



СИДОР С.А.
ст. групи ОЕЕМ-21

ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНЮВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ЦІЛІСНОГО МАЙНОВОГО КОМПЛЕКСУ ТА БІЗНЕСУ

Сучасне підприємство має двоїсту природу. З одної сторони його можна розглядати як суб'єкта, тобто учасника ринкових відносин, який може здійснювати функції купівлі-продажу. З іншої сторони, підприємство – це об'єкт ринкових відносин, що має вартість і, в будь-який момент часу, може бути проданим. Цей факт дозволяє розглядати його як товар, а тому виникає необхідність оцінювання його вартості. Вартість підприємства є сукупною характеристикою фінансових показників діяльності підприємства та забезпечує інтереси різних учасників ринкових відносин.

Посилення уваги до процесів визначення вартості підприємства зумовлено застосуванням вартісно-орієнтованої концепції управління підприємством, а також розвитком страхового, кредитного, фондового ринків, активізацією інвестиційних процесів і т.п. У зв'язку з цим вартісне оцінювання підприємства стає важливим інструментом управління власністю. За таких умов актуалізується вивчення теоретичних і методичних аспектів оціночної діяльності.

Проблеми, пов'язані з оцінюванням вартості підприємства є об'єктом вивчення як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Протягом останніх років опубліковано ряд наукових робіт у яких дослідники аналізують особливості підходів до оцінювання вартості бізнесу, проводять їх порівняння. Серед них Круш П. В., Поліщук С. В., Момот Т.В., Костирко Р.А. Валдайцев С. В., Коупленд Т, Коллер Т., Муррін Дж. та багато інших.

Оцінка вартості підприємства може використовуватися у двох аспектах: як оцінка його вартості як цілісного майнового комплексу та як оцінка власне бізнесу як конкретної діяльності, організованої в рамках певної організаційної-правової форми господарювання.

Чинне законодавство України достатньо по-різному трактує поняття цілісного майнового комплексу (ЦМК). Зокрема, в Національному стандарті №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [3], під об'єктами оцінки у формі цілісного майнового комплексу розуміють 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 [5].

Аналогічне трактування поняття «цілісний майновий комплекс» подано у Положенні про порядок віднесення майна до такого, що включається до складу цілісного майнового комплексу державного підприємства [4]. Разом з тим, відповідно до Господарського кодексу України (п. 3 ст. 66) цілісним майновим комплексом підприємства ідентифікується як нерухомість, яка може бути об'єктом купівлі-продажу та інших угод, на умовах і у порядку, визначених Господарським кодексом та законами, прийнятими відповідно до нього [1].

Таким чином, існує певна неузгодженість і навіть плутанина у нормативно-правових актах щодо визначення даної дефініції. Але в цілому, ЦМК ототожнюється з підприємством (підрозділом підприємства), сукупність активів, тобто із «замкнутим» бізнесом.

Слід вказати зазначити, що поняття цілісний майновий комплекс і просто майновий комплекс інколи ототожнюють, що можна вважати помилкою. Для прикладу, якщо об'єктом оцінювання є нерухомість, яка містить рухоме майно, то ряд замовників будуть вважати цей об'єкт саме цілісним майновим комплексом. Однак, у цьому випадку мова йде про перелік певних об'єктів майна, який можна назвати просто майновим комплексом. Тоді як до ЦМК складається з сукупності активів, які забезпечують конкретну господарську діяльність підприємства. Відповідно до п. 29 Методики оцінки майна [2] до складу таких активів входять: необоротні та оборотні активи, витрати майбутніх періодів.

Бізнес – це певна господарська діяльність, яка провадиться або планується для провадження з використанням активів цілісного майнового комплексу [3; 5]. Її слід розглядати як споживчу вартість, яка визначається здатністю приносити дохід, тому бізнес визнається особливим товаром, корисність якого для власника реалізується через отримання доходу. Бізнес – це підприємство у дії, і його вартість перевищує вартість майнового комплексу на величину так званих невідчутних, незареєстрованих активів, які відображають імідж, організаційну культуру, кадровий потенціал підприємства, маркетингову систему і т.п. Через це вартість будь-якого підприємства відрізняється від сукупної вартості його активів й зобов'язань, тобто



між вартістю підприємства і чистою вартістю його майна постійно фігурує різниця. Така різниця є гудвілом, вона може бути позитивною чи негативною.

Таким чином, оцінювання бізнесу діючого підприємства дещо відрізняється від оцінювання підприємства як цілісного майнового комплексу. Дана відмінність пов'язана з тим, що бізнес – поняття ширше, ніж майновий комплекс. При придбанні підприємства як товару його покупець стає власником не лише певної сукупності активів, а й власником господарюючого суб'єкта ринку, бізнесу.

Треба відмітити, що національні стандарти не розмежовують оцінку ЦМК підприємства і його бізнесу, такий підхід реалізовано лише в міжнародних стандартах оцінки.

Оцінювання вартості підприємства ґрунтується на усвідомленні того, що підприємство є товаром, який володіє всіма необхідними для товару властивостями. А саме:

1. Підприємство, як і будь-який товар повинно бути корисним для покупця, тобто володіти споживчою вартістю. Корисність підприємства відображається у його здатності до господарської діяльності, виробництва продукції, виконання робіт, надання послуг, одержання та використання доходів від застосування активів, які є у його розпорядженні. Величина корисності, а отже і споживча вартість, розраховується кожним покупцем зокрема, виходячи з його власних уявлень про можливу ефективність функціонування підприємства як товару.

2. Другою властивістю підприємства як товару, є мінова вартість, яка виступає, як безпосередня здатність товару в певних кількостях обмінюватися на інші товари. Тому в основу договірної ціни повинен бути покладений корисний ефект споживача, тобто дохід отриманих за рахунок використання функціонування підприємства.

3. Підприємство можна розглядати як інвестиційний товар, тобто віддача на інвестиції у його придбання очікується в майбутньому, що зумовлює існування ризику інвестування, бо умови і ефективність його функціонування носять вірогідний характер. З метою оцінювання доцільності купівлі підприємства як товару необхідно дисконтувати його можливі майбутні доходи, враховуючи час їх отримання, інвестиційний ризик та прогнозний рівень інфляції.

4. Вартість підприємства як товару буде визначатися факторами, які мають внутрішній і зовнішній характер. Внутрішні фактори визначаються іміджем і діловою репутацією підприємства, досвідом діяльності, наявністю налагоджених комерційних зв'язки,



ефективністю господарювання (рівнем прибутковості, фінансової стійкості, ліквідності, значенням показників ділової активності та ін.). Зовнішні фактори визначаються стадіями життєвого циклу галузі та підприємства, сферою його діяльності, заходами державного регулювання підприємницької діяльності в країні, даній галузі, сфері діяльності, макроекономічною стабільністю у суспільстві в цілому, платоспроможністю потенційних покупців та ін.

5. Альтернативою купівлі підприємства є створення схожого до нього підприємства. Це вимагає здійснення його реєстрації як юридичної особи, формування статутного капіталу, за необхідності залучення інших джерел фінансування, придбання товарно-матеріальних цінностей, які відповідають за обсягом, складом та структурою активам підприємства-товару, формування інтелектуального капіталу, одержання потрібних ліцензій та дозволів, набуття виробничого та комерційного досвіду та ін. Таким чином, витрати, пов'язані зі створенням підприємства-аналога не обмежуються лише сумою коштів, які потрібні для придбання аналогічних активів за вартістю, рівнем зносу та іншими якісними характеристиками. Створення підприємства, аналогічного до об'єкта оцінювання вимагає певного часу та додаткових витрат (трудових, фінансових, організаційних), розмір яких можна оцінити експертно.

Література

1. Господарський кодекс України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Методика оцінки майна, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 р. №1891 зі змінами і доповненнями. / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1891-2003-%D0%BF>
3. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». Постанова Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003р. № 1440 зі змінами і допов.
4. Про порядок віднесення майна до такого, що включається до складу цілісного майнового комплексу державного підприємства. Наказ Фонду Державного майна від 29.12.2010. № 1954.
5. Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів». Постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 р. №1655. / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF>