протоколи засідання інвентаризаційної комісії, зведений акт інвентаризації майна, складений згідно з додатком 6, інвентаризаційні описи тощо);

- переліки необоротних активів, що підлягають незалежній оцінці, складені згідно з додатком 4;

- передавальний баланс підприємства;

- висновок аудиторської перевірки, складений з урахуванням вимог цієї Методики;

- висновок про вартість майна та звіт (звіти) про оцінку майна з додатками до нього;

- оформлені в установленому порядку протоколи засідання комісії з приватизації (корпоратизації) щодо розгляду та схвалення матеріалів інвентаризації згідно з вимогами цієї Методики;

- інші додаткові матеріали, які роз'яснюють результати оцінки майна, у тому числі наведені у додатку 1.

51. У разі прийняття рішення про збільшення статутного фонду відкритого акціонерного товариства на суму збільшення вартості його власного капіталу відповідно до вимог пункту 140 Державної програми приватизації на 2000–2002 роки розрахунок приросту вартості власного капіталу здійснюється у такому порядку:

1) подання відкритим акціонерним товариством державному органу приватизації (органу, уповноваженому управляти державним майном) таких документів:

- копій засновницьких документів та змін до них, пов'язаних із змінами розміру статутного фонду товариства від дня його державної реєстрації;

- затвердженого акта оцінки вартості цілісного майнового комплексу під час приватизації (корпоратизації);

- балансу, що додавався до зазначеного вище акта оцінки, та засвідченого аудитором його варіанту, трансформованого згідно з Методичними рекомендаціями щодо визначення підприємствами та організаціями показників вступного сальдо балансу (графа 3) у 2000 році;

- копії балансу товариства на останню звітну дату, складеного згідно з вимогами, встановленими Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 2 «Баланс»;

- довідки про суму попередніх збільшень розміру статутного фонду на суму індексації балансової вартості основних фондів, підписаної головою правління товариства, та документів, що підтверджують розрахунок зазначених сум;

2) вартість власного капіталу відкритого акціонерного товариства, створеного в процесі приватизації (корпоратизації), визначається як сума коштів статутного капіталу, пайового капіталу, додаткового капіталу, іншого додаткового капіталу, резервного капіталу, нерозподіленого прибутку, зменшена на суму непокритого збитку, неоплаченого капіталу та вилученого капіталу.

Зміна вартості власного капіталу відкритого акціонерного товариства розраховується як різниця між вартістю власного капіталу, зафіксована на дату оцінки під час приватизації (корпоратизації) та на останню звітну дату, що передуює здійсненню розрахунку. Позитивний показник зміни вартості власного капіталу відкритого акціонерного товариства є його сумою збільшення.

У разі здійснення відкритим акціонерним товариством додаткового випуску акцій на суму індексації балансової вартості основних засобів, що увійшли до його статутного фонду, зазначена сума вираховується з розрахованої суми збільшення вартості власного капіталу;

3) акт розрахунку суми збільшення вартості власного капіталу відкритого акціонерного товариства складається за формою згідно з додатком 17 та подається разом із необхідними документами на затвердження керівнику державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном).

Визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства (пайового фонду колективного сільськогосподарського підприємства), що створюється на базі майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підприємств та підприємств рибного господарства

52. Розмір статутного фонду відкритого акціонерного товариства (пайовий фонд колективного сільськогосподарського підприємства), що створюється на базі майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підприємств та підприємств рибного господарства, розраховується на підставі передавального балансу підприємства, складеного за результатами повної інвентаризації з урахуванням переоцінки повністю зношених за даними бухгалтерського обліку основних засобів.

Для розрахунку розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства (пайового фонду колективного сільськогосподарського підприємства) застосовується стандартизована оцінка.

53. Переоцінка повністю зношених за даними бухгалтерського обліку основних засобів здійснюється комісією з приватизації на підставі вихідних даних, наведених у відомості згідно з додатком 14, з

урахуванням строку їх корисного використання, визначеного підприємством, виходячи з технічного стану об'єкта та можливості його подальшого використання.

Оціночна вартість повністю зношеного основного засобу визначається шляхом множення його первісної вартості на коефіцієнт придатності.

Коефіцієнт придатності (K_{np}) розраховується за формулою:

$$K_{np} = C_k / C_z,$$

де C_k – очікуваний строк корисного використання основного засобу від дати оцінки, у місяцях;

C_z – загальний строк експлуатації основного засобу залежно від класифікації, у місяцях.

Значення показника C_z залежно від класифікації основних засобів дорівнюють для:

- будинків, споруд та передавальних пристроїв – 480 місяців;
- машин, обладнання та транспортних засобів – 96 місяців;
- інструментів, приладів – 60 місяців;
- меблів – 120 місяців;
- інших об'єктів – 108 місяців.

54. За результатами переоцінки повністю зношених за даними бухгалтерського обліку основних засобів комісія з приватизації в п'ятиденний строк від дати надання підприємством вихідних даних складає акт переоцінки за формою згідно з додатком 15. Акт переоцінки надається підприємству для відображення даних переоцінки в передавальному балансі та подання його комісії з приватизації у строк, встановлений цією Методикою.

55. Акт оцінки майна складається комісією з приватизації за формою згідно з додатком 2 та подається державному органу приватизації не пізніше ніж за десять календарних днів до дати завершення підготовки та затвердження плану приватизації.

56. За результатами рецензування акт оцінки майна подається комісією з приватизації на розгляд та затвердження керівником державного органу приватизації у строк, передбачений законодавством для складання проекту плану приватизації.

Особливості визначення вартості внесків учасників та засновників до статутних фондів господарських товариств

57. Порядок оцінки майна відповідно до цього розділу застосовується у разі створення господарських товариств, у тому числі державних акціонерних та холдингових компаній, на базі державного майна та майна, що є у комунальній власності, для визначення

вартості внесків учасників та засновників, якщо до статутного фонду господарського товариства вноситься державне майно (майно, що є у комунальній власності) або майно господарського товариства з державною часткою (часткою комунального майна).

58. Вартість внесків усіх учасників та засновників господарських товариств, у тому числі у разі їх створення, визначається за результатами проведення незалежної оцінки. Незалежній оцінці передують проведення інвентаризації майна та аудиторської перевірки (щодо цілісних майнових комплексів, які є внеском) у порядку згідно із законодавством з урахуванням особливостей, визначених цією Методикою.

Незалежну оцінку державного майна та майна, що є у комунальній власності, проводить суб'єкт оціночної діяльності – суб'єкт господарювання, якого відібрано на конкурсних засадах у порядку, визначеному Фондом державного майна. Інші учасники та засновники господарського товариства визначають суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання, який проводитиме незалежну оцінку, самостійно.

59. Незалежна оцінка проводиться з використанням методичних підходів, методів, оціночних процедур та баз оцінки у порядку, передбаченому національними стандартами.

60. У разі коли внеском учасника (засновника) є цілісний майновий комплекс, його ринкова вартість визначається переважно із застосуванням майнового та дохідного підходів з подальшим узгодженням результатів оцінки, отриманих за цими підходами.

У разі коли внеском учасника (засновника) з боку держави є пакет акцій відкритого акціонерного товариства, створеного в процесі приватизації (корпоратизації), його вартість не може бути нижчою вартості, яка визначена в порядку, встановленому цією Методикою для початкової вартості пакетів акцій, що підлягають продажу на конкурсі.

Вартість внеску учасника з боку держави у формі частки (паю, акції) в статутному фонді господарського товариства не може бути нижчою номінальної вартості частки (паю, акції) згідно із статутними документами, збільшеної на відповідну частку вартості власного капіталу такого товариства (без урахування вартості статутного капіталу), що відповідає державній частці.

61. У разі коли державна акціонерна або холдингова компанія стає правонаступником прав та обов'язків державного підприємства, цілісний майновий комплекс якого вноситься до статутного фонду, його розмір визначається засновником згідно із загальними методичними засадами формування статутних фондів відкритих

акціонерних товариств на базі державного майна, встановленими цією Методикою. За результатами такої оцінки складається акт оцінки майна згідно з додатком 2. Акт оцінки майна підписується відповідальними особами засновника та затверджується його керівником у порядку, передбаченому пунктом 18.

У разі внесення до статутного фонду господарського товариства, що створюється (створене) за участю орендаря, цілісного майнового комплексу державного підприємства, переданого в оренду, внесенню до статутного фонду з боку держави також підлягає державне майно – амортизаційні відрахування на орендовані необоротні активи, невикористані за час оренди, кошти від реалізації орендованих необоротних активів, кошти державного цільового фінансування та державних цільових надходжень, а також придбане за час оренди майно за рахунок зазначених джерел.

62. При використанні загальних методичних засад, визначених у цій Методиці для формування статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що утворюється на базі державного майна, у разі прийняття рішення про внесення до статутного фонду відкритого акціонерного товариства (господарського товариства) оцінюється державне майно або майно, що є у комунальній власності (необоротні та оборотні активи), яке:

- не було відображене у матеріалах інвентаризації під час приватизації (корпоратизації);
- щодо якого знято заборону на приватизацію;
- отримане (придбане) державним підприємством у період між датою оцінки та датою його державної реєстрації як відкритого акціонерного товариства;
- отримане відкритим акціонерним товариством (господарським товариством).

Дата оцінки визначається наказом керівника державного органу приватизації (органу, уповноваженого управляти державним майном або майном, що є у комунальній власності).

Особливості оцінки об'єктів у матеріальній формі

63. Вимоги цього розділу поширюються на випадки проведення оцінки об'єктів у матеріальній формі (крім земельних ділянок та об'єктів незавершеного будівництва) з метою їх приватизації як окремого індивідуально визначеного майна, застави та іншого відчуження відповідно до законодавства.

64. До об'єктів у матеріальній формі застосовується незалежна оцінка. Незалежна оцінка окремого індивідуально визначеного майна, що приватизується, проводиться у двомісячний строк

від дати оцінки. При цьому звіт про оцінку та висновок про вартість подаються до державного органу приватизації на рецензування та затвердження не пізніше ніж за 15 календарних днів до закінчення вищезазначеного строку.

65. Вибір баз оцінки об'єктів у матеріальній формі регулюється вимогами національних стандартів з урахуванням особливостей, встановлених цією Методикою. При цьому враховується строк корисного використання таких об'єктів, належність їх до спеціалізованого майна, майна спеціального призначення або спеціальної конструкції.

У випадках викупу або обміну об'єктів у матеріальній формі одночасно з ринковою вартістю може визначатися також їх спеціальна вартість.

Вихідними даними про фізичні, технічні та функціональні характеристики об'єктів у матеріальній формі є дані, зазначені в документах згідно з пунктом 38.

66. Для визначення початкової вартості окремого індивідуально визначеного майна, що приватизується шляхом продажу на аукціоні (конкурсі), застосовується ринкова вартість, а спеціалізованого майна, майна спеціального призначення або спеціальної конструкції – залишкова вартість заміщення (відтворення).

67. Вартість орендованого нерухомого майна під час приватизації на аукціоні (конкурсі) або шляхом викупу у разі прийняття рішення про компенсацію орендарю вартості невід'ємних поліпшень, здійснених за рахунок власних коштів за час оренди, визначається на підставі оцінки його ринкової вартості та ринкової вартості невід'ємних поліпшень орендованого майна.

Для визначення ринкової вартості невід'ємних поліпшень орендованого нерухомого майна розраховується різниця між ринковою вартістю нерухомого майна на дату оцінки виходячи з ринкової вартості подібного майна з урахуванням невід'ємних поліпшень, що здійснені орендарем, та його ринковою вартістю на дату оцінки виходячи з ринкової вартості подібного майна, яке не містить зазначених поліпшень. Ринкова вартість невід'ємних поліпшень орендованого нерухомого майна визнається у сумі, що не перевищує фактично сплаченої суми коштів орендаря у здійснення ідентифікованих невід'ємних поліпшень. Під час оцінки встановлюється питома вага часток держави та орендаря у ринковій вартості орендованого нерухомого майна.

Для продажу нерухомого майна, яке перебуває в оренді, на аукціоні (конкурсі) та щодо якого прийнято рішення про компенсацію невід'ємних поліпшень, його ринкова вартість та ринкова

вартість поліпшень, визначені на дату оцінки, є початковою вартістю такого майна.

У разі коли в процесі продажу початкова вартість орендованого нерухомого майна зросла, покупець оплачує кошти за державну частку в об'єкті приватизації, які дорівнюють фактичній ціні продажу орендованого нерухомого майна, що містить невід'ємні поліпшення, за вирахуванням ринкової вартості таких поліпшень, визначеної під час оцінки.

У разі коли в процесі продажу ціна продажу орендованого нерухомого майна зменшилася порівняно з його початковою вартістю, покупець сплачує кошти за державну частку в об'єкті приватизації, яка дорівнює фактичній ціні продажу орендованого нерухомого майна, скоригованій з урахуванням питомої ваги державної частки у ньому, визначеній у процесі оцінки. Втрата вартості орендованого нерухомого майна в процесі такого продажу визнається його економічним зносом.

Порядок оцінки орендованого нерухомого майна, що містить невід'ємні поліпшення, здійснені за час його оренди, під час приватизації, встановлюється Фондом державного майна. Цим Порядком також визначається процедура ідентифікації невід'ємних поліпшень, здійснених за рахунок коштів орендаря.

68. Продаж об'єкта у матеріальній формі одному покупцю, що зареєстрований учасником аукціону (конкурсу), може відбуватися за ціною не нижче його початкової вартості, визначеної для проведення цього аукціону (конкурсу), якщо звіт про оцінку та висновок про вартість такого об'єкта дійсний на дату укладення такої угоди купівлі-продажу.

69. У разі коли процедурою продажу об'єкта оцінки передбачаються додаткові умови (вимоги, що потребують додаткових матеріальних витрат, зокрема збереження існуючого напрямку використання, якщо такий напрям не може бути визнаний найбільш ефективним використанням), може визначатися інвестиційна вартість такого об'єкта. У такому разі у звіті про оцінку дається аналіз найбільш ефективного використання об'єкта оцінки та розрахунок впливу додаткових умов продажу на його вартість.

70. Оцінка об'єктів у матеріальній формі для інших випадків їх відчуження шляхом продажу на конкурентних та неконкурентних засадах проводиться шляхом визначення їх ринкової вартості. Якщо законодавством встановлено знижувальні коефіцієнти та порядок їх застосування для визначення початкової вартості таких об'єктів, такі коефіцієнти застосовуються до ринкової вар-

тості. Початкова вартість, отримана в результаті застосування знижувальних коефіцієнтів, визнається ліквідаційною вартістю об'єкта у матеріальній формі. У цьому випадку у висновку про вартість одночасно зазначається ринкова та ліквідаційна вартість такого об'єкта.

71. Оцінка об'єктів у матеріальній формі для випадків їх відчуження неконкурентними способами, зокрема шляхом обміну, передачі від одного суб'єкта до іншого, здійснюється шляхом визначення ринкової вартості об'єктів обміну (передачі). Під час обміну об'єктів повинна забезпечуватися еквівалентність їх вартісних показників.

72. Об'єкти у матеріальній формі у разі їх застави оцінюються за ринковою вартістю без включення до неї суми податку на додану вартість.

73. Повернення об'єктів у матеріальній формі (об'єктів приватизації) у державну власність, у тому числі за рішенням суду, відбувається за їх ринковою вартістю, визначеною на дату оцінки (день набрання чинності відповідним рішенням суду).

Особливості оцінки цілісних майнових комплексів

74. Оцінка цілісних майнових комплексів для випадків їх відчуження способами, визначеними законодавством, проводиться на засадах незалежної оцінки. Підготовчий етап до проведення оцінки цілісних майнових комплексів передбачає здійснення робіт, визначених у пункті 8. В інших випадках, крім приватизації цілісних майнових комплексів, роботи на підготовчому етапі здійснюють замовники оцінки.

Незалежна оцінка цілісного майнового комплексу, що приватизується, проводиться у двомісячний строк від дати оцінки. При цьому звіт про оцінку майна подається державному органу приватизації на рецензування та затвердження не пізніше ніж за 15 календарних днів до закінчення вищезазначеного строку.

Затвердження оцінки здійснюється у двомісячний строк від дати оцінки.

75. Основною базою оцінки, що застосовується, є ринкова вартість.

Якщо процедури продажу передбачають наявність додаткових умов (додаткового інвестування або виконання інших вимог, що потребують додаткових матеріальних витрат, зокрема збереження існуючого напряму діяльності об'єкта оцінки, якщо такий напрям не відповідає принципу найбільш ефективного використання), може визначатися інвестиційна вартість.

Майновий підхід застосовується у порядку, встановленому для визначення розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства, що створюється під час приватизації (корпоратизації). При цьому не оцінюються активи цілісного майнового комплексу, які не включаються у його вартість.

Дохідний підхід передбачає використання методу непрямої капіталізації (дисконтування грошового потоку). При цьому під час прогнозування валового доходу враховуються доходи, що можуть бути отримані від найбільш ефективного використання надлишкових активів.

У разі відчуження цілісного майнового комплексу як сукупності активів без зобов'язань його оцінка базується на майновому підході з урахуванням принципу найбільш ефективного використання таких активів.

Особливості застосування методичних підходів визначаються у національних стандартах.

76. Під час визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу, переданого в оренду, до вартості державної частки включаються амортизаційні відрахування на орендоване майно, не використані на дату оцінки, кошти державного цільового фінансування та державних цільових надходжень, вартість майна, що придбане за рахунок амортизаційних відрахувань на орендовані необоротні активи та коштів від продажу орендованого майна. Якщо покупцем цілісного майнового комплексу, переданого в оренду, є орендар, до державної частки у ринковій вартості включається сума заборгованості за оренду цілісного майнового комплексу, у тому числі з викупу оборотних активів.

Порядок визначення відсоткового співвідношення державної частки та частки орендаря у ринковій вартості цілісного майнового комплексу, переданого в оренду, встановлюється Фондом державного майна.

77. У плані приватизації цілісного майнового комплексу зазначається його початкова вартість, визначена на підставі затвердженої оцінки.

78. Повернення цілісних майнових комплексів (об'єктів приватизації) у державну власність, у тому числі за рішенням суду, відбувається за їх ринковою вартістю, визначеною на дату оцінки (день набрання чинності відповідним рішенням суду).

Особливості оцінки пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації (корпоратизації), що належать державі

79. Вимоги цього розділу поширюються на проведення оцінки пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації (корпоратизації), що належать державі (далі – пакетів акцій), під час їх продажу державними органами приватизації на конкурентних засадах способами, визначеними законодавством про приватизацію.

Оцінка пакетів акцій здійснюється переважно шляхом проведення стандартизованої оцінки. В окремих випадках, визначених у цьому розділі, застосовується незалежна оцінка пакетів акцій. За результатами проведення стандартизованої оцінки відповідно до цієї Методики складаються акти оцінки пакетів акцій, форма та порядок заповнення яких визначається Фондом державного майна. Акти оцінки пакетів акцій підлягають затвердженню керівником державного органу приватизації.

80. Початкова вартість пакетів акцій під час їх продажу через організаторів торгівлі цінними паперами (крім міжнародних фондів ринків), на відкритих грошових регіональних аукціонах, спеціалізованих аукціонах за гроші визначається державним органом приватизації відповідно до встановлених законодавством процедур, що регулюють такий продаж, шляхом проведення стандартизованої оцінки з урахуванням таких особливостей:

- початкова вартість пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, статутний фонд яких визначено без урахування індексації балансової вартості основних засобів станом на 1 січня 1995 р., розраховується на підставі їх номінальної вартості, збільшеної на коефіцієнт індексації. Коефіцієнт індексації номінальної вартості пакета акцій дорівнює відношенню розрахункового розміру статутного фонду відкритого акціонерного товариства з урахуванням суми індексації балансової вартості основних засобів, що увійшли до статутного фонду, станом на 1 січня 1995 р., до розміру статутного фонду, визначеного без урахування зазначеної суми;

- початкова вартість пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, статутний фонд яких визначено з урахуванням індексації балансової вартості основних засобів станом на 1 січня 1995 р., та початкова вартість пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, статутний фонд яких враховує індексацію балансової вартості основних засобів станом на 1 квітня 1996 р., дорівнює їх номінальній вартості;

- початкова вартість пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, статутний фонд яких визначено на підставі вимог цієї Методики, встановлюється на рівні номінальної вартості;

- для відкритих акціонерних товариств, акції яких пройшли лістинг і котируються на фондових біржах та їх філіях або першій фондовій торговельній системі (далі – ПФТС), дозволяється встановлювати початкову вартість пакетів акцій на рівні середньозваженої вартості акцій за результатами угод, укладених у процесі котирування, але не нижче початкової вартості пакетів акцій, розрахованої з урахуванням вищезазначених особливостей.

81. Початкова вартість пакетів акцій, що підлягають продажу на конкурсах, крім тих, які проводяться із залученням радників, визначається державним органом приватизації шляхом проведення стандартизованої оцінки у порядку, що затверджується Фондом державного майна. Порядком повинно передбачатися застосування основних методичних підходів (майнового, дохідного та порівняльного).

Майновий підхід базується на визначенні вартості власного капіталу відкритого акціонерного товариства за даними балансу, складеного на останню звітну дату. Вартість власного капіталу зменшується на суму індексації основних засобів, що не увійшли до статутного фонду, станом на 1 квітня 1996 року.

В основу розрахунку початкової вартості пакетів акцій з використанням дохідного підходу покладається капіталізація усередненого розміру грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки та прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка, з поправкою на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється.

Порівняльний підхід базується на застосуванні ринкових мультиплікаторів та середньозваженої вартості продажу акцій за результатами угод, укладених на фондових біржах та в їх філіях або ПФТС за рік до дати оцінки початкової вартості, а також за результатами продажу на конкурсах за кошти з поправкою на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється. Основним у межах порівняльного підходу є метод ринкових мультиплікаторів. Якщо основний метод не може бути використаний, застосовується розрахунок середньозваженої вартості продажу акцій за результатами укладених угод.

У разі неможливості застосування певного методичного підходу через відсутність необхідних вихідних даних розрахунок початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних това-

риств здійснюється з використанням методичних підходів, вихідних даних для застосування яких достатньо.

Початкова вартість пакета акцій відкритого акціонерного товариства, що пропонується на конкурсі для першого продажу, визначається на підставі узгодження результатів оцінки, отриманих за майновим, дохідним та порівняльним підходами, що були використані в процесі оцінки. Початкова вартість пакета акцій відкритого акціонерного товариства, розрахована для першого продажу на конкурсі, не може бути нижчою його номінальної вартості.

82. Початкова вартість пакета акцій, конкурс з продажу якого не відбувся, під час його повторного продажу на конкурсі, крім продажу із залученням радника, за рішенням конкурсної комісії може бути зменшена в сукупності не більш як на 30 відсотків початкової вартості, визначеної для першого продажу на конкурсі. Якщо у цьому випадку через відсутність попиту пакет акцій повторно не був проданий, конкурсна комісія може рекомендувати державному органу приватизації провести незалежну оцінку цього пакета акцій для визначення його початкової вартості.

83. Початкова вартість пакетів акцій державних акціонерних та холдингових компаній визначається за результатами незалежної оцінки з урахуванням вартості пакетів акцій та іншого майна, що передані до їх статутних фондів, результатів фінансово-господарської діяльності тощо. Якщо строк з дати затвердження акта оцінки майна з метою визначення розміру статутного фонду державної акціонерної або холдингової компанії до дати оцінки пакета акцій не перевищує один рік, дозволяється визначати початкову вартість такого пакета на рівні його номінальної вартості.

84. Початкова вартість пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на відкритих торгах за процедурою тендеру, міжнародних фондових ринках та конкурсах із залученням радників для їх підготовки до продажу, пошуку потенційних покупців та організації продажу, встановлюється за результатами незалежної оцінки.

За результатами незалежної оцінки радник подає державному органу приватизації звіт про оцінку для затвердження оцінки пакета акцій. Рецензування наданих матеріалів здійснюється у місячний строк з дня їх надходження.

85. Якщо на конкурс надійшла заява від одного покупця, ціна продажу пакета акцій відкритого акціонерного товариства визначається за результатами незалежної оцінки, але не може бути нижчою ціни, яку запропонував покупець у своїй конкурсній пропозиції.

86. Незалежна оцінка пакетів акцій проводиться згідно з національними стандартами. При цьому суб'єкт оціночної діяльності – суб'єкт господарювання визначає ринкову вартість пакета акцій.

Суб'єкт оціночної діяльності – суб'єкт господарювання, що проводить незалежну оцінку пакета акцій, визначається державним органом приватизації на конкурсних засадах. Якщо до підготовки пакета акцій для продажу, у тому числі для забезпечення проведення його оцінки, залучався радник, заходи щодо укладення договору із суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання на проведення такої оцінки та її фінансування здійснюються радником.

87. На підставі отриманих результатів незалежної оцінки початкової вартості пакетів акцій державний орган приватизації готує рекомендації конкурсній (тендерній) комісії щодо їх початкової вартості. Акт оцінки, який містить рекомендації щодо початкової вартості пакета акцій, використовується конкурсною комісією для визначення умов конкурсу (повторного конкурсу) протягом строку його дії.

Особливості оцінки часток (паїв, акцій)

88. Вимоги цього розділу застосовуються під час проведення оцінки часток (паїв, акцій), що належать державі або господарським товариствам з державною часткою (часткою комунального майна) у разі їх відчуження способами, визначеними законодавством.

Визначення вартості часток (паїв, акцій) здійснюється переважно із застосуванням незалежної оцінки. В окремих випадках, визначених у цій Методиці, оціночна вартість часток (паїв, акцій) визначається шляхом проведення стандартизованої оцінки. Стандартизовану оцінку проводять державні органи приватизації.

Базою оцінки, що визначається під час проведення незалежної оцінки, є ринкова вартість.

89. Початкова вартість (ціна продажу) часток (паїв, акцій), що належать державі у статутних фондах господарських товариств, створених після набрання чинності постановою Кабінету Міністрів України від 22 липня 1998 р. № 1114 «Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації», розмір яких не перевищує 10 відсотків статутного фонду, а номінальна вартість 5000 гривень, визначається шляхом проведення стандартизованої оцінки.

Стандартизована оцінка проводиться на підставі номінальної вартості частки (паю, акції), яка збільшується на відповідну частку чистого прибутку господарського товариства, отриманого з початку календарного року, в якому проводиться оцінка, та на коефіцієнт індексації. Коефіцієнт індексації розраховується виходячи із зміни офіційного обмінного курсу гривні до долара США, встановленого Національним банком, від дати створення господарського товариства до дати оцінки часток (паїв, акцій) під час їх приватизації. За результатами стандартизованої оцінки складається акт оцінки частки (паю, акцій) за формою згідно з додатком 16.

90. Початкова вартість акцій, що належать державі у статутних фондах комерційних банків у формі відкритих акціонерних товариств, номінальна вартість яких згідно з результатами останньої емісії акцій комерційного банку не перевищує 5000 гривень, визначається шляхом проведення стандартизованої оцінки в порядку, зазначеному в абзаці другому пункту 89. При цьому коефіцієнт індексації розраховується виходячи із зміни офіційного обмінного курсу гривні до долара США, встановленого Національним банком, від дати реєстрації останньої емісії акцій комерційного банку до дати їх оцінки під час приватизації. За результатами стандартизованої оцінки складається акт оцінки частки (паю, акції) за формою згідно з додатком 16.

91. У разі повторного продажу початкова вартість акцій, що належать державі, комерційних банків у формі відкритих акціонерних товариств, які пройшли лістинг і котируються на фондових біржах (їх філіях) або у ПФТС, може встановлюватися на рівні середньозваженої вартості акцій за результатами укладених угод, але не нижче їх номінальної вартості. Розрахунок середньозваженої вартості акцій проводиться з урахуванням вимог пункту 80.

92. У разі повторного проведення аукціону (конкурсу) з продажу часток (паїв, акцій), початкова вартість яких визначалася шляхом проведення стандартизованої оцінки відповідно до вимог пунктів 89 і 90, дія актів оцінки часток (паїв, акцій) за рішенням державного органу приватизації може бути продовжена на строк не більше трьох місяців, якщо від дати оцінки до дати видання відповідного наказу державним органом приватизації коефіцієнт індексації змінився не більш як на 10 відсотків.

93. Інші частки (паї, акції) під час приватизації або в інших випадках їх відчуження згідно із законодавством оцінюються шляхом проведення незалежної оцінки згідно з національними стандартами.

94. Частки (паї, акції), що належать державі в міжгосподарських підприємствах та у статутних фондах господарських товариств, створених на їх базі, визначаються у порядку, встановленому Фондом державного майна, та оцінюються незалежно від способу їх приватизації з урахуванням таких особливостей:

- частки (паї, акції), віднесені до сільськогосподарської або рибної галузей агропромислового комплексу, оцінюються згідно з вимогами відповідного розділу цієї Методики, у якому встановлюється порядок визначення розміру статутного фонду (пайового фонду колективних сільськогосподарських підприємств) щодо підприємств цих галузей;

- частки (паї, акції), віднесені до інших галузей агропромислового комплексу, оцінюються згідно з вимогами відповідного розділу цієї Методики, у якому встановлюється загальний порядок визначення розміру статутного фонду відкритих акціонерних товариств, що створюються в процесі приватизації (корпоратизації).

95. Вартість часток (паїв, акцій), що належать державі у міжгосподарських підприємствах та у статутних фондах господарських товариств, визначається незалежно від способу їх приватизації як відповідна частка чистої вартості цілісного майнового комплексу міжгосподарського підприємства або господарського товариства згідно з додатком 2.

Особливості оцінки об'єктів незавершеного будівництва

96. Вимоги цього розділу поширюються на випадки визначення вартості об'єктів незавершеного будівництва і законсервованих об'єктів, що приватизуються окремо від цілісного майнового комплексу у порядку, встановленому Законом України «Про особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва», а також на інші випадки відчуження таких об'єктів.

Оцінка об'єктів незавершеного будівництва проводиться шляхом стандартизованої оцінки або незалежної оцінки у випадках, визначених цим розділом Методики. Об'єкти нерухомого майна, які перебувають у стадії капітального будівництва або реконструкції і первісна вартість яких обліковується у складі основних засобів підприємства, оцінюються у порядку, встановленому відповідним розділом цієї Методики для об'єктів у матеріальній формі.

Під час проведення оцінки об'єктів незавершеного будівництва ураховується вартість матеріалів, виробів і конструкцій, завезених на будівельний майданчик для цього об'єкта незавершено-

го будівництва і не використаних для будівництва, а також з урахуванням вартості устаткування для монтажу, придбаного для функціонування об'єкта незавершеного будівництва після завершення будівництва.

97. Процедура оцінки об'єкта незавершеного будівництва для цілей його приватизації передбачає передачу балансоутримувачем державному органу приватизації бухгалтерської інформації щодо фактичних витрат на будівництво об'єкта незавершеного будівництва (включаючи інформацію про фактичні витрати на придбання матеріалів, виробів, конструкцій та устаткування, зазначених у пункті 96) за періодами їх здійснення із зазначенням джерел фінансування. Фактичні витрати на будівництво об'єкта незавершеного будівництва зазначаються наростаючим підсумком з розподілом їх за видами – будівельно-монтажні роботи (з урахуванням інших витрат), устаткування та інвентар.

Для підтвердження фактів та джерел фінансування будівництва об'єкта незавершеного будівництва проводиться аудиторська перевірка даних бухгалтерського обліку.

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

- для продажу на аукціоні, за конкурсом, під розбирання або шляхом викупу, а також для передачі до статутного фонду господарського товариства як внеску держави з наступною приватизацією акцій (часток, паїв) у порядку, встановленому установчими документами товариства та законодавством України, після завершення будівництва відповідного об'єкта – шляхом проведення стандартизованої оцінки на підставі балансу без урахування суми індексації вартості об'єкта незавершеного будівництва, обчисленої за індексами, встановленими Держкомстатом для складання підприємствами та організаціями балансу станом на 1 січня 1997 р. у зв'язку із запровадженням національної грошової одиниці. За результатами оцінки складається акт за формою згідно з додатком 7. У разі відсутності у балансоутримувача інформації, зазначеної у пункті 97, або її неповноти державний орган приватизації може прийняти рішення про визначення вартості об'єкта незавершеного будівництва із застосуванням незалежної оцінки. При цьому визначається його ринкова вартість;

- для приватизації зазначених у пункті 96 матеріалів, виробів, конструкцій та устаткування на аукціоні, за конкурсом, шляхом викупу як разом з об'єктом незавершеного будівництва, так і окремо – шляхом визначення ринкової вартості;

- для продажу під розбирання – може визначатися вартість ліквідації шляхом проведення незалежної оцінки із застосуванням незалежної оцінки.

99. Під час приватизації об'єкта незавершеного будівництва за наявності на ньому зазначених у пункті 96 матеріалів, виробів, конструкцій та устаткування складається зведений акт за результатами проведення стандартизованої та незалежної оцінки згідно з додатком 7. При цьому звіт про оцінку матеріалів, виробів, конструкцій та устаткування приймається державним органом приватизації за результатами його рецензування і є невід'ємною частиною зведеного акта оцінки.

100. Акт оцінки об'єкта незавершеного будівництва, складений відповідно до вимог цієї Методики, або висновок про його вартість (у разі проведення незалежної оцінки) затверджується керівником державного органу приватизації у строк, що не перевищує двох місяців від визначеної дати оцінки.

Зведений акт оцінки об'єкта незавершеного будівництва, складений відповідно до вимог цієї Методики, затверджується керівником державного органу приватизації у строк, що не перевищує трьох місяців від визначеної дати оцінки.

101. У разі застави об'єкта незавершеного будівництва та в інших випадках його відчуження проводиться незалежна оцінка відповідно до методичних засад, визначених національними стандартами. Незалежна оцінка проводиться із застосуванням переважно витратного або дохідного підходів, а також шляхом їх комбінування.

Базами оцінки можуть бути ринкова вартість, вартість ліквідації, залишкова вартість заміщення (відтворення), інвестиційна вартість та ліквідаційна вартість. Порядок їх вибору регулюється національними стандартами.

102. У разі повернення об'єктів незавершеного будівництва (об'єктів приватизації) у державну власність, у тому числі за рішенням суду, їх вартість визначається на дату оцінки (день набрання чинності відповідним рішенням суду) у порядку, встановленому для їх приватизації.

Додаток 3

ЗАТВЕРДЖЕНО
постановою Кабінету Міністрів України
від 10 вересня 2003 р. № 1440

НАЦІОНАЛЬНИЙ СТАНДАРТ № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»

Загальні питання

1. Національний стандарт № 1 (далі – Стандарт) є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки майна та майнових прав (далі – майно) суб'єктами оціночної діяльності, а також особами, які відповідно до законодавства здійснюють рецензування звітів про оцінку майна.

2. Особливості проведення оцінки певних видів майна визначаються окремими національними стандартами.

3. Поняття, що вживаються у цьому Стандарті, використовуються в інших національних стандартах у значенні, встановленому цим Стандартом, зокрема:

база оцінки – комплекс методичних підходів, методів та оціночних процедур, що відповідають певному виду вартості майна. Для визначення бази оцінки враховуються мета оцінки та умови використання її результатів;

методичні підходи – загальні способи визначення вартості майна, які ґрунтуються на основних принципах оцінки;

метод оцінки – спосіб визначення вартості об'єкта оцінки, послідовність оціночних процедур якого дає змогу реалізувати певний методичний підхід;

оціночні процедури – дії (етапи), виконання яких у певній послідовності дає можливість провести оцінку;

принципи оцінки – покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна;

об'єкти оцінки – майно та майнові права, які підлягають оцінці. Об'єкти оцінки класифікують за різними ознаками, зокрема, об'єкти оцінки в матеріальній та нематеріальній формі, у формі цілісного майнового комплексу;

об'єкти оцінки у матеріальній формі – нерухоме майно (нерухомість) та рухоме майно;

нерухоме майно (нерухомість) – земельна ділянка без поліпшень або земельна ділянка з поліпшеннями, які з нею нерозривно пов'язані, будівлі, споруди, їх частини, а також інше майно, що згідно із законодавством належить до нерухомого майна;

рухоме майно – матеріальні об'єкти, які можуть бути переміщеними без заподіяння їм шкоди. До рухомого майна належить майно у матеріальній формі, яке не є нерухомістю;

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

об'єкти оцінки у формі цілісного майнового комплексу (цілісний майновий комплекс) – об'єкти, сукупність активів яких дає змогу провадити певну господарську діяльність. Цілісними майновими комплексами є підприємства, а також їх структурні підрозділи (цехи, виробництва, дільниці тощо), які можуть бути виділені в установленому порядку в самостійні об'єкти з подальшим складанням відповідного балансу і можуть бути зареєстровані як самостійні суб'єкти господарської діяльності;

бізнес – певна господарська діяльність, яка провадиться або планується для провадження з використанням активів цілісного майнового комплексу;

необ'єктивна оцінка – оцінка, яка ґрунтується на явно неправдивих вихідних даних, навмисно використаних оцінювачем для надання необ'єктивного висновку про вартість об'єкта оцінки;

неякісна (недостовірна) оцінка – оцінка, проведена з порушенням принципів, методичних підходів, методів, оціночних процедур та (або) на основі необґрунтованих припущень, що доводиться шляхом рецензування;

непрофесійна оцінка – оцінка, проведена з порушенням кваліфікаційних вимог, що визначаються законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність;

подібне майно – майно, що за своїми характеристиками та (або) властивостями подібне до об'єкта оцінки і має таку саму інвестиційну привабливість;

спеціалізоване майно – майно, що, як правило, не буває самостійним об'єктом продажу на ринку і має найбільшу корисність та цінність у складі цілісного майнового комплексу;

надлишкове майно – майно, що не використовується у господарській діяльності підприємства і максимальна цінність якого досягається внаслідок відчуження;

знос (знецінення) – втрата вартості майна порівняно з вартістю нового майна. Знос за ознаками його виникнення поділяють на фізичний, функціональний та економічний (зовнішній). Фізичний та функціональний знос може бути таким, що технічно усувається, і таким, що не усувається, або усунення його є економічно недоцільним;

фізичний знос – знос, зумовлений частковою або повною втраченою первісних технічних та технологічних якостей об'єкта оцінки;

функціональний знос – знос, зумовлений частковою або повною втраченою первісних функціональних (споживчих) характеристик об'єкта оцінки;

економічний (зовнішній) знос – знос, зумовлений впливом соціально-економічних, екологічних та інших факторів на об'єкт оцінки;

дата оцінки – дата (число, місяць та рік), на яку проводиться оцінка майна та визначається його вартість;

вихідні дані – документи, в яких містяться характеристики об'єкта оцінки;

ідентифікація об'єкта оцінки та пов'язаних з ним прав – встановлення відповідності об'єкта оцінки наявним вихідним даним та інформації про нього;

вартість – еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у ймовірній сумі грошей;

ймовірна сума грошей – найбільша сума грошей, яку може отримати продавець та може погодитися сплатити покупець;

поточна вартість – вартість, приведена у відповідність із цінами на дату оцінки шляхом дисконтування або використання фактичних цін на дату оцінки;

ціна – фактична сума грошей, сплачена за об'єкт оцінки або подібне майно;

ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу;

строк експозиції – строк, протягом якого об'єкт оцінки може бути виставлений для продажу на ринку з метою забезпечення його відчуження за найвищою ціною і тривалість якого залежить від співвідношення попиту та пропонування на подібне майно,

кількості потенційних покупців, їх купівельної спроможності та інших факторів;

подібна угода – цивільно-правова угода, предметом якої є подібне майно і яка має спільні ознаки з угодою, для укладення якої проводиться оцінка;

ліквідаційна вартість – вартість, яка може бути отримана за умови продажу об'єкта оцінки у строк, що є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, протягом якого воно може бути продане за ціною, яка дорівнює ринковій вартості;

вартість заміщення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною;

вартість відтворення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) в сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки;

залишкова вартість заміщення (відтворення) – вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна – з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою);

вартість ліквідації – вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій;

спеціальна вартість – сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки;

інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки;

вартість у використанні – вартість, яка розраховується виходячи із сучасних умов використання об'єкта оцінки і може не відповідати його найбільш ефективному використанню;

оціночна вартість – вартість, яка визначається за встановленими алгоритмом та складом вихідних даних;

прямі збитки – поточна вартість витрат на відтворення, заміщення або відшкодування ринкової вартості об'єкта оцінки без урахування неотриманих майбутніх вигод;

дійсна вартість майна для цілей страхування – вартість відтворення (вартість заміщення) або ринкова вартість майна, визначені відповідно до умов договору страхування;

дисконтування – визначення поточної вартості грошового потоку з урахуванням його вартості, яка прогнозується на майбутнє;

капіталізація – визначення вартості об'єкта оцінки на підставі очікуваного доходу від його використання. Капіталізація може здійснюватися із застосуванням ставки капіталізації (пряма капіталізація) або ставки дисконту (непряма капіталізація чи дисконтування);

ставка капіталізації – коефіцієнт, що застосовується для визначення вартості об'єкта виходячи з очікуваного доходу від його використання за умови, що дохід передбачається незмінним протягом визначеного періоду в майбутньому. Ставка капіталізації характеризує норму доходу на інвестований капітал (власний та/або позиковий) і норму його повернення;

ставка дисконту – коефіцієнт, що застосовується для визначення поточної вартості виходячи з грошових потоків, які прогноуються на майбутнє, за умови їх зміни протягом періодів прогнозування. Ставка дисконту характеризує норму доходу на інвестований капітал та норму його повернення в післяпрогнозний період, відповідно до якої на дату оцінки покупець може інвестувати кошти у придбання об'єкта оцінки з урахуванням компенсації всіх своїх ризиків, пов'язаних з інвестуванням;

грошовий потік – сума прогнозованих або фактичних надходжень від діяльності (використання) об'єкта оцінки;

чистий операційний дохід – прогнозована сума надходжень від використання об'єкта оцінки після вирахування усіх витрат, пов'язаних з отриманням цієї суми;

вартість реверсії – вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним;

право контролю – повноваження, отримані згідно із законодавством або відповідною угодою, які впливають на стратегію та/або дають змогу вирішувати питання управління певним підприємством. Права контролю враховуються під час проведення оцінки шляхом застосування контрольної надбавки або контрольної знижки;

контрольна надбавка – збільшення вартості об'єкта оцінки через наявність більших прав контролю порівняно з вартістю об'єктів, які характеризуються правами контролю в меншому обсязі;

контрольна знижка – зменшення вартості об'єкта оцінки через відсутність права контролю або їх меншого обсягу порівняно з вартістю об'єктів, які характеризуються правами контролю в більшому обсязі.

4. Оцінка майна проводиться з дотриманням принципів корисності, попиту і пропонування, заміщення, очікування, граничної продуктивності внеску, найбільш ефективного використання.

5. Принцип корисності ґрунтується на тому, що майно має вартість тільки за умови корисності його для потенційного власника або користувача. Під корисністю слід розуміти здатність майна задовольняти потреби власника або користувача протягом певного часу.

З метою визначення корисності під час оцінки:

- розглядається корисність окремого майна у складі об'єкта оцінки як складова частина корисності об'єкта оцінки в цілому та корисність майна як окремого об'єкта оцінки;

- враховується сучасний стан використання об'єкта оцінки, що може не відповідати його можливому найбільш ефективному використанню, а також випадки, коли окремі об'єкти оцінки стають тимчасово зайвими, використовуються з іншою метою або не використовуються;

- прогнозується можливий вплив соціально-економічних та інших факторів на зміни в корисності об'єкта оцінки;

- оцінюються витрати на поліпшення об'єкта оцінки з урахуванням впливу цих витрат на збільшення його ринкової вартості.

6. Принцип попиту та пропонування відображає співвідношення пропонування та попиту на подібне майно. Відповідно до цього принципу під час проведення оцінки враховуються ринкові коливання цін на подібне майно та інші фактори, що можуть призвести до змін у співвідношенні пропонування та попиту на подібне майно.

7. Принцип заміщення передбачає врахування поведінки покупців на ринку, яка полягає у тому, що за придбання майна не сплачується сума, більша від мінімальної ціни майна такої ж корисності, яке продається на ринку.

8. Принцип очікування передбачає, що вартість об'єкта оцінки визначається розміром економічних вигод, які очікуються від володіння, користування, розпорядження ним.

9. Принцип внеску (граничної продуктивності) передбачає врахування впливу на вартість об'єкта оцінки таких факторів, як праця, управління, капітал та земля, що є пропорційним їх внеску у загальний дохід. Вплив окремого фактора вимірюється як частка вартості об'єкта оцінки або як частка вартості, на яку загальна вартість об'єкта оцінки зменшиться у разі його відсутності.

10. Принцип найбільш ефективного використання полягає в урахуванні залежності ринкової вартості об'єкта оцінки від його найбільш ефективного використання. Під найбільш ефективним використанням розуміється використання майна, в результаті якого вартість об'єкта оцінки є максимальною. При цьому роз-

глядаються тільки ті варіанти використання майна, які є технічно можливими, дозволеними та економічно доцільними.

База оцінки та порядок визначення вартості

11. Оцінка проводиться із застосуванням бази, що відповідає ринковій вартості або неринковим видам вартості. Вибір бази оцінки передуює укладанню договору на проведення оцінки майна.

Вибір бази оцінки залежить від мети, з якою проводиться оцінка майна, його особливостей, а також нормативних вимог.

У разі коли у нормативно-правових актах з оцінки майна, договорі на проведення оцінки майна або ухвалі суду не зазначається вид вартості, який повинен бути визначений у результаті оцінки, визначається ринкова вартість.

12. Використання ринкової вартості як бази оцінки під час укладання договору на проведення оцінки майна можливе за умови відповідності угоди, у зв'язку з якою проводиться оцінка, змісту поняття ринкової вартості. При цьому умови такої угоди не повинні передбачати будь-які додаткові обмеження або вимоги, що впливають на майбутню економічну вигоду від використання покупцем об'єкта оцінки.

13. Для визначення ринкової вартості враховується найбільш ефективне використання об'єкта оцінки.

14. Визначення ринкової вартості об'єкта оцінки можливе із застосуванням усіх методичних підходів у разі наявності необхідної інформації.

15. Методи проведення оцінки, що застосовуються під час визначення ринкової вартості об'єкта оцінки у разі використання порівняльного підходу, повинні ґрунтуватися на результатах аналізу цін продажу (пропонування) на подібне майно.

Витрати на відтворення (заміщення) повинні визначатися на дату оцінки з урахуванням ринкових цін.

Під час прогнозування грошового потоку та відповідної норми доходу повинен бути врахований вплив ринкових умов на функціонування (використання) об'єкта оцінки виходячи з принципу його найбільш ефективного використання.

16. Визначення ринкової вартості об'єкта оцінки за допомогою порівняльного підходу ґрунтується на інформації про ціни продажу (пропонування) подібного майна, достовірність якої не викликає сумнівів у оцінювача. У разі відсутності або недостатності зазначеної інформації у звіті про оцінку майна зазначається, якою мірою це вплинуло на достовірність висновку про ринкову вартість об'єкта оцінки.

За відсутності достовірної інформації про ціни продажу подібного майна ринкова вартість об'єкта оцінки може визначатися на основі інформації про ціни пропонування подібного майна з урахуванням відповідних поправок, які враховують тенденції зміни ціни продажу подібного майна порівняно з ціною їх пропонування.

За наявності істотного впливу зовнішніх факторів (соціально-економічних, політичних, екологічних тощо) на ринок подібного майна, що призводить до фактичної неможливості надання аргументованого та достовірного висновку про ринкову вартість, у звіті про оцінку майна даються додаткові роз'яснення та застереження. При цьому оцінювач має право надавати висновок про ринкову вартість об'єкта оцінки, що ґрунтується, зокрема, на інформації про попередній рівень цін на ринку подібного майна або на припущенні про відновлення стабільної ситуації на ринку.

17. У звіті про оцінку майна та у висновку про вартість об'єкта оцінки оцінювач відображає факт про включення або невключення до ринкової вартості суми податку на додану вартість. Оціночні процедури, пов'язані з визначенням ринкової вартості, здійснюються з урахуванням включення або невключення до неї суми податку на додану вартість.

Умова щодо визначення ринкової вартості з включенням суми податку на додану вартість зазначається у договорі на проведення оцінки майна.

18. Застосування неринкових видів вартості під час укладання договору на проведення оцінки майна можливе у разі невідповідності умов угоди, у зв'язку з якою проводиться оцінка, хоча б одній з умов, яка висувається для визначення ринкової вартості, крім випадків, зазначених в абзаці третьому пункту 11 цього Стандарту.

Вибір неринкового виду вартості обґрунтовується у звіті про оцінку майна.

19. До неринкових видів належать вартість заміщення, вартість відтворення, залишкова вартість заміщення (відтворення), вартість у використанні, споживча вартість, вартість ліквідації, інвестиційна вартість, спеціальна вартість, ліквідаційна вартість, чиста вартість реалізації, оціночна вартість та інші види, порядок визначення яких встановлюється окремими національними стандартами.

20. Неринкові види вартості як база оцінки визначаються за допомогою методів та оціночних процедур, які ґрунтуються на результатах аналізу корисності або призначення об'єкта оцінки,

а також вивченні впливу умов використання або способу відчуження об'єкта оцінки.

21. Для визначення неринкових видів вартості як бази оцінки використовується інформація про подібне майно в частині, в якій вона відповідає вимогам, що висуваються до певного неринкового виду вартості. Неринкові види вартості переважно визначаються на основі інформації щодо угод, які уклалися з умовами та обмеженнями, подібними до мети, з якою проводиться оцінка.

22. Залишкова вартість заміщення (відтворення) як база оцінки визначається із застосуванням витратного підходу і використовується для проведення оцінки спеціалізованого майна, у тому числі для ведення бухгалтерського обліку з метою визначення його справедливої вартості згідно з положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку. Якщо умови угод щодо спеціалізованого майна, для укладання яких проводиться оцінка, відповідають вимогам, що висуваються для визначення ринкової вартості, залишкова вартість заміщення (відтворення) може дорівнювати їх ринковій вартості.

23. Визначення вартості у використанні полягає у проведенні оцінки об'єкта оцінки без урахування принципу найбільш ефективного використання. Вартість у використанні визначається для об'єктів оцінки, щодо яких планується подальше використання специфічним запланованим або існуючим способом.

24. Вартість ліквідації розраховується як сума валових доходів, які очікується отримати від реалізації об'єкта оцінки як єдиного цілого або його складових частин виходячи з принципу найбільш ефективного використання за вирахуванням очікуваних витрат, пов'язаних з такою ліквідацією. У разі коли за результатами розрахунків вартість ліквідації становить від'ємну величину, її значення встановлюється у розмірі 1 гривні.

25. Інвестиційна вартість об'єкта оцінки використовується з метою врахування умов угоди, у зв'язку з укладанням якої проводиться оцінка, в частині необхідності додаткового інвестування або виконання інших вимог, що потребує додаткових матеріальних витрат.

Інвестиційна вартість об'єкта оцінки у формі цілісного майнового комплексу, фінансових інтересів визначається переважно за допомогою дохідного підходу із застосуванням методу дисконтування грошових потоків, а об'єкта оцінки у матеріальній формі – шляхом комбінування кількох методичних підходів.

26. Під час визначення інвестиційної вартості у звіті про оцінку майна аналізуються умови продажу (інвестування) та їх відмінність від типових умов продажу подібного майна на ринку,

вплив зазначених умов на формування його вартості, у тому числі виходячи з принципу найбільш ефективного використання.

Інформаційними джерелами, що дають змогу врахувати зазначені умови, можуть бути бізнес-план, проектно-кошторисна документація та документи, які підтверджують виконання певних робіт, результати аналізу впливу додаткових умов інвестування у процесі продажу об'єкта оцінки тощо.

27. Спеціальна вартість об'єкта оцінки визначається на основі розрахунку його ринкової вартості з подальшим збільшенням її на суму надбавки, яка встановлюється з урахуванням особливого інтересу потенційного покупця або користувача. Сума надбавки повинна бути обґрунтована у звіті про оцінку майна окремо від ринкової вартості.

Спеціальна вартість не може застосовуватися під час оцінки об'єкта застави, визначення розміру відшкодування збитків та розміру прямих збитків.

28. У разі продажу майна у строк, який є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, переважно визначається його ліквідаційна вартість, якщо інше не передбачено законодавством. Для використання ліквідаційної вартості як бази оцінки необхідно проводити додаткове дослідження відповідності умов продажу об'єкта оцінки, для якого проводиться оцінка, типовим для ринку умовам продажу подібного майна. Визначення ліквідаційної вартості здійснюється на основі інформації щодо подібних угод з подібним майном.

Одним із способів визначення ліквідаційної вартості є застосування до визначеної ринкової вартості об'єкта оцінки знижувальних коефіцієнтів у порядку, встановленому законодавством, з метою стимулювання попиту потенційних покупців до придбання об'єкта оцінки.

29. Під час встановлення ліквідаційної вартості оцінювач повинен додатково визначити ринкову вартість об'єкта оцінки та зазначити у звіті про оцінку майна свої застереження щодо використання результатів такої оцінки.

30. Ринкова вартість та неринкові види вартості, які визначено для цілей продажу об'єктів оцінки, за вирахуванням витрат, що супроводжують продаж, у тому числі пов'язаних із сплатою податку на додану вартість, визнаються чистою вартістю реалізації.

31. Імовірний розмір страхової суми визначається на основі результатів аналізу умов договору страхування в цілому, для окремого страхового випадку, групи страхових випадків, а також врахування особливостей фізичного стану майна, його поточного ви-

користання, впливу зовнішніх факторів на формування ринкової вартості майна тощо.

Для визначення ймовірної страхової суми можуть використовуватися ринкова вартість або неринкові види вартості.

32. У разі виникнення необхідності у визначенні розміру ймовірного страхового відшкодування оцінка застрахованого майна проводиться з урахуванням умов страхування та дотриманням принципів корисності і заміщення.

Для застрахованого майна, подібного до майна, що продається (купується) на ринку, оцінка розміру ймовірного страхового відшкодування проводиться виходячи з характеристики майна на дату заподіяння збитків до настання страхового випадку шляхом розрахунку прямих збитків.

У разі коли страхова сума становить певну частку вартості застрахованого об'єкта, ймовірний розмір страхового відшкодування оцінюється як відповідна частка оцінених прямих збитків, якщо інше не передбачено умовами страхування.

33. Оцінка майна з метою відображення її результатів у бухгалтерському обліку в порядку, встановленому законодавством про бухгалтерський облік, проводиться з урахуванням того, що:

- справедлива вартість активу дорівнює його ринковій вартості у разі можливості її визначення у порядку, встановленому цим та іншими національними стандартами;

- справедлива вартість активу, який може бути віднесено до спеціалізованого майна, майна спеціального призначення або спеціальної конструкції, дорівнює його залишковій вартості заміщення (відтворення);

- ліквідаційна вартість активу згідно з положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку дорівнює його вартості ліквідації згідно з цим Стандартом;

- надлишкові активи оцінюються з урахуванням принципу їх найбільш ефективного використання із застосуванням такої бази оцінки, як ринкова вартість або вартість ліквідації; з дотриманням відповідних умов, що висуваються до їх визначення.

Результати проведення оцінки активів для цілей бухгалтерського обліку вважаються їх переоціненою вартістю.

34. Об'єкт оцінки у разі його застави оцінюється за ринковою вартістю без включення до неї суми податку на додану вартість.

Методичні підходи до оцінки майна та їх основні засади

35. Оцінка майна проводиться із застосуванням методичних підходів, методів оцінки, які є складовими частинами методичних

підходів або є результатом комбінування кількох методичних підходів, а також оціночних процедур.

36. Оцінювач застосовує, як правило, кілька методичних підходів, що найбільш повно відповідають визначеним меті оцінки, виду вартості за наявності достовірних інформаційних джерел для її проведення.

37. З метою обґрунтування остаточного висновку про вартість об'єкта оцінки результати оцінки, отримані із застосуванням різних методичних підходів, зіставляються шляхом аналізу впливу принципів оцінки, які є визначальними для мети, з якою проводиться оцінка, а також інформаційних джерел на достовірність результатів оцінки.

Неможливість або недоцільність застосування певного методичного підходу, пов'язана з повною відсутністю чи недостовірністю необхідних для цього вихідних даних про об'єкт оцінки та іншої інформації, окремо обґрунтовується у звіті про оцінку майна. Національними стандартами можуть передбачатися також інші випадки обмежень щодо застосування певних методичних підходів для визначення ринкової вартості та неринкових видів вартості об'єктів оцінки.

Застереження та обмеження щодо використання результатів оцінки об'єкта оцінки зазначаються у звіті про оцінку майна.

38. Для проведення оцінки майна застосовуються такі основні методичні підходи:

- витратний (майновий – для оцінки об'єктів у формі цілісного майнового комплексу та у формі фінансових інтересів);
- дохідний;
- порівняльний.

39. Витратний підхід ґрунтується на врахуванні принципів корисності і заміщення.

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

Основними методами витратного підходу є метод прямого відтворення та метод заміщення.

Метод прямого відтворення полягає у визначенні вартості відтворення з подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення).

Метод заміщення полягає у визначенні вартості заміщення з подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення).

За допомогою методів прямого відтворення та заміщення визначається залишкова вартість заміщення (відтворення).

Особливості застосування майнового підходу встановлюються відповідними національними стандартами щодо оцінки об'єктів у формі цілісних майнових комплексів та у формі фінансових інтересів.

41. Під час застосування методу прямого відтворення або методу заміщення використовуються вихідні дані про об'єкт оцінки, інформація про відтворення або заміщення об'єкта оцінки чи подібного майна в сучасних цінах або середньостатистичні показники, які узагальнюють умови його відтворення або заміщення в сучасних цінах.

42. Дохідний підхід базується на врахуванні принципів найбільш ефективного використання та очікування, відповідно до яких вартість об'єкта оцінки визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи дохід від його можливого перепродажу.

Основними методами дохідного підходу є пряма капіталізація доходу та непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку). Вибір методів оцінки при цьому залежить від наявності інформації щодо очікуваних (прогнозованих) доходів від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, мети оцінки, а також виду вартості, що підлягає визначенню.

За допомогою дохідного підходу визначається ринкова вартість та інвестиційна вартість, а також інші види вартості, які ґрунтуються на принципі корисності, зокрема ліквідаційна вартість, вартість ліквідації тощо.

43. Інформаційними джерелами для застосування дохідного підходу є відомості про фактичні та (або) очікувані доходи та витрати об'єкта оцінки або подібного майна. Оцінювач прогнозує та обґрунтовує обсяги доходів та витрат від сучасного використання об'єкта оцінки, якщо воно є найбільш ефективним, або від можливого найбільш ефективного використання, якщо воно відрізняється від існуючого використання.

44. Метод прямої капіталізації доходу застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом ділення його на ставку капіталізації.

Метод непрямої капіталізації доходу (дисконтування грошових потоків) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або

якщо отримання їх обмежується у часі. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.

45. Ставка капіталізації та ставка дисконту визначаються шляхом аналізу інформації про доходи від використання подібного майна та його ринкові ціни або шляхом порівняльного аналізу дохідності інвестування в альтернативні об'єкти (депозити, цінні папери, майно тощо).

46. Для оцінки об'єктів незавершеного будівництва, земельних ділянок під забудовою, їх поліпшень, окремих складових цілісного майнового комплексу може застосовуватися метод залишку. Цей метод ґрунтується на врахуванні принципу внеску (граничної продуктивності) і є результатом комбінування витратного та дохідного підходів.

47. Порівняльний підхід ґрунтується на врахуванні принципів заміщення та попиту і пропонування. Порівняльний підхід передбачає аналіз цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки.

48. Для визначення ринкової вартості об'єкта оцінки у матеріальній формі із застосуванням порівняльного підходу інформація про подібне майно повинна відповідати таким критеріям:

- умови угод купівлі-продажу або умови пропонування щодо укладення таких угод не відрізняються від умов, які відповідають вимогам, що висуваються для визначення ринкової вартості;
- продаж подібного майна відбувся з дотриманням типових умов оплати;

- умови на ринку подібного майна, що визначали формування цін продажу або пропонування, на дату оцінки істотно не змінилися або зміни, які відбулися, можуть бути враховані.

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

Загальні вимоги до проведення незалежної оцінки майна

50. Проведенню незалежної оцінки майна передують підготовчий етап, на якому здійснюється:

- ознайомлення з об'єктом оцінки, характерними умовами угоди, для укладення якої проводиться оцінка;

- визначення бази оцінки;

- подання замовнику пропозицій стосовно істотних умов договору на проведення оцінки.

51. Незалежна оцінка майна проводиться у такій послідовності:

- укладення договору на проведення оцінки;

- ознайомлення з об'єктом оцінки, збирання та оброблення вихідних даних та іншої інформації, необхідної для проведення оцінки;

- ідентифікація об'єкта оцінки та пов'язаних з ним прав, аналіз можливих обмежень та застережень, які можуть супроводжувати процедуру проведення оцінки та використання її результатів;

- вибір необхідних методичних підходів, методів та оціночних процедур, що найбільш повно відповідають меті оцінки та обраній базі, визначеним у договорі на проведення оцінки, та їх застосування;

- узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням різних методичних підходів;

- складання звіту про оцінку майна та висновку про вартість об'єкта оцінки на дату оцінки;

- доопрацювання (актуалізація) звіту та висновку про вартість об'єкта оцінки на нову дату (у разі потреби).

52. Оцінювач самостійно здійснює пошук інформаційних джерел (за винятком документів, надання яких повинен забезпечити замовник оцінки згідно з договором), їх аналіз та виклад обґрунтованих висновків. При цьому оцінювач повинен проаналізувати всі інформаційні джерела, пов'язані з об'єктом оцінки, тенденції на ринку подібного майна, інформацію про угоди щодо подібного майна, які використовуються у разі застосування порівняльного підходу, та іншу істотну інформацію. У разі неповноти зазначеної інформації або відсутності її взагалі у звіті про оцінку майна зазначається негативний вплив цього факту на результати оцінки.

53. Залежно від обраних методичних підходів та методів оцінки оцінювач повинен:

- зібрати та проаналізувати всі істотні відомості про об'єкт оцінки, зокрема вихідні дані про його правовий статус, відомості про склад, технічні та інші характеристики, інформацію про стан ринку стосовно об'єкта оцінки та подібного майна, відомості про економічні характеристики об'єкта оцінки (прогнозовані та фактичні доходи і витрати від використання об'єкта оцінки, у тому числі

від його найбільш ефективного використання та існуючого використання);

- проаналізувати існуючий стан використання об'єкта оцінки та визначити умови його найбільш ефективного використання;

- зібрати необхідну інформацію для обґрунтування ставки капіталізації та (або) ставки дисконту;

- визначити правові обмеження щодо об'єкта оцінки та врахувати їх вплив на вартість об'єкта оцінки;

- обґрунтувати застосування методичних підходів, методів та оціночних процедур, у разі потреби – застосування спеціальних методів оцінки та оціночних процедур (комбінування кількох методичних підходів або методів).

54. Зібрані оцінювачем вихідні дані та інша інформація повинні відображатися у звіті про оцінку майна з посиланням на джерело їх отримання та у додатках до нього із забезпеченням режиму конфіденційності згідно з умовами договору на проведення оцінки майна та з дотриманням вимог законодавства.

55. Оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності несуть відповідальність за недостовірну чи необ'єктивну оцінку майна згідно із законодавством.

Особи, що надають недостовірні вихідні дані, використання яких під час оцінки призвело до надання необ'єктивного висновку про вартість майна, несуть відповідальність згідно із законодавством.

Загальні вимоги до складання звіту про оцінку та підготовки висновку про вартість майна

56. Звіт про оцінку майна може складатися у повній чи у стислій формі.

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

- опис об'єкта оцінки, який дає змогу його ідентифікувати;
- дату оцінки та дату завершення складення звіту, а у разі потреби – строк дії звіту та висновку про вартість майна відповідно до вимог законодавства;

- мету проведення оцінки та обґрунтування вибору відповідної бази оцінки;

- перелік нормативно-правових актів, відповідно до яких проводиться оцінка;

- перелік обмежень щодо застосування результатів оцінки;
- виклад усіх припущень, у межах яких проводилася оцінка;
- опис та аналіз зібраних і використаних вихідних даних та іншої інформації під час проведення оцінки;

- висновки щодо аналізу існуючого використання та найбільш ефективного використання об'єкта оцінки;

- виклад змісту застосованих методичних підходів, методів та оціночних процедур, а також відповідних розрахунків, за допомогою яких підготовлено висновок про вартість майна;

- письмову заяву оцінювача про якість використаних вихідних даних та іншої інформації, особистий огляд об'єкта оцінки (у разі неможливості особистого огляду – відповідні пояснення та обґрунтування застережень і припущень щодо використання результатів оцінки), дотримання національних стандартів оцінки майна та інших нормативно-правових актів з оцінки майна під час її проведення, інші заяви, що є важливими для підтвердження достовірності та об'єктивності оцінки майна і висновку про його вартість;

- висновок про вартість майна;

- додатки з копіями всіх вихідних даних, а також у разі потреби – інші інформаційні джерела, які роз'яснюють і підтверджують припущення та розрахунки.

57. Звіт про оцінку майна дозволяється складати у стислій формі у разі доопрацювання (актуалізації) оцінки об'єкта оцінки на нову дату оцінки, а також в інших випадках, визначених відповідними національними стандартами.

У звіті про оцінку майна, складеному у стислій формі, повинні зазначатися етапи проведення незалежної оцінки майна, здійснені оціночні процедури, міститися висновок про вартість, а також зібрані оцінювачем вихідні дані та інша інформація.

У звіті про оцінку майна, складеному у стислій формі з метою доопрацювання (актуалізації) оцінки на нову дату, повинні зазначатися:

- дата оцінки та дата завершення складення звіту, а у разі потреби – строк дії звіту та висновку про вартість майна відповідно до вимог законодавства;

- мета проведення оцінки та перелік обмежень щодо застосування результатів оцінки;

- перелік нормативно-правових актів, відповідно до яких проводиться оцінка;

- додаткові відомості про зібрані і використані під час доопрацювання (актуалізації) оцінки вихідні дані та інша інформація про об'єкт оцінки, які можуть вплинути на достовірність та об'єктивність оцінки майна, проведеної на нову дату;

- висновки про існуюче та найбільш ефективне використання об'єкта оцінки, їх зміну порівняно з попередньою датою оцінки;

- зміст використаних методичних підходів, методів та оціночних процедур, у разі потреби – з наведенням необхідних розрахунків, а також змісту відповідних застережень і припущень;

- висновок про вартість майна;

- додатки з вихідними даними та іншою інформацією, що були використані в процесі проведення оцінки.

Відповідними національними стандартами можуть передбачатися додаткові вимоги до змісту звіту про оцінку майна у стислій формі.

Не дозволяється складення у стислій формі звіту про оцінку майна у разі проведення незалежної оцінки цілісних майнових комплексів, часток (паїв, акцій) або повторного доопрацювання (актуалізації) оцінки майна. Відповідними національними стандартами можуть визначатися інші випадки, коли складення звіту про оцінку майна у стислій формі забороняється.

58. Доопрацювання (актуалізація) оцінки майна може здійснюватися у разі закінчення строку дії звіту про оцінку майна та висновку про вартість майна, встановленого законодавством, або на вимогу замовника оцінки, коли істотних змін в умовах функціонування та фізичному стані об'єкта оцінки, а також стані ринку подібного майна від дати оцінки до дати оцінки, на яку передбачається здійснення доопрацювання (актуалізація), не відбулося.

Доопрацювання (актуалізацію) оцінки майна та з цією метою складення у стислій формі звіту про оцінку майна здійснює оцінювач та суб'єкт оціночної діяльності, які склали у повній формі звіт про оцінку цього майна. У цьому разі попередній звіт про оцінку майна, складений у повній формі, розглядається як невід'ємна частина звіту про оцінку майна у стислій формі.

З метою доопрацювання (актуалізації) оцінки із замовником укладається новий договір на виконання робіт з доопрацювання (актуалізації) оцінки майна, якщо можливість її проведення не була передбачена у договорі на проведення оцінки майна.

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

60. Висновок про вартість майна повинен містити відомості про:

- замовника оцінки та виконавця звіту про оцінку майна;
- назву об'єкта оцінки та його коротку характеристику;
- мету і дату оцінки;
- вид вартості, що визначався;
- використані методичні підходи;
- величину вартості, отриману в результаті оцінки.

У разі потреби оцінювач має право відобразити у висновку свої припущення та застереження щодо використання результатів оцінки.

Висновок підписується оцінювачем (оцінювачами), який безпосередньо проводив оцінку майна, і скріплюється печаткою та підписом керівника суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання. Законодавством можуть бути встановлені додаткові вимоги до оформлення висновку про вартість об'єкта оцінки.

61. Звіт про оцінку майна, додатки до нього готуються не менш як у двох примірниках, один з яких зберігається в оцінювача, а інші видаються замовнику після реєстрації в книзі обліку виданих документів.

Загальні вимоги до рецензування звіту про оцінку майна

62. Рецензування звіту про оцінку майна здійснюється на вимогу особи, яка використовує оцінку майна та її результати для прийняття рішень, у тому числі на вимогу замовників (платників) оцінки майна, органів державної влади та органів місцевого самоврядування, судів та осіб, які заінтересовані у неупередженому критичному розгляді оцінки майна, а також за власною ініціативою суб'єкта оціночної діяльності. Підставою для проведення рецензування є письмовий запит до осіб, які відповідно до Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» мають право здійснювати рецензування звіту про оцінку майна (далі – рецензенти).

63. Рецензування полягає у неупередженому об'єктивному розгляді оцінки майна особою, яка не має особистої матеріальної або іншої заінтересованості в результатах такої оцінки, відповідно до напрямку та спеціалізації її кваліфікаційного свідоцтва.

64. За результатами своєї роботи рецензент готує рецензію у письмовій формі, яку скріплює підписом. Рецензія не повинна містити власного висновку про вартість об'єкта оцінки. Будь-які судження про вартість об'єкта оцінки, виражені у грошовій формі, можуть відображатися рецензентом виключно у формі звіту про оцінку майна, складеному у повній формі відповідно до вимог національних стандартів.

Якщо у письмовому запиті про необхідність рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна) встановлюється вимога щодо надання висновку про вартість об'єкта оцінки, така вимога задовольняється шляхом проведення оцінки майна. У разі рецензування звіту про оцінку майна оцінювачем, який працює в органі державної влади або органі місцевого самоврядування – суб'єктах оціночної діяльності, вимога щодо надання висновку про вартість майна задовольняється шляхом організаційного забезпечення проведення незалежної оцінки майна суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання. У такому разі особи, що вимагають проведення незалежної оцінки майна в процесі рецензування, забезпечують укладення договору на проведення оцінки майна в порядку, визначеному законодавством.

65. У рецензії повинні зазначатися:

- підстави проведення рецензування;
- повна назва звіту про оцінку майна, що був об'єктом рецензування, відомості про його виконавців, їх кваліфікацію та висновок про можливість проведення зазначеними особами оцінки майна відповідно до правових вимог провадження професійної оціночної діяльності;
- строк проведення рецензування і дата підписання рецензії;
- висновок про обґрунтованість вибору виду вартості та її відповідність вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна;
- висновок про зібрані виконавцем звіту про оцінку майна вихідні дані та іншу інформацію (їх повнота, достатність для проведення оцінки майна та розкриття у звіті);
- висновок про відповідність і правильність застосування під час проведення оцінки методичних підходів, методів та оціночних процедур з урахуванням мети і бази оцінки, обґрунтованість використаних припущень;
- загальний висновок про достовірність оцінки майна.

66. Рецензія може містити перелік аргументованих рецензентом зауважень до звіту про оцінку майна, у тому числі застереження про можливість впливу цих зауважень на достовірність оцінки майна.

У процесі рецензування рецензент не повинен брати до уваги будь-яку додаткову інформацію про об'єкт оцінки або подібне майно, що виникла після дати складення звіту про оцінку майна та висновку про вартість майна до дати підписання рецензії.

67. Рецензія повинна містити висновок про відповідність звіту вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна та про мож-

ливість його використання з відповідною метою, у тому числі про достовірність оцінки майна. Звіт класифікується за такими ознаками:

- звіт повністю відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна;

- звіт у цілому відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, але має незначні недоліки, що не вплинули на достовірність оцінки;

- звіт не повною мірою відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна і має значні недоліки, що вплинули на достовірність оцінки, але може використовуватися з метою, визначеною у звіті, після виправлення зазначених недоліків;

- звіт не відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, є неякісним та (або) непрофесійним і не може бути використаний.

Додаток 4

ЗАТВЕРДЖЕНО
постановою Кабінету Міністрів України
від 28 жовтня 2004 р. № 1442

НАЦІОНАЛЬНИЙ СТАНДАРТ № 2 «Оцінка нерухомого майна»

Загальна частина

1. Національний стандарт № 2 (далі – Стандарт) є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки нерухомого майна (нерухомості) суб'єктами оціночної діяльності, а також особами, які відповідно до законодавства здійснюють рецензування звітів про оцінку майна та проводять державну експертизу звітів з експертної грошової оцінки земельних ділянок державної та комунальної власності у разі їх продажу.

2. Поняття, що вживаються у цьому Стандарті, використовуються у такому значенні:

земельна ділянка – частина земної поверхні з установленими межами, певним місцем розташування, визначеними щодо неї правами. Під час проведення оцінки земельна ділянка розглядається як частина земної поверхні і (або) простір над та під нею висотою і глибиною, що необхідні для здійснення земельних поліпшень;

земельне поліпшення – результати будь-яких заходів, що призводять до зміни якісних характеристик земельної ділянки та її вартості. До земельних поліпшень належать матеріальні об'єкти, розташовані у межах земельної ділянки, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни призначення, а також результати господарської діяльності або проведення певного виду робіт (зміна рельєфу, поліпшення ґрунтів, розміщення посівів, багаторічних насаджень, інженерної інфраструктури тощо);

невід'ємне поліпшення нерухомого майна – результати заходів, спрямованих на покращення фізичного (технічного) стану та (або) якісних характеристик земельної ділянки та (або) земельних поліпшень, відокремлення яких призведе до зменшення ринкової вартості відповідно земельної ділянки та (або) земельних поліпшень;

надлишкове поліпшення нерухомого майна – результати заходів, спрямованих на зміну фізичного (технічного) стану та (або)

якісних характеристик земельної ділянки та (або) земельних поліпшень, відокремлення яких не призведе до зміни ринкової вартості земельної ділянки та (або) земельних поліпшень. Вартість надлишкових поліпшень є позитивною різницею між витратами на заміщення (відтворення) та приростом ринкової вартості, що зумовлений такими витратами;

будівлі – земельні поліпшення, в яких розташовані приміщення, призначені для перебування людини, розміщення рухомого майна, збереження матеріальних цінностей, здійснення виробництва тощо;

приміщення – частина внутрішнього об'єму будівлі, обмежена будівельними елементами, з можливістю входу і виходу;

вбудовані приміщення – приміщення, що є частиною внутрішнього об'єму будівлі;

прибудовані приміщення – приміщення, що прибудовані до основної будівлі та мають з нею хоча б одну спільну стіну;

вбудовано-прибудовані приміщення – приміщення, частина внутрішнього об'єму яких є частиною внутрішнього об'єму основної будівлі, а інша частина – прибудованою;

споруди – земельні поліпшення, що не належать до будівель та приміщень, призначені для виконання спеціальних технічних функцій (дамби, тунелі, естакади, мости тощо);

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

об'єкти незавершеного будівництва – будівлі, споруди або передавальні пристрої, які фактично не експлуатуються внаслідок того, що перебувають у недобудованому стані;

функціональний аналог – нерухоме майно, яке за своїми функціональними (споживчими) характеристиками може бути визнане подібним майном до об'єкта оцінки;

існуюче використання – фактичне використання нерухомого майна на дату оцінки;

альтернативне використання – можливі варіанти використання нерухомого майна, які відрізняються від існуючого використання та розглядаються під час аналізу найбільш ефективного використання об'єкта оцінки;

строк економічного життя земельних поліпшень – період, протягом якого дохід, що отримується або передбачається отримати від земельних поліпшень, перевищує операційні витрати,

пов'язані з отриманням цього доходу. Строк економічного життя земельних поліпшень відображає строк, протягом якого витрати на підтримання земельних поліпшень у придатному для експлуатації стані є такими, що скуповуються;

залишковий строк економічного життя земельних поліпшень – строк від дати оцінки до закінчення строку економічного життя земельних поліпшень;

фактичний вік земельних поліпшень – період від початку експлуатації земельних поліпшень до дати оцінки;

валовий дохід – сукупне надходження коштів, які очікується отримати від реалізації прав, пов'язаних з об'єктом оцінки;

операційні витрати – прогнозовані витрати власника, пов'язані з отриманням валового доходу. До операційних не належать витрати на обслуговування боргу та податків, що сплачуються від величини прибутку, отриманого від використання об'єкта оцінки, єдиного податку, фіксованого податку;

чистий операційний дохід – дохід, що визначається як різниця між валовим доходом та операційними витратами;

рентний дохід (земельна рента) – дохід, що може бути отриманий із землі як засобу виробництва залежно від якості та місця розташування земельної ділянки. Рентний дохід розраховується як різниця між очікуваним валовим доходом від реалізації продукції, отримуваної на земельній ділянці, та виробничими витратами і прибутком виробника;

відновна вартість для цілей оренди – залишкова вартість відтворення (заміщення) або ринкова вартість земельних поліпшень, що застосовуються та визначаються в порядку, встановленому Національним стандартом № 1 та цим Стандартом;

об'єкт оцінки – нерухоме майно, яке підлягає оцінці відповідно до умов договору на проведення оцінки майна або за інших підстав, визначених законодавством;

об'єкт порівняння – подібне майно, що відібране для застосування порівняльного підходу.

3. Об'єкти оцінки поділяються на земельні ділянки (їх частини), що не містять земельних поліпшень, земельні ділянки (їх частини), що містять земельні поліпшення, і земельні поліпшення. У певних випадках під час проведення оцінки земельна ділянка (її частина), що містить земельні поліпшення, може розглядатися як умовно вільна від земельних поліпшень.

4. Оцінка обладнання, що нерозривно пов'язане із земельними поліпшеннями і відокремлення якого призведе до зменшення ринкової вартості земельних поліпшень, проводиться у складі

таких земельних поліпшень, якщо інше не передбачено законодавством або договором.

Оцінка обладнання, формування цін на яке відбувається за системою ціноутворення у будівництві, проводиться з урахуванням вимог цього Стандарту.

5. Вибір бази оцінки нерухомого майна здійснюється відповідно до вимог, установлених Національним стандартом № 1.

Умови застосування та порядок визначення оціночної вартості нерухомого майна встановлюються в окремих нормативно-правових актах з оцінки майна.

Особливості застосування методичних підходів

6. Витратний підхід доцільно застосовувати для проведення оцінки нерухомого майна, ринок купівлі-продажу або оренди якого є обмеженим, спеціалізованого нерухомого майна, у тому числі нерухомих пам'яток культурної спадщини, споруд, передавальних пристроїв тощо. Для визначення ринкової вартості інших об'єктів оцінки витратний підхід застосовується у разі, коли їх заміщення або відтворення фізично можливе та (або) економічно доцільне.

Під час застосування витратного підходу інформація, що використовується для проведення оціночних процедур, повинна відповідати ринковим даним про витрати на створення цього нерухомого майна або подібного нерухомого майна в сучасних умовах з урахуванням доходу підрядника.

Застосовування витратного підходу для проведення оцінки земельних ділянок, що містять земельні поліпшення, та земельних поліпшень полягає у визначенні залишкової вартості заміщення (відтворення) об'єкта оцінки. Залишкова вартість заміщення (відтворення) складається із залишкової вартості заміщення (відтворення) земельних поліпшень та ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання.

7. Оцінка земельних ділянок, що містять земельні поліпшення, або земельних поліпшень із застосуванням методів витратного підходу передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- визначення ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання;
- визначення вартості відтворення або вартості заміщення земельних поліпшень;
- розрахунок величини зносу (знецінення) земельних поліпшень;

- визначення залишкової вартості заміщення (відтворення) об'єкта оцінки як різниці між вартістю заміщення (відтворення) та величиною зносу земельних поліпшень, збільшеної на величину ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання.

Ринкова вартість земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання визначається згідно з вимогами цього Стандарту.

8. Вихідними даними про фізичні характеристики земельних поліпшень можуть бути:

- документи бюро технічної інвентаризації;
- проектно-кошторисна документація будівництва об'єкта оцінки у разі, коли під час ідентифікації цього об'єкта не виявлено розбіжностей між його фактичними фізичними характеристиками та такою документацією;
- документи натурних обмірів об'єкта оцінки та документи, що підтверджують фізичний (технічний) стан поліпшень, проведених спеціалізованими організаціями, які відповідно до законодавства мають право виконувати такі роботи.

У разі відсутності будь-якого із зазначених документів подається документ, що підтверджує проведення натурних обмірів або обстеження фізичного (технічного) стану власником (балансоутримувачем) об'єкта оцінки або особою, яка уповноважена управляти цим об'єктом оцінки, скріплений печаткою та підписом керівника суб'єкта господарювання, або оцінювачем, який безпосередньо проводить оцінку об'єкта оцінки, скріплений печаткою та підписом керівника суб'єкта оціночної діяльності – суб'єкта господарювання;

Зазначені вихідні дані додаються до звіту про оцінку майна.

9. Метод прямого відтворення, як правило, застосовується для проведення оцінки об'єкта, заміщення якого неможливе, а також у разі відповідності існуючого використання об'єкта оцінки його найбільш ефективному використанню.

10. Метод заміщення, як правило, застосовується для визначення вартості заміщення об'єкта, що побудований (будується) за типовим проектом, або за умови економічної недоцільності відновлення об'єкта оцінки у його первісному вигляді.

Під час використання методу заміщення для проведення оцінки земельних поліпшень вартість заміщення визначається на основі розрахунку поточної вартості витрат на створення земельних поліпшень, що є подібними до оцінюваних згідно з проектно-кошторисною документацією, або за вартістю одиничного показни-

ка земельних поліпшень (площа, об'єм), що є подібними до оцінюваних.

11. Розрахунок величини зносу земельних поліпшень може здійснюватися шляхом застосування методу розбивки або методу строку життя.

Метод розбивки передбачає обґрунтування та визначення величини кожного виду зносу, що наявний в об'єкта оцінки, окремо. При цьому можуть проводитися такі оціночні процедури:

- величина фізичного зносу розраховується за кожним конструктивним елементом окремо або шляхом узагальненої оцінки виходячи з фактичного фізичного (технічного) стану земельних поліпшень в цілому на дату оцінки. Фізичний знос може визначатися шляхом розрахунку необхідних витрат на усунення (створення, заміну) ознак фізичного зносу;

- величина функціонального зносу розраховується виходячи з наявних ознак невідповідності споживчих характеристик об'єкта оцінки сучасним вимогам щодо подібного нерухомого майна на ринку (відсутності певних споживчих характеристик або наявності надлишкових споживчих якостей земельних поліпшень). Функціональний знос може визначатися шляхом розрахунку необхідних витрат на усунення (створення, заміну) ознак функціонального зносу. Іншим способом урахування функціонального зносу є визначення вартості заміщення об'єкта оцінки шляхом використання інформації про вартість функціонального аналога, що не має ознак функціонального зносу, наявних у об'єкта оцінки;

- величина економічного зносу розраховується на основі порівняння прогнозованого доходу від найбільш ефективного використання подібного нерухомого майна на дату оцінки з прогнозованим доходом від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки з урахуванням частки земельних поліпшень; прогнозованої завантаженості об'єкта оцінки за умови найбільш ефективного використання з його проектною потужністю; цін продажу (цін пропозиції) подібного нерухомого майна, що містить ознаки економічного зносу, з цінами продажу (цінами пропозиції) подібного нерухомого майна, яке не містить ознак такого зносу, але є подібним за іншими суттєвими ознаками;

- коефіцієнт сукупного зносу (придатності) визначається як добуток відповідних коефіцієнтів фізичного, функціонального та економічного зносу, що наявні в об'єкта оцінки.

Метод строку життя базується на обґрунтованому припущенні про залишковий строк економічного життя. При застосуванні

цього методу всі наявні види зносу об'єкта оцінки вважаються повністю врахованими.

Застосування інших оціночних процедур для визначення зносу (його окремих видів) можливе за умови окремого обґрунтування та розрахунку, що наводяться у звіті про оцінку майна.

Під час проведення оцінки нерухомого майна за умови існуючого використання надлишкова частина земельної ділянки, надлишкові потужності тощо у разі, коли їх можливо відокремити від об'єкта оцінки, враховуються за їх ринковою вартістю за умови найбільш ефективного використання.

12. У разі застосування дохідного підходу валовий дохід, що очікується отримати від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, може розраховуватися виходячи з припущення про надання об'єкта оцінки в оренду або інформації про інше використання подібного нерухомого майна. На підставі цього припущення прогнозування валового доходу здійснюється з урахуванням необхідної інформації щодо ринку подібного нерухомого майна.

Дані про фактичний валовий дохід (фактичні операційні витрати), що отримує (несе) власник (користувач) від існуючого використання об'єкта оцінки, можуть застосовуватися у разі, коли вони відповідають ринковим даним щодо подібного нерухомого майна.

Під час проведення оцінки також ураховуються типові умови договорів оренди подібного нерухомого майна. При цьому може проводитися відповідне коригування під час прогнозування розміру орендної плати з метою приведення їх у відповідність з типовими умовами ринку оренди подібного нерухомого майна. Якщо оцінка проводиться з метою подальшого розрахунку орендної плати в порядку, визначеному законодавством, ураховується факт відповідності типових умов таких договорів оренди типовим умовам оренди подібного нерухомого майна.

13. Метод прямої капіталізації доходу передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- прогнозування валового доходу на основі результатів аналізу зібраної інформації про оренду подібного нерухомого майна з метою проведення аналізу умов оренди (розміру орендної плати та типових умов оренди) або інформації про використання подібного нерухомого майна;

- прогнозування операційних витрат та чистого операційного доходу (рентного доходу) (як правило, за рік з дати оцінки) з урахуванням вимог пунктів 12 і 17 цього Стандарту. Чистий операційний дохід розраховується як різниця між валовим доходом та операцій-

ними витратами, рентний дохід – як різниця між очікуваним валовим доходом від реалізації продукції, що отримується на земельній ділянці, та виробничими витратами і прибутком виробника;

- обґрунтування вибору оціночної процедури визначення ставки капіталізації та її розрахунок;

- розрахунок вартості об'єкта оцінки шляхом ділення чистого операційного доходу або рентного доходу на ставку капіталізації.

14. Метод непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошового потоку) передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- обґрунтування періоду прогнозування;

- прогнозування валового доходу, операційних витрат та чистого операційного доходу (рентного доходу) за роками, кварталами або місяцями в межах прогнозованого періоду та в порядку згідно з пунктами 12, 13 і 17 цього Стандарту;

- обґрунтування вибору оціночної процедури визначення ставки дисконту та її розрахунок;

- визначення поточної вартості грошового потоку як суми поточної вартості чистого операційного доходу (рентного доходу);

- прогнозування вартості реверсії та розрахунок її поточної вартості;

- визначення вартості об'єкта оцінки як суми поточної вартості грошового потоку та поточної вартості реверсії.

15. Для розрахунку ставки капіталізації та ставки дисконту об'єктів оцінки доцільно проводити такі оціночні процедури:

- порівняння прогнозованого річного чистого операційного доходу (рентного доходу) та ціни продажу (ціни пропонування) щодо подібного нерухомого майна;

- аналіз альтернативних видів інвестування та визначення ризиків інвестування в об'єкт оцінки порівняно з інвестиціями з мінімальним ризиком, а також у разі наявності – інших додаткових ризиків інвестування, пов'язаних з об'єктом оцінки;

- інші оціночні процедури, які характеризують дохід на інвестований капітал та повернення інвестованого капіталу і обґрунтовані у звіті про оцінку майна.

Обґрунтування вибору оціночної процедури та розрахунок ставки капіталізації або ставки дисконту зазначаються у звіті про оцінку майна.

16. Необхідні витрати, що пов'язані з приведенням споживчих характеристик об'єкта оцінки у відповідність із споживчими характеристиками подібного нерухомого майна, дохід від якого враховувався під час прогнозування чистого операційного доходу об'єкта оцінки, можуть бути враховані під час застосування:

- методу прямої капіталізації доходу – шляхом зменшення вартості об'єкта оцінки, визначеної відповідно до вимог пункту 12 цього Стандарту, на розмір поточної вартості необхідних витрат, що необхідні для такого приведення;

- методу непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошового потоку) – шляхом їх додавання до операційних витрат у відповідних періодах здійснення в межах періоду прогнозування.

Під час визначення обсягу необхідних витрат враховується технічна можливість та економічна доцільність усунення ознак фізичного та (або) функціонального зносу, якщо інше не визначено законодавством стосовно порядку компенсації витрат користувачу об'єкта оцінки. При цьому до розрахунку вартості об'єкта оцінки додається калькуляція необхідних витрат, які враховуються під час проведення оцінки.

17. Операційні витрати прогноуються у цінах, що діють на дату оцінки. У разі прогнозування операційних витрат враховуються витрати власника (балансоутримувача), пов'язані з отриманням валового доходу, а також у разі потреби витрати, зазначені у пункті 16 цього Стандарту.

18. Визначення вартості реверсії здійснюється шляхом застосування таких оціночних процедур:

- щодо об'єктів оцінки, строк корисного використання яких необмежений протягом періоду прогнозування, – розрахунку ринкової вартості об'єкта оцінки на початок періоду, що настає за прогнозним;

- щодо об'єктів оцінки, строк корисного використання яких вичерпується на кінець періоду прогнозування, – розрахунку суми вартості ліквідації земельних поліпшень та ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою), визначених на кінець періоду прогнозування.

19. Порівняльний підхід передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- збирання і проведення аналізу інформації про продаж або пропонування подібного нерухомого майна та визначення об'єктів порівняння;

- вибір методу розрахунку вартості об'єкта оцінки з урахуванням обсягу та достовірності наявної інформації;

- зіставлення об'єкта оцінки з об'єктами порівняння з наступним коригуванням ціни продажу або ціни пропонування об'єктів порівняння;

- визначення вартості об'єкта оцінки шляхом урахування величини коригуючих поправок до вартості об'єктів порівняння;

- узгодження отриманих результатів розрахунку.

Інформація про продаж та пропонування подібного нерухомого майна повинна відповідати критеріям, визначеним у Національному стандарті № 1.

20. Зіставлення об'єкта оцінки та об'єктів порівняння здійснюється за такими показниками, як ціна об'єкта порівняння, ціна одиниці площі чи об'єму тощо.

Узгодження отриманих величин вартостей об'єктів порівняння здійснюється:

- за величинами вартостей об'єктів порівняння, що найчастіше зустрічаються;
- на основі визначення середньозваженої вартості;
- за вартістю об'єкта порівняння, яка зазнала найменших коригувань;
- на основі вартостей об'єктів порівняння, інформація про ціни продажу (ціни пропонування) та характеристики яких найбільш достовірна;
- із застосуванням інших оціночних процедур, що обґрунтовуються у звіті про оцінку майна.

21. Узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням витратного, дохідного та порівняльного підходів, здійснюється з урахуванням мети і принципів оцінки, що є визначальними для конкретної мети її проведення, обсягів та рівня достовірності вихідних даних та іншої інформації, яка використовувалася під час проведення оцінки.

Обґрунтування оціночної процедури узгодження результатів оцінки зазначається у звіті про оцінку майна.

Особливості оцінки окремих видів нерухомого майна

22. Ринкова вартість земельної ділянки (її частини), що не містить земельних поліпшень, земельної ділянки (її частини), що містить земельні поліпшення та розглядається як умовно вільна від земельних поліпшень, або земельної ділянки, що містить земельні поліпшення, найбільш ефективним використанням яких є ліквідація, визначається на підставі проведення аналізу найбільш ефективного використання.

Найбільш ефективне використання земельної ділянки, що містить земельні поліпшення і розглядається як умовно вільна від земельних поліпшень, може не збігатися з найбільш ефективним використанням земельної ділянки, що містить земельні поліпшення. У цьому разі визначення ринкової вартості земельної ділянки ґрунтується на припущенні про умовну зміну способу її використання з метою досягнення найбільш ефективного використання.

При цьому можуть бути враховані витрати на відновлення такої земельної ділянки (без урахування витрат, пов'язаних з ліквідацією земельних поліпшень). Якщо при застосуванні такої процедури отриманий результат розрахунку становить від'ємну величину, ринкова вартість земельної ділянки приймається рівною одній гривні.

У разі коли найбільш ефективним використанням земельних поліпшень є їх ліквідація і витрати, пов'язані з нею, перевищують вартість земельної ділянки, що містить земельні поліпшення, вартість таких земельних поліпшень дорівнює вартості ліквідації, визначеної з урахуванням вимог Національного стандарту № 1, а ринкова вартість земельної ділянки визначається як умовно вільної від земельних поліпшень.

23. Оцінка земельних ділянок проводиться із застосуванням дохідного та (або) порівняльного підходів на підставі аналізу інформації про розмір орендної плати та ціни продажу (ціни пропонування) подібних земельних ділянок, у разі потреби – з урахуванням витрат на земельні поліпшення, що знаходяться у її межах, в порядку, визначеному абзацом першим пункту 6 цього Стандарту.

У разі визначення ринкової вартості земельної ділянки при її найбільш ефективному використанні земельна ділянка розглядається як умовно вільна від земельних поліпшень.

У разі визначення ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні земельна ділянка розглядається як умовно вільна від земельних поліпшень.

За відсутності інформації про ціни продажу (ціни пропонування або розмір орендної плати) подібних земельних ділянок оцінка земельної ділянки ґрунтується на припущенні про умовну зміну характеру її використання на такий, що забезпечує отримання доходу від її найбільш ефективного використання.

24. Для проведення оцінки земельних ділянок, що використовуються як сільськогосподарські угіддя, валовий дохід для визначення рентного доходу розраховується на підставі аналізу динаміки типового урожаю сільськогосподарських культур (відповідно до родючості ґрунтів у межах земельної ділянки, урожайності культур у розрізі відповідних агровиробничих груп ґрунтів) та цін його реалізації на ринку. Витрати, що враховуються під час розрахунку рентного доходу, включають виробничі витрати та прибуток виробника, що є типовими для регіонального ринку.

Для проведення оцінки земельних ділянок, вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу, рентний дохід розраховується шляхом вирахування виробничих витрат та

прибутку виробника за період обороту рубки із валового доходу, що прогнозується від використання лісових ресурсів.

25. Вартість земельних ділянок, у межах яких розташовані природні та штучні замкнуті водойми, що використовуються для господарської діяльності, визначається в порядку, встановленому для проведення оцінки земельних ділянок, що містять земельні поліпшення.

26. Вартість об'єктів незавершеного будівництва визначається із застосуванням витратного, порівняльного підходів, а також шляхом поєднання усіх методичних підходів.

У разі поєднання методичних підходів вартість об'єкта незавершеного будівництва визначається як різниця між прогнозованою ринковою вартістю об'єкта оцінки за умови найбільш ефективного використання після завершення його будівництва і введення в експлуатацію та приведеними до поточної вартості витратами на завершення будівництва і введення цього об'єкта в експлуатацію.

27. Вартість природних об'єктів нерухомого майна визначається на основі результатів аналізу їх корисності для власника (балансоутримувача, користувача) та з урахуванням обмежень, установлених законодавством щодо використання цих об'єктів.

28. Вартість передавальних пристроїв визначається із застосуванням витратного та дохідного підходів. Дохідний підхід ґрунтується на урахуванні плати за використання подібного нерухомого майна або фактичної плати за використання об'єкта оцінки з урахуванням вимог абзацу другого пункту 12 цього Стандарту.

29. Звіт про оцінку майна у стислій формі може складатися під час проведення оцінки квартир, дачних та садових будинків, гаражів (гаражних місць), земельних ділянок для дачного та гаражного будівництва, присадибних земельних ділянок.

30. У разі проведення оцінки земельних ділянок державної та комунальної власності та для цілей викупу земельних ділянок приватної власності у зв'язку із суспільною необхідністю до звіту про оцінку обов'язково додаються витяг із затвердженого відповідним органом державної влади, відповідною радою або уповноваженим ним органом переліку земельних ділянок, що підлягають продажу на конкурентних засадах, або рішення відповідного органу державної влади, відповідної ради або уповноваженого ними органу про викуп земельної ділянки, а також технічний паспорт земельної ділянки, правовстановлюючі документи на земельні поліпшення, ситуаційний план і план земельної ділянки, виписка із земельно-облікових документів установленого зразка.

Додаток 5

Фонд державного майна України
ІНСТРУКТИВНИЙ ЛИСТ
від 09 березня 2005 р. № 10-36-2562

РОЗ'ЯСНЕННЯ

щодо застосування Національного стандарту № 2
«Оцінка нерухомого майна», затвердженого постановою
Кабінету Міністрів України
від 28 жовтня 2004 р. № 1442

Органам державної влади, органам місцевого самоврядування, центральному апарату, регіональним відділенням та представництвам Фонду державного майна України, Фонду майна Автономної Республіки Крим, саморегульованим організаціям оцінювачів, суб'єктам оціночної діяльності – суб'єктам господарювання, оцінювачам, навчальним закладам, які здійснюють професійну підготовку оцінювачів

Відповідно до пункту 2 постанови Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440 Фонд державного майна України надає роз'яснення щодо застосування Національного стандарту № 2 «Оцінка нерухомого майна», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 28.10.2004 № 1442 (далі – Національний стандарт № 2).

1. До абзацу другого пункту 2.

Відповідно до статті 317 Цивільного кодексу України власникові належать права володіння, користування та розпорядження своїм майном, у тому числі земельною ділянкою. Відповідно до статті 92 Земельного кодексу України право користування земельною ділянкою – це право володіння і користування нею. Таким чином, під час оцінки земельної ділянки у різних випадках може оцінюватись як право власності на фізичний об'єкт (земельну ділянку), так і право користування нею.

2. До абзацу тринадцятого пункту 2.

Під об'єктами незавершеного будівництва розуміють будівлі, споруди, передавальні пристрої, які фактично не експлуатуються, оскільки перебувають у недобудованому стані, тому що відповідно до нормативно-правових вимог не введені в експлуатацію. Якщо під час проведення оцінки об'єкта, щодо якого на дату оцінки відсутній документ про введення його в експлуатацію відповід-

но до нормативно-правових вимог, з'ясовується факт його повної або часткової експлуатації, оцінювач зазначає це у звіті про оцінку та враховує під час визначення його вартості як об'єкта незавершеного будівництва.

3. До абзацу сімнадцятого пункту 2.

Під строком економічного життя земельних поліпшень розуміють період, протягом якого земельні поліпшення вносять позитивний внесок у загальну вартість нерухомого майна.

4. До абзацу двадцять третього пункту 2.

Під рентним доходом (земельною рентою) слід розуміти дохід, який може бути отриманий із земельної ділянки як засобу сільськогосподарського або лісгосподарського виробництва.

Визначення рентного доходу здійснюється у порядку, передбаченому Методикою експертної грошової оцінки земельних ділянок, затвердженою постановою Кабінету Міністрів України від 11 жовтня 2002 р. № 1531, та нормативно-правовими актами, розробленими до неї.

5. До пункту 3.

Під час проведення оцінки земельної ділянки (її частини), що містить земельні поліпшення, вона розглядається як умовно вільна від земельних поліпшень.

6. До абзацу першого пункту 6.

Витратний підхід для оцінки земельних поліпшень доцільно застосовувати, якщо ринок купівлі-продажу або оренди подібного нерухомого майна є обмеженим, тобто відсутні достатньо репрезентативні вихідні дані або інша інформація про подібні об'єкти, що не дає змоги застосувати дохідний та (або) порівняльний підходи для отримання достовірного результату ринкової вартості об'єкта оцінки. Витратний підхід застосовується також для оцінки спеціалізованого нерухомого майна (земельних поліпшень). Для деяких випадків проведення оцінки земельних поліпшень доцільність застосування витратного підходу передбачена відповідними нормативно-правовими актами.

Визначення ринкової вартості земельних поліпшень, які віднесені до неспеціалізованого майна, із застосуванням витратного підходу передбачає розгляд таких варіантів заміщення (відтворення) об'єкта оцінки, які є технічно (фізично) можливими, дозволеними та економічно доцільними.

7. До абзацу другого пункту 6.

Відповідно до Правил визначення вартості будівництва ДБН Д.1.1-1-2000, затверджених наказом Державного комітету України з будівництва та архітектури від 27.08.2000 № 174 (із змінами

та доповненнями), кошторисний прибуток (дохід підрядника) – це кошти, що враховують економічно обґрунтовану величину прибутку підрядної організації від виконання будівельних і монтажних робіт. Розмір кошторисного прибутку залежить від виду будівництва, технічної та технологічної складності будови, строків будівництва, умов його фінансування тощо. Для об'єктів нерухомого майна (земельних поліпшень), будівництво яких здійснюється із залученням бюджетних коштів або коштів підприємств, установ і організацій державної власності, розмір кошторисного прибутку приймається з урахуванням рекомендованих Державним комітетом України з будівництва та архітектури за погодженням з Міністерством економіки та з питань європейської інтеграції України усереднених показників.

Крім доходу підрядника, під час оцінки нерухомого майна за витратним підходом може враховуватися прибуток забудовника, якщо можливість його отримання підтверджується інформацією про ціни продажу забудовниками побудованих подібних об'єктів нерухомості. Розмір зазначеного прибутку визначається на підставі аналізу відповідної ринкової інформації. При цьому ціни продажу (пропозиції) забудовників на побудовані подібні об'єкти нерухомості можуть використовуватися для розрахунку ринкової вартості об'єкта оцінки за порівняльним підходом із застосуванням відповідних коригувань.

8. До пункту 7.

Якщо за результатами розрахунку відповідно до вимог пункту 7 залишкова вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки є меншою, ніж ринкова вартість земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) за умови її найбільш ефективного використання, залишкова вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки дорівнює ринковій вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) за умови її найбільш ефективного використання.

Якщо за результатами розрахунку залишкова вартість заміщення (відтворення) земельного поліпшення (без урахування ринкової вартості земельної ділянки або прав, пов'язаних із земельною ділянкою) є меншою, ніж його вартість ліквідації, залишкова вартість заміщення (відтворення) земельного поліпшення дорівнює вартості ліквідації, визначеній відповідно до вимог Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440 (далі – Національний стандарт № 1).

9. До абзацу п'ятого пункту 8.

Подання документа, що підтверджує проведення натурних обмірів та обстеження фізичного (технічного) стану власником (балансоутримувачем) об'єкта оцінки, або особою, яка уповноважена управляти цим об'єктом, або оцінювачем, який безпосередньо проводить оцінку об'єкта, допускається у разі відсутності з об'єктивних причин документів, зазначених у абзацах другому – четвертому пункту 8 Національного стандарту № 2.

10. До абзацу першого пункту 11.

Незалежно від методу розрахунку величини зносу для об'єктів оцінки, складові частини яких характеризуються різними величинами зносу, визначення окремого виду зносу або сукупного зносу здійснюється з урахуванням отриманих величин зносу для кожної з їх складових частин.

11. До абзаців третього та четвертого пункту 11.

Розрахунок необхідних витрат на усунення ознак фізичного та (або) функціонального зносу може проводитися шляхом визначення витрат на створення або заміну елементів, що зумовлюють такий знос. При цьому зазначені витрати відображають фізичний та (або) функціональний знос, що може бути усунений.

12. До абзацу п'ятого пункту 11.

Для визначення економічного зносу земельних поліпшень на основі порівняльного аналізу прогнозованого доходу від найбільш ефективного використання подібного нерухомого майна на дату оцінки та прогнозованого доходу від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки використовуються інформація про чистий операційний дохід і відповідна ставка капіталізації, яка застосовується також під час визначення вартості об'єкта оцінки за дохідним підходом (у разі його застосування). При цьому як подібні об'єкти розглядаються такі, що не містять ознак економічного зносу.

Під час застосування цієї оціночної процедури визначення економічного зносу земельна ділянка з розташованими на ній земельними поліпшеннями розглядається як така, що приносить дохід, який складається з доходу від земельної ділянки та доходу від земельних поліпшень. Беручи до уваги те, що економічний знос відповідно до пунктів 7 та 11 Національного стандарту № 2 стосується тільки земельних поліпшень, під час визначення величини прогнозованого доходу враховується частка земельних поліпшень у загальній вартості подібних об'єктів нерухомості.

13. До абзацу шостого пункту 11.

Вимоги цього абзацу пункту 11 застосовуються, якщо визначення величини усіх наявних у об'єкта оцінки видів зносу здійснюється

шляхом розрахунку коефіцієнтів. Коефіцієнти фізичного, функціонального та економічного зносу (придатності) земельного поліпшення визначаються за формулою

$$K_z = 1 - Z / 100,$$

де Z – величина відповідного виду зносу, що наявний у об'єкта оцінки (у відсотках).

Якщо один з видів зносу в об'єкта оцінки відсутній, сукупний коефіцієнт зносу (придатності) дорівнює добутку відповідних коефіцієнтів наявних у нього видів зносу. Коефіцієнт сукупного зносу (придатності) не визначається, якщо в об'єкта оцінки наявний лише один вид зносу, який враховується під час визначення залишкової вартості заміщення (відтворення).

14. До абзацу сьомого пункту 11.

14.1. Визначення залишкового строку економічного життя земельних поліпшень ґрунтується на таких припущеннях:

- подальше користування об'єктом оцінки відбувається за поточних умов експлуатації та за умови проведення необхідних робіт, передбачених вимогами до їх технічної експлуатації;

- проведення реконструкції, реставрації, інших подібних поліпшень не передбачається.

Початок експлуатації визначається за інформацією про рік побудови об'єкта оцінки.

Строк економічного життя визначається з урахуванням строків технічної експлуатації (нормативних строків служби), встановлених для земельних поліпшень залежно від галузі господарства та виду об'єкта оцінки. Строк технічної експлуатації може визначатися на підставі галузевих нормативних документів, зокрема Єдиного класифікатора житлових будинків залежно від якості житла та наявного інженерного обладнання, затвердженого наказом Державного комітету України з будівництва та архітектури від 30.09.98 № 215, строків корисного використання основних засобів для визначення суми амортизаційних відрахувань на залізничному транспорті України станом на 01.01.2001, затверджених наказом Державної адміністрації залізничного транспорту України від 29.12.2000 № 625-Ц, тощо. У разі відсутності таких нормативних документів строк технічної експлуатації може визначатися на підставі Єдиних норм амортизаційних відрахувань на повне відновлення основних фондів народного господарства СРСР, затверджених постановою Ради Міністрів СРСР від 22.10.90 № 1072.

Строк технічної експлуатації, встановлений у нормативних документах, є строком використання земельних поліпшень за зви-

чайних умов їх експлуатації. Він збільшується у разі проведення їх капітального ремонту, реконструкції, реставрації тощо. При визначенні строку технічної експлуатації земельних поліпшень враховується факт проведення зазначених робіт до дати оцінки на підставі наявних підтвердних документів.

Якщо передбачуваний строк економічного життя земельних поліпшень, що оцінюються, відрізняється від строку технічної експлуатації, встановленого нормативними документами для подібних об'єктів нерухомості, у звіті має бути відображена відповідна інформація про прогнозований залишковий строк економічного життя.

Залишковий строк економічного життя земельних поліпшень визначається на підставі аналізу їх фізичного (технічного) стану, а також впливу чинників, що зумовлюють наявність функціонального та економічного зносу. Для цього можуть використовуватися експертні оцінки відповідних фахівців, надані на основі аналізу фізичного (технічного) стану об'єкта оцінки.

14.2. Під час застосування методу строку життя сукупний знос визначається за формулою

$$З = ФВ / (ФВ + ЗСЕЖ),$$

де $ФВ$ – фактичний вік земельних поліпшень;
 $ЗСЕЖ$ – залишковий строк економічного життя.

Коефіцієнт сукупного зносу, визначений за методом строку життя, дорівнює

$$K_z = 1 - З.$$

Приклад 1. Строк технічної експлуатації будівлі – 100 років; фактичний вік – 10 років; залишковий строк економічного життя – 90 років (100 – 10).

Величина сукупного зносу будівлі $З = 10 / (10 + 90) = 0,10$; коефіцієнт сукупного зносу (придатності) будівлі дорівнює $0,9 (1 - 0,1)$.

Приклад 2. Строк технічної експлуатації будівлі – 100 років; фактичний вік – 70 років; залишковий строк економічного життя – 70 років (за експертними оцінками фахівців).

Строк економічного життя з урахуванням експертних оцінок фахівців становить 140 років (70 + 70).

Величина сукупного зносу будівлі $З = 70 / (70 + 70) = 0,50$; коефіцієнт сукупного зносу (придатності) будівлі дорівнює $0,5 (1 - 0,5)$.

Приклад 3. Строк технічної експлуатації будівлі – 100 років; фактичний вік – 110 років; залишковий строк економічного життя – 30 років (за експертними оцінками фахівців).

Строк економічного життя з урахуванням експертних оцінок фахівців становить 140 років (110 + 30).

Величина сукупного зносу будівлі $Z = 110 / (110 + 30) = 0,79$; коефіцієнт сукупного зносу (придатності) будівлі дорівнює 0,21 (1 - 0,79).

Приклад 4. Строк технічної експлуатації будівлі – 100 років; фактичний вік – 70 років; залишковий строк економічного життя – 70 років. 40 років тому був проведений капітальний ремонт, поточна вартість якого на дату оцінки становить 20% від вартості заміщення (відтворення) будівлі, визначеної на дату оцінки. 20 років тому була проведена реконструкція, поточна вартість якої на дату оцінки становить 40% від вартості заміщення (відтворення) будівлі, визначеної на дату оцінки. Залишок вартості заміщення (відтворення) будівлі за вирахуванням поточної вартості капітального ремонту та реконструкції відповідно становить 40%.

Фактичний вік результатів капітального ремонту становить 40 років. Фактичний вік результатів реконструкції становить 20 років. Фактичний вік будівлі – 70 років.

Величина сукупного зносу будівлі $Z = (0,2 \cdot 40 + 0,4 \cdot 20 + 0,4 \cdot 70) / (70 + 70) = 0,31$; коефіцієнт сукупного зносу (придатності) будівлі дорівнює 0,69 (1 - 0,31).

15. *До абзацу десятого пункту 11.*

Надлишковими потужностями можуть бути земельні поліпшення або їх частини, які можна віднести до надлишкового майна.

16. *До абзацу третього пункту 12.*

Типові умови договорів оренди – це умови користування подібним нерухомим майном, які склалися у переважній більшості випадків його передачі в оренду: наявність обмежень (обтяжень), які не дають змоги використовувати нерухоме майно найбільш ефективним способом, встановлення орендної плати з урахуванням (чи без урахування) витрат орендаря, пов'язаних з використанням нерухомого майна (компенсація орендодавцю земельного податку, експлуатаційні витрати на опалення, охорону, водопостачання тощо).

Оцінка нерухомого майна із застосуванням дохідного підходу здійснюється виходячи з типових умов договорів оренди подібного нерухомого майна на підставі аналізу фактичних або пропонованих орендних ставок щодо нього.

Для випадків проведення оцінки нерухомого майна з метою розрахунку орендної плати в порядку, визначеному законодавством про оренду державного та комунального майна, факт відповідності умов таких договорів оренди типовим умовам оренди подіб-

ного нерухомого майна на вторинному ринку враховується лише в частині розрахунку операційних витрат або необхідних витрат.

17. До пункту 15.

За умови отримання достатньої інформації про доходи від користування подібним нерухомим майном та ціни на подібне нерухоме майно для визначення розміру ставки капіталізації або ставки дисконту пріоритетним є метод, що ґрунтується на порівнянні прогнозованого річного чистого операційного доходу (рентного доходу) та ціни продажу (ціни пропонування) щодо подібного нерухомого майна.

18. До абзаців другого та четвертого пункту 16.

В абзаці другому слід розуміти посилання на пункт 13 Національного стандарту № 2.

Припущення про понесення необхідних витрат, пов'язаних з приведенням споживчих характеристик об'єкта оцінки у відповідність із споживчими характеристиками подібного нерухомого майна, інформація про доходи від використання якого використана для прогнозування чистого операційного доходу від об'єкта оцінки, можливе тільки за умови, коли залишковий строк економічного життя об'єкта оцінки не скінчився і зазначені витрати окупуються відповідним збільшенням ринкової вартості об'єкта оцінки, тобто необхідні витрати не створюють надлишкових поліпшень.

При цьому вартість необхідних витрат визначається на підставі калькуляції або кошторисної документації, складеної відповідно до нормативно-правових вимог. У разі демонтажу устаткування, обладнання, розбирання конструкцій ураховуються зворотні суми від отримання під час ремонтних робіт конструкцій, виробів, матеріалів, придатних для повторного використання або здавання як брухту.

19. До абзацу другого пункту 18.

Вимога визначення ринкової вартості об'єкта оцінки на початок періоду, що настає за прогнозним, для визначення вартості реверсії об'єктів оцінки, строк корисного використання яких не закінчується на кінець періоду прогнозування, означає, що якщо надходження доходів протягом прогнозного періоду передбачалося:

- на кінець кожного року (кварталу або місяця в його межах) – коефіцієнт дисконтування для вартості реверсії дорівнює коефіцієнту дисконтування, що використовувався в останній прогнозний рік (квартал або місяць);

- на початок кожного року (кварталу або місяця в його межах) – коефіцієнт дисконтування для вартості реверсії дорівнює

коефіцієнту дисконтування, визначеному на кінець останнього прогнозного року (кварталу або місяця в його межах).

20. До абзацу п'ятого пункту 20.

Узгодження отриманих величин скоригованих цін об'єктів порівняння за скоригованою ціною, яка зазнала найменших коригувань, проводиться на підставі аналізу відхилень скоригованих цін продажу (пропонування) за сумою абсолютних величин таких відхилень.

21. До пункту 22.

Визначення ринкової вартості земельної ділянки, що містить земельні поліпшення, але розглядається як умовно вільна від земельних поліпшень, у випадку, коли найбільш ефективно використання такої земельної ділянки не співпадає з найбільш ефективним використанням земельної ділянки, що містить земельні поліпшення, ґрунтується на припущенні про умовну зміну характеру її використання на такий, що забезпечує її найбільш ефективно використання. Така зміна, зокрема, може включати умовний поділ земельної ділянки чи її об'єднання з іншими ділянками. При цьому вартість земельної ділянки визначається відповідно до Методики експертної грошової оцінки земельних ділянок, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 11.10.2002 № 1531, та Порядку проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок, затвердженого наказом Державного комітету України по земельних ресурсах від 09.01.2003 № 2 (із змінами та доповненнями), шляхом застосування методу розвитку (можливого використання).

22. До абзацу четвертого пункту 23.

Норми абзацу четвертого пункту 23 Національного стандарту № 2 застосовуються під час оцінки земельних ділянок, віднесених до спеціалізованих, або таких, що мають обмежений ринок, згідно з пунктом 39 Методики експертної грошової оцінки земельних ділянок, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 11.10.2002 № 1531.

23. До пункту 25.

Порядок проведення оцінки земельних ділянок, що містять земельні поліпшення, відповідно до якого визначається вартість земельних ділянок, у межах яких розташовані природні та штучні замкнуті водойми, встановлений Методикою експертної грошової оцінки земельних ділянок, затвердженою постановою Кабінету Міністрів України від 11.10.2002 № 1531.

24. До пункту 26.

У разі поєднання методичних підходів вартість об'єкта незавершеного будівництва визначається як різниця між приведеною до поточної вартості на дату оцінки прогнозованою ринковою вартістю об'єкта оцінки за умови його найбільш ефективного використання після завершення будівництва і введення в експлуатацію та приведеними до поточної вартості витратами на завершення будівництва і введення його в експлуатацію.

25. До пункту 27.

До природних об'єктів нерухомості належать, зокрема, цілинна земельна ділянка (природний ландшафт, природно-заповідний фонд, природний комплекс, природний заповідник), надра тощо.

26. До пункту 28.

Під час оцінки передавальних пристроїв ураховуються вимоги пункту 4 Національного стандарту № 2.

27. До пункту 29.

Вимоги щодо складання звіту про оцінку майна в стислій формі визначені у пункті 57 Національного стандарту № 1. Зокрема відповідно до абзацу другого пункту 57 у звіті про оцінку майна, складеному у стислій формі, мають зазначатися етапи проведення незалежної оцінки майна, здійснені оціночні процедури, міститися висновок про вартість, а також зібрані оцінювачем вихідні дані та інша інформація.

28. До пункту 30.

До звіту про оцінку земельної ділянки – об'єкта права державної або комунальної власності – з метою її продажу на конкурентних засадах обов'язково додається копія витягу із затвердженого відповідним органом державної влади або відповідним органом місцевого самоврядування, уповноваженим приймати рішення про відчуження земель, що перебувають у державній або комунальній власності, переліку земельних ділянок, призначених для продажу на конкурентних засадах (земельних торгах).

До звіту про оцінку земельної ділянки – об'єкта права приватної власності – з метою її викупу для суспільних потреб обов'язково додається копія рішення відповідного органу державної влади або органу місцевого самоврядування про викуп зазначеної земельної ділянки.

Копії інших документів, зазначених у пункті 30 Національного стандарту № 2, додаються до звіту про оцінку земельних ділянок у разі їх наявності відповідно до встановлених нормативно-правових вимог на дату проведення оцінки таких земельних ділянок.

Додаток 6

ЗАТВЕРДЖЕНО
постановою Кабінету Міністрів України
від 29 листопада 2006 р. № 1655

НАЦІОНАЛЬНИЙ СТАНДАРТ № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»

Загальна частина

1. Національний стандарт № 3 (далі – Стандарт) є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання (далі – цілісний майновий комплекс) суб'єктами оціночної діяльності, а також особами, які відповідно до законодавства здійснюють рецензування звітів про оцінку цілісного майнового комплексу.

2. У цьому Стандарті наведені нижче терміни вживаються у такому значенні:

інвестований капітал – сума власного та запозиченого капіталу (довгострокового боргу) цілісного майнового комплексу;

капітальні інвестиції – інвестиції, що спрямовуються у будівництво, виготовлення, реконструкцію, модернізацію, придбання, створення необоротних активів (включаючи необоротні матеріальні активи, призначені для заміни діючих, і устаткування для здійснення монтажу), а також авансові платежі для фінансування капітального будівництва;

корпоративна частка – частка (пай, акції) господарського товариства, що утворене на основі цілісного майнового комплексу;

мультиплікатор – коефіцієнт, що розраховується шляхом ділення ціни продажу (пропонування) подібного цілісного майнового комплексу або ринкової капіталізації акціонерного товариства, цілісний майновий комплекс якого розглядається як подібний до оцінюваного цілісного майнового комплексу, на відповідний фінансово-економічний або інший показник, що характеризує його діяльність;

номінальний грошовий потік – грошовий потік у прогнозних цінах на майбутні періоди з урахуванням прогнозного рівня інфляції;

номінальна ставка дисконту – ставка дисконту, що застосовується для визначення поточної вартості номінального грошового потоку;

робочий капітал – вартість оборотних активів цілісного майнового комплексу, що зменшена на величину його короткострокових (поточних) зобов'язань;

реальний грошовий потік – грошовий потік у цінах, фіксованих на дату оцінки, без урахування прогнозного рівня інфляції;

реальна ставка дисконту – ставка дисконту, що застосовується для визначення поточної вартості реального грошового потоку.

Інші терміни вживаються у значенні, наведеному у національних стандартах оцінки майна (далі – національні стандарти) та в інших нормативно-правових актах з питань оцінки.

3. Вибір бази оцінки цілісних майнових комплексів здійснюється відповідно до вимог, встановлених Національним стандартом № 1.

4. Нормативно-правовими актами з питань оцінки майна можуть встановлюватися особливості застосування та порядок визначення оціночної вартості цілісного майнового комплексу.

5. Застосування методичних підходів та обґрунтування висновку про вартість цілісного майнового комплексу здійснюються з урахуванням вимог, встановлених Національним стандартом № 1 та цим Стандартом.

6. З метою проведення оцінки цілісного майнового комплексу необхідно здійснити:

- аналіз організаційно-правової форми підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється;

- ознайомлення та аналіз ринку продукції (товарів, робіт, послуг) цілісного майнового комплексу в обсязі, достатньому для формування уявлення про обсяг та сегментацію такого ринку, поточної частки ринку продукції (товарів, робіт, послуг) цілісного майнового комплексу, перспектив діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, на відповідному ринку для оцінки коректності припущень, зроблених під час підготовки прогнозу діяльності оцінюваного цілісного майнового комплексу;

- ознайомлення та аналіз ринку сировини і основних матеріалів, що використовуються у діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, у разі коли припущення щодо перспектив розвитку ринку сировини і основних матеріалів є складовою прогнозу діяльності такого майнового комплексу;

- аналіз правових засад провадження господарської діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, зокрема ліцензування, квотування, застосування механізмів

ціноутворення на ринку відповідної продукції (товарів, робіт, послуг), наявність державної підтримки або обмежень, антимонопольні та екологічні вимоги, система оподаткування;

аналіз його фінансово-господарської діяльності, майнового та фінансового стану на дату оцінки та за період, що передує цій даті;

підготовку обґрунтованих прогнозу діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, за основними показниками виробництва та реалізації продукції, фінансового і майнового стану та прогнозу потреби такого підприємства в інвестиціях з визначенням джерел фінансування.

Отримані висновки за результатами проведених аналізів покладаються в основу припущень, що використовуються під час проведення оцінки.

7. Для проведення оцінки цілісного майнового комплексу застосовуються такі основні методичні підходи:

- майновий;
- дохідний;
- порівняльний.

Особливості застосування майнового підходу

8. Майновий підхід застосовується для визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу у разі, коли саме зазначений підхід відбиває типову логіку потенційних покупців, яка ґрунтується на усталеній практиці, зокрема під час оцінки цілісного майнового комплексу, ринкова вартість якого визначається поточною вартістю ймовірного результату ліквідації зазначеного майнового комплексу.

9. Основним методом майнового підходу до оцінки цілісного майнового комплексу є метод накопичення активів. Оцінювачами може застосовуватися метод поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу, а також інші методи майнового підходу, доцільність застосування яких у конкретній ситуації необхідно обґрунтувати.

10. Метод накопичення активів полягає у визначенні чистої вартості активів цілісного майнового комплексу. Чиста вартість активів цілісного майнового комплексу визначається як різниця між вартістю активів та вартістю його зобов'язань, визначених на дату оцінки відповідно до вимог пункту 11 цього Стандарту.

11. Оцінка активів та зобов'язань на дату оцінки проводиться з урахуванням таких особливостей:

- необоротні активи в частині основних засобів, нематеріальних активів, незавершеного будівництва, довгострокових фінан-

сових вкладень оцінюються з використанням бази оцінки, що відповідає ринковій вартості або неринковим видам вартості, вибір та визначення яких здійснюються відповідно до вимог національних стандартів;

- необоротні активи в частині довгострокової дебіторської заборгованості та відстрочених податкових активів оцінюються з урахуванням строку їх повернення (погашення, відшкодування) та ймовірності такого повернення (погашення, відшкодування);

- поточна дебіторська заборгованість оцінюється з урахуванням строку її повернення (погашення, відшкодування) та ймовірності такого повернення (погашення, відшкодування);

- матеріальні оборотні активи (запаси, товари) у разі, коли їх поточна вартість еквівалентна вартості, що відображена у бухгалтерському обліку, оцінюються виходячи з вартості таких активів, що відображена в бухгалтерському обліку, в інших випадках – виходячи з їх ринкової вартості або вартості ліквідації, якщо ринкова вартість не перевищує вартість ліквідації;

- довгострокові та поточні фінансові інвестиції оцінюються виходячи з їх ринкової вартості;

- векселі одержані оцінюються виходячи з їх ринкової вартості з урахуванням строку та ймовірності їх погашення;

- поточна вартість довгострокових та поточних зобов'язань залежно від їх виду визнається такою, що дорівнює вартості, відображеній у бухгалтерському обліку, або розраховується шляхом дисконтування сум (основний борг, відсотки), що підлягають погашенню у відповідних періодах, за обґрунтованою для кожного із зобов'язань ставкою дисконту.

Під час визначення оціночної вартості цілісного майнового комплексу нормативно-правовими актами з оцінки можуть передбачатися інші вимоги щодо оцінки активів та зобов'язань.

12. Визначення поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу може бути окремим завданням оцінки або складовою процесу визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу.

Поточна вартість ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу визначається як поточна вартість доходів, що очікуються від продажу активів цілісного майнового комплексу, які зменшені на суму витрат, пов'язаних з ліквідацією такого комплексу, що збільшена на суму поточної вартості грошових потоків, які очікуються від провадження господарської діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, в період ліквідації, якщо провадження такої діяльності

прогнозується, та зменшена на суму поточної вартості зобов'язань цього підприємства.

У разі прийняття рішення про ліквідацію оцінюваного цілісного майнового комплексу, наслідком чого є скорочення строків погашення довгострокової заборгованості цього підприємства, поточна вартість зобов'язань підприємства визначається з урахуванням ймовірності такого скорочення.

Доходи від продажу активів оцінюваного цілісного майнового комплексу визначаються з урахуванням таких особливостей:

- якщо ліквідація здійснюється за рішенням власника цілісного майнового комплексу або суду і не передбачає примусового відчуження активів цілісного майнового комплексу у строк, значно коротший, ніж строк експозиції подібного майна, активи оцінюються відповідно до вимог, визначених у пункті 11 та абзацах першому – третьому пункту 12 цього Стандарту;

- якщо ліквідація здійснюється за рішенням суду і передбачає примусове відчуження активів цілісного майнового комплексу у строк, значно коротший, ніж строк експозиції подібного майна, активи оцінюються відповідно до вимог, що встановлюються національними стандартами для визначення ліквідаційної вартості.

Особливості застосування дохідного підходу

13. Дохідний підхід до проведення оцінки цілісного майнового комплексу ґрунтується на застосуванні оціночних процедур переведення очікуваних доходів (чистих грошових потоків або дивідендів) у вартість цілісного майнового комплексу. Оцінка цілісного майнового комплексу проводиться з урахуванням поточного фінансового стану підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, та прогнозних показників діяльності такого майнового комплексу.

14. Основним методом дохідного підходу, що застосовується для проведення оцінки цілісних майнових комплексів, є метод дисконтування грошового потоку.

Застосування методу дисконтування грошового потоку передбачає такі оціночні процедури:

- вибір відповідної моделі грошового потоку;
- визначення прогнозного періоду надходжень грошового потоку;
- проведення прогнозування складових чистого грошового потоку та його розрахунку на кожен рік (квартал, місяць) прогнозного періоду;
- обґрунтування складових ставки дисконту та її визначення;

- проведення розрахунку вартості реверсії та його обґрунтування;
- визначення поточної вартості чистих грошових потоків, реверсії та надлишкового майна у разі його наявності в цілісному майновому комплексі;

- визначення вартості цілісного майнового комплексу як суми поточної вартості чистих грошових потоків, реверсії та поточної вартості надлишкового майна.

15. Виходячи із специфіки діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, та завдань оцінки, застосовуються такі моделі грошового потоку:

- чистий грошовий потік для власного капіталу;
- чистий грошовий потік для інвестованого капіталу.

16. Розрахунок грошового потоку ґрунтується на результатах аналізу показників фінансово-господарської діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, за період, що передує даті оцінки, та прогнозний період.

Прогнозний період визначається з урахуванням специфіки діяльності оцінюваного цілісного майнового комплексу, а саме: життєвого циклу продукції (товарів, робіт, послуг), графіка обслуговування довгострокової заборгованості, інвестиційних планів та прогнозів щодо очікуваних істотних змін, що відбудуться в діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється.

Вибір тривалості прогнозного періоду повинен узгоджуватися із способом визначення вартості реверсії. Тривалість прогнозного періоду вважається достатньою, якщо обраний спосіб визначення реверсії дає змогу врахувати всі відомі на дату оцінки факти та припущення щодо результатів провадження діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, в період, що настає за прогнозним.

17. Чистий грошовий потік для власного капіталу на кожен рік (квартал, місяць) прогнозного періоду розраховується як прогнозована величина чистого прибутку, збільшена на прогнозовану суму амортизації, що врахована в складі витрат під час визначення величини чистого прибутку, зменшена на величину прогнозованого приросту робочого капіталу (збільшена на величину зменшення робочого капіталу) зменшена на суму прогнозованих капітальних інвестицій та збільшена на величину приросту довгострокових зобов'язань (зменшена на величину зменшення довгострокових зобов'язань) за відповідний період.

18. Модель чистого грошового потоку для інвестованого капіталу відображає вартість цілісного майнового комплексу з урахуванням власного та запозиченого капіталу.

Чистий грошовий потік для інвестованого капіталу на кожен рік (квартал, місяць) прогнозного періоду розраховується як прогнозована величина чистого прибутку, розрахована за умови припущення про відсутність витрат на сплату відсотків за довгостроковим боргом, збільшена на прогнозовану суму амортизації, що врахована в складі витрат під час визначення величини чистого прибутку, зменшена на величину прогнозованого приросту робочого капіталу (збільшена на величину зменшення робочого капіталу) і зменшена на величину прогнозованих капітальних інвестицій за відповідний період.

19. Прогнозування грошового потоку за будь-якою з його моделей, зазначених у пункті 15 цього Стандарту, здійснюється у цінах відповідного року (кварталу, місяця) прогнозного періоду з урахуванням прогнозованого рівня інфляції (номінальний грошовий потік) або у цінах, що діють на дату оцінки, без урахування прогнозованого рівня інфляції (реальний грошовий потік).

У разі прогнозування номінального грошового потоку прогнозований рівень інфляції враховується під час визначення ставки дисконту відповідно до пункту 23 цього Стандарту.

20. Принцип найбільш ефективного використання втілюється під час проведення оцінки цілісних майнових комплексів шляхом здійснення під час прогнозування грошових потоків цілісного майнового комплексу припущення про раціональне розпорядження майном, що включає оцінюваний цілісний майновий комплекс. Раціональним вважається розпорядження майном цілісного майнового комплексу, що спрямоване на максимізацію поточної вартості очікуваних чистих грошових потоків такого цілісного майнового комплексу і, отже, на максимізацію його ринкової вартості.

Прогноз грошових потоків ґрунтується на логічному взаємозв'язку та обґрунтованості його складових.

У разі коли прогнозується збільшення (зменшення) обсягу виробництва продукції (товарів, робіт, послуг) підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, під час прогнозування складових чистого грошового потоку враховуються відповідні очікувані зміни робочого капіталу.

Прогнозування капітальних інвестицій, збільшення (зменшення) робочого капіталу та сум довгострокових зобов'язань здійснюється на підставі та у взаємозв'язку з прогнозними показниками діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється. Під час прогнозування необхідно враховувати лише ті інвестиції, збільшення (зменшення) робочого капіталу та сум

довгострокових зобов'язань, доцільність яких економічно обґрунтована, а відповідні витрати забезпечені прогнозованими внутрішніми або зовнішніми джерелами фінансування (можливістю позичення необхідних коштів).

21. У разі коли припущення про можливість початку чи продовження (відновлення) провадження прогнозованої господарської діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, без початкових капітальних інвестицій або інвестицій в оборотні засоби (покриття дефіциту оборотних засобів) некоректне, такі інвестиції враховуються під час проведення розрахунків:

- без дисконтування, якщо очікувані строки їх внесення наближені до дати оцінки і можуть бути обґрунтовано ототожені з нею;
- у складі прогнозованих грошових потоків на відповідні квартали або місяці, що підлягають дисконтуванню. При цьому прогнозування та дисконтування грошових потоків у межах прогнозного періоду здійснюються за кварталами або місяцями.

Дефіцит оборотних засобів визначається як різниця між величиною робочого капіталу, необхідного для нормального функціонування підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, та величиною його наявного робочого капіталу на дату оцінки.

22. Вартість реверсії визначається виходячи з очікуваних результатів найбільш ефективного використання активів цілісного майнового комплексу в період, що настає за прогнозним, на підставі грошових потоків цілісного майнового комплексу, отримання яких передбачається після прогнозного періоду, з урахуванням у разі наявності тенденції до їх рівномірного збільшення (зменшення).

23. Для проведення розрахунку ставки дисконту застосовуються методи, що відповідають моделі грошового потоку, яку обрано для проведення оцінки.

Основним методом розрахунку ставки дисконту для власного капіталу є метод кумулятивної побудови, який враховує додаткові ризики інвестування в оцінюваний цілісний майновий комплекс порівняно з інвестуванням в альтернативні об'єкти, що характеризуються мінімальним ризиком.

Основним методом розрахунку ставки дисконту для інвестованого капіталу є метод середньозваженої вартості капіталу, який ґрунтується на врахуванні норм доходу на власний та запозичений капітал з урахуванням розміру часток власного та запозиченого капіталу в інвестованому капіталі.

Застосування інших методів розрахунку ставки дисконту, проведення такого розрахунку на початок, середину або кінець кожного року (кварталу, місяця) прогнозного періоду обґрунтовується у звіті про оцінку цілісного майнового комплексу.

Для дисконтування вартості реверсії застосовуються коефіцієнти, обчислені з урахуванням часу, на який визначається вартість реверсії і вибір якого залежить від методу визначення вартості реверсії, що обґрунтовується у звіті про оцінку цілісного майнового комплексу.

Розрахунок ставки дисконту для номінального грошового потоку здійснюється з урахуванням прогнозного рівня інфляції, для реального грошового потоку – без урахування такого рівня.

24. Визначення поточної вартості надлишкового майна (необоротних та/або матеріальних оборотних активів) здійснюється з використанням баз оцінки, що відповідають принципам корисності та найбільш ефективного використання надлишкового майна.

25. У разі коли грошові потоки від функціонування цілісного майнового комплексу очікуються постійні і однакові за обсягом або з тенденцією до рівномірного зростання та їх отримання не обмежується у часі, може застосовуватися метод прямої капіталізації доходу. При цьому як дохід розглядається чистий грошовий потік, визначений відповідно до вимог цього Стандарту. У разі наявності в цілісному майновому комплексі надлишкового майна його вартість додається до вартості, визначеної із застосуванням методу прямої капіталізації доходу.

26. Застосування методу прямої капіталізації доходу передбачає визначення:

- періоду капіталізації чистого грошового потоку (рік, квартал, місяць, операційний цикл);
- чистого грошового потоку за період;
- відповідної ставки капіталізації і її обґрунтування;
- вартості надлишкового майна у разі його наявності в цілісному майновому комплексі;
- вартості цілісного майнового комплексу шляхом ділення чистого грошового потоку на ставку капіталізації і збільшення отриманого результату на вартість надлишкового майна у разі його наявності в цілісному майновому комплексі.

Особливості застосування порівняльного підходу

27. Основними методами порівняльного підходу до оцінки цілісних майнових комплексів є метод ринку капіталу та метод ринкових угод.

Загальним для методів порівняльного підходу є етап формування переліку подібних цілісних майнових комплексів, що використовуватимуться як об'єкти порівняння, та збирання інформації про них. Перелік подібних цілісних майнових комплексів формується з урахуванням таких критеріїв, як належність цілісного майнового комплексу (підприємства) певній галузі, його розмір, одно- або багатопродуктовість бізнесу, ринки збуту продукції (товарів, робіт, послуг), структура активів та інвестованого капіталу, місцезнаходження та інших суттєвих критеріїв.

28. Метод ринку капіталу ґрунтується на припущенні про рівноцінність ринкової вартості цілісного майнового комплексу його ринковій капіталізації або можливій ринковій капіталізації з урахуванням вартості прав контролю.

Ринкова капіталізація цілісного майнового комплексу визначається як добуток ринкового курсу однієї акції акціонерного товариства, що існує або може бути створене на базі оцінюваного цілісного майнового комплексу, на загальну кількість акцій такого товариства.

Ринковий курс однієї акції визначається виходячи з даних про продаж (пропонування) акцій акціонерного товариства на фондових біржах та в позабіржових торговельно-інформаційних системах.

Ринковий курс однієї акції за даними про продаж визначається з використанням інформації про останню угоду, укладену в день, що визначений як дата оцінки, а за відсутності укладених угод у цей день – з використанням інформації про останню укладену угоду до дати оцінки, на яку визначається курс, з обґрунтуванням у звіті про оцінку можливості використання такої інформації.

Ринковий курс однієї акції за даними про пропонування (максимальна ціна, яка пропонується покупцем, або мінімальна ціна, яка пропонується продавцем) визначається за цінами пропонування, дійсними на дату, на яку визначається такий курс. У разі відсутності пропонування на дату оцінки ринковий курс однієї акції за даними про пропонування визначається за цінами пропонування, дійсними на найближчу дату, що передувала даті оцінки, на яку визначається курс, з обґрунтуванням у звіті про оцінку можливості використання таких даних.

З метою визначення ринкового курсу однієї акції використовується лише інформація про ціну продажу останньої угоди (угод) або ціни пропонування, які є репрезентативними. Обґрунтування відхилення даних про ціну продажу або ціни пропонування повинно міститися у звіті про оцінку цілісних майнових комплексів.

Урахування вартості прав контролю здійснюється шляхом застосування контрольної надбавки.

Можлива ринкова капіталізація цілісного майнового комплексу дорівнює добутку фінансово-економічних показників діяльності підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, на відповідні мультиплікатори, визначені на підставі інформації про подібні підприємства, виходячи з цін продажу (пропонування) їх цілісних майнових комплексів.

У разі проведення оцінки цілісного майнового комплексу на підставі його можливої капіталізації ринкова вартість такого майнового комплексу визначається шляхом узагальнення отриманих результатів проведення розрахунку його можливої ринкової капіталізації, урахування вартості прав контролю та внесення у разі потреби інших поправок.

29. Метод ринкових угод ґрунтується на припущенні про еквівалентність ринкової вартості цілісного майнового комплексу цінам продажу подібних цілісних майнових комплексів. Як базовий показник для зазначеного методу застосовуються ціни продажу та ціни пропонування подібних цілісних майнових комплексів або ціни продажу та ціни пропонування їх корпоративних часток, що характеризуються певними правами контролю.

У разі коли базовим показником є ціна продажу (пропонування) подібного цілісного майнового комплексу, ринкова вартість оцінюваного цілісного майнового комплексу визначається як добуток фінансово-економічних показників, що характеризують діяльність підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, та відповідних мультиплікаторів, визначених на підставі інформації про подібні об'єкти.

Якщо базовим показником є ціна продажу (пропонування) корпоративної частки подібного цілісного майнового комплексу, попередньо здійснюється її коригування на розмір контрольної надбавки з метою врахування прав контролю за стовідсотковою корпоративною часткою з наступним визначенням мультиплікаторів.

Ринкова вартість цілісного майнового комплексу визначається як добуток фінансово-економічних показників, що характеризують діяльність підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, та відповідних мультиплікаторів, визначених на підставі інформації про подібні об'єкти.

30. Фінансово-економічними показниками, що характеризують діяльність підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, або подібних цілісних майнових комплексів, є показники балансової вартості власного капіталу, фінансового резуль-

тату від провадження звичайної діяльності та інші обґрунтовані у звіті про оцінку цілісного майнового комплексу показники.

31. Під час підготовки висновку про вартість оцінюваного цілісного майнового комплексу, що визначається на підставі результатів застосування методів порівняльного підходу, може враховуватися інформація про ціни продажу та ціни пропонування оцінюваного цілісного майнового комплексу та його корпоративних часток.

Вимоги до звіту про оцінку цілісного майнового комплексу

32. Складання звіту про оцінку цілісного майнового комплексу здійснюється у повній формі з урахуванням вимог, установлених Національним стандартом № 1, та особливостей, визначених цим Стандартом.

33. Крім вимог, передбачених пунктами 54, 56–61 Національного стандарту № 1, звіт про оцінку цілісного майнового комплексу повинен містити інформацію, зазначену в пункті 8 цього Стандарту.

Інші питання

34. Ліквідаційна вартість цілісного майнового комплексу визначається виходячи з ринкової вартості цілісного майнового комплексу, що скоригована з урахуванням ступеня впливу умов його продажу в скорочені строки.

35. Під час визначення вартості цілісного майнового комплексу, оцінка якого проводиться з метою погашення зобов'язань підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, шляхом його відчуження, зобов'язання, що підлягають погашенню за рахунок такого відчуження, у розрахунку не враховуються.

36. Оцінка об'єктів у матеріальній та нематеріальній формах, вартість яких визначається вартістю цілісного майнового комплексу, що створений на їх основі (об'єкти, асоційовані з бізнесом), проводиться згідно з цим Стандартом з відповідним коригуванням та обґрунтуванням у звіті про оцінку доцільності застосування положень цього Стандарту для таких об'єктів.

37. Оцінка окремих видів цілісних майнових комплексів проводиться з урахуванням особливостей діяльності підприємств, що функціонують на їх основі.

38. Рецензування звітів про оцінку цілісних майнових комплексів проводиться відповідно до вимог Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», Національного стандарту № 1 та цього Стандарту.

Додаток 7

ЗАТВЕРДЖЕНО
постановою Кабінету Міністрів України
від 3 жовтня 2007 р. № 1185

НАЦІОНАЛЬНИЙ СТАНДАРТ № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»

Загальна частина

1. Національний стандарт № 4 (далі – 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.

Стандарт може застосовуватись для визначення розміру збитків, завданих у зв'язку з неправомірним використанням об'єктів права інтелектуальної власності.

2. Об'єктами оцінки відповідно до цього Стандарту є майнові права інтелектуальної власності, які належать до об'єктів у нематеріальній формі.

3. У цьому Стандарті наведені нижче терміни вживаються у такому значенні:

авторська винагорода – плата творцю (винахіднику, автору) за використання об'єкта права інтелектуальної власності, розмір якої визначається договором з урахуванням положень нормативно-правових актів з питань інтелектуальної власності;

база роялті – показник господарської діяльності, який використовується для визначення величини роялті;

залишковий строк корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності – період починаючи з дати оцінки до закінчення строку корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності;

комбінований платіж – ліцензійний платіж, що включає роялті та паушальний платіж;

контрафактна продукція – продукція або примірник, які випускаються, відтворюються, публікуються, розповсюджуються, реалізуються тощо з порушенням майнових прав інтелектуальної власності;

ліцензійна продукція – продукція, виготовлена з використанням об'єкта права інтелектуальної власності, майнові права на

який надані згідно з ліцензійним договором чи ліцензією на використання об'єкта права інтелектуальної власності (далі – ліцензійний договір);

ліцензійний платіж – плата за надання прав на використання об'єкта права інтелектуальної власності, що є предметом ліцензійного договору. До ліцензійних платежів належать паушальний платіж, роялті та комбінований платіж;

паушальний платіж – одноразовий платіж, який становить фіксовану суму і не залежить від обсягів виробництва (продажу) продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності;

роялті – ліцензійний платіж у вигляді сум, які сплачуються періодично, залежно від обсягів виробництва або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності;

ставка роялті – частка бази роялті у відсотковому виразі, яка використовується для визначення величини роялті;

строк корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності – строк, протягом якого є імовірність отримання економічної вигоди від використання об'єкта права інтелектуальної власності за умови чинності майнових прав на такий об'єкт;

фактичний строк корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності – період від початку строку корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності до дати оцінки.

Інші терміни вживаються у значенні, наведеному в національних стандартах оцінки майна та інших нормативно-правових актах з питань оцінки майна та інтелектуальної власності.

4. Вибір бази оцінки майнових прав інтелектуальної власності здійснюється відповідно до вимог, установлених Національним стандартом № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» (далі – Національний стандарт № 1).

5. Нормативно-правовими актами з питань оцінки можуть установлюватися особливості застосування та порядок визначення оціночної вартості майнових прав інтелектуальної власності.

6. Застосування методичних підходів та обґрунтування висновку про вартість майнових прав інтелектуальної власності здійснюються з урахуванням вимог, установлених Національним стандартом № 1 та цим Стандартом.

7. Відповідно до цього Стандарту оцінюються майнові права на такі об'єкти права інтелектуальної власності:

- літературні та художні твори;

- комп'ютерні програми;
- компіляції даних (бази даних);
- виконання;
- фонограми, відеограми, передачі (програми) організацій мовлення;
- винаходи, корисні моделі, промислові зразки;
- компонування (топографії) інтегральних мікросхем;
- раціоналізаторські пропозиції;
- сорти рослин, породи тварин;
- комерційні (фірмові) найменування, торговельні марки (знаки для товарів і послуг), географічні зазначення;
- комерційні таємниці;
- інші об'єкти, що згідно із законодавством належать до об'єктів права інтелектуальної власності.

8. Для проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності застосовуються такі методичні підходи:

- дохідний;
- порівняльний;
- витратний.

Особливості застосування методичних підходів

9. Дохідний підхід до оцінки майнових прав інтелектуальної власності ґрунтується на застосуванні оціночних процедур переведення очікуваних доходів у вартість об'єкта оцінки.

Дохідний підхід застосовується для оцінки майнових прав інтелектуальної власності у випадку, коли можливо визначити розмір доходу, що отримує або може отримувати юридична чи фізична особа, якій належать такі права, від їх використання.

10. Основними методами дохідного підходу, що застосовуються для оцінки майнових прав інтелектуальної власності, є метод непрямой капіталізації (дисконтування грошового потоку) та метод прямої капіталізації доходу.

Зазначені методи застосовуються для оцінки цілісного майнового комплексу, в якому використовується об'єкт права інтелектуальної власності, і майнових прав інтелектуальної власності як окремих об'єктів оцінки. У разі оцінки майнових прав інтелектуальної власності шляхом виділення вартості майнового права з вартості цілісного майнового комплексу оціночні процедури повинні відповідати вимогам Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів».

11. Застосування методів непрямой капіталізації (дисконтування грошового потоку) та прямої капіталізації доходу для оцінки

майнових прав інтелектуальної власності передбачає визначення розміру тієї частини доходу, що отримана у зв'язку з наявністю у юридичної або фізичної особи таких прав. При цьому грошовим потоком чи доходом може бути:

- для методів переваги у прибутку і розподілу прибутків – різниця між прибутком суб'єкта права інтелектуальної власності, отриманого в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, та прибутком, отриманим без використання такого об'єкта;

- для методу додаткового прибутку – додатковий прибуток, який отримано суб'єктом права інтелектуальної власності в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності;

- для методу роялті – ліцензійний платіж за надання прав на використання об'єкта права інтелектуальної власності.

12. Застосування методу переваги у прибутку передбачає дисконтування або пряму капіталізацію різниці між прибутком від діяльності суб'єкта права інтелектуальної власності, що провадиться з використанням об'єкта права інтелектуальної власності, та прибутком, отриманим від такої діяльності, за умови, що вона провадиться без використання зазначеного об'єкта.

Метод переваги у прибутку може застосовуватися шляхом оцінки станом на одну дату цілісного майнового комплексу суб'єкта права інтелектуальної власності та цього комплексу, виходячи з припущення про відсутність у його складі майнових прав інтелектуальної власності. При цьому вартість цілісного майнового комплексу оцінюється шляхом дисконтування грошових потоків або шляхом прямої капіталізації доходу за умови відповідного обґрунтування у звіті про оцінку. Вартість майнових прав інтелектуальної власності дорівнює різниці у вартості цілісних майнових комплексів, визначеній відповідно до абзацу другого цього пункту.

Джерелом формування переваги у прибутку, що виникає в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, зокрема, може бути:

- збільшення ціни реалізації одиниці продукції (товарів, робіт, послуг);

- збільшення обсягу реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у натуральному виразі;

- скорочення витрат, пов'язаних з виробництвом та/або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг).

13. Метод розподілу прибутків полягає у виділенні тієї частини прибутку, що отримана в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, із загальної суми прибутку суб'єкта

права інтелектуальної власності з подальшим переведенням такої частини прибутку у вартість майнових прав інтелектуальної власності. Процедура переведення здійснюється шляхом дисконтування або прямої капіталізації прибутку за умови обґрунтування застосування однієї із зазначених оціночних процедур у звіті про оцінку.

14. Застосування методу додаткового прибутку передбачає пряму капіталізацію додаткового прибутку, який може отримувати суб'єкт права інтелектуальної власності в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності понад середній прибуток, який отримують подібні суб'єкти, що не мають переваги володіння такими майновими правами.

Метод додаткового прибутку застосовується за умови, що оцінювачем не виявлено підстав для того, щоб припускати наявність у складі цілісного майнового комплексу суб'єкта права інтелектуальної власності інших нематеріальних активів, крім оцінюваного майнового права інтелектуальної власності.

15. Метод роялті застосовується за умови, що майнові права інтелектуальної власності надані або можуть бути надані за ліцензійним договором іншій фізичній або юридичній особі.

Метод полягає у визначенні суми дисконтованих доходів від ліцензійних платежів.

За базу роялті може прийматись виручка від реалізації ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг), обсяг виробленої чи реалізованої ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг) в натуральному виразі, величина доходу (прибутку) від реалізації ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг) та інші показники господарської діяльності.

Ставка роялті визначається на підставі результатів аналізу ринку подібних об'єктів права інтелектуальної власності, за використання яких сплачується роялті.

Під час визначення розміру ліцензійних платежів враховуються вид та строк дії ліцензійного договору, кількість ліцензійних договорів, сфера використання об'єкта права інтелектуальної власності, обсяг переданих прав, характеристики об'єкта права інтелектуальної власності, майнові права на який є предметом ліцензійного договору, залишковий строк його корисного використання, строк освоєння процесу виробництва та/або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності, ступінь готовності такого об'єкта до використання за призначенням та інші показники, що можуть вплинути на розмір ліцензійних платежів.

16. Під час застосування методу непрямої капіталізації (дисконтування грошового потоку) прогностичний період визначається з урахуванням залишкового строку корисного використання об'єкта оцінки.

Вартість реверсії об'єкта оцінки визначається у разі висловленого оцінювачем обґрунтованого припущення про отримання доходу в результаті його використання, зокрема від продажу, в період, що настає за прогностичним.

17. Визначення ставки дисконту та капіталізації проводиться відповідно до встановлених Національним стандартом № 1 та цим Стандартом вимог.

Під час порівняльного аналізу дохідності інвестування в об'єкти права інтелектуальної власності та альтернативні об'єкти проводиться аналіз ризиків, пов'язаних із:

- ступенем готовності об'єкта оцінки до використання;
- строками освоєння, рівнем досягнення прогнозованих (планованих) технічних, економічних, екологічних та інших характеристик об'єкта оцінки або продукції (товарів, робіт, послуг), виробленої та/або реалізованої з використанням такого об'єкта;
- можливістю неправомірного використання об'єкта права інтелектуальної власності, зокрема виготовленням та реалізацією контрафактної продукції;
- іншими притаманними об'єкту, що оцінюється, ризиками.

18. Витратний підхід до оцінки майнових прав інтелектуальної власності ґрунтується на визначенні вартості витрат, необхідних для відтворення або заміщення об'єкта оцінки.

Витратний підхід застосовується для визначення залишкової вартості заміщення (відтворення) майнових прав інтелектуальної власності шляхом вирахування з вартості відтворення (заміщення) величини зносу.

Вартість відтворення майнових прав інтелектуальної власності визначається шляхом застосування методу прямого відтворення, а вартість заміщення – методу заміщення.

19. Метод прямого відтворення ґрунтується на визначенні поточної вартості витрат, пов'язаних із створенням (розробленням) або придбанням на дату оцінки майнових прав інтелектуальної власності, які оцінюються, приведенням об'єкта права інтелектуальної власності в стан, що забезпечує його найбільш ефективне використання, з урахуванням витрат на правову охорону, маркетингові дослідження, рекламу тощо, а також розмір прибутку суб'єкта господарювання, який створив (розробив) такий об'єкт.

20. Метод заміщення застосовується для оцінки **майнових прав** інтелектуальної власності, заміщення яких **можливе та економічно доцільне**.

Вартість заміщення визначається на підставі інформації про поточну вартість витрат станом на дату оцінки на створення (розроблення) або придбання, приведення об'єкта права інтелектуальної власності, подібного до об'єкта права інтелектуальної власності, майнові права на який оцінюються і який за своїми споживчими, функціональними, економічними показниками може бути йому рівноцінною заміною, в такий стан, що забезпечує його найбільш ефективно використання, а також інформації про витрати, пов'язані з проведенням маркетингових досліджень і рекламою подібного об'єкта, та про розмір прибутку суб'єкта господарювання, який створив (розробив) подібний об'єкт.

21. Поточна вартість витрат зменшується на величину зносу (знецінення) майнових прав інтелектуальної власності, яка визначається залежно від залишкового строку корисного використання об'єкта оцінки методом строку життя. Метод строку життя передбачає визначення зносу шляхом ділення фактичного строку корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності, майнові права на який оцінюються, на суму фактичного та залишкового строків корисного використання такого об'єкта.

Залишковий строк корисного використання визначається на підставі результатів порівняльного аналізу строків корисного використання подібних об'єктів права інтелектуальної власності або виходячи із строку чинності майнових прав інтелектуальної власності, що оцінюються. У разі припущення про безкінечно довгий строк корисного використання об'єкта оцінки знос не враховується.

22. Порівняльний підхід до оцінки майнових прав інтелектуальної власності застосовується у разі наявності достатнього обсягу достовірної інформації про ціни на ринку подібних об'єктів та умови договорів щодо розпорядження майновими правами на такі об'єкти.

У разі застосування порівняльного підходу до оцінки майнових прав інтелектуальної власності подібність об'єктів визначається з урахуванням їх виду, галузі (сфери) застосування, економічних, функціональних та інших характеристик.

Сукупність елементів порівняння формується з факторів, які впливають на вартість майнових прав інтелектуальної власності. До таких факторів, зокрема, належать наявність правової охорони майнових прав інтелектуальної власності; умови фінансуван-

ня договорів, предметом яких є майнові права інтелектуальної власності; галузь або сфера, в якій може використовуватись об'єкт права інтелектуальної власності, майнові права на який оцінюються; функціональні, споживчі, економічні та інші характеристики такого об'єкта; рівень його новизни; залишковий строк корисного використання; придатність до промислового (комерційного) використання.

23. Оцінка окремих видів майнових прав інтелектуальної власності може проводитись за умови відповідного обґрунтування із застосуванням методу залишку, який поєднує три методичні підходи і передбачає такі оціночні процедури:

- визначення загальної вартості всіх необоротних активів шляхом обчислення ринкової вартості цілісного майнового комплексу із застосуванням методів дохідного або порівняльного підходу, зменшеної на розмір робочого капіталу;

- визначення вартості кожного з об'єктів у матеріальній формі, довгострокових фінансових інвестицій, довгострокової дебіторської заборгованості, відстрочених податкових активів із застосуванням методів дохідного, порівняльного або витратного підходів;

- визначення загальної вартості необоротних активів як суми вартості активів, обчисленої відповідно до абзацу третього цього пункту;

- визначення різниці між вартістю активів, обчисленою відповідно до абзацу другого цього пункту, та вартістю активів, обчисленою відповідно до абзацу четвертого цього пункту, і обґрунтування віднесення такої різниці до вартості майнових прав інтелектуальної власності.

Методи залишку і додаткового прибутку застосовуються за умови, що оцінювачем не виявлено підстав для того, щоб припустити наявність у складі цілісного майнового комплексу суб'єкта права інтелектуальної власності інших нематеріальних активів, крім оцінюваного майнового права інтелектуальної власності.

Особливості деяких етапів проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності та визначення розміру збитків, пов'язаних з неправомірним використанням об'єкта права інтелектуальної власності.

24. Під час проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності встановлюються обставини та визначаються обмеження, пов'язані з особливостями таких об'єктів і сфери їх застосування.

Заходи, передбачені підготовчим етапом до оцінки майнових прав інтелектуальної власності, та оцінка проводяться в установленій Національним стандартом № 1 послідовності.

25. Під час обстеження об'єкта права інтелектуальної власності, яке проводиться з метою його ідентифікації, з'ясовується наявність матеріального носія об'єкта та документів, що засвідчують майнові права інтелектуальної власності і факт видачі дозволу на використання об'єкта права інтелектуальної власності. До таких документів належать:

- патент (деклараційний патент) – для винаходів, корисних моделей, промислових зразків, сортів рослин, порід тварин;
- авторське свідоцтво СРСР на винахід (у разі, коли не закінчився двадцятирічний строк дії авторського свідоцтва починаючи з дати подання заявки на винахід);
- свідоцтво – для торговельних марок (знаків для товарів і послуг), компоновання (топографії) інтегральних мікросхем;
- договір про створення за замовленням і використання об'єкта права інтелектуальної власності;
- договір про передання виключних майнових прав інтелектуальної власності;
- ліцензійний договір;
- договір комерційної концесії;
- договір про трансфер технологій;
- інші договори щодо розпорядження майновими правами інтелектуальної власності;
- виписка з відповідних державних реєстрів;
- інші документи, пов'язані з ідентифікацією майнових прав інтелектуальної власності.

26. Розмір збитків за неправомірне використання об'єкта права інтелектуальної власності визначається станом на дату оцінки із застосуванням оціночної процедури накопичення прибутку (доходу), який не отримав суб'єкт права інтелектуальної власності та/або ліцензіат внаслідок неправомірного використання об'єкта права інтелектуальної власності, виходячи з обсягів виробництва та/або реалізації контрафактної продукції.

27. Проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності, що містять секретну інформацію, проводиться з дотриманням вимог Закону України «Про державну таємницю».

Інші питання

28. Звіт про оцінку майнових прав інтелектуальної власності складається у повній формі з урахуванням вимог, установлених

пунктами 56, 59, 60 і 61 Національного стандарту № 1, та визначених цим Стандартом особливостей.

29. Рецензування звітів про оцінку майнових прав інтелектуальної власності та визначення розміру збитків, пов'язаних з неправомірним використанням об'єкта права інтелектуальної власності, проводиться відповідно до вимог Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», Національного стандарту № 1 та цього Стандарту.

Додаток 8

ЗАТВЕРДЖЕНО

наказом Фонду державного майна
України від 23 січня 2004 р. № 105
zareestrovano в Міністерстві юстиції
України 31 січня 2004 р. № 135/8734

ПОРЯДОК

визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах

1. Загальні положення

1.1. Цей Порядок визначає процедуру проведення стандартизованої оцінки пакетів акцій відкритих акціонерних товариств (далі – ВАТ), що підлягають продажу на конкурсах, крім таких, що проводяться із залученням радників, а також вимоги до форми та порядку складання актів оцінки пакетів акцій ВАТ.

Стандартизована оцінка пакета акцій проводиться державним органом приватизації самостійно у місячний строк від дати оцінки. Наказом керівника державного органу приватизації строк проведення стандартизованої оцінки у разі потреби може бути продовжено, але не більше ніж на один місяць.

Датою оцінки є останнє число місяця, який передує проведенню стандартизованої оцінки. Дата оцінки призначається наказом керівника державного органу приватизації під час затвердження планів розміщення акцій (уточнених планів розміщення акцій). Наказ видається в межах строку розміщення пакета акцій та не пізніше дати оцінки, яка ним призначається.

1.2. Під час проведення стандартизованої оцінки визначається оціночна вартість пакета акцій ВАТ із застосуванням методичних підходів згідно з цим Порядком з подальшим узагальненням отриманих результатів з метою визначення його початкової вартості.

Початкова вартість пакета акцій ВАТ, що пропонується для продажу на конкурсі, яка визначена згідно з цим Порядком, рекомендується державним органом приватизації для першого продажу.

1.3. За результатами стандартизованої оцінки пакета акцій складається акт оцінки пакета акцій. Акт оцінки пакета акцій

затверджується наказом керівника державного органу приватизації за результатами його рецензування та в термін, що не перевищує двох місяців від дати оцінки. Рецензування проводить оцінювач державного органу приватизації, який відповідає вимогам, установленим до рецензентів Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», та здійснює рецензування акта оцінки пакета акцій у зв'язку з виконанням своїх посадових обов'язків відповідно до законодавства.

1.4. Акт оцінки пакета акцій містить рекомендації державного органу приватизації конкурсній комісії щодо початкової вартості пакета акцій для першого продажу на конкурсі. Якщо перший продаж пакета акцій на конкурсі не відбувся через відсутність попиту, акт оцінки пакета акцій протягом його строку дії використовується конкурсною комісією для повторного продажу пакета акцій ВАТ на конкурсі в частині його початкової вартості, у тому числі для виконання пункту 82 Методики оцінки майна, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 № 1891.

1.5. Строк дії акта оцінки пакета акцій для продажу на конкурсі (оголошення умов продажу, у тому числі повторного продажу) становить дев'ять місяців від дати його затвердження.

Строк дії акта оцінки пакета акцій може бути продовжено наказом керівника відповідного державного органу приватизації на строк, що не перевищує одного року від дати його затвердження. Наказ про продовження строку дії акта оцінки пакета акцій може бути видано не пізніше дати закінчення строку дії.

У разі прийняття рішення державним органом приватизації на підставі відповідних рекомендацій конкурсної комісії про проведення незалежної оцінки пакета акцій для визначення його початкової вартості, а також у разі закінчення строку дії акт оцінки пакета акцій вважається недійсним.

2. Етапи проведення стандартизованої оцінки пакета акцій

2.1. Стандартизована оцінка пакета акцій здійснюється у такій послідовності:

- збирання та оброблення вихідних даних, необхідних для проведення стандартизованої оцінки пакета акцій;
- розрахунок оціночної вартості пакета акцій із застосуванням методичних підходів відповідно до вимог цього Порядку;
- узгодження результатів розрахунку оціночної вартості пакета акцій, отриманих із застосуванням методичних підходів, за

процедурою, встановленою у цьому Порядку, та визначення початкової вартості пакета акцій;

- складання акта оцінки пакета акцій;
- рецензування акта оцінки пакета акцій;
- затвердження акта оцінки пакета акцій.

2.2. Стандартизована оцінка пакета акцій ВАТ проводиться на підставі вихідних даних, які необхідні для застосування методичних підходів, передбачених цим Порядком.

До вихідних даних, які надаються ВАТ, пакет акцій якого оцінюється, належать:

1) завірені копії балансів ВАТ (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) за два попередні повні роки до дати оцінки та за останній звітний період року, в якому встановлена дата оцінки (з урахуванням вимог пункту 2.3 цього Порядку). У зазначених документах повинна міститися вказівка коду за видом економічної діяльності ВАТ;

2) довідка про суму індексації за станом на 1 квітня 1996 року (вартість) наявних на останню звітну дату основних засобів, які не увійшли до статутного фонду ВАТ під час його створення у зв'язку з їх вилученням, що відображена в сумі іншого додаткового капіталу відповідного балансу ВАТ.

Фонд державного майна України може використовувати копії зазначених у підпункті 1 цього пункту документів, які наявні у його структурних підрозділах та офіційно отримані від ВАТ.

Зазначені вихідні дані надаються на письмовий запит державного органу приватизації у строк, що не перевищує 20 календарних днів від дати оцінки.

2.3. Під час стандартизованої оцінки пакета акцій ВАТ використовується також відповідним чином опрацьована інформація щодо:

- відсоткових ставок у річному обчисленні за депозитами банків України;
- фінансового стану ВАТ;
- фінансово-економічних показників за видами економічної діяльності;

- результатів продажу пакетів акцій на конкурсах у попередні періоди до дати оцінки, у тому числі пакетів акцій зазначеного ВАТ;

- вартості акцій зазначеного ВАТ за результатами угод, укладених на фондових біржах та в їх філіях або ПФТС за рік до дати оцінки;

- переліку ВАТ, пакети акцій яких були продані за період, визначений пунктом 3.18 цього Порядку, до дати оцінки та які є подібними за видом економічної діяльності до ВАТ, пакет акцій якого оцінюється (а також економічна інформація про ВАТ, що міститься в інформаційних повідомленнях про проведення конкурсів з продажу цих пакетів акцій та в інших джерелах згідно з цим Порядком).

Джерелами зазначених вихідних даних для проведення стандартизованої оцінки є довідки структурних підрозділів Фонду державного майна України та його регіональних відділень, а також оприлюднена через офіційні друковані засоби масової інформації та (або) мережу Інтернет інформація, у тому числі міністерств та інших центральних органів виконавчої влади.

2.4. У разі відсутності необхідних вихідних даних для застосування певного методичного підходу розрахунок початкової вартості пакета акцій ВАТ здійснюється з використанням методичних підходів, вихідних даних для застосування яких згідно з цим Порядком достатньо.

3. Методичні підходи та порядок їх застосування

3.1. Розрахунок оціночної вартості пакета акцій з використанням майнового підходу здійснюється на підставі завіреної копії балансу ВАТ, складеного на останню звітну дату (з урахуванням вимог абзаців другого та третього пункту 3.3 цього Порядку), та довідки ВАТ, зазначеної у підпункті 2 пункту 2.2 цього Порядку.

3.2. Використання майнового підходу передбачає визначення суми власного капіталу ВАТ, що відображена у відповідному рядку пасиву балансу ВАТ, складеного на останню звітну дату. Якщо за даними балансу сума власного капіталу ВАТ становить від'ємну величину, розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ з використанням майнового підходу не проводиться.

Сума власного капіталу ВАТ зменшується:

- для ВАТ, статутні фонди яких визначені без проведення переоцінки необоротних активів за результатами незалежної оцінки, – на суму індексації за станом на 1 квітня 1996 року наявних на останню звітну дату основних засобів, які не увійшли до статутного фонду ВАТ під час його створення у зв'язку з їх вилученням, що відображена в сумі іншого додаткового капіталу відповідного балансу ВАТ;

- для ВАТ, статутні фонди яких визначені з урахуванням результатів переоцінки необоротних активів шляхом проведення незалежної оцінки, – на суму вартості наявних на останню звітну дату основних засобів, які не увійшли до статутного фонду ВАТ

під час його створення у зв'язку з їх вилученням, що відображена у сумі іншого додаткового капіталу відповідного балансу ВАТ.

Оціночна вартість пакета акцій ВАТ з використанням майнового підходу (B_n) визначається за формулою:

$$B_n = (BK - I_n) \cdot P_n / 100 \cdot K_{вл}, \quad (1)$$

де BK – власний капітал ВАТ згідно з відповідним балансом (рядок 380), тис. грн;

I_n – сума індексації за станом на 1 квітня 1996 року (вартість) наявних на останню звітну дату основних засобів, які не увійшли до статутного фонду ВАТ під час його створення у зв'язку з їх вилученням, що відображена у сумі іншого додаткового капіталу в рядку 330 балансу ВАТ, тис. грн;

P_n – розмір пакета акцій, що оцінюється, %;

$K_{вл}$ – коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (додаток 3).

3.3. Розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ з використанням дохідного підходу здійснюється на підставі завірених копій документів, зазначених у підпункті 1 пункту 2.2 Порядку. Для розрахунку використовується також відповідним чином опрацьована інформація, зазначена в абзацах другому, третьому і четвертому пункту 2.3 Порядку.

Якщо датою оцінки визначено останнє число року, стандартизована оцінка з використанням дохідного підходу здійснюється на підставі завірених копій балансів (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) за два попередні повні роки до дати оцінки та за третій квартал року, в якому призначена дата оцінки.

Якщо датою оцінки визначено останнє число січня або лютого, стандартизована оцінка з використанням дохідного підходу здійснюється на підставі завірених копій балансів (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) за три попередні повні роки до дати оцінки.

3.4. Дохідний підхід передбачає розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ шляхом капіталізації грошового потоку з поправкою на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється.

Дохідний підхід передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- визначення грошового потоку за два попередні повні роки;
- визначення усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки;
- визначення прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка;

- визначення грошового потоку, що використовується для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ;
- розрахунок ставки капіталізації;
- розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ шляхом ділення розміру грошового потоку на коефіцієнт капіталізації з подальшим коригуванням отриманої величини на відповідний коефіцієнт властивостей пакета акцій згідно з додатком 3.

3.5. Грошовий потік за кожний попередній повний рік визначається, як сума таких показників звіту про фінансові результати ВАТ (форма № 2):

- фінансовий результат від звичайної діяльності (прибуток (рядок 190) або збиток (рядок 195) з відповідним знаком);
- амортизація (рядок 260).

Усереднений грошовий потік за два попередні повні роки до дати оцінки визначається як середньоарифметичне значення грошових потоків за перший та другий попередній повний рік до дати оцінки. Якщо датою оцінки визначено останнє число січня або лютого, усереднений грошовий потік за два попередні повні роки до дати оцінки розраховується як середньоарифметичне значення грошових потоків за два перші (крім останнього) повні роки до дати оцінки.

Прогнозований грошовий потік за рік, в якому проводиться оцінка, визначається на підставі звіту про фінансові результати (форма № 2 за відповідний квартал року (неповний рік) за формулою:

$$ГП = (\Phi P / n) \cdot 4 + (A / n) \cdot 4, \quad (2)$$

де ГП – прогнозований грошовий потік за рік, в якому проводиться оцінка, тис. грн;

ΦP – фінансовий результат від звичайної діяльності, тис. грн;

n – порядковий номер кварталу;

A – амортизація, тис. грн.

Прогнозований грошовий потік за рік, в якому проводиться оцінка, для випадків, передбачених абзацом третім пункту 3.3, дорівнює грошовому потоку за останній повний рік до дати оцінки.

3.6. Отримані значення усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки та прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка, порівнюються між собою та узагальнюються для визначення грошового потоку, що використовується для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ (ГП_р), таким чином:

- якщо отримана величина усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки у понад півтора рази більша значення прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться

оцінка, – грошовий потік дорівнює значенню усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки;

- в інших випадках грошовий потік дорівнює середньоарифметичному значенню усередненого грошового потоку за два попередні повні роки до дати оцінки та прогнозованого грошового потоку за рік, в якому проводиться оцінка.

Якщо за результатами визначення розміру грошового потоку, що використовується для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ, отримано його від'ємну величину, розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ з використанням дохідного підходу не проводиться.

3.7. Ставка капіталізації (C_k) розраховується як сума її умовно безризикової складової та відповідних премій за ризики, визначених згідно з цим Порядком.

Для розрахунку ставки капіталізації враховуються, у разі їх наявності, такі премії за ризики:

- галузевий ризик;
- ризик фінансового стану;
- додатковий ризик інвестування у ВАТ;
- ризик розміру ВАТ;
- ризик прогнозування грошового потоку.

Коефіцієнт капіталізації (K_k) визначається на основі ставки капіталізації за формулою

$$K_k = C_k / 100. \quad (3)$$

3.8. Умовно безризикова складова ставки капіталізації встановлюється Фондом державного майна України шляхом опрацювання інформації Національного банку України про процентні ставки у річному обчисленні за депозитами банків України за місяцями календарного року, яка оприлюднюється ним через засоби масової інформації або мережу Інтернет.

Фонд державного майна України за наслідками півріччя може переглядати величину умовно безризикової складової ставки капіталізації залежно від динаміки середньоарифметичного значення процентних ставок за місяцями календарного року, якщо його величина змінюється на понад два відсотки річних.

3.9. Премія за галузевий ризик встановлюється на підставі вказаного у завірених копіях балансів та звітів про фінансові результати коду підприємства за видом економічної діяльності (його перших двох цифр).

Фонд державного майна України кожний рік визначає розмір премій за галузевий ризик на підставі обробки наявної річної ста-

тистичної інформації щодо основних фінансово-економічних показників підприємств України та визначення сукупного галузевого рейтингу за видами економічної діяльності.

3.10. Премія за ризик фінансового стану визначається залежно від результатів розрахунку основних фінансових показників (коефіцієнтів) та їх порівняння з нормативними значеннями, встановленими Положенням про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затвердженим наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 № 49/121 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 08.02.2001 за № 121/5312.

Розрахунок передбачає визначення таких фінансових показників (коефіцієнтів): коефіцієнта покриття, коефіцієнта платоспроможності (автономії) та коефіцієнта забезпеченості власними оборотними засобами. Розрахунок фінансових показників (коефіцієнтів) здійснюється на підставі завірених копій балансів ВАТ (форма № 1) та звітів про фінансові результати (форма № 2) ВАТ за два останні повні роки та на останню звітну дату з урахуванням вимог пункту 3.3 цього Порядку.

Результати розрахунку фінансових показників (коефіцієнтів) для кожного періоду узагальнюються за бальною шкалою шляхом їх порівняння із нормативними значеннями. При цьому за кожний випадок, коли розраховане значення кожного коефіцієнта у відповідному періоді менше встановленого для нього нормативного значення, присвоюється один бал. Отримані бали складаються, та залежно від отриманої суми балів встановлюється розмір премії за ризик фінансового стану відповідно до додатка 4.

Результати розрахунку зазначаються в акті оцінки пакета акцій.

3.11. Розрахунок премії за додатковий ризик інвестування у ВАТ передбачає визначення на підставі завірених копій балансу (форма № 1) та звіту про фінансові результати (форма № 2) ВАТ, складених на останню звітну дату (з урахуванням вимог пункту 3.3), показника фондівдачі, та його порівняння з галузевим показником фондівдачі (для певного виду економічної діяльності) за формулою

$$P_i = (B / OZ_3) : \Phi_{гал}, \quad (4)$$

де P_i – порівняльний коефіцієнт фондівдачі;

B – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (рядок 035 звіту про фінансові результати), тис. грн;

OZ_3 – залишкова вартість основних засобів (рядок 030 балансу ВАТ), тис. грн;

$\Phi_{гал}$ – галузевий показник фондівдачі, тис. грн/тис. грн.

Якщо для розрахунку премії за додатковий ризик інвестування у ВАТ використовується звіт про фінансові результати за певний квартал року, показник B визначається за формулою

$$B = (B_{кв} / n) \cdot 4, \quad (5)$$

де $B_{кв}$ – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (рядок 035 звіту про фінансові результати за відповідний квартал), тис. грн;

n – порядковий номер кварталу.

Величина галузевих показників фондівіддачі ($\Phi_{гал}$) за видами економічної діяльності встановлюється Фондом державного майна одночасно з визначенням розміру премії за галузевий ризик. Результати розрахунку порівняльного коефіцієнта фондівіддачі відображаються в акті оцінки пакета акцій.

Розмір премії за додатковий ризик інвестування у ВАТ залежно від отриманої величини порівняльного коефіцієнта фондівіддачі (P_f) наведено в додатку 5.

3.12. Премія за ризик розміру ВАТ визначається залежно від величини порівняльного коефіцієнта, який розраховується шляхом віднесення суми залишкової вартості основних засобів та вартості оборотних активів ВАТ згідно з даними балансу на останню звітну дату з урахуванням вимог пункту 3.3 (відповідно сума рядків 030 та 260 балансу) до середньогалузевого показника сукупної вартості основних засобів та оборотних активів підприємства. Зазначений середньогалузевий показник устанавлюється Фондом державного майна України за видами економічної діяльності одночасно з визначенням розміру премії за галузевий ризик.

Премія за ризик розміру ВАТ залежно від величини порівняльного коефіцієнта визначається згідно з додатком 6. Результати визначення премії за ризик розміру підприємства відображаються в акті оцінки пакета акцій.

3.13. Премія за ризик прогнозування грошового потоку визначається на підставі аналізу позитивних або від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності відповідно до звітів про фінансові результати за кожний повний рік та на останню звітну дату (з урахуванням вимог пункту 3.3 цього Порядку) за формулою:

$$P_{пр} = 2 + Cб, \quad (6)$$

де $P_{пр}$ – премія за ризик прогнозування грошового потоку;
 $Cб$ – сума балів, що дорівнює кількості від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності у відповід-

них рядках звітів про фінансові результати (при розрахунку у кожному випадку від'ємної величини показника присвоюється один бал).

Результати визначення премії за ризик прогнозування грошового потоку відображаються в акті оцінки пакета акцій.

3.14. Величина умовно безризикової складової ставки капіталізації, розмір премії за галузевий ризик, а також величини галузевого показника фондівдачі та середньогалузевого показника сукупної вартості основних засобів та оборотних активів підприємства (за видами економічної діяльності), що переглядаються, визначаються та встановлюються наказами Фонду державного майна України відповідно до цього Порядку, застосовуються при складанні актів оцінки пакетів акцій на дату оцінки, що іде за датою видання відповідного наказу.

3.15. Оціночна вартість пакета акцій з використанням дохідного підходу (B_o) розраховується за формулою

$$B_o = (ГП_p / K_k) \cdot P_n / 100 \cdot K_{сл}, \quad (7)$$

де $ГП_p$ – розмір грошового потоку для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ, тис. грн;

K_k – ставка капіталізації;

P_n – розмір пакета акцій, що оцінюється, %;

$K_{сл}$ – коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (згідно з додатком 3).

Результати розрахунку оціночної вартості пакета акцій з використанням дохідного підходу відображаються в акті оцінки пакета акцій.

3.16. Порівняльний підхід передбачає застосування одного з таких методів:

- методу ринкових мультиплікаторів;
- методу середньозваженої вартості продажу акцій ВАТ, пакет акцій якого оцінюється за результатами угод, укладених на фондових біржах та в їх філіях або ПФТС за рік до дати оцінки, а також за результатами продажу на конкурсах за кошти, з поправкою на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (далі – метод середньозваженої вартості).

Основним методом є метод ринкових мультиплікаторів. Якщо основний метод не може бути використаний через відсутність необхідних вихідних даних, зазначених в абзацах п'ятому та шостому пункту 2.3 цього Порядку, застосовується метод середньозваженої вартості.

Під час застосування порівняльного підходу враховуються поправки на коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється, у порівнянні з пакетами акцій (пакетом акцій) ВАТ, які використовувалися під час розрахунків з використанням будь-якого із вищезазначених методів (далі – коефіцієнт властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу).

У разі відсутності необхідних вихідних даних для застосування методів порівняльного підходу, передбачених абзацами п'ятим, шостим та сьомим пункту 2.3 цього Порядку, розрахунок оціночної вартості пакета акцій із застосуванням порівняльного підходу не проводиться.

3.17. Визначення оціночної вартості з використанням методу ринкових мультиплікаторів відбувається у такій послідовності:

- складання переліку ВАТ – аналогів продажу;
- збирання та обробка вихідних даних;
- визначення ринкових мультиплікаторів відповідно до вимог цього Порядку;
- розрахунок вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ, яке оцінюється, з використанням усіх ринкових мультиплікаторів;
- узагальнення отриманих значень вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ, яке оцінюється, з використанням ринкових мультиплікаторів з подальшим урахуванням розміру та коефіцієнта властивостей пакета акцій і визначення оціночної вартості пакета акцій ВАТ.

3.18. Для застосування методу ринкових мультиплікаторів використовується інформація щодо ВАТ, які є подібними за видом економічної діяльності (першими трьома цифрами коду виду економічної діяльності) та пакети акцій яких були продані в процесі приватизації за результатами конкурсів, що передбачали зміну їх ціни продажу у порівнянні з початковою вартістю, у тому числі інформація щодо продажу пакетів акцій зазначеного ВАТ (аналогі продажу).

Перелік ВАТ – аналогів продажу складається на підставі інформації, яка безпосередньо міститься у Фонді державного майна України та його регіональних відділеннях.

3.19. Вихідними даними для застосування методу ринкових мультиплікаторів є інформація щодо ціни продажу пакетів акцій ВАТ, розміру пакетів акцій, що були об'єктом продажу, інформація щодо фінансово-економічних показників діяльності зазначених ВАТ у рік, коли відбувся продаж, інтерпретована у їх річні показники (у разі відсутності зазначеної інформації – відповідні відомості інформаційних повідомлень про оголошення конкурсу, який відбувся).

Основними джерелами вихідних даних для застосування методу ринкових мультиплікаторів є документація, що міститься безпосередньо у Фонді державного майна України або у його регіональних відділеннях. У разі потреби державний орган приватизації може звертатися з відповідними запитами до керівників відповідних ВАТ про надання необхідних вихідних даних (балансу та звіту про фінансові результати за відповідний період) у десятиденний строк (якщо на дату оцінки наявна частка держави у статутному фонді ВАТ, який є аналогом продажу).

3.20. Ринковими мультиплікаторами є коефіцієнти, що розраховуються для кожного ВАТ – аналога продажу, як результат ділення скоригованої ціни продажу відповідного пакета акцій кожного ВАТ на певний фінансово-економічний показник діяльності такого ВАТ у відповідному році

$$M_n = (C_n \cdot (100 / P_{nn}) \cdot K_{a.l.}) / П1, \dots, n, \quad (8)$$

де $M1, \dots, n$ – значення ринкового мультиплікатора ($M1, M2, M3, M4, \dots, M_n$);

C_n – ціна продажу пакета акцій ВАТ – аналога продажу, тис. грн.;

P_{nn} – розмір проданого пакета акцій, %;

$K_{a.l.}$ – коефіцієнт властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу (додаток 7);

$П1, \dots, n$ – значення відповідного виду фінансово-економічного показника діяльності ВАТ – аналога продажу у відповідному році (вартість необоротних активів ($П1$); вартість усіх активів ($П2$); вартість власного капіталу ($П3$); чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ($П4$) тощо).

Значення показників $П1, \dots, n$ із звітів про фінансові результати ВАТ – аналогів продажу, складених за відповідні звітні періоди року (квартали), повинні бути інтерпретовані у річні показники з використанням формули

$$П1, \dots, n = (П1, \dots, n' / n) \cdot 4, \quad (9)$$

де $П1, \dots, n'$ – значення показників за квартал, тис. грн;

n – порядковий номер кварталу, за результатами якого було складено звіт про фінансові результати.

Для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ використовуються однакові за видами ринкові мультиплікатори, визначені для кожного ВАТ – аналогу продажу. При цьому ринковий мультиплікатор не розраховується, якщо значення відповідного показника $П1, \dots, n$ згідно з даними використаної фінансової звітності є від'ємним.

3.21. Розрахунок значень вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ, яке оцінюється, з використанням кожного з визначених ринкових мультиплікаторів, відбувається за формулою

$$B1, \dots, n^* = \Pi1, \dots, n^* \cdot M1, \dots, n, \quad (10)$$

де $B1, \dots, n^*$ – значення вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ, яке оцінюється, отримане з використанням відповідного ринкового мультиплікатора $M1, \dots, n$, тис. грн;
 $\Pi1, \dots, n^*$ – відповідний фінансово-економічний показник діяльності ВАТ згідно з балансом та/або звітом про фінансові результати на останню звітну дату, який інтерпретовано у річний показник згідно з формулою 9.

Узагальнення отриманих у результаті розрахунку з використанням ринкових мультиплікаторів значень вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ відбувається у такому порядку:

- найменше та найбільше з отриманих значень для узагальнення не використовуються, якщо таких значень не менше трьох;
- значення вартості, які залишилися, узагальнюються шляхом отримання середньоарифметичної величини вартості.

3.22. На основі узагальненого значення вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ розраховується оціночна вартість пакета акцій ВАТ, що оцінюється, з використанням методу ринкових мультиплікаторів (Bn) за формулою

$$B_n = B_{узаг} \cdot P_n / 100 \cdot K_{ва}, \quad (11)$$

де $B_{узаг}$ – узагальнене значення вартості 100-відсоткового пакета акцій ВАТ, яке оцінюється, отримане з використанням методу ринкових мультиплікаторів, тис. грн;
 P_n – розмір пакета акцій, що оцінюється;
 $K_{ва}$ – коефіцієнт властивостей пакета акцій, що оцінюється (згідно з додатком 3).

3.23. Розрахунок оціночної вартості пакета акцій ВАТ, що оцінюється, з використанням методу середньозваженої вартості відбувається у такій послідовності:

- збір та обробка вихідних даних щодо продажу акцій ВАТ, пакет акцій якого оцінюється;
- визначення середньозваженої вартості 1 акції ВАТ за результатами продажу за всіма видами угод з урахуванням коефіцієнта властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу, встановленого у додатку 7;
- визначення оціночної вартості пакета акцій ВАТ.

3.24. Для застосування методу середньозваженої вартості використовується інформація щодо продажу акцій ВАТ, пакет акцій якого оцінюється, на фондових біржах та в їх філіях або ПФТС за рік до дати оцінки, а також продажу пакетів акцій цього ВАТ на конкурсах за кошти, умовами яких передбачалося зміню початкової вартості в процесі продажу, незалежно від дати продажу. Інформація повинна містити дані про кількість акцій та розмір пакета акцій, що був проданий, дату продажу та вартість угоди, за якою відбувся продаж.

3.25. Визначення середньозваженої вартості 1 акції ВАТ за результатами продажу за видами угод здійснюється у такій послідовності:

- середньозважена вартість однієї акції визначається окремо для груп пакетів акцій, щодо яких було укладено угоди (до 25 відсотків від статутного фонду, від 25 відсотків до 50 відсотків від статутного фонду включно, від 50 відсотків до 75 відсотків від статутного фонду, 75 відсотків від статутного фонду і більше), та за видами зазначених угод (фондові біржі та ПФТС; конкурси);

- середньозважена вартість 1 акції в кожній групі пакетів акцій та в межах кожного виду угод (B_{cp}) визначається за формулою

$$B_{cp} = K_1 B_1 + K_2 B_2 + \dots + K_n B_n / K_1 + K_2 + \dots + K_n, \quad (12)$$

де K_1, K_2, \dots, K_n – кількість акцій в кожному пакеті акцій, щодо якого було укладено угоди;

B_1, B_2, \dots, B_n – вартість 1 акції в кожному пакеті акцій, щодо якого було укладено угоди.

У разі наявності інформації щодо укладення однієї угоди $B_{cp} = B_1$;

- середньозважена вартість 1 акції в кожній групі пакетів акцій та в межах кожного виду угод помножується на коефіцієнт властивостей пакета акцій для застосування порівняльного підходу згідно з додатком 7;

- отримані результати розрахунку середньозваженої вартості 1 акції за всіма групами пакетів акцій усереднюються з метою визначення середньозваженої вартості 1 акції в пакеті акцій, що оцінюється, для кожного виду угоди окремо (за угодами на фондових біржах, в їх філіях та ПФТС; на конкурсах).

3.26. Для розрахунку оціночної вартості пакета акцій ВАТ, що оцінюється, за методом середньозваженої вартості:

- визначені на попередньому етапі середньозважені вартості 1 акції в пакеті акцій, що оцінюється, для кожного виду угоди порівнюються та вибирається з них максимальне значення;

- вибране значення середньозваженої вартості 1 акції помножується на кількість акцій в пакеті акцій, що оцінюється. Отриманий результат дорівнює оціночній вартості пакета акцій ВАТ.

4. Порядок узгодження результатів розрахунку, отриманих з використанням методичних підходів

4.1. Узгодження результатів розрахунку, отриманих з використанням майнового, дохідного та порівняльного підходів відбувається у такому порядку:

- якщо максимальне значення перевищує мінімальне значення оціночної вартості не більше ніж у 1,5 раза, узгоджене значення оціночної вартості пакета акцій дорівнює середньоарифметичному значенню оціночних вартостей, отриманих з використанням усіх методичних підходів;

- якщо максимальне значення перевищує мінімальне значення оціночної вартості більш ніж у 1,5 раза, – узгодження результатів оцінки відбувається залежно від розміру пакета акцій ВАТ, що оцінюється за схемою, наведеною у додатку 8.

4.2. У разі неможливості застосування одного з трьох методичних підходів через відсутність необхідних вихідних даних, узгодження результатів розрахунку, отриманих з використанням інших двох методичних підходів, здійснюється у такому порядку:

- якщо максимальне значення перевищує мінімальне значення оціночної вартості не більше ніж у 1,5 раза, узгоджене значення оціночної вартості пакета акцій дорівнює середньоарифметичному значенню оціночних вартостей, отриманих з використанням двох методичних підходів;

- визначається середньоарифметичне значення оціночної вартості;

- якщо максимальне значення перевищує мінімальне значення оціночної вартості більш ніж у 1,5 раза, – узгодження результатів оцінки відбувається залежно від розміру пакета акцій ВАТ, що оцінюється за схемою, наведеною у додатку 8.

4.3. У випадку якщо було застосовано лише один методичний підхід – результатом узгодження є значення, отримане за цим підходом.

4.4. Узгоджене значення оціночної вартості порівнюється з номінальною вартістю пакета акцій.

Початкова вартість пакета акцій ВАТ, що оцінюється, дорівнює узгодженому значенню його оціночної вартості, але не може бути нижчою від номінальної вартості.

Додаток 3
до Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах

Коефіцієнти властивостей пакетів акцій, які оцінюються (K_{BA})

Розмір пакета акцій, що оцінюється	Розмір коефіцієнта властивостей (K_{BA})
до 25 відсотків від статутного фонду включно	0,7
від 25 відсотків до 50 відсотків від статутного фонду включно	0,8
від 50 відсотків до 75 відсотків від статутного фонду	0,9
75 відсотків статутного фонду і більше	1

Додаток 4
до Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах

Премія за ризик фінансового стану

Сумарний бал відповідно до результатів розрахунку фінансових показників (коефіцієнтів) і їх порівняння з нормативними значеннями за всі періоди аналізу	Розмір премії, %
0-1	1
2-3	2
4-5	3
6-7	4
8-9	5

* Абзац третій пункту 3.10 Порядку.

Додаток 5
до Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах

Премія за додатковий ризик інвестування у ВАТ

Порівняльний коефіцієнт фондодовіддачі (P_i)*	До 0,2 включно	Понад 0,2 до 0,4 включно	Понад 0,4 до 0,6 включно	Понад 0,6 до 0,8 включно	Понад 0,8 до 1,0 включно	Понад 1,0
Розмір премії, %	5	4	3	2	1	0

* Розраховується згідно з формулою (4) Порядку.

Додаток 6
до Порядку визначення початкової вартості
пакетів акцій відкритих акціонерних това-
риств, що підлягають продажу на конкурсах

Премія за ризик розміру ВАТ

Величина порівняльного коефіцієнта	Розмір премії, %
до 1,0 включно	0
від 1,0 до 3,0 включно	1
від 3,0 до 6,0 включно	2
від 6,0 до 9,0 включно	3
від 9,0 до 12,0 включно	4
від 12,0 до 15,0 включно	5
понад 15,0	6,5

Додаток 7
до Порядку визначення початкової вартості
пакетів акцій відкритих акціонерних това-
риств, що підлягають продажу на конкурсах

**Коефіцієнти властивостей пакета акцій для застосування
порівняльного підходу**

Пакет акцій, що оцінюється	До 25 відсот- ків від статут- ного фонду включно	Від 25 від- сотків до 50 відсотків від статут- ного фонду включно	Від 50 від- сотків до 75 відсотків від статут- ного фонду	75 відсотків статутного фонду і більше
Групи пакетів акцій, які порівнюються				
до 25 відсотків від статутного фонду включно	1	1,1	1,2	1,3
від 25 відсотків до 50 відсотків від статутного фонду включно	0,9	1	1,1	1,2
від 50 відсотків до 75 відсотків від статутного фонду	0,8	0,9	1	1,1
75 відсотків статутного фонду і більше	0,7	0,8	0,9	1

Додаток 8
до Порядку визначення початкової
вартості пакетів акцій відкритих акціонер-
них товариств, що підлягають
продажу на конкурсах

Схема узгодження результатів оцінки

Методичні підходи, які застосовувались	До 25 відсотків від статутного фонду включно			Від 25 відсотків до 50 відсотків від статутного фонду включно			Від 50 відсотків до 75 відсотків від статутного фонду включно			75 відсотків від статутного фонду і більше		
	питома вага методичного підходу			питома вага методичного підходу			питома вага методичного підходу			питома вага методичного підходу		
	майновий підхід	дохідний підхід	порівняльний підхід	майновий підхід	дохідний підхід	порівняльний підхід	майновий підхід	дохідний підхід	порівняльний підхід	майновий підхід	дохідний підхід	порівняльний підхід
Майновий, дохідний та порівняльний підходи	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,5	0,3	0,2
Майновий та дохідний підходи	0,4	0,6	x	0,4	0,6	x	0,5	0,5	x	0,6	0,4	x
Дохідний та порівняльний підходи	x	0,5	0,5	x	0,5	0,5	x	0,6	0,4	x	0,6	0,4
Майновий та порівняльний підходи	0,5	x	0,5	0,5	x	0,5	0,6	x	0,4	0,6	x	0,4

Додаток 9

ЗАТВЕРДЖЕНО
постановою Кабінету Міністрів України
від 11 жовтня 2002 р. № 1531

МЕТОДИКА експертної грошової оцінки земельних ділянок

І. Загальні положення

1. Ця Методика регламентує проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок усіх категорій земель під час укладання цивільно-правових угод та переоцінки основних фондів для бухгалтерського обліку згідно із законодавством.

2. Об'єктами експертної грошової оцінки є земельні ділянки або їх частини з певним місцем розташування та визначеними щодо них правами. При цьому земельна ділянка (її частина) розглядається як вільна від поліпшень та придатна для найбільш ефективного використання.

3. Експертна грошова оцінка передбачає визначення ринкової (імовірної ціни продажу на ринку) або іншого виду вартості об'єкта оцінки (заставна, страхова, для бухгалтерського обліку тощо), за яку він може бути проданий (придбаний) або іншим чином відчужений на дату оцінки відповідно до умов угоди.

4. Інформаційною базою для експертної грошової оцінки земельних ділянок можуть бути:

- документи, що підтверджують права, зобов'язання та обмеження стосовно використання земельної ділянки;
- матеріали про фізичні характеристики земельної ділянки, якість ґрунтів, характер та стан земельних поліпшень, їх використання згідно із законодавством;
- відомості про місце розташування земельної ділянки, природні, соціально-економічні, історико-культурні, містобудівні умови її використання, екологічний стан та стан розвитку ринку нерухомості в районі розташування земельної ділянки;
- інформація про ціни продажу (оренди) подібних об'єктів, рівень їх дохідності, час експозиції об'єктів цього типу на ринку;
- дані про витрати на земельні поліпшення та операційні витрати, що склалися на ринку, а також про доходи і витрати виробництва та реалізації сільськогосподарської і лісгосподарської продукції;

- проекти землеустрою, схеми планування територій та плани земельно-господарського устрою, згідно з якими передбачається зміна існуючого використання земельної ділянки, що може вплинути на вартість об'єкта оцінки;

- інші дані, що впливають на вартість об'єкта оцінки.

5. У цій Методиці наведені нижче поняття вживаються в такому значенні:

вартість – суспільне визнаний еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у грошовій формі. Під час оцінки визначається певний вид вартості об'єкта оцінки як ймовірна сума грошей, яка може бути отримана за об'єкт оцінки (за яку може бути здійснений обмін об'єкта оцінки) на дату оцінки;

дата оцінки – дата, станом на яку проведено процедуру оцінки та визначено вартість об'єкта оцінки;

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

експертна грошова оцінка – процес визначення вартості об'єкта оцінки на дату оцінки;

медіанне значення скоригованих цін продажу – середнє значення цін продажу для ранжованого ряду варіантів (без урахування найбільшого та найменшого значень) цін продажу об'єктів, обраних для порівняння;

модальне значення скоригованих цін продажу – найбільш поширене значення цін продажу об'єктів, обраних для порівняння;

пояс лісових такс – класифікаційна одиниця диференціації лісових такс залежно від географічних, економічних умов та лісосабезпеченості;

найбільш ефективно використання земельної ділянки – фізично можливе та економічно доцільне використання земельної ділянки та (або) земельних поліпшень згідно із законодавством, у результаті якого вартість, що визначається, буде максимальною порівняно з вартістю, яка може бути визначена на підставі аналізу інших можливих варіантів її використання;

обмежений ринок – ринок, на якому конкуренція серед продавців та покупців відсутня зовсім або обмежена;

оборот рубки – час, протягом якого відновлюються запаси вирубленої деревини;

реверсія – очікувана вартість земельної ділянки в період, що настає за прогнозним;

рентний дохід – дохід, що його можна отримати з землі як фактора сільськогосподарського і лісогосподарського виробництва залежно від її якості та місця розташування земельної ділянки;

розряд лісових такс – класифікаційна одиниця диференціації лісових такс залежно від відстані вивезення деревини;

ставка капіталізації – коефіцієнт, за допомогою якого рентний або чистий операційний дохід перераховується в поточну вартість об'єкта оцінки;

таксаційний виділ – класифікаційна одиниця поділу вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу земель за лісівничо-таксаційними параметрами лісонасаджень;

тип лісорослинних умов – основна класифікаційна одиниця лісової типології однорідних за ґрунтово-гідрологічними умовами земель, укритих лісовою рослинністю або призначених для вирощування лісу;

ціна – сума грошей, за якою пропонується або фактично здійснюється перехід прав на об'єкт оцінки від продавця до покупця;

чистий операційний дохід – різниця між доходом від орендних платежів за землю та (або) її поліпшення, який визначається попитом на ринку, та щорічними витратами на утримання і експлуатацію земельної ділянки та її поліпшення.

II. Методичні підходи

6. Експертна грошова оцінка земельної ділянки здійснюється на основі таких методичних підходів:

- капіталізація чистого операційного або рентного доходу (пряма і непряма);

- зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок;

- урахування витрат на земельні поліпшення.

При проведенні експертної грошової оцінки земельної ділянки використовується методичний підхід, який забезпечується найбільш повною інформацією про об'єкт оцінки.

7. Методичний підхід, що базується на капіталізації чистого операційного або рентного доходу (фактичного чи очікуваного) передбачає визначення розміру вартості земельної ділянки від найбільш ефективного використання земельної ділянки з урахуванням установлених обтяжень та обмежень.

Чистий операційний дохід визначається на основі аналізу ринкових ставок орендної плати за землю.

Рентний дохід розраховується як різниця між очікуваним доходом від продукції, одержуваної на земельній ділянці (фактичної або умовної), та виробничими витратами і прибутком виробника.

Для поліпшеної земельної ділянки дохід із землі визначається шляхом розподілення загального доходу між її фізичними компонентами – землею та земельними поліпшеннями.

Пряма капіталізація ґрунтується на припущенні про постійність та незмінність грошового потоку від використання земельної ділянки. При цьому вартість земельної ділянки визначається як відношення чистого операційного або рентного доходу до ставки капіталізації за формулою:

$$C_{кп} = \frac{D_o}{C_k},$$

де $C_{кп}$ – вартість земельної ділянки, визначена шляхом прямої капіталізації (у гривнях);

D_o – чистий операційний або рентний дохід (у гривнях);

C_k – ставка капіталізації (у вигляді десяткового дробу).

Непряма капіталізація ґрунтується на припущенні про обмеженість та змінність грошового потоку від використання земельної ділянки протягом певного періоду з наступним її продажем на ринку. При цьому вартість земельної ділянки визначається як поточна вартість майбутніх доходів від її використання та продажу за формулою:

$$C_{кн} = \sum_{i=1}^t \frac{D_{oi}}{(1 + C_k)^i} + P,$$

де $C_{кн}$ – вартість земельної ділянки, визначена шляхом непрямой капіталізації (у гривнях);

D_{oi} – очікуваний чистий операційний або рентний дохід за i -й рік (у гривнях);

P – поточна вартість реверсії;

t – період (у роках), який враховується при непрямій капіталізації чистого операційного або рентного доходу.

Ставка капіталізації визначається характерним співвідношенням між чистим операційним доходом та ціною продажу подібних земельних ділянок або шляхом розрахунку на основі норми віддачі на інвестований у земельну ділянку капітал, з урахуванням змін у вартості грошей.

Ставка капіталізації для землі може бути визначена також як різниця між загальною ставкою капіталізації для поліпшеної земельної ділянки та нормою повернення капіталу з урахуванням питомої ваги вартості земельних поліпшень.

8. За методичним підходом, що базується на зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок, вартість земельної ділянки визначається на рівні цін, які склалися на ринку. При цьому вартість земельної ділянки встановлюється шляхом внесення поправок до цін продажу подібних земельних ділянок, що ураховують відмінності в умовах угод та характеристиках, які впливають на вартість.

Поправки визначаються на основі попарного порівняння або статистичного аналізу ринкових даних.

Скоригована ціна продажу подібної земельної ділянки визначається за формулою:

$$C_{за} = C_a + \sum_{j=1}^m \Delta C_{aj},$$

де $C_{за}$ – скоригована ціна продажу a -ї подібної земельної ділянки (у гривнях);

C_a – фактична ціна продажу a -ї подібної земельної ділянки (у гривнях);

m – кількість факторів порівняння;

ΔC_{aj} – різниця (поправка) в ціні (+, -) продажу a -ї подібної земельної ділянки стосовно ділянки, що оцінюється, за j -м фактором порівняння.

Вартість земельної ділянки визначається як медіанне або модальне значення отриманих результатів.

За основу визначення вартості земельних ділянок шляхом зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок беруться ціни продажу тих ділянок, які за факторами, що впливають на їх вартість, достатньою мірою збігаються з ділянкою, яка оцінюється.

За наявності великої кількості продажів подібних земельних ділянок на ринку для визначення вартості шляхом зіставлення цін продажів можуть бути застосовані методи математичної статистики.

9. Методичний підхід, що базується на врахуванні витрат на земельні поліпшення, використовується для оцінки поліпшених земельних ділянок або земельних ділянок, поліпшення яких передбачається, за умови найбільш ефективного їх використання (фактичного чи умовного). При цьому вартість земельної ділянки

визначається як різниця між очікуваним доходом від продажу поліпшеної ділянки (чи капіталізованим чистим операційним або рентним доходом від її використання) та витратами на земельні поліпшення за формулою:

$$Ц_в = Ц_о - B_{oc},$$

де $Ц_в$ – вартість земельної ділянки, визначена шляхом урахування витрат на земельні поліпшення (у гривнях);

$Ц_о$ – очікуваний дохід від продажу поліпшеної земельної ділянки чи капіталізований чистий операційний або рентний дохід від її використання (у гривнях);

B_{oc} – витрати на земельні поліпшення (у гривнях).

Для визначення поточної вартості майбутніх доходів та витрат, які нерівномірно розподіляються у часі, застосовується дисконтування відповідних грошових потоків.

Для поліпшеної земельної ділянки вартість землі може бути визначена шляхом встановлення характерного співвідношення між ринковою вартістю землі та земельних поліпшень у районі розташування об'єкта оцінки.

III. Оцінка земельних ділянок,

які використовуються як сільськогосподарські угіддя

10. Для визначення рентного доходу із земельних ділянок, які використовуються як сільськогосподарські угіддя, враховується типовий для даної місцевості набір культур, що забезпечує її ефективне використання, дотримання сівозміни і збереження родючості землі.

11. Очікуваний дохід від продукції, одержаної на земельній ділянці, є добутком нормального (типового) урожаю сільськогосподарських культур та цін його реалізації на ринку. Нормальний (типовий) урожай сільськогосподарських культур включає їх природну урожайність та прибавку урожаю за рахунок застосування агротехнічних заходів. Для визначення нормальної (типової) урожайності можуть використовуватися багаторічні дані спостережень щодо фактичної урожайності ґрунтів у межах земельної ділянки, що оцінюється, або дані польових дослідів про урожайність культур у розрізі відповідних агропромислових груп ґрунтів.

12. До виробничих витрат належать:

- технологічні витрати на одержання сільськогосподарської продукції (включаючи загальногосподарські витрати);
- витрати первинної переробки;
- витрати реалізації.

Технологічні витрати на гектар вирощування сільськогосподарських культур на ґрунтах з різною урожайністю визначаються за типовими технологічними картами з прив'язкою до конкретної земельної ділянки або шляхом аналізу середньобагаторічних даних щодо їх рівня, який склався в районі розташування об'єкта оцінки.

Для сільськогосподарських підприємств загальногосподарські витрати в частині віднесення їх до даної земельної ділянки включають:

- витрати системи управління сільськогосподарським підприємством;

- витрати на утримання загальногосподарських служб та підрозділів.

При віднесенні частки цих витрат до даної земельної ділянки їх загальна сума розподіляється пропорційно технологічним витратам або витратам праці на одержання сільськогосподарської продукції.

13. Прибуток виробника визначається як відсоток загальних витрат або очікуваного доходу від продукції, одержаної на земельній ділянці.

14. Для визначення вартості земельної ділянки на підставі капіталізації доходу від орендних платежів чистий операційний дохід обчислюється як різниця між доходом від орендних платежів, розмір яких визначається шляхом аналізу ринку оренди, та щорічними витратами, пов'язаними з утриманням та експлуатацією ділянки.

Для сільськогосподарських підприємств до щорічних витрат включаються витрати на управління земельною власністю, упорядкування угідь та сплату земельного податку.

До щорічних витрат не включаються експлуатаційні витрати та податки, пов'язані з господарською діяльністю, що провадиться в межах земельної ділянки.

15. При зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок під сільськогосподарськими угіддями враховуються соціально-економічні та інші фактори, що впливають на ціну земельних ділянок, зокрема:

- правовий режим земельної ділянки;

- умови продажу та пов'язане з ним фінансування;

- дати продажів (різниця в часі між операціями з продажу, пов'язана із зміною ринкових умов);

- особливості місця розташування (відмінності земельних ділянок, розміщених у різних мікрокліматичних зонах, масивах

сільськогосподарських земель, транспортний фактор, доступність до ринків збуту продукції та мережі агротехсервісу, демографічна та соціально-економічна ситуація, умови використання прилеглої території тощо);

- якісні характеристики (розмір та конфігурація земельної ділянки), її геологічні параметри (експозиція та крутизна схилу, заболоченість, еродованість, рівень інженерно-меліоративного облаштування, режим ґрунтових вод та паводків), переважний напрямок повітряних потоків, фізико-хімічні характеристики, родючість та стан ґрунтів (бонітет) тощо;

- типової набірки культур, що вирощуються в районі розташування земельної ділянки.

16. Для визначення ринкової вартості земельних ділянок під природними сіножатями і пасовищами, а також перелогами оцінюється земля разом із рослинним покривом. При цьому враховуються такі характеристики: місце розташування, стан рослинного покриву, рівень продуктивності, стан ґрунтів, природні умови тощо.

17. При зіставленні цін продажу земельних ділянок під сільськогосподарськими угіддями одиницею порівняння є один фізичний гектар землі.

18. В основу визначення витрат на земельні поліпшення покладаються витрати на підготовку ділянки для її функціонального використання (планування території, плантажна оранка, заходи меліорації та спорудження меліоративних систем, закладання багаторічних насаджень, послуги з проектування та фінансування, прибуток інвестора).

19. Багаторічні насадження оцінюються разом із земельною ділянкою або ж окремо – тільки багаторічні насадження з урахуванням їх віку та стану.

Вік багаторічних насаджень для потреб оцінювання поділяється на три періоди:

а) період створення і догляду – від початку агротехнічних робіт до початку періоду плодоношення, коли ціна самих насаджень може бути визначена виключно шляхом розрахунку витрат у цей період;

б) період плодоношення – ціну самих насаджень можна визначити, застосовуючи кілька методичних підходів;

в) період ліквідації насаджень – ціну самих насаджень можна визначити як кошти на їх ліквідацію.

Розрахунок витрат на відновлення багаторічних насаджень для їх оцінювання здійснюється за агротехнічними операціями.

20. Для визначення вартості будівель і споруд, меліоративних систем у складі поліпшених сільськогосподарських ділянок застосовується вартість відновлення або заміщення з урахуванням усіх видів зносу.

21. Визначення вартості земельних ділянок багатофункціонального використання (які включають сільськогосподарські та несільськогосподарські угіддя, землі під сільськогосподарськими будівлями і спорудами тощо) може здійснюватися шляхом виділення окремих частин за функцією їх використання (якщо вони так представлені на ринку).

22. Вартість незабудованих земельних ділянок, рекультивованих для потреб землеробства, може бути від'ємною величиною, якщо у випадках, визначених законодавством, необхідно здійснювати додаткові витрати для досягнення встановленого рівня якості сільськогосподарських угідь.

IV. Оцінка земельних ділянок, вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу

23. Оцінка вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу земельних ділянок проводиться з урахуванням багатофункціонального використання лісів.

24. При оцінці земельних ділянок, вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу, рентний дохід розраховується як різниця між очікуваним доходом від використання усіх лісових ресурсів та виробничими витратами і прибутком за період обороту рубки.

Для визначення рентного доходу враховується характерний для даного типу лісорослинних умов деревостан (середня лісівничо-таксаційна характеристика).

Очікуваний дохід від використання земельної ділянки включає дохід від реалізації деревини та інших продуктів лісу, а також від надання мисливських, рекреаційних, оздоровчих та інших послуг.

Витрати, пов'язані з лісокористуванням, визначаються шляхом аналізу відповідних показників діяльності лісогосподарських підприємств з урахуванням розряду лісових такс і включають:

- технологічні витрати на вирощування лісу (включаючи загальногосподарські витрати);
- витрати первинної переробки;
- витрати реалізації.

Вартість земельної ділянки (капіталізований рентний дохід) визначається як різниця суми дисконтованих доходів від вико-

ристання усіх лісових ресурсів та суми дисконтованих витрат, пов'язаних з лісокористуванням, за період обороту рубки.

25. При оцінці земельних ділянок, вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу, чистий операційний дохід визначається на основі доходу, що його можна отримати на ринку від оренди землі за умови її найбільш ефективного використання.

Чистий операційний дохід розраховується як різниця між сумою відповідних орендних платежів та інших надходжень від надання послуг щодо використання залісненої земельної ділянки, які можуть бути отримані протягом року, за винятком операційних витрат, пов'язаних з утриманням земельної ділянки.

При обчисленні чистого операційного доходу від надання в оренду заліснених земельних ділянок для визначення вартості землі застосовується принцип залишку для землі.

26. При визначенні вартості земельних ділянок, вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу, шляхом зіставлення цін продажу за основу беруться ціни продажу ділянок (без урахування деревостану), які за факторами, що впливають на їх вартість, достатньою мірою збігаються з оцінюваною ділянкою.

До елементів порівняння належать:

- правовий режим земельної ділянки;
- умови продажу та пов'язане з ним фінансування;
- дата продажу (різниця в часі між операціями з продажу, пов'язана із зміною ринкових умов);
- особливості місця розташування (тип лісорослинних умов, пояс та розряд лісових такс, умови використання прилеглої території тощо);
- фізичні характеристики (розмір та конфігурація земельної ділянки, орієнтація та крутизна схилу, режим ґрунтових вод та заболоченість, таксаційні виділи тощо);
- типовий деревостан та вік рубки головного користування.

27. Визначення вартості земельних ділянок, вкритих лісовою рослинністю та призначених для вирощування лісу, може здійснюватися шляхом виділення окремих частин (якщо вони так представлені на ринку).

V. Оцінка земельних ділянок водних об'єктів

28. Вартість земельних ділянок, у межах яких розташовані природні та штучні замкнуті водойми, що використовуються для господарської діяльності, визначається як вартість поліпшених земельних ділянок.

При цьому вартість земельної ділянки визначається як різниця між очікуваним доходом від продажу поліпшеної ділянки (чи капіталізованим чистим операційним або рентним доходом від її використання) та витратами на земельні поліпшення.

29. Очікуваний дохід від продажу визначається шляхом зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок, які за факторами, що впливають на їх вартість, достатньою мірою збігаються з оцінюваною ділянкою, з урахуванням, зокрема, таких характеристик, як місце розташування, якість води, характер використання водного об'єкта, наявність будівель та інших споруд.

Чистий операційний дохід, що підлягає капіталізації, обчислюється як різниця між доходом від орендних платежів, рівень яких визначається шляхом аналізу їх на ринку оренди, та щорічними витратами, пов'язаними з утриманням та експлуатацією водного об'єкта і ділянки.

30. Якщо водний об'єкт використовується з метою ведення рибного господарства, рентний дохід обчислюється в порядку, передбаченому для визначення рентного доходу для сільськогосподарських угідь.

31. До витрат на земельні поліпшення включаються ринкові витрати, пов'язані із створенням водного об'єкта та будівництвом гідротехнічних споруд.

Зазначені витрати складаються з витрат на відведення та підготовку земельної ділянки (включаючи можливі виплати відповідних сум компенсації), вартості гідротехнічного будівництва, облаштування та озеленення, оплати послуг з проектування, сум місцевих зборів, вартості фінансування та прибутку інвестора. До витрат на земельні поліпшення включаються також витрати на оплату маркетингових послуг.

У разі визначення ринкової вартості при існуючому використанні земельної ділянки витрати на земельні поліпшення визначаються з урахуванням усіх видів зносу.

32. Вартість частини земельної ділянки, зайнятої водною поверхнею, що використовується для розміщення нерухомих об'єктів, визначається відповідно до розділу VI цієї Методики.

33. Вартість частини земельної ділянки, зайнятої каналами та водотоками (річками, струмками), визначається як вартість права обмеженого користування чужою земельною ділянкою.

VI. Оцінка забудованих земельних ділянок

34. При оцінці забудованих земельних ділянок (або тих, будова яких передбачається) чистий операційний дохід визначається

ся на основі очікуваного доходу на ринку від оренди землі або за-
будованої земельної ділянки (земельних поліпшень) за умови її
найбільш ефективного використання.

Чистий операційний дохід розраховується як різниця між су-
мною відповідних орендних платежів, які можуть бути отримані
протягом року, та операційних витрат, пов'язаних з утриманням
та експлуатацією земельної ділянки і її поліпшеннями, що скла-
лися на ринку.

До операційних витрат в обов'язковому порядку включаються
витрати на управління нерухомістю (якщо вони є), поточний ре-
монт, сплату земельного податку та інших податків на нерухомість.

До операційних витрат не включаються експлуатаційні витра-
ти та податки, пов'язані з господарською діяльністю, що прова-
диться в межах земельної ділянки.

35. При оцінці забудованих земельних ділянок визначення
витрат на земельні поліпшення здійснюється на основі ринкових
витрат, пов'язаних із спорудженням будинків, будівель та споруд,
що розташовані в межах земельної ділянки (включаючи підзем-
ний простір), за умови її найбільш ефективного використання.

Зазначені витрати складаються з витрат на відведення та під-
готовку земельної ділянки під забудову (включаючи витрати на
знесення існуючих будівель і виплати передбачених законодавст-
вом сум компенсації), вартості будівництва, облаштування та озе-
лення, оплати послуг з проектування, сум місцевих зборів, вар-
тості фінансування і прибутку забудовника.

36. При зіставленні цін продажу подібними визначаються за-
будовані земельні ділянки, що мають:

- однакову функцію використання землі і характер земельних
поліпшень (будівлі, споруди, багаторічні насадження, водойми);
- спільний район розташування;
- близькі фізичні характеристики (розмір, конфігурація, ухил
поверхні, стан ґрунтів, режим ґрунтових вод та паводків, заболо-
ченість, прояви небезпечних геологічних процесів, рівень інже-
нерної підготовки, фізичний стан об'єктів нерухомого майна).

На вартість забудованої земельної ділянки може впливати:

- правовий режим земельної ділянки;
- умови продажу та пов'язане з ним фінансування;
- дата продажу (різниця в часі між операціями з продажу, по-
в'язана із зміною ринкових цін на нерухомість);
- особливості місця розташування;
- фізичні характеристики земельної ділянки та стан забудови;
- умови та обмеження щодо використання земельної ділянки.

37. Вартість землі у складі об'єктів нерухомості, що оцінюються на основі їх прибутковості (готелі, ресторани, автозаправні станції, комерціалізовані медично-оздоровчі та спортивні заклади тощо), визначається шляхом розподілу загальної суми ринкової вартості цих об'єктів між землею, будівлями та іншими матеріальними активами.

38. Вартість землі може бути від'ємною величиною у випадках, коли сума витрат на ліквідацію непридатних для використання будівель або екологічно небезпечних об'єктів, розміщених у їх межах, перевищує вартість забудованої земельної ділянки.

VII. Особливості оцінки земельних ділянок спеціалізованих об'єктів та об'єктів з обмеженим ринком

39. Об'єкт оцінки визначається як спеціалізований або як такий, що має обмежений ринок, за наявності таких істотних ознак:

- виконання об'єктом специфічних суспільно-економічних функцій (неприбуткових і прибуткових);
- територіальна розосередженість ринку товарів та послуг;
- особливе географічне положення;
- тривалий період маркетингу у порівнянні з об'єктами, що користуються попитом, тощо.

40. За відсутності ринкових даних про ціни продажу (оренди) подібних земельних ділянок оцінка землі ґрунтується на припущенні про умовну зміну характеру її використання на такий, що забезпечує отримання доходу на ринку. Така зміна може включати умовний поділ земельної ділянки чи її об'єднання з іншими ділянками.

За цих умов вартість землі визначається як різниця між дисконтованими доходами від передбаченого використання та дисконтованими витратами, пов'язаними із змінами характеру використання.

41. Розрахунок очікуваного доходу може базуватися на визначенні додаткових надходжень без зміни характеру використання земельної ділянки, включаючи можливі надходження від побічних продуктів, які отримує власник, та компенсаційні виплати з бюджету відповідно до законодавства.

VIII. Оцінка права оренди земельної ділянки та права обмеженого користування чужою земельною ділянкою

42. Для оцінки права оренди земельної ділянки застосовуються такі методичні підходи:

- зіставлення цін продажу;

- капіталізації додаткового доходу із землі орендаря земельної ділянки.

43. Відповідно до методичного підходу, що ґрунтується на зіставленні цін продажу, вартість права оренди визначається на рівні цін продажу прав оренди подібних земельних ділянок з урахуванням розбіжностей, що впливають на їх ціну, – умов і дати продажу; місця розташування, фізичних характеристик, наявності обтяжень та обмежень щодо використання земельної ділянки; терміну оренди.

Вартість права оренди земельної ділянки визначається як медіанне чи модальне значення скоригованих цін продажу права оренди подібних об'єктів.

44. За методичним підходом, що базується на капіталізації доходу, вартість права оренди визначається як поточна величина майбутнього додаткового доходу для орендаря за формулою:

$$C_{нк} = \sum_{i=1}^t \frac{D_{oi}}{(1 + C_k)^i},$$

де $C_{нк}$ – вартість права оренди земельною ділянкою, визначена шляхом непрямої капіталізації чистого доходу (у гривнях);

D_{oi} – додатковий дохід орендаря за i -й рік (у гривнях);

t – період оренди земельної ділянки, у роках.

Додатковий дохід обчислюється як різниця між чистим операційним або рентним доходом та орендною платою, визначеною договором оренди.

45. При визначенні вартості права оренди землі для забудованої земельної ділянки доцільно застосовувати принцип залишку для землі, що передбачає розподіл додаткового доходу між фізичними компонентами – землею та земельними поліпшеннями.

46. Вартість права оренди земельної ділянки може бути від'ємною величиною, коли орендна плата, визначена договором оренди, буде більшою, ніж рентний дохід або чистий операційний дохід, а також у випадках, коли витрати, пов'язані з освоєнням та облаштуванням земельної ділянки (знос будівель, знешкодження екологічно небезпечних об'єктів тощо), перевищують ціну земельної ділянки.

47. Оцінка права обмеженого користування чужою земельною ділянкою проводиться з урахуванням впливу на визначене використання земельної ділянки (її функціональну цілісність, забудову, можливості найбільш ефективного використання тощо).

При цьому оцінка таких прав може проводитися стосовно земельних ділянок, щодо яких вони встановлені, та земельних ділянок, обтяжених цими правами.

Вартість таких прав визначається як різниця між ринковою вартістю земельної ділянки до і після їх встановлення.

Вартість права обмеженого користування чужою земельною ділянкою може бути визначена також шляхом зіставлення цін продажів подібних земельних ділянок, відмінність яких полягає у наявності(відсутності) таких прав.

48. У випадках, передбачених законодавством, при визначенні вартості права постійного користування застосовується метод прямої капіталізації очікуваного додаткового доходу.

ІХ. Процедура проведення експертної грошової оцінки

49. Експертна грошова оцінка земельної ділянки проводиться в такій послідовності:

- обстеження земельної ділянки та вивчення ситуації на ринку землі;
- визначення виду вартості земельної ділянки відповідно до умов угоди;
- складання завдання на оцінку та укладання договору про оцінку;
- збирання, оброблення та аналіз вихідних даних, необхідних для проведення оцінки;
- визначення найбільш ефективного використання земельної ділянки;
- вибір та обґрунтування методичних підходів;
- визначення вартості земельної ділянки за обраними методичними підходами та формулювання остаточного висновку;
- складання звіту про оцінку.

50. До звіту включаються:

- назва об'єкта оцінки та місця розташування земельної ділянки, дата оцінки, найменування замовника та оцінювача, їх місцезнаходження, банківські реквізити, ідентифікаційні коди – для юридичних осіб; прізвище, ім'я та по батькові, паспортні дані, ідентифікаційні номери – для фізичних осіб;
- мета проведення оцінки та обґрунтування вибору відповідної бази оцінки;
- основні передумови, припущення та обмеження щодо застосування результатів оцінки;
- опис та аналіз зібраних і використаних вихідних даних;
- аналіз найбільш ефективного використання об'єкта оцінки;

- обґрунтування застосування методичних підходів, методів та оцінних процедур;

- визначення (розрахунок) вартості об'єкта оцінки за обраними методичними підходами та узгодження отриманих результатів;

- сертифікація оцінки (підстави проведення даної оцінки, письмова заява оцінювача про якість використаних вихідних даних та іншої інформації, результат особистого огляду об'єкта оцінки, дотримання вимог законодавчих та інших нормативно-правових актів щодо оцінки земельних ділянок та прав на них, що має важливе значення для визначення достовірності та об'єктивності оцінки та висновку про вартість об'єкта оцінки);

- висновок про вартість об'єкта оцінки, який готується на підставі порівняльного аналізу отриманих результатів оцінки за обраними методичними підходами та ринковими даними.

До звіту додаються відповідні розрахунки.

51. При застосуванні методичного підходу, який ґрунтується на зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок, у звіті зазначаються фактори, за якими проводиться порівняння, та розміри поправок у ціні продажу земельних ділянок, обраних для порівняння із земельною ділянкою, що оцінюється.

При застосуванні методичного підходу, який ґрунтується на капіталізації чистого операційного або рентного доходу від земельної ділянки, у звіті відображаються:

- розрахунок річного доходу від ефективного використання земельної ділянки, з урахуванням обтяжень та обмежень;

- величина ставки капіталізації щодо конкретної земельної ділянки.

При застосуванні методичного підходу, який ґрунтується на врахуванні витрат на земельні поліпшення, у звіті відображається рівень цін продажу поліпшених ділянок та витрат на земельні поліпшення, які склалися на ринку.

Додаток 10

КЛАСИФІКАЦІЯ

категорій земель та їх структурна диференціація залежно від цільового використання ділянки відповідно до земельного кодексу України

А. Землі сільськогосподарського призначення:

А.1. Сільськогосподарські угіддя:

- *рілля* – землі, які регулярно розорюються з метою створення агротехнічних умов для вирощування сільськогосподарських культур;
- *багаторічні насадження* – землі, на яких вирощуються плодови насадження деревного або чагарникового типу протягом тривалого періоду;
- *сіножаті* – землі, на яких виростає трав'яниста рослинність для відгодівлі худоби;
- *пасовища* – землі, на яких виростає трав'яниста рослинність для випасу худоби;
- *перелози* – ділянки (як правило, ріллі), тимчасово виведені із сільськогосподарського обороту для відновлення природної родючості ґрунтів.

А.2. Несільськогосподарські угіддя:

- господарські шляхи і прогони, полезахисні лісові смуги та інші захисні насадження, крім тих, що віднесені до земель лісогосподарського призначення, землі під господарськими будівлями і дворами, землі тимчасової консервації тощо;
- деградовані землі, тимчасово виведені із сільськогосподарського обороту з метою підвищення родючості ґрунтів за рахунок штучних заходів.

Залежно від мети землекористування ця категорія земель може також диференціюватися на землі, призначені для ведення особистого селянського господарства, садівництва, городництва, сінокосіння та випасання худоби, ведення товарного сільськогосподарського виробництва.

Б. Землі житлової та громадської забудови:

- земельні ділянки для будівництва та обслуговування жилого будинку, господарських будівель і гаражного будівництва;
- земельні ділянки житлово-будівельних (житлових) і гаражно-будівельних кооперативів;

- земельні ділянки багатоквартирних житлових будинків;
- землі загального користування (суспільні установи, об'єкти зеленого будівництва, вулично-дорожня й транспортна мережа, площі, сквери, парки, сади та інші місця загального користування).

В. Землі природно-заповідного фонду та іншого природоохоронного призначення:

В.1. Природні території та об'єкти:

- природні заповідники, національні природні парки, біосферні заповідники, регіональні ландшафтні парки, заказники, пам'ятки природи, заповідні урочища;

В.2. Штучно створені об'єкти:

- ботанічні сади;
- дендрологічні парки;
- зоологічні парки;
- парки-пам'ятки садово-паркового мистецтва.

В.3. Землі іншого природоохоронного призначення:

- земельні ділянки водно-болотних угідь, що не віднесені до земель лісового і водного фонду;
- земельні ділянки в межах яких є природні об'єкти, що мають особливу наукову цінність.

Г. Землі оздоровчого призначення:

- природні території, що мають мінеральні й термальні води, лікувальні бруди, озокерит, ропу лиманів й озер;
- природні території, що мають кліматичні та інші природні умови для лікування, реабілітації й профілактики захворювань (санаторії, курорти).

Д. Землі рекреаційного призначення:

- земельні ділянки зелених зон і зелених насаджень міст та інших населених пунктів, навчально-туристських та екологічних стежок, маркованих трас;

- земельні ділянки, зайняті територіями будинків відпочинку, пансіонатів, об'єктів фізичної культури і спорту, туристичних баз, кемпінгів, яхт-клубів, стаціонарних і наметових туристично-оздоровчих таборів, будинків рибалок і мисливців, дитячих туристичних станцій, дитячих та спортивних таборів, інших аналогічних об'єктів;

- земельні ділянки, надані для дачного будівництва і спорудження інших об'єктів стаціонарної рекреації.

Е. Землі історико-культурного призначення:

- історико-культурні заповідники, музеї-заповідники, меморіальні парки, меморіальні (цивільні та військові) кладовища, могили, історичні або меморіальні садиби, будинки, споруди і пам'ятні місця, пов'язані з історичними подіями;

- городища, кургани, давні поховання, пам'ятні скульптури та мегаліти, наскальні зображення, поля давніх битв, залишки фортець, військових таборів, поселень і стоянок, ділянки історичного культурного шару укріплень, виробництв, каналів, шляхів;

- архітектурні ансамблі і комплекси, історичні центри, квартали, площі, залишки стародавнього планування і забудови міст та інших населених пунктів, споруди цивільної, промислової, військової, культової архітектури, народного зодчества, садово-паркові комплекси, фонові забудова.

Є. Землі лісового фонду:

- землі, вкриті лісовою рослинністю, а також не вкриті лісовою рослинністю, нелісові землі, які надані та використовуються для потреб лісового господарства.

До земель лісового фонду не належать землі, зайняті: зеленими насадженнями у межах населених пунктів, які не віднесені до категорії лісів; окремими деревами і групами дерев, чагарниками на сільськогосподарських угіддях, присадибних, дачних і садових ділянках.

Ж. Землі водного фонду:

- землі, зайняті морями, річками, озерами, водосховищами, іншими водними об'єктами, болотами, а також островами, не зайнятими лісами;

- прибережними захисними смугами вздовж морів, річок та навколо водойм, крім земель, зайнятих лісами;

- гідротехнічними, іншими водогосподарськими спорудами та каналами, а також землі, виділені під смуги відведення для них;

- береговими смугами водних шляхів.

З. Землі промисловості, транспорту, зв'язку, енергетики, оборони та іншого призначення:

З. 1. *Землі промисловості* — землі, надані для розміщення та експлуатації основних, підсобних і допоміжних будівель та споруд промислових, гірничодобувних, транспортних та інших підприємств, їх під'їзних шляхів, інженерних мереж, адміністративно-побутових будівель, інших споруд;

3. 2. Землі транспорту:

3. 2.1. Землі залізничного транспорту:

• землі смуг відведення залізниць під залізничним полотном та його облаштуванням, станціями з усіма будівлями і спорудами енергетичного, локомотивного, вагонного, колійного, вантажного і пасажирського господарства, сигналізації та зв'язку, водопостачання, каналізації;

• захисними та укріплювальними насадженнями, службовими, культурно-побутовими будівлями та іншими спорудами, необхідними для забезпечення роботи залізничного транспорту.

3. 2.2. Землі морського транспорту:

• землі під морськими портами з набережними, майданчиками, причалами, вокзалами, будівлями, спорудами, устаткуванням, об'єктами загальнопортового і комплексного обслуговування флоту;

• гідротехнічними спорудами і засобами навігаційної обстановки, судноремонтними заводами, майстернями, базами, складами, радіоцентрами, службовими та культурно-побутовими будівлями та іншими спорудами, що обслуговують морський транспорт.

3. 2.3. Землі річкового транспорту:

• землі під портами, спеціалізованими причалами, пристанями і затонами з усіма технічними спорудами та устаткуванням, що обслуговують річковий транспорт;

• пасажирськими вокзалами, павільйонами і причалами;

• судноплавними каналами, судноплавними, енергетичними та гідротехнічними спорудами, службово-технічними будівлями;

• берегоукріплювальними спорудами й насадженнями;

• вузлами зв'язку, радіоцентрами і радіостанціями;

• будівлями, береговими навігаційними знаками та іншими спорудами для обслуговування водних шляхів, судноремонтними заводами, ремонтно-експлуатаційними базами, майстернями, судноверф'ями, відстійно-ремонтними пунктами, складами, матеріально-технічними базами, інженерними мережами, службовими та культурно-побутовими будівлями, іншими об'єктами, що забезпечують роботу річкового транспорту.

3. 2.4. Землі автомобільного транспорту та дорожнього господарства:

• до земель автомобільного транспорту належать землі під спорудами та устаткуванням енергетичного, гаражного і паливо роздавального господарства, автовокзалами, автостанціями, лінійними виробничими спорудами, службово-технічними

будівлями, станціями технічного обслуговування, автозаправними станціями, автотранспортними, транспортно-експедиційними підприємствами, авторемонтними заводами, базами, вантажними дворами, контейнерними майданчиками контейнерними та для перечеплення, службовими та культурно-побутовими будівлями й іншими об'єктами, що забезпечують роботу автомобільного транспорту;

- до земель дорожнього господарства належать землі під проїзною частиною, узбіччям, земляним полотном, декоративним озелененням, резервами, кюветами, мостами, тунелями, транспортними розв'язками, водопропускними спорудами, підпирними стінками і розташованими в межах смуг відведення іншими дорожніми спорудами та обладнанням, а також землі, що знаходяться за межами смуг відведення, якщо на них розміщені споруди, що забезпечують функціонування автомобільних доріг, а саме:

- а) паралельні об'їзні дороги, поромні переправи, снігозахисні споруди і насадження, протилавинні та протисельові споруди, вловлюючі з'їзди;

- б) майданчики для стоянки транспорту і відпочинку, підприємства та об'єкти служби дорожнього сервісу;

- в) будинки (в тому числі жилі) та споруди дорожньої служби з виробничими базами;

3. 2.5. *Землі авіаційного транспорту:*

- землі під аеропортами, аеродромами, відокремленими спорудами (об'єктами управління повітряним рухом, радіонавігації та посадки, очисними та іншими спорудами), службово-технічними територіями з будівлями та спорудами, що забезпечують роботу авіаційного транспорту;

- вертольотними станціями, включаючи вертольотодроми, службово-технічними територіями з усіма будівлями та спорудами;

- ремонтними заводами цивільної авіації, аеродромами, вертольотодромами, гідроаеродромами та іншими майданчиками для експлуатації повітряних суден;

- службовими об'єктами, що забезпечують роботу авіаційного транспорту.

3.2.6. *Землі трубопровідного транспорту:*

- земельні ділянки, надані під наземні і надземні трубопроводи та їх споруди, а також під наземні споруди підземних трубопроводів.

3. 2.7. Землі міського електротранспорту:

- землі під відокремленими трамвайними коліями та їх облаштуванням, метрополітеном, коліями і станціями фунікулерів, канатними дорогами, ескалаторами, трамвайно-тролейбусними депо, вагоноремонтними заводами, спорудами енергетичного і колійного господарства, сигналізації і зв'язку, службовими і культурно-побутовими будівлями та іншими спорудами, необхідними для забезпечення роботи міського електротранспорту.

3. 3. Землі зв'язку:

- земельні ділянки, надані під повітряні і кабельні телефонно-телеграфні лінії та супутникові засоби зв'язку.

3. 4. Землі енергетичної системи:

- землі, надані під електрогенеруючі об'єкти (атомні, теплові, гідроелектростанції, електростанції з використанням енергії вітру і сонця та інших джерел), під об'єкти транспортування електроенергії до користувача.

3. 5. Землі оборони:

- землі, надані для розміщення і постійної діяльності військових частин, установ, військово-навчальних закладів, підприємств та організацій Збройних Сил України, інших військових формувань, утворених відповідно до законодавства України.

Додаток 11

ПЕРЕЛІК

нормативних актів з регулювання відносин, пов'язаних з інтелектуальною (промисловою) власністю в Україні

1. Паризька конвенція з охорони промислової власності від 20 березня 1883 року (змінена 2 жовтня 1990 року).
2. Закон України «Про охорону прав на промислові зразки».
3. Закон України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг».
4. Закон України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі».
5. Закон України «Про авторське право і суміжні права».
6. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок сплати зборів за дії, пов'язані з охороною прав на об'єкти інтелектуальної власності» від 22 травня 2001 р. № 543.
7. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи»: Наказ Міністерства фінансів України № 242 від 18.10.1999 р.
8. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про порядок продовження строку дії патенту на винахід, об'єктом якого є засіб, використання якого потребує дозволу компетентного органу» № 298 від 13.05.2002.
9. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про порядок ознайомлення будь-якої особи з матеріалами заявки на винахід (корисну модель)» № 238 від 04.04.2002 р.
10. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Правил розгляду заявки на промисловий зразок» № 198 від 18.03.2002 р.
11. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Правил розгляду заявки на винахід та заявки на корисну модель» № 197 від 15.03.2002 р.
12. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Правил складання та подання заявки на промисловий зразок» № 110 від 18.02.2002 р.

13. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Положення про Державний реєстр свідоцтв України на знаки для товарів і послуг» № 10 від 10.01.2002 р.
14. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про подання, розгляд, публікацію та внесення до реєстрів відомостей про передачу права власності на знак для товарів і послуг та видачу ліцензії на використання знака (міжнародного знака) для товарів і послуг» № 576 від 03.08.2001 р.
15. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про офіційну публікацію заяви про надання будь-якій особі дозволу на використання запатентованого промислового зразка та клопотання про її відкликання» № 575 від 03.08.2001 р.
16. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про подання, розгляд, публікацію та внесення до реєстру відомостей про передачу права власності на промисловий зразок та видачу ліцензії на використання промислового зразка» № 574 від 03.08.2001 р.
17. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про подання, розгляд, публікацію та внесення до реєстру відомостей про передачу права власності на винахід (корисну модель) та видачу ліцензії на використання винаходу (корисної моделі)» № 521 від 16.07.2001 р.
18. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Інструкції про офіційну публікацію заяви про готовність надання будь-якій особі дозволу на використання запатентованого винаходу (корисної моделі) та клопотання про її відкликання» № 520 від 16.07.2001 р.
19. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Положення про Державний реєстр деклараційних патентів України на корисні моделі» № 469 від 20.06.2001 р.
20. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Положення про Державний реєстр патентів і деклараційних патентів України на винаходи» № 291 від 12.04.2001.
21. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Положення про Державний реєстр патентів України на промислові зразки» № 290 від 12.04.2001 р.
22. Наказ Міністерства освіти і науки України «Про затвердження Правил складання і подання заявки на винахід та заявки на корисну модель» № 22 від 22.01.2001 р.

ПЕРЕЛІК

нормативних документів та фахової літератури в галузі експертної оцінки вартості ОІВ

1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні».
2. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». Постанова КМУ № 1440 від 10 вересня 2003 р.
3. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова КМУ № 1655 від 29 листопада 2006 р.
4. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»: Постанова КМУ № 1185 від 3 жовтня 2007 р.
5. Методика оцінки майна, затверджена постановою КМУ від 10.12.2003 р. № 1891.
6. Порядок експертної оцінки нематеріальних активів, затверджений наказом ФДМУ та Державного комітету з питань науки і технологій від 27.07.95 р. № 969/97.
7. Наказ ФДМУ «Про затвердження Порядку визначення оціночної вартості об'єктів права інтелектуальної власності, що перебувають у державній власності або були створені (придбані) за державні кошти, з метою зарахування на бухгалтерський облік» від 13 грудня 2005 р. № 3162
8. Міжнародні стандарти оцінки : пер. з англ. С. О. Пузенка. – 8-е вид. – К. : АртЕк, 2008. – 432 с.
9. Питер Чампніс. Утвержденные Европейские стандарты оценки недвижимости / Питер Чампніс. – М. : Российское общество оценщиков, 1988. – 159 с.
10. Кодекс професійної етики Українського товариства оцінювачів, затверджений Радою УТО 12.12.2004 р. (протокол № 46).
11. Семененко Б. А. Теоретические и практические вопросы экспертной оценки / Б. А. Семененко. – Сумы : Инициатива, 1998. – 128 с.
12. СТО РОО 26-01-95 Оценка объектов интеллектуальной собственности.
13. СТО РОО 26-02-96 Оценка нематериальных активов.
14. Как рассчитать цену лицензии. – М. : ДЖИПЛА лимитед, 1992. – 40 с.
15. Сесекин Б. А. Определение расчетной цены лицензии / Б. А. Сесекин. – М. : ВНИИПИ, 1987. – 44 с.

16. Козырев А. Н. Оценка интеллектуальной собственности / А. Н. Козырев. – М. : Экспертное бюро, 1997. – 289 с.
17. Шклярук С. Г. Определение стоимости лицензии : методическое пособие / С. Г. Шклярук. – К. : Нора-принт, 1999. – 36 с.
18. Андреев Г. И. Практикум по оценке интеллектуальной собственности / Г. И. Андреев, В. В. Витчинка, С. А. Смирнов. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 176 с.
19. Цыбулев П. Н. Оценка интеллектуальной собственности / П. Н. Цыбулев, В. А. Денисюк. – К. : УкрІНТЕІ, 2002. – 215 с.
20. Леонтьев Б. Б. Рынок интеллектуальной собственности и проблемы оценки / Б. Б. Леонтьев // Вопросы оценки, РОО. – 1996. Январь-март. – С. 14–22.
21. Смирнов Э. А. Способы оценки ликвидности акций, выпущенных под интеллектуальную собственность организации / Э. А. Смирнов // Вопросы оценки, РОО. – 1996. Октябрь-декабрь. – С. 30–36.
22. Новосельцев О. В. Оценка интеллектуальной собственности в уставном капитале / О. В. Новосельцев // Вопросы оценки, РОО. – 1996. – № 2. – С. 24–29.
23. Гохштанд А. Д. Особенности оценки интеллектуальной собственности / А. Д. Гохштанд // Вопросы оценки, РОО. – 1998. – № 2. – С. 6–9.
24. Новосельцев О. В. Метод расчета ставки роялти при оценке упущенной выгоды и ущерба от нарушения прав интеллектуальной собственности / О. В. Новосельцев // Вопросы оценки, РОО. – 1998. – № 3. – С. 46–51.
25. Азгальдов Г. Г. Оценка интеллектуальной собственности предприятий в современных условиях / Г. Г. Азгальдов, Н. Н. Карпова // Вопросы оценки, РОО. – 1999. – № 2. – С. 6–25.
26. Форстман В. А. Обоснование ставки роялти при лицензировании высокорентабельной техники / В. А. Форстман // Вопросы оценки, РОО. – 2002. – № 1.
27. Шипова Е. В. Оценка интеллектуальной собственности : учебное пособие / Е. В. Шипова. – Иркутск : БГУЭП, 2003. – 122 с.
28. Gordon V. Smith, Russell L. Parr. Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets. – Second edition. – New York, 1994.

Додаток 12

ТЕРМІН ДІЇ МАЙНОВИХ ПРАВ на ОІВ, визначений законодавством

№ пор.	Назва об'єкта права інтелектуальної власності	Термін дії, років	Джерело інформації
1	Об'єкти авторського права (літературні та художні твори)	*	Закон України "Про авторське право і суміжні права"
2	Комп'ютерні програми; компіляції даних (бази даних), якщо вони за відбором або впорядкуванням їхніх складових частин є результатом інтелектуальної діяльності, та інші добутки	**	Там само
3	Об'єкти суміжних прав (виконання; фонограми, відеограми, передачі (програми) організацій віщання)	50	Там само
4	Патент на винахід	20	Закон України "Про охорону прав на винаходи і корисні моделі"
5	Деклараційний патент на винахід	6	Там само
6	Деклараційний патент на корисну модель	10	Там само
7	Патент (деклараційний патент) на секретний винахід	Строк засекре- чування	Там само
8	Деклараційний патент на секретну корисну модель	Строк засекре- чування	Там само
9	Патент на промисловий зразок	15	Закон України "Про охорону прав на промислові зразки"
10	Свідоцтво про реєстрацію топографії інтегральних мікросхем	10	Закон України "Про охорону прав на топографії інтегральних мікросхем"
11	Патент для сортів деревних і чагарникових культур і винограду	35	Закон України "Про охорону прав на сорти рослин"
12	Патент для всіх інших сортів (крім деревних і чагарникових культур і винограду)	30	Там само
13	Патент на породу тварин	30	Цивільний кодекс України
14	Свідоцтво на торговельні марки (знаки для товарів і послуг)	10	Закон України "Про охорону прав на знаки для товарів і послуг"

№ пор.	Назва об'єкта права інтелектуальної власності	Термін дії, років	Джерело інформації
15	Комерційні (фірмові) найменування	**	—
16	Раціоналізаторські пропозиції	**	—
17	Свідоцтво, що засвідчує право на кваліфіковану вказівку походження товару і/або право особи на використання зареєстрованої назви місця походження товару або зареєстрованої географічної вказівки походження товару	10	Закон України "Про охорону прав на вказівку походження товарів"
18	Комерційна таємниця	**	—

* Відповідно до вимог статті 28 Закону України «Про авторське право і суміжні права».

** Визначається комісією за формулою $T_{фска} + T_{оска}$. При цьому $T_{фска} + T_{оска}$ не може бути більше строку, встановленого пунктом 25 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи», затвердженого наказом Міністерства фінансів України від 18 жовтня 1999 р. № 242, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 2 листопада 1999 р. під № 750/4043.

Додаток 13

ТАБЛИЦІ СКЛАДНОГО ВІДСОТКА ТИПУ А

(нарахування відсотка щорічне)

Поточна вартість грошової одиниці

Рік	10%	12%	14%	16%	18%	20%
1	0,90909	0,89286	0,87719	0,86207	0,84746	0,83333
2	0,82645	0,79719	0,76947	0,74316	0,71818	0,69444
3	0,75131	0,71178	0,67497	0,64066	0,60863	0,5787
4	0,68301	0,63552	0,59208	0,55229	0,51579	0,48225
5	0,62092	0,56743	0,51937	0,47611	0,43711	0,40188
6	0,56447	0,50663	0,45559	0,41044	0,37043	0,33490
7	0,51316	0,45235	0,39964	0,35383	0,31393	0,27908
8	0,46651	0,40388	0,35056	0,30503	0,26604	0,23257
9	0,4241	0,36061	0,30751	0,26295	0,22546	0,19381
10	0,38554	0,32197	0,26974	0,22668	0,19106	0,16151

Поточна вартість одиничного анuitету

Рік	10%	12%	14%	16%	18%	20%
1	0,90909	0,89286	0,87719	0,86207	0,84746	0,83333
2	1,73554	1,69005	1,64666	1,60523	1,56564	1,52778
3	2,48685	2,40183	2,32163	2,24589	2,17427	2,10648
4	3,16987	3,03735	2,91371	2,79818	2,69006	2,58873
5	3,79079	3,60478	3,43308	3,27429	3,12717	2,99061
6	4,35526	4,11141	3,88867	3,68474	3,4976	3,32551
7	4,86842	4,56376	4,2883	4,03857	3,81153	3,60459
8	5,33493	4,96764	4,63886	4,34359	4,07757	3,83716
9	5,75902	5,32825	4,94637	4,60654	4,30302	4,03097
10	6,14457	5,65022	5,21612	4,83323	4,49409	4,19247

Майбутня вартість грошової одиниці

Рік	10%	12%	14%	16%	18%	20%
1	1,1	1,12	1,14	1,16	1,18	1,2
2	1,21	1,2544	1,2996	1,3456	1,3924	1,44
3	1,331	1,40493	1,48154	1,5609	1,64303	1,728
4	1,4641	1,57352	1,68896	1,81064	1,93878	2,0736
5	1,61051	1,76234	1,92541	2,10034	2,28776	2,48832
6	1,77156	1,97382	2,19497	2,4364	2,69955	2,98598
7	1,94872	2,21068	2,50227	2,82622	3,18547	3,58318
8	2,14359	2,47596	2,85259	3,27841	3,75886	4,29982
9	2,35795	2,77308	3,25195	3,80296	4,43545	5,15978
10	2,59374	3,10585	3,70722	4,41144	5,23384	6,19174

Майбутня вартість одиничного анuitету

Рік	10%	12%	14%	16%	18%	20%
1	1	1	1	1	1	1
2	2,1	2,12	2,14	2,16	2,18	2,2
3	3,31	3,3744	3,4396	3,5056	3,5724	3,64
4	4,641	4,77933	4,92114	5,0665	5,21543	5,368
5	6,1051	6,35285	6,6101	6,87714	7,15421	7,4416
6	7,71561	8,11519	8,53552	8,97748	9,44197	9,92992
7	9,48717	10,08901	10,73049	11,41387	12,14152	12,9159
8	11,43589	12,29969	13,23276	14,24009	15,327	16,49908
9	13,57948	14,77566	16,08535	17,51851	19,08585	20,7989
10	15,93742	17,54874	19,3373	21,32147	23,52131	25,95868

Фактор фонду відшкодування

Год	10%	12%	14%	16%	18,%	20%
1	1	1	1	1	1	1
2	0,47619	0,4717	0,46729	0,46296	0,45872	0,45455
3	0,30211	0,29635	0,29073	0,28526	0,27992	0,27473
4	0,21547	0,20923	0,2032	0,19738	0,19174	0,18629
5	0,1638	0,15741	0,15128	0,14541	0,13978	0,13438
6	0,12961	0,12323	0,11716	0,11139	0,10591	0,10071
7	0,10541	0,09912	0,09319	0,08761	0,08236	0,07742
8	0,08744	0,0813	0,07557	0,07022	0,06524	0,06061
9	0,07364	0,06768	0,06217	0,05708	0,05239	0,04808
10	0,06275	0,05698	0,05171	0,0469	0,04251	0,03852

Внесок на амортизацію

Год	10%	12%	14%	16%	18,%	20%
1	1,1	1,12	1,14	1,16	1,18	1,2
2	0,57619	0,5917	0,60729	0,62296	0,63872	0,65455
3	0,40211	0,41635	0,43073	0,44526	0,45992	0,47473
4	0,31547	0,32923	0,3432	0,35738	0,37174	0,38629
5	0,2638	0,27741	0,29128	0,30541	0,31978	0,33438
6	0,22961	0,24323	0,25716	0,27139	0,28591	0,30071
7	0,20541	0,21912	0,23319	0,24761	0,26236	0,27742
8	0,18744	0,2013	0,21557	0,23022	0,24524	0,26061
9	0,17364	0,18768	0,20217	0,21708	0,23239	0,24808
10	0,16275	0,17698	0,19171	0,2069	0,22251	0,23852

ТАБЛИЦІ СКЛАДНОГО ВІДСОТКА ТИПУ Б

(нарахування відсотка щорічне)

10%

Рік	Майбутня вартість грошової одиниці	Майбутня вартість одиничного ануїтету	Фактор фонду відшкодування	Поточна вартість грошової одиниці	Поточна вартість одиничного ануїтету	Внесок на амортизацію
1	1,10000	1,00000	1,00000	0,90909	0,90909	1,10000
2	1,21000	2,10000	0,47619	0,82645	1,73554	0,57619
3	1,33100	3,31000	0,30211	0,75131	2,48685	0,40211
4	1,46410	4,64100	0,21547	0,68301	3,16987	0,31547
5	1,61051	6,10510	0,16380	0,62092	3,79079	0,26380
6	1,77156	7,71561	0,12961	0,56447	4,35526	0,22961
7	1,94872	9,48717	0,10541	0,51316	4,86842	0,20541
8	2,14359	11,43589	0,08744	0,46651	5,33493	0,18744
9	2,35795	13,57948	0,07364	0,42410	5,75902	0,17364
10	2,59374	15,93742	0,06275	0,38554	6,14457	0,16275

12%

Рік	Майбутня вартість грошової одиниці	Майбутня вартість одиничного ануїтету	Фактор фонду відшкодування	Поточна вартість грошової одиниці	Поточна вартість одиничного ануїтету	Внесок на амортизацію
1	1,12000	1,00000	1,00000	0,89286	0,89286	1,12000
2	1,25440	2,12000	0,47170	0,79719	1,69005	0,59170
3	1,40493	3,37440	0,29635	0,71178	2,40183	0,41635
4	1,57352	4,77933	0,20923	0,63552	3,03735	0,32923
5	1,76234	6,35285	0,15741	0,56743	3,60478	0,27741
6	1,97382	8,11519	0,12323	0,50663	4,11141	0,24323
7	2,21068	10,08901	0,09912	0,45235	4,56376	0,21912
8	2,47596	12,29969	0,08130	0,40388	4,96764	0,20130
9	2,77308	14,77566	0,06768	0,36061	5,32825	0,18768
10	3,10585	17,54873	0,05698	0,32197	5,65022	0,17698

14%

Рік	Майбутня вартість грошової одиниці	Майбутня вартість одиничного ануїтету	Фактор фонду відшкодування	Поточна вартість грошової одиниці	Поточна вартість одиничного ануїтету	Внесок на амортизацію
1	1,14000	1,00000	1,00000	0,87719	0,87719	1,14000
2	1,29960	2,14000	0,46729	0,76947	1,64666	0,60729
3	1,48154	3,43960	0,29073	0,67497	2,32163	0,43073
4	1,68896	4,92114	0,20320	0,59208	2,91371	0,34320
5	1,92541	6,61010	0,15128	0,51937	3,43308	0,29128
6	2,19497	8,53552	0,11716	0,45559	3,88867	0,25716
7	2,50227	10,73049	0,09319	0,39964	4,28830	0,23319
8	2,85259	13,23276	0,07557	0,35056	4,63886	0,21557
9	3,25195	16,08535	0,06217	0,30751	4,94637	0,20217
10	3,70722	19,33730	0,05171	0,26974	5,21612	0,19171

16%

Рік	Майбутня вартість грошової одиниці	Майбутня вартість одиничного ануїтету	Фактор фонду відшкодування	Поточна вартість грошової одиниці	Поточна вартість одиничного ануїтету	Внесок на амортизацію
1	1,16000	1,00000	1,00000	0,86207	0,86207	1,16000
2	1,34560	2,16000	0,46296	0,74316	1,60523	0,62296
3	1,56090	3,50560	0,28526	0,64066	2,24589	0,44526
4	1,81064	5,06650	0,19738	0,55229	2,79818	0,35738
5	2,10034	6,87714	0,14541	0,47611	3,27429	0,30541
6	2,43640	8,97748	0,11139	0,41044	3,68474	0,27139
7	2,82622	11,41387	0,08761	0,35383	4,03857	0,24761
8	3,27841	14,24009	0,07022	0,30503	4,34359	0,23022
9	3,80296	17,51851	0,05708	0,26295	4,60654	0,21708
10	4,41143	21,32147	0,04690	0,22668	4,83323	0,20690

18%

Рік	Майбутня вартість грошової одиниці	Майбутня вартість одиничного анuitету	Фактор фонду відшкодування	Поточна вартість грошової одиниці	Поточна вартість одиничного анuitету	Внесок на амортизацію
1	1,18000	1,00000	1,00000	0,84746	0,84746	1,18000
2	1,39240	2,18000	0,45872	0,71818	1,56564	0,63872
3	1,64303	3,57240	0,27992	0,60863	2,17427	0,45992
4	1,93878	5,21543	0,19174	0,51579	2,69006	0,37174
5	2,28776	7,15421	0,13978	0,43711	3,12717	0,31978
6	2,69955	9,44197	0,10591	0,37043	3,49760	0,28591
7	3,18547	12,14152	0,08236	0,31393	3,81153	0,26236
8	3,75886	15,32700	0,06524	0,26604	4,07757	0,24524
9	4,43545	19,08586	0,05239	0,22546	4,30302	0,23239
10	5,23384	23,52131	0,04251	0,19106	4,49409	0,22251

20%

Рік	Майбутня вартість грошової одиниці	Майбутня вартість одиничного анuitету	Фактор фонду відшкодування	Поточна вартість грошової одиниці	Поточна вартість одиничного анuitету	Внесок на амортизацію
1	1,20000	1,00000	1,00000	0,83333	0,83333	1,20000
2	1,44000	2,20000	0,45455	0,69444	1,52778	0,65455
3	1,72800	3,64000	0,27473	0,57870	2,10648	0,47473
4	2,07360	5,36800	0,18629	0,48225	2,58873	0,38629
5	2,48832	7,44160	0,13438	0,40188	2,99061	0,33438
6	2,98598	9,92992	0,10071	0,33490	3,32551	0,30071
7	3,58318	12,91590	0,07742	0,27908	3,60459	0,27742
8	4,29982	16,49908	0,06061	0,23257	3,83716	0,26061
9	5,15978	20,79890	0,04808	0,19381	4,03097	0,24808
10	6,19174	25,95868	0,03852	0,16151	4,19247	0,23852

Додаток 14

ПРИКЛАДИ ДОКУМЕНТІВ, що супроводжують оцінку

Реєстраційний № _____
на конкурсну комісію
« ____ » _____ 200__ р.

Регіонального
відділення Фонду
державного майна
в Сумській області

ЗАЯВА

на участь у конкурсі по відборі суб'єктів оціночної діяльності

Заявник:	Приватне підприємство «Експертно-оціночна фірма «Апекс»
Керівник:	Назаренко Анатолій Олексійович, директор
Ідентифікаційний код за ЄДРПОУ	30267870
Адреса:	40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 70
Телефони:	(0542) 210-500, 220-271
Факс:	(0542) 210-500

Просимо дозволити взяти участь у конкурсі щодо відбору суб'єктів оціночної діяльності на право проведення незалежної оцінки нежитлових приміщень загальною площею 444,4 м², що знаходяться за адресою: вул. Університетська, 44, м. Суми, Сумська область.

З моменту подання документів на останній конкурс з відбору суб'єктів оціночної діяльності зміни до установчих документів ПП ЕОФ «Апекс» не вносилися.

Директор

А. О. Назаренко

ПП ЕКСПЕРТНО-ОЦІНОЧНА ФІРМА «АПЕКС»

Інформація про претендента

учасника конкурсу з відбору суб'єкта оціночної діяльності, який може бути залучений до проведення незалежної оцінки нежитлових приміщень загальною площею 444,4 м², що знаходяться за адресою: вул. Університетська, 44, м. Суми, Сумська область

З урахуванням вимог Положення про конкурсний відбір оцінювачів, затвердженого наказом ФДМУ від 25.11.2003 р. № 2100 та зареєстрованого у Міністерстві юстиції України 19.12.2003 р. № 1194/8515, пропонуємо такі відомості про претендента.

1. Рівень кваліфікації та особистого досвіду кадрів з незалежної оцінки:

Панасовський Ю.В. – провідний оцінювач ПП «Експертно-оціночна фірма «Апекс»», член Українського товариства оцінювачів, кандидат економічних наук, офіційний представник Експертної ради УТО в Сумській області; свідоцтво про реєстрацію у Державному реєстрі оцінювачів Фонду державного майна України № 3142 від 17.06.2005 р., сертифікат Фонду державного майна України та Українського товариства оцінювачів № 873 від 02.07.1997 р.; підвищення кваліфікації за всіма напрямками оцінки (посвідчення ЦМК № 080011 ПК від 07.03.2008 р.; МФ № 080059 ПК від 03.03.2008 р.). Досвід роботи в галузі незалежної оцінки майна під час приватизації – з 1997 року; виконано більш ніж 300 робіт з оцінки державного та комунального майна. Автор більш 20 науково-практичних публікацій в галузі оцінки.

Назаренко А.О. – директор, оцінювач ПП «Експертно-оціночна фірма «Апекс»», член Українського товариства оцінювачів; свідоцтво про реєстрацію у Державному реєстрі оцінювачів Фонду державного майна України № 2704 від 25.04.2005 р., сертифікат Фонду державного майна України та Українського товариства оцінювачів № 20 від 02.12.1998 р.; підвищення кваліфікації за всіма напрямками оцінки (ЦМК № 080010 ПК від 07.03.2008 р.; МФ № 080058 ПК від 03.03.2008 р.). Досвід роботи в галузі незалежної оцінки майна під час приватизації – з 1994 року; виконано більш ніж 350 робіт з оцінки державного та комунального майна.

2. Досвід роботи оціночної фірми з незалежної оцінки:

Досвід роботи ПП Експертно-оціночна фірма «Апекс» з оцінки нерухомого майна – більше дев'яти років.

Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності ФДМУ № 6942/08 від 06.05.2008 р. (дійсний до 06 травня 2011 р.).

Директор ПП ЕОФ «Апекс»

А.О. Назаренко

КОНКУРСНА ПРОПОЗИЦІЯ

учасника конкурсу з відбору суб'єкта оціночної діяльності, який може бути залучений до проведення незалежної оцінки нежитлових приміщень загальною площею 444,4 м², що знаходяться за адресою: вул. Університетська, 44, м. Суми, Сумська область

Заявник: ПП «Експертно-оціночна фірма «Апекс»»

Умови оплати: 1000 грн (одна тисяча гривень), у т. ч. 100 грн – рецензування представниками Експертної ради УТО в Сумській області.

Термін виконання робіт: 10 (десять) робочих днів після отримання всієї необхідної інформації

КАЛЬКУЛЯЦІЯ

витрат із незалежної оцінки нежитлових приміщень загальною площею 444,4 м², що знаходяться за адресою: вул. Університетська, 44, м. Суми, Сумська область

1. Заробітна плата безпосередніх виконавців:

- експерти 2 чол. x 25 грн/дн. x 8 дн. = 400 грн.

- комп'ютерний дизайнер 1 чол. x 20 грн/дн. x 2 дн. = 40 грн.

РАЗОМ: 440 грн.

2. Прямі витрати:

- автотранспорт 15 грн.

- фотоз'йомка 5 грн.

РАЗОМ: 20 грн.

РАЗОМ ПРЯМИХ ВИТРАТ: 460 грн.

3. Інші (адміністративно-господарські) витрати:

- банківське обслуговування;

- електроенергія;

- опалення та комунальні платежі;

- телефонні розмови;

- папір, витратні матеріали;

- господарські потреби;

- література, періодичні видання;

- плата за оренду приміщень (110 м²);

- обслуговування офісної техніки;

- внески в Українське товариство оцінювачів (5 чол.);

- курси підвищення кваліфікації;

- заробітна плата адміністративно-технічного персоналу.

РАЗОМ: 460 грн x 60% = 276 грн.

УСЬОГО ВИТРАТ: 736 грн.

4. Планові накопичення (10%): 4 грн.

5. Єдиний податок (10% загальної вартості робіт): 90 грн.

Загальна вартість робіт: 900 грн.

Директор ПП ЕОФ «Апекс»

А.О. Назаренко

АПЕКС

ЭКСПЕРТНО-ОЦЕНОЧНАЯ ФИРМА

Уважаемые господа!

Имеем честь представить Вам Экспертно-оценочную фирму «Апекс», сотрудники которой более семи лет занимаются исследованиями и практической работой в области оценки бизнеса, недвижимости и иных активов предприятий, имущественных и неимущественных прав. Фирма оказывает широкий диапазон оценочных и иных консалтинговых услуг организациям, предприятиям и частным лицам. Мы имеем все необходимые сертификаты и являемся субъектом оценочной деятельности Фонда государственного имущества Украины.

Нашими заказчиками были ОАО «Сумыхимпром», ОАО «Насосэнергош», ОАО «СМНПО им. Фрунзе», ОАО «Селми», Санкт-Петербургский НИИ градостроительства, Украинская Академия банковского дела, ПГДУ «Ахтырканефтегаз» ОАО «Укрнефть», Сумское облуправление Национального банка Украины и другие крупные организации и банки.

При возникновении у наших заказчиков необходимости в разработке уникальных, нетрадиционных проектов, мы выполняем такие работы с гарантией качества, научной и правовой обоснованностью. Для этого у нас есть все необходимое: высококвалифицированные сотрудники, развитая сеть источников информации, современные технические средства и технологии, регулярно обновляемый банк данных. Фирма обладает значительным научным потенциалом: для выполнения наукоемких разработок привлекаются восемь кандидатов экономических наук, трое из которых являются сертифицированными оценщиками.

Научные и методические разработки наших специалистов получили весьма высокую оценку среди ведущих экспертов и ряда государственных учреждений Украины, занимающихся подготовкой оценщиков. Фирма продуктивно сотрудничает с Фондом государственного имущества Украины, Департаментом коммунальной собственности Сумского городского совета, Управлением имуществом Сумского областного совета, Украинским союзом промышленников и предпринимателей, с ВУЗами нашего и других городов, Украинским обществом оценщиков. Материалы по методологии и методам, применяемым нами в оценочной практике, являются в том числе и собственными разработками фирмы, учитывают мировой и отечественный опыт, постоянно совершенствуются, издаются и публикуются в печати.

Мы обладаем необходимой лицензией и достаточным опытом проведения аукционных торгов по продаже недвижимости и земельных участков.

Мы предлагаем взаимовыгодное сотрудничество всем потенциальным клиентам, коллегам-организациям, предоставляющим аналогичные услуги, а также партнерские отношения банкам, заинтересованным в оценке реальной стоимости залогового имущества для снижения кредитного риска.

При использовании наших услуг Вы приобретаете исключительную возможность реализации своих целей на солидной профессиональной базе, которая гарантирует повышение эффективности Вашего бизнеса.

Наш коллектив готов сделать все необходимое, чтобы Ваша деятельность благодаря нашей фирме приобрела новый импульс, в результате которого возникнет экономический эффект и Ваша глубокая удовлетворенность.

С надеждой на развитие будущих контактов и сотрудничество, коллектив Экспертно-оценочной

- ✓ Оценка недвижимости
- ✓ Оценка машин и оборудования
- ✓ Оценка имущественных прав
- ✓ Оценка залогового имущества
- ✓ Оценка бизнеса и пакетов акций
- ✓ Оценка нематериальных активов
- ✓ Оценка объектов аренды
- ✓ Проведение аукционных торгов и тендеров
- ✓ Разработка инвестиционных проектов
- ✓ Подготовка и экспертиза бизнес-планов
- ✓ Разработка планов санации предприятий

Назаренко Анатолий Алексеевич,
директор, эксперт-оценщик

Панасовский Юрий Васильевич,
ведущий эксперт, к.э.н.

Мовчан Сергей Григорьевич,
оценщик-стажер

г. Сумы, ул. Петролавловская, 70
тел. 220 271
факс 210 500
e-mail: apex @ vcity.sumy.ua



ФОНД ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ

СЕРТИФІКАТ № СУНД / 10

суб'єкта оціночної діяльності

Дата видачі "10" лютого 2008 р.

Виданий

Приватному підприємству експертно-оціночній фірмі "АІЕКС"
(назва юридичної особи або підприємця, чи я вою банкомат фізичної особи - суб'єкта підприємствості державного)

Реквізити суб'єкта

49010, м. Суми, вул. Петропавлівська, буд. 79
(місцезнаходження)

підприємницької діяльності 30267870

(ідентифікаційний код суб'єкта підприємствості державного діяльності на Єдиному державному реєстрі підприємствості державного (ЄДРПОУ))

Напрями оцінки майна,

щодо яких дозволено

практична оціночна діяльність

1. Оцінка об'єктів у матеріальній формі, 2. Оцінка цілісних майнових комплексів, давн. і інших історич. пам'яток, архітект. споруд та не матеріальних акцій, у тому числі оцінка цінних паперів, інтелектуальної власності.

Спеціалізації в межах

(визначається особою)

1.1. Оцінка вартості речей нерухомого майна, нерухомих у тому числі сукупних споруда етична земельних ділянок, 1.2. Оцінка машин і обладнання, 1.3. Оцінка дорогих транспортних засобів, 1.4. Оцінка літературних видань, 1.5. Оцінка сукупних засобів, 1.7. Оцінка сукупних речей, коштів, цінних паперів, що належать до машин, обладнання, дорожніх транспортних засобів, ліцензій владальників сукупних засобів, та інші, що становлять сукупності майна

напрямів оцінки

2.1. Оцінка цілісних майнових комплексів, давн. і інших історич. пам'яток, архітект. споруд та не матеріальних акцій (вони оцінюються окремо), 2.2. Оцінка цінних паперів об'єкти інтелектуальної власності
(визначається особою)

Строк дії з "10" лютого 2008 р. до "10" лютого 2011 р.

Заступник Голови Фонду

[Підпис]
А. С. Гриненко

Українська академія
банківської справи



Фонд державного майна
України



Українське товариство
оцінювачів



СЕРТИФІКАТ

№ 20

2 грудня 1998 року

м. Суми

Цей сертифікат посвідчує, що Назаренко Анатолій Олександрович, паспорт серія П БП № 680510, виданий 21.03.78 р. ВВС Зарічного райвиконкому м. Суми, успішно склав кваліфікаційний іспит за програмою Української академії банківської справи і виявив достатній рівень підготовки для самостійного проведення робіт з експертної й оцінки майна, нематеріальних акцій та бізнесу на території України.

Ректор Української
академії банківської
справи

У.О. Сабрантов

Голова Фонду державного
майна України

О.М. Бондар

Сертифікат дійсний до 2 грудня 2004 року



ФОНД ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ

УКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО ОЦІНЮВАЧІВ

СЕРТИФІКАТ



№ 14

ВИДАНИЙ 14 грудня 1997 року

Цей сертифікат підтверджує, що Бондар Олександр Олександрович
паспорт 4-60 № 60000 виданий 16.11.78 Рівненська обласна адміністрація
успішно склав сертифікаційний екзамен за програмою Українського товариства оцінювачів і виявив достатній рівень
підготовки для самостійного проведення робіт по експертній оцінці майна, майнових і нематеріальних прав та бізнесу на
території України.

Голова Екзаменаційної комісії

Заступник Голови Фонду державного майна України

Бондар О.М.

Голова Ради Українського товариства оцінювачів

Коваль О.В.

Сертифікат дійсний до 14 грудня 2002 року

У разі втрати не підлягає заміні





ФОНД ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ

СВІДОЦТВО

про реєстрацію в Державному реєстрі оцінювачів

від 25 квітня 2005 р.

№ 2904

Видане Назаренку Анатолію Олександровичу на підставі сертифіката від 02.12.1998 №20, виданого Фондом державного майна України спільно з Українською академією бухгалтерів (національній захваті Мінжурстатом товариством оцінювачів і оцінювачів справи і Українським товариством оцінювачів, кваліфікаційного свідчення оцінювача від 13.11.2004 МФ № 2495, виданого Фондом державного майна України спільно з Українською академією бухгалтерів і оцінювачів, та свідчить про те, що його зареєстровано в Державному реєстрі оцінювачів як оцінювач, який має право здійснювати оцінку майна та майнових прав за такими напрямками:

1. Оцінка об'єктів у матеріальній формі:

- 1.1. Оцінка нерухомих речей (нерухомого майна, нерухомості), у тому числі експертна грошова оцінка земельних ділянок.
- 1.2. Оцінка машин і обладнання.
- 1.3. Оцінка дорожніх транспортних засобів.
- 1.4. Оцінка літальних апаратів.
- 1.5. Оцінка судноплавних засобів.
- 1.6. Оцінка рухомих речей, що становлять культурну цінність.
- 1.7. Оцінка рухомих речей, крім тих, що віднесені до машин, обладнання, дорожніх транспортних засобів, літальних апаратів, судноплавних засобів та тих, що становлять культурну цінність.

2. Оцінка цінностей майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі оцінка прав на об'єкти інтелектуальної власності *

- 2.1. Оцінка цінностей майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів (крім оцінки прав на об'єкти інтелектуальної власності).
- 2.2. Оцінка прав на об'єкти інтелектуальної власності.

М.П.

Заступник Голови Фонду

Д.М. Парфененко

* Не вживає застосувати



ФОНД ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ

СВІДОЦТВО

про реєстрацію в Державному реєстрі оцінювачів

від 12 квітня 2005 р.

№ 3142

Видане Ганусовському Юрію Васильовичу на підставі сертифіката від 02.07.1997 №277, виданого Фондом державного майна України спільно з Українським товариством оцінювачів (національній захваті Мінжурстатом товариством оцінювачів і оцінювачів справи і Українським товариством оцінювачів, кваліфікаційного свідчення оцінювача від 13.11.2004 МФ №2496, виданого Фондом державного майна України спільно з Українською академією бухгалтерів і оцінювачів, та свідчить про те, що його зареєстровано в Державному реєстрі оцінювачів як оцінювач, який має право здійснювати оцінку майна та майнових прав за такими напрямками:

1. Оцінка об'єктів у матеріальній формі*

- 1.1. Оцінка нерухомих речей (нерухомого майна, нерухомості), у тому числі експертна грошова оцінка земельних ділянок.
- 1.2. Оцінка машин і обладнання.
- 1.3. Оцінка дорожніх транспортних засобів.
- 1.4. Оцінка літальних апаратів.
- 1.5. Оцінка судноплавних засобів.
- 1.6. Оцінка рухомих речей, що становлять культурну цінність.
- 1.7. Оцінка рухомих речей, крім тих, що віднесені до машин, обладнання, дорожніх транспортних засобів, літальних апаратів, судноплавних засобів та тих, що становлять культурну цінність.

2. Оцінка цінностей майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі оцінка прав на об'єкти інтелектуальної власності *

- 2.1. Оцінка цінностей майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів (крім оцінки прав на об'єкти інтелектуальної власності).
- 2.2. Оцінка прав на об'єкти інтелектуальної власності.

М.П.

Заступник Голови Фонду

Д.М. Парфененко

* Не вживає застосувати



ПОСВІДЧЕННЯ ПРО ПІДВИЩЕННЯ КВАЛІФІКАЦІЇ ОЦІНЮВАЧА

МФ № 080059 ПК

"03" березня 2008

Засвідчує про те, що Панасовський Юрій Васильович
підвищив(ла) кваліфікацію оцінювача за напрямом оцінки майна: "Оцінка об'єктів в
матеріальній формі" та спеціалізаціями в межах напрямку:

- 1.1 "Оцінка нерухомих речей (нерухомого майна, нерухоності), у тому числі експертиза грошово оцінка земельних ділянок";
- 1.2 "Оцінка машин і обладнання";
- 1.3 "Оцінка дорожніх транспортних засобів";
- 1.4 "Оцінка літальних апаратів";
- 1.5 "Оцінка судноплавних засобів";
- 1.7 "Оцінка рухомих речей, крім грошей, що відносять до машин, обладнання, дорожніх транспортних засобів, літальних апаратів, судноплавних засобів та т.п., що становлять культурну цінність".

Голова Фонду
державного майна
України

М.П. (підпис, прізвище)
М.П. (підпис, прізвище)

Ректор Міжнародної
академії фінансів
та інвестицій



О.Є. Пашинга
(підпис, прізвище)

Дієсно 3 роки



ПОСВІДЧЕННЯ ПРО ПІДВИЩЕННЯ КВАЛІФІКАЦІЇ ОЦІНЮВАЧА

МФ № 080059 ПК

"03" березня 2008

Засвідчує про те, що Назаренко Анатолій Олександрович
підвищив(ла) кваліфікацію оцінювача за напрямом оцінки майна: "Оцінка об'єктів в
матеріальній формі" та спеціалізаціями в межах напрямку:

- 1.1 "Оцінка нерухомих речей (нерухомого майна, нерухоності), у тому числі експертиза грошово оцінка земельних ділянок";
- 1.2 "Оцінка машин і обладнання";
- 1.3 "Оцінка дорожніх транспортних засобів";
- 1.4 "Оцінка літальних апаратів";
- 1.5 "Оцінка судноплавних засобів";
- 1.7 "Оцінка рухомих речей, крім грошей, що відносять до машин, обладнання, дорожніх транспортних засобів, літальних апаратів, судноплавних засобів та т.п., що становлять культурну цінність".

Голова Фонду
державного майна
України

М.П. (підпис, прізвище)
М.П. (підпис, прізвище)

Ректор Міжнародної
академії фінансів
та інвестицій



О.Є. Пашинга
(підпис, прізвище)

Дієсно 3 роки

ДОГОВІР № _____

на проведення незалежної оцінки

м. Суми

« _____ » _____ 200__ р.

Експертно-оціночна фірма «Апекс» (сертифікат ФДМУ № 3382/05 від 06.05.2005 р.), в особі директора Назаренка А.О., діючого на підставі Статуту, у подальшому – Експерт, з одного боку, та _____ в особі _____, діючого на підставі _____, у подальшому – Замовник, з іншого боку, уклали цей Договір про таке.

1. Предмет Договору

1.1. Замовник покладає, а Експерт приймає на себе обов'язки провести незалежну оцінку ринкової вартості _____, розташованого за адресою _____.

1.2. Термін виконання робіт за Договором – десять календарних днів.

2. Вартість робіт та порядок розрахунків

2.1. Вартість робіт, зазначених у п.1.1. Договору, визначається в розмірі _____ грн (_____ грн 00 коп.).

2.2. Вартість робіт містить податок на додану 0,00 грн. Експерт є платником єдиного податку за ставкою 10%. Замовник здійснює разову оплату на розрахунковий рахунок Експерта протягом трьох банківських днів з моменту підписання Договору.

3. Права та обов'язки сторін

3.1. Експерт зобов'язується виконати оцінку об'єкта станом на « _____ » _____ 200__ р.

3.2. Експерт зобов'язується на вимогу Замовника надати пояснення щодо виконаного звіту, процесу оцінки, об'єкта оцінки, умов використання її результатів.

3.3. Експерт не несе відповідальності за наслідки, які виникли через використання результатів оцінки з метою, не передбаченою звітом про оцінку.

3.4. Замовник зобов'язується забезпечити всіма необхідними документами та вихідними даними для виконання робіт, обумовлених у п.1.1., та доступ до об'єкта оцінки. Усі надані документи повинні бути датовані, завірені підписом керівника та скріплені печаткою підприємства.

3.5. Якщо в процесі роботи Експерта виявлена необхідність в проведенні повної або часткової інвентаризації майна, аудиторської перевірки або поновлення бухгалтерського звіту. Експерт має право вимагати проведення таких робіт. Вказані роботи виконуються за рахунок Замовника. Термін дії договору при цьому автоматично продовжується на термін виконання таких робіт.

3.6. Сторони зобов'язуються додержуватися конфіденційності інформації щодо виконання робіт із незалежної оцінки в межах цього Договору.

4. Порядок приймання-передачі робіт

4.1. Після закінчення робіт Експерт передає Замовнику звіт про незалежну оцінку, оформлений належним чином. Експерт на прохання Замовника надає пояснення до звіту.

4.2. Водночас з передачею звіту про незалежну оцінку Експерт передає інформацію про об'єкт оцінки, яка була зібрана ним в процесі виконання роботи, та акт приймання-передачі робіт з незалежної оцінки. Замовник зобов'язаний у триденний термін надіслати Експерту підписаний акт приймання-передачі робіт з незалежної оцінки об'єкта або мотивовану відмову його підпису. У разі відмови Замовник повертає Експерту усю інформацію з виконаної роботи та звіт про оцінку.

5. Відповідальність сторін

5.1. За невиконання незалежної оцінки в термін, обумовлений цим Договором, з Експерта стягується штраф у розмірі ___% загальної суми Договору.

5.2. За несвоєчасну оплату Замовником послуг Експерта з Замовника стягується пеня в розмірі ___% за кожний день прострочення.

5.3. Експерт не несе відповідальності за неналежне виконання своїх обов'язків за цим Договором, якщо воно стало наслідком неналежного виконання Замовником обов'язків, зазначених у п. 3.4 цього Договору.

6. Умови розторгнення Договору

6.1. Цей Договір може бути розторгнутий за взаємною згодою сторін або з ініціативи однієї із сторін в порядку, визначеному чинним законодавством.

7. Термін дії Договору

7.1. Термін дії Договору починається негайно після виконання Замовником п. 3.4.

7.2. Договір є виконаним після затвердження акту приймання-передачі робіт з оцінки майна.

8. Юридичні адреси та реквізити сторін

ЕКСПЕРТ

Експертно-оціночна фірма «Апекс»
м. Суми, вул. Петропавлівська, 70
тел. /0542/ 220-271; 210-500
Р/р 260041348 в СОД АГПБ «Аваль»
МФО 337483, код 30267870

_____ (А.О. Назаренко)
м.п.

ЗАМОВНИК:

Р/р _____

МФО _____ код _____

_____ (_____)
м.п.

Українське товариство оцінювачів

Сумське обласне відділення

Україна, 40030, м. Суми,
вул. Петропавлівська, 70, 2-й поверх

Тел. /факс (0542) 211-009, 212-988



Украинское общество оценщиков

Сумское областное отделение

Украина, 40030, г. Сумы,
ул. Петропавловская, 70, 2-й этаж

Тел./факс (0542) 211-009, 212-988

« ____ » _____ 200__ р.

№ _____

РЕЦЕНЗІЯ

на Звіт про незалежну оцінку вартості об'єкта нерухомості,
розташованого за адресою: _____,
підготовленого _____

Підстава рецензування

Рецензування здійснювалося за письмовим зверненням _____
за № _____ від _____ 200__ р.

Під час проведення рецензії рецензенти керувалися такими документами:

1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», ст. 13.
2. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затверджений постановою КМУ від 10.09.2003 р. № 1440, п. 62–67.
3. Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», затверджений постановою КМУ від 28.10.2004 р. № 1442.
4. Кодекс професійної етики УТО, затверджений Радою УТО, протокол № 46 від 12.12.2004 р.
5. Міжнародні стандарти оцінки МСО та інші чинні законодавчі та нормативно-методичні документи України.

Рецензування здійснювалося « ____ » _____ 200__ р.

1. Загальна частина.

Об'єкт оцінки _____

Замовник оцінки _____

Виконавець _____

Оцінювачі _____

Мета оцінки _____

Дата оцінки _____

2. Коротка характеристика об'єкта:

- об'ємно-планувальні характеристики;
- характеристика конструктивних елементів; наявність та характеристика інженерних комунікацій;
- фізичний стан об'єкта;
- наявність та характеристика додаткових споруд (автостоянка, огорожа, дворове оздоблення – зовнішнє освітлення, дитячий майданчик, зелені насадження, ін.)
- адреса, характеристика району розташування та оточення, транспортної та пішохідної доступності;
- фактичне використання на дату оцінки.

3. Процедура та результати оцінки:

- належність до певної категорії майна;
- вибір бази оцінки, категорії вартості, методичних підходів та методів оцінки;
- напрямок використання результатів оцінки.

4. Зауваження: ...

5. Висновки:

- відповідність вимогам нормативно-правових актів з оцінки;
- достатність вихідних даних для проведення оцінки;
- відповідність порядку та процедури оцінки;
- можливість використання результату оцінки за вказаною метою.

Загальний висновок про достовірність оцінки

(один із чотирьох згідно з п. 67 Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»):

1. Звіт повністю відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна.

2. Звіт у цілому відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, але має незначні недоліки, що не вплинули на достовірність оцінки.

3. Звіт неповною мірою відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна і має значні недоліки, що вплинули на достовірність оцінки, але може використовуватися з метою, визначеною у звіті, після виправлення зазначених недоліків.

4. Звіт не відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, є неякісним та (або) непрофесійним і не може бути використаний.

Рецензент (_____)

Рецензент (_____)

« ___ » _____ 200__ р.

м. Суми

АКТ приймання-передачі робіт із незалежної оцінки

Експертно-оціночна фірма «Апекс» (сертифікат СОД № 6942/08 від 06.05.2008 р.), в особі директора Назаренка А.О., діючого на підставі Статуту, у подальшому – Експерт, з одного боку, та _____ в особі _____, діючого на підставі _____, у подальшому – Замовник, з іншого боку, підтверджують таке.

1. Експерт передав, а Замовник прийняв звіт про незалежну оцінку ринкової вартості такого об'єкта:

- нежитлових приміщень (будівлі Літ. «А») загальною площею 444,4 м², що знаходяться за адресою: вул. Університетська, 44, м. Суми, Сумська область, виконаний згідно з Договором № ___ від « ___ » _____ 200__ р.

2. Вартість робіт з оцінки, згідно з Договором № ___ від « ___ » _____ 200__ р., становить: _____ грн (_____ грн 00 коп.),

3. На момент підписання акту приймання-передачі робіт з незалежної оцінки Замовником сплачена Експерту сума у розмірі _____ грн (_____ грн. 00 коп), у тому числі ПДВ 0,00 грн, що становить 100% загальної вартості робіт. Експерт є платником єдиного податку за ставкою 10% згідно зі Свідоцтвом ДПІ в м. Суми № 1819009506 від 25.12.200__ р. Претензій до Експерта з якості робіт немає.

Замовник:

_____ (_____)
м.п.

Експерт:

Експертно-оціночна фірма «АПЕКС»
м. Суми, вул. Петропавлівська, 70
тел. 220-271, 210-500
р/р 260041348 в СОД АППБ «Аваль»
МФО 337483, код 30267870

_____ (А. О. Назаренко)
м.п.

Додаток 15

ПРОВІДНІ СУБ'ЄКТИ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В СУМСЬКІЙ ОБЛАСТІ



АЛЬЯНС-2000

Экспертно-консультационный центр

Независимая оценка:

- недвижимого имущества
- движимого имущества
- целостных имущественных комплексов
- нематериальных активов

Оценка земельных участков:

- экспертная денежная оценка
- нормативная денежная оценка за пределами населенных пунктов

Консалтинговые услуги во время подготовки объектов к приватизации.

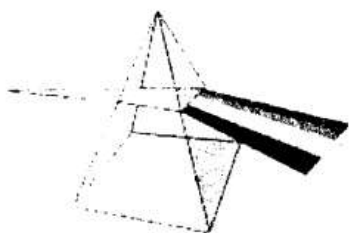
Разработка бизнес планов и инвестиционных проектов

40000, г. Сумы, ул. Петропавловская, 70, левый подъезд, 2-й этаж
тел. (0542)211-009, факс (0542)786-988,
e-mail:alians2000@utel.net.ua

ПП «КАДАСТР»

40030, м. Суми, вул. Горобінова, 21
Офіс: м. Суми, вул. Петропавлівська, 86, к. 5, 7
тел./факс 8 (0542) 655-151, 655-180

- проектні роботи в області архітектури, будівництва та землеустрою;
- геодезичні роботи;
- оцінка земель;
- консалтингові послуги;
- юридичні консультації.



ТОВ «ЕКСПЕРТ - СЕРВІС»
експертно-оціночна фірма

40030, м. Суми, вул. Холодногорська, 45
Тел./факс: (0542) 78-12-55
e-mail: royal_2006@ukr.net

Товариство з обмеженою відповідальністю «Експерт-сервіс» було засноване 16.04.2002 року. Має сертифікат № 7048/08, виданий Фондом державного майна від 19 травня 2008 року, згідно з яким дозволена практична оціночна діяльність за такими напрямками:

- оцінка об'єктів у матеріальній формі;
- оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі оцінка прав на об'єкти інтелектуальної власності;
- оцінка земельних ділянок.

Товариство має досвід роботи (6,5 років) з виконання незалежної оцінки:

- об'єктів нерухомого майна, у тому числі земельних ділянок;
- машин, обладнання та окремих видів транспортних засобів;
- автотранспортних засобів;
- літальних апаратів;
- цілісних майнових комплексів;
- прав на об'єкти інтелектуальної власності;
- а також судових експериз та досліджень з оцінки нерухомого майна.

Провідний оцінювач – Раменський Олександр Алфейович.
Оцінювач, судовий експерт – Титаренко Костянтин Євгенович

SHM Smith Hodgkinson

A GORDON BROTHERS GROUP COMPANY

SHM Smith Hodgkinson is a UK firm of Chartered Surveyors established in 1860.

SHM specialises in real estate and business asset (plant and machinery, intangible assets) valuation, and consulting services. For over 140 years SHM has been providing clients with reliable real estate and asset advice to base their business decisions. The firm has offices in the following locations: London, Manchester, Leeds, Birmingham, Romania, Serbia, Ukraine, Malaysia and Thailand.

Our Clients include the major accounting firms, commercial and investment banks, agricultural and industrial corporations operating in the market throughout the region. The following are examples of SHM's clients: ABN Amro, ING, Raiffeisen, UniCredit, EBRD, Swedbank, Barclays, Lloyds TSB, Royal Bank of Scotland, Fortis, HBOS, Piraeus, GE Capital, PricewaterhouseCoopers, Deloitte & Touche, Ernst & Young, KPMG, Alcoa, General Motors, Siemens, MAN Diesel, Nestle.

SHM Smith Hodgkinson Ukraine

50 Bohdana Khmelnytskogo Street, office 14

Kyiv, 01030, Ukraine

T +38 044 228 43 01

M +38 097 700 01 58

F +38 044 238 21 40

E dmytro.selivanov@shm-group.com

W www.shm-group.com

ВОЛФА

оціночна фірма

Дата створення – 20 жовтня 1997 р.

Види діяльності:

- оцінка нерухомого майна;
- оцінка рухомого майна;
- оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав на нематеріальних активів;
- грошова оцінка земель сільськогосподарського призначення, населених пунктів, несільськогосподарського призначення за межами населених пунктів;
- експертна грошова оцінка земель;
- економічна оцінка земель;
- організація та проведення аукціонів з продажу майна.

40004 м. Суми, вул. Горького, 30

тел. (0542) 32-32-63, 60-76-59

8 (050) 302-37-43; 8 (067) 542-25-10

e-mail: volfa2003@ukr.net

Суб'єкт оціночної діяльності. Приватний підприємець

**МЕЛАШЕНКО Марина
Валентинівна**

Кваліфікаційне
свідоцтво
видане Фондом
державного майна
та Міжнародним
Інститутом
Бізнесу
03 липня 2004р.

ЕКСПЕРТ & U

г. Шостка, ул. Ленина, 17
8(05449) 4-79-95, 8(067) 356-38-38

**Незалежна оцінка
нерухомості, в тому
числі земельних
ділянок
обладнання,
автотранспорту**

**Консалтингова фірма
“БІТЕК”**

41800, Сумська обл., м. Білопілля
вул. Старопутівська, 43
тел. (05443): 9-11-49, факс 9-19-50



Незалежна оцінка, оцінювач – Калюжний Микола Іванович:

- нерухомого майна;
- цілісних майнових комплексів;
- нематеріальних активів;
- рухомого майна

Оцінка земельних ділянок, оцінювач – Петрусенко Юрій Володимирович:

- експертна грошова оцінка;
- нормативна грошова оцінка за межами населених пунктів.

Виготовлення землепорядної документації.

Виготовлення проектно-кошторисної документації.

Роботи та послуги, що виконуються в межах діяльності протипожежного призначення.

ЮНІТ
оціночна фірма

**Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності № 7007/08
від 15/05/2008 р.**

Оціночна фірма “Юніт” була створена в березні 2000 року та стала однією з провідних оціночних компаній в Сумській області, яка надає професійні послуги в галузі оцінки майна та майнових прав.

Сьогодні ОФ “Юніт” надає широкий спектр професійних послуг в сфері оцінки:

- оцінка нерухомого майна;
- оцінка цілісних майнових комплексів, пакетів акцій, корпоративних прав;
- оцінка нематеріальних активів;
- оцінка рухомого майна.

Фірма також здійснює розробку:

- бізнес-планів, інвестиційних проектів;
- умов проведення аукціонів, конкурсів, тендерів.

Контакти:

e-mail: unit_m@ukr.net
тел / факс (0542) 655-761
8-050-536-48-39

Місцезнаходження:

вул. Троїцька, 17,
м. Суми,
Україна, 40022

КОНСУЛЬТАЦІЙНА ФІРМА „БІЗНЕС-СЕРВІС”

41615, Сумська обл., м.Конотоп-15, а/с 4,
вул. Успенсько-Троїцька, 39
тел./факс (05447) 6-91-11, 6-80-06,
E-mail: business-optima@meta.ua

Консультаційна фірма «Бізнес-Сервіс» працює на ринку консалтингових послуг з 1997 року. Фахівці фірми – досвідчені юристи, економісти, бухгалтери, з вищою освітою і великим практичним досвідом роботи у різних галузях народного господарства і державної служби.

Фірма надає такі послуги:

- оцінка об'єктів у матеріальній формі;
- оцінка цілісних майнових комплексів, нематеріальних активів;
- юридичні послуги;
- послуги під час приватизації;
- розробка інвестиційних проектів.

АПЕКС

ЭКСПЕРТНО-ОЦЕНОЧНАЯ ФИРМА

В жизни легко быть успешным, если:

- *правильно ставит цель*
- *ценит себя и свое дело*
- *много трудится*

Назаренко Анатолий Алексеевич

эксперт-оценщик, директор

Панасовский Юрий Васильевич

ведущий оценщик, к.э.н.

Мовчан Сергей Григорьевич

оценщик-стажер

Назаренко Наталья Викторовна

оценщик-стажер, бухгалтер

40030. г. Сумы,

ул. Петропавловская, 70

тел. (0542) 220-271

факс (0542) 210-500

e-mail: apex@vcity.sumy.ua

Сертификат субъекта

оценочной деятельности

№ 6942/08 от 6 мая 2008 г.



КАФЕДРА УПРАВЛІННЯ

Сумського державного університету

м. Суми, вул. Римського-Корсакова, 2
корпус «М»

тел. +38(0542) 33-01-72

+38(0542) 39-22-48

+38(0542) 79-83-90

Кафедра управління є випусковою за спеціальністю «Менеджмент організацій». Здійснює підготовку бакалаврів, спеціалістів та магістрів за трьома спеціалізаціями:

- менеджмент підприємств і організацій (у промисловості);
- менеджмент підприємницької діяльності;
- управління проектами.

Існують **денна, заочна, вечірня, дистанційна та екстернатна** форми навчання, а також надається можливість підвищення кваліфікації та перепідготовки фахівців з даної спеціальності.

Для іноземних громадян можливе **навчання англійською мовою**.

Випускники кафедри управління по закінченню навчання мають можливість отримати **сертифікат міжнародного зразка IES (International Education Society, London)**.

Спеціальність «Менеджмент організацій» містить такі напрями підготовки з управлінської діяльності, як: управління ресурсами підприємства, управління виробництвом, планування та організація діяльності компанії, управління персоналом, управління розробками та науковими дослідженнями, антикризове управління, управління інвестиціями, управління запасами, стратегічний менеджмент, управління ефективністю роботи підприємств різних форм власності та державних установ, організацій малого й середнього бізнесу.

Отримання кваліфікації «менеджер-економіст» надає випускникам можливість працювати на посадах керівників підприємств, промислових установ та організацій різних форм власності та їх заступників; начальників функціональних підрозділів, а також економічними радниками, фахівцями з управління. Отримана кваліфікація дозволяє відкрити власну справу.

Наукова спрямованість кафедри надає широкі можливості студентам та аспірантам для здійснення наукової діяльності. На базі кафедри управління діють аспірантура та докторантура за спеціальністю «Економіка природокористування і охорони навколишнього середовища».

Навчальне видання

Панасовський Юрій Васильович
Семененко Борис Анатолійович
Теліженко Олександр Михайлович та ін.

Оцінка активів підприємства

Навчальний посібник

Головний редактор В.І. Кочубей
Технічний редактор І.Ф. Артюшенко
Дизайн обкладинки і макет В.Б. Гайдабрус
Комп'ютерна верстка О.І. Молодецька, А.О. Литвиненко

ТОВ «ВТД «Університетська книга»
40030, м. Суми, вул. Кірова, 27, 5-й пов.
E-mail: publish@book.sumy.ua
www.book.sumy.ua

Відділ реалізації
Тел./факс: (0542) 78-66-12, 78-83-57
E-mail: info@book.sumy.ua
www.book.sumy.ua

Підписано до друку 12.05.2009.
Формат 60x90 ¹/₁₆. Папір офсетний. Гарнітура Скулбук.
Друк офсетний. Ум. друк. арк. 32.1. Обл.-вид. арк. 30.8.
Тираж 1000 прим. Замовлення № 4436

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів
видавничої продукції ДК № 489 від 18.06.2001

Надруковано відповідно до якості наданих діапозитивів
у ПП «Принт-Лідер»
Україна, 61070, м. Харків, вул. Рудика, 8

