

**ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТРАНСПОРТУ**  
**Кафедра економіки та управління виробничим**  
**і комерційним бізнесом**

**І.Л. Назаренко, В.О. Маслова**

**ПОТЕНЦІАЛ І РОЗВИТОК ПІДПРИЄМСТВА**

***Конспект лекцій***

**Частина 2**

**Харків – 2016**

Назаренко І.Л., Маслова В.О. Потенціал і розвиток підприємства: Конспект лекцій. – Харків: УкрДУЗТ, 2016. – Ч. 2. – 74 с.

У другій частині конспекту лекцій розглядаються методичні підходи до оцінювання потенціалу підприємства (витратний, доходний і порівняльний), методики оцінювання вартості земельної ділянки, будівель і споруд, машин і обладнання та нематеріальних активів.

Рекомендується для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавр спеціальності “Економіка підприємства” всіх форм навчання.

Іл. 4, бібліогр.: 23 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на засіданні кафедри економіки, організації і управління підприємством 26 жовтня 2011 р., протокол № 3.

Рецензент

доц. Ю.В. Єлагін

І.Л. Назаренко, В.О. Маслова

ПОТЕНЦІАЛ І РОЗВИТОК ПІДПРИЄМСТВА

*Конспект лекцій*

Частина 2

Відповідальний за випуск Назаренко І.Л.

Редактор Буранова Н.В.

---

Підписано до друку 11.12.15 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 3,25. Тираж 100. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Українська державна академія залізничного транспорту,  
61050, Харків-50, майдан Фейєрбаха, 7.  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2874 від 12.06.2007 р.

Український державний університет залізничного транспорту

Факультет економіки транспорту

Кафедра економіки, організації і управління підприємством

**І.Л. Назаренко, В.О. Маслова**

**ПОТЕНЦІАЛ І РОЗВИТОК ПІДПРИЄМСТВА**

*Конспект лекцій*

**Частина 2**

Харків 2016

Назаренко І.Л., Маслова В.О. Потенціал і розвиток підприємства: Конспект лекцій. – Харків: УкрДУЗТ, 2016. – Ч. 2. – 74 с.

У другій частині конспекту лекцій розглядаються методичні підходи до оцінювання потенціалу підприємства (витратний, доходний і порівняльний), методики оцінювання вартості земельної ділянки, будівель і споруд, машин і обладнання та нематеріальних активів.

Рекомендується для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавр спеціальності “Економіка підприємства” всіх форм навчання.

Іл. 4, бібліогр.: 23 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на засіданні кафедри “Економіка, організація і управління підприємством” 26 жовтня 2011 р., протокол № 3.

Рецензент:

доц. Ю.В. Єлагін

## Тема 6. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

### План

- 1 Особливості потенціалу підприємства як об'єкта оцінки.
- 2 Поняття вартості. Історія оцінної діяльності в Україні.
- 3 Законодавча база оцінної діяльності в Україні. Міжнародні стандарти оцінки.
- 4 Принципи оцінки майна.

### 1 Особливості потенціалу підприємства як об'єкта оцінки

Підприємство, бажаючи зайняти свою власну ринкову нішу, формує певний потенціал, який потребує кількісної оцінки, причому основною характеристикою потенціалу в процесі оцінки має бути його **цінність** для досягнення мети підприємства.

Найбільш універсальною є **концепція вартісної оцінки**, тому що вона враховує всі необхідні вимоги до потенціалу як до об'єкта оцінки, а саме:

- 1) комплексність;
- 2) поточні і майбутні результати для діяльності підприємства;
- 3) поточний стан і перспективи розвитку зовнішнього середовища.

Початковою передумовою **вартісної оцінки** потенціалу підприємства є те, що підприємство можна оцінювати як товар, оскільки підприємство володіє споживчою цінністю.

Властивості підприємства як товару:

- 1) корисність для покупця;
- 2) витрати на створення, отримання доходу, а також відтворення елементів потенціалу (оновлення основних фондів) або створення нового підприємства супроводжується певними витратами.

Специфічні особливості:

1) це товар інвестиційний (капіталовкладення здійснюються з метою віддачі в майбутньому);

2) підприємство є системою, але продаватися може як система в цілому, так і окремі її елементи, в цьому випадку руйнується взаємозв'язок між елементами і вони стають основою формування іншої, нової системи; фактично товаром стає не саме підприємство, а окремі його складові;

3) потреба в цьому товарі (підприємстві) залежить від тих процесів, що відбуваються як усередині підприємства, так і в зовнішньому середовищі, при цьому нестабільність у суспільстві обумовлює нестійке положення самого підприємства. А з іншого боку, збільшення кількості нестабільних підприємств призводить до наростання нестабільності в суспільстві. Звідси впливає ще одна особливість підприємства як об'єкта ринкових операцій – потреба в регулюванні купівлі-продажу.

## 2 Поняття вартості. Історія оцінної діяльності в Україні

Перш ніж розглядати питання оцінки вартості власності, слід визначитися з поняттям «вартість».

У Великому тлумачному словнику сучасної української мови наведено три визначення вартості:

1) вартість – виражена в грошах ціна чого-небудь;

2) позитивна якість, цінність;

3) вартість – економічна категорія, властива товарному виробництву, яка становить втілену й уречевлену в товари суспільно необхідну працю.

Якщо третє визначення більшою мірою належить до політекономії, друге – до сфери людських відносин, то перше – до конкретної економіки, у тому числі і до економіки нерухомості і бізнесу.

Тому, щоб «виразити в грошах цінність чого-небудь або визначити витрати на створення чого-небудь» необхідно **оцінити** це саме «що-небудь», тобто провести **оцінку його вартості**. Об'єктами оцінки можуть бути нерухомість, бізнес і майнові права на власність.

Формування і розвиток оцінки землі та нерухомості як дисциплінарної науки припадає на ХХ ст. У 30-ті роки ХХ ст. в

США та в інших розвинутих країнах світу як необхідність розвитку ринкової економіки виникла професія оцінювача нерухомості. До сорокових років ХХ ст. в багатьох розвинутих країнах були розроблені переважно подібні між собою принципи і методики оцінки, проте тільки у другій половині ХХ ст. почав розвиватися підхід до поняття оцінки як до професії. Це пов'язано з тим, що:

- в умовах ринку неможливо ефективно керувати будь-якою компанією без реальної оцінки її бізнесу;

- оцінка вартості підприємства виступає універсальним показником ефективності будь-яких управлінських стратегій;

- реальна оцінка об'єктивно необхідна: при купівлі та продажу майна, при переоцінці основних фондів, при здійсненні амортизаційної політики і при здійсненні значної кількості інших ринкових дій.

Щоб розібратися в тих напрямках оцінки, які сьогодні практикуються в Україні, слід звернутися до історії питання. Ще кілька років тому в Україні мало хто знав про експертну оцінку і усвідомлював необхідність проведення такої. Проте трансформація економіки України у напрямку ринку створила передумови для введення у сферу ринкових відносин такого поняття, як оцінка нерухомості, бізнесу, майнових прав. Тому навіть у колі фахівців з оцінки існує думка, що українська оцінна діяльність існує всього декілька років, тоді як за кордоном вона існує більш за півстоліття. Цю думку можна прийняти, але лише частково, тільки щодо відновлення оцінної діяльності. Історія свідчить про те, що в Російській Імперії успішно функціонував ринковий механізм господарювання і склався стабільний ринок нерухомості, яка оцінювалася переважно на базі прибуткового підходу. В архівах збереглися матеріали про функціонування ринків нерухомості в Києві, Катеринославі (нині Дніпропетровську), Харкові та інших українських містах.

Після Жовтневої революції і ліквідації приватної власності на землю і засоби виробництва оцінна діяльність практично припинила своє існування. У радянський період оцінка об'єктів державної власності проводилася з використанням нормативних методів, заснованих на розрахунку кошторисної і балансової вартостей, типових для економіки командно-адміністративного

типу, тобто методів, не пов'язаних з ринковими умовами господарювання.

З отриманням Україною незалежності і появою ознак ринкової економіки почала відроджуватися і українська оцінна діяльність.

З набуттям незалежності в нашій країні були започатковані економічні перетворення, основні напрямки яких тісно пов'язані із майновими відносинами та власністю. Поштовхом до цього стало прийняття в 1991 році Верховною Радою Закону України "Про власність", який задекларував рівність поряд із державною інших форм власності: приватної і колективної.

Істотним імпульсом для становлення і розвитку оцінної діяльності в Україні стало ухвалення в березні 1992 року Законів України «Про приватизацію майна державних підприємств» і «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)», а також інших законодавчих і нормативних документів, що стосуються приватизації державного майна.

Спочатку оцінна діяльність здійснювалася окремими ентузіастами, не базуючись практично на жодній нормативно-правовій основі.

Істотним поштовхом до офіційної появи професії оцінювачів і розвитку оцінної діяльності в Україні багато в чому сприяв початок «малої приватизації», законодавчі основи якої вимагали оцінки будівель, споруд, приміщень, цілісних майнових комплексів невеликих державних підприємств, незавершених будівництвом об'єктів і т. д. У подальшому, у зв'язку з приватизацією великих державних підприємств (особливо з переходом до її грошової форми), виникла реальна потреба в експертній оцінці бізнесу діючих підприємств, пакетів акцій (часток, паїв у господарських товариствах відкритого і закритого типів, а також нематеріальних активів).

Перехід до формування ринкових умов обумовив потребу розроблення нових підходів і методик до оцінки майна і нерухомості. В листопаді 1992 року був створений пакет нормативних документів і перша Методика оцінки вартості об'єктів приватизації і оренди на основі використання даних бухгалтерського обліку. Ця методика загалом задовольняла вимоги швидкої приватизації з метою створення в країні



прошарку власників і вторинного ринку засобів виробництва. Одночасно вона потребувала вдосконалення, бо вартість оцінюваних об'єктів була дуже низькою. У 1995 році розроблена нова Методика оцінки вартості об'єктів приватизації (18.01.95 р.). В основу методики було покладено застосування при оцінці об'єктів, які приватизуються шляхом викупу, експертної оцінки, що визначалася з урахуванням світового досвіду. У цьому ж році розроблені та затверджені Фондом державного майна України положення про проведення експертної оцінки державного майна при приватизації.

У 1994 році створюється Українське товариство оцінювачів (УТО), першим головним напрямком якого було розроблення Норм професійної діяльності оцінювача, в яких відображені етичні норми і професійні прийоми його роботи, а також навчання спеціалістів основам оцінки майна, майнових і немайнових прав та бізнесу, їх сертифікація. УТО – всеукраїнська громадська організація, яка об'єднує спеціалістів у галузі оцінки. Головні задачі УТО полягають у такому:

- 1) надання допомоги спеціалістам-оцінювачам та захисту їх інтересів;
- 2) становлення професії оцінювача в Україні;
- 3) нормативне і методологічне забезпечення діяльності за оцінкою майна, майнових прав і бізнесу;
- 4) сертифікація оцінювачів;
- 5) встановлення міжнародних контактів.

Також УТО займається підготовкою посібників з оцінки майна і розповсюдженням відповідної навчальної літератури, проведенням науково-практичних конференцій оцінювачів.

Існують також інші всеукраїнські організації оцінювачів.

Органом державної влади, який здійснює державне регулювання оцінної діяльності в Україні, є **Фонд державного майна України (ФДМУ)**, створений у 1992 році. ФДМУ забезпечує широке інформування суспільства з питань оцінної діяльності, стану та особливостей ціноутворення на майно та майнові права в Україні, в тому числі й нерухомість.

Представники УТО є консультантами ФДМУ, ними разом здійснюється підготовка і сертифікація експертів-оцінювачів, підписаний договір про сумісну діяльність цих організацій.

### **3 Законодавча база оцінної діяльності в Україні. Міжнародні стандарти оцінки**

З червня 2001 року оцінна діяльність в Україні регульована - прийнято Закон України “Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні”, з 1 січня 2002 року набрав чинності Земельний Кодекс, з 11 грудня 2003 року – Закон України „Про оцінку земель” з 1 січня 2004 року – Цивільний кодекс і Закон про іпотеку.

Діють чотири Національні стандарти, що регулюють оцінну діяльність:

- Національний стандарт № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав" від 2003 року;
- Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна» від 2004 року;
- Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 2006 року;
- Національний стандарт № 4 "Оцінка майнових прав інтелектуальної власності" від 2007 року.

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 має бути визначений в результаті оцінки, визначається ринкова вартість.

Національні стандарти оцінки майна є обов'язковими до виконання суб'єктами оцінної діяльності під час проведення ними оцінки майна всіх форм власності та в будь-яких випадках її проведення.

Розглянемо основні положення головного нормативного акта, що регламентує оцінну діяльність в Україні – Закону України „Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні”.

Цей Закон визначає правові засади здійснення оцінки майна, майнових прав та професійної оцінної 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.

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 оцінної діяльності в Україні (Стаття 1. Сфера дії Закону).

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 оцінної діяльності, застосовуються правила міжнародного договору (Стаття 2. Законодавство про оцінку майна, майнових прав та професійну оцінну діяльність).

Оцінка майна проводиться у випадках, встановлених законодавством України, міжнародними угодами, на підставі договору, а також на вимогу однієї із 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 згідно з законом;

- 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 застави державного та комунального майна, 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 7. Випадки проведення оцінки майна).

#### **Необов'язкові випадки оцінки майна:**

- 1) формування статутного фонду господарського товариства без участі держави;

- 2) розроблення плану розвитку підприємства;

- 3) оцінка ефективності управління;

- 4) вибір варіанта розпорядження власності;

- 5) обґрунтування ціни купівлі-продажу;

- 6) встановлення розміру страхових внесків і страхових виплат;

- 7) перевірка обґрунтованості котирувань цінних паперів та ін.

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 мають суперечити положенням (національним стандартам) оцінки майна (Стаття 9. Методичне регулювання оцінки майна).

Національне законодавство в галузі оцінки майна базується на міжнародних стандартах оцінки.

Розглянемо їх зміст докладніше.

У 2000 році у світі завершився важливий етап **глобальної гармонізації** у сфері фінансового менеджменту. Глобальну гармонізацію досягнуто в результаті розумного компромісу між представниками різних дисциплін, що складають у цілому фінансовий менеджмент, фахівцями з цінних паперів, бухгалтерами і оцінювачами.

Наслідком цього, зокрема, стали опубліковані восени 2000 року нові редакції Міжнародних і Європейських стандартів оцінки (МСО 2000, ЄСО 2000), до яких внесені істотні зміни, пов'язані із змінами і доповненнями до Міжнародних стандартів фінансової звітності в редакції 1999 року (МСФО), які, у свою чергу, узгоджені з міжнародною організацією, що об'єднує регіональні і національні комісії з цінних паперів (МОКЦБ).

#### **4 Принципи оцінки майна**

Теоретичним фундаментом процесу оцінки є система оцінних принципів, на яких ґрунтується розрахунок вартості об'єктів нерухомості. Принципи оцінки формують вихідні погляди суб'єктів ринку на величину вартості об'єкта нерухомості.

Згідно з Національним стандартом № 1, принципи оцінки – це покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна, а оцінка майна має проводитися з дотриманням принципів корисності, попиту і пропонування, заміщення, очікування, внеску (граничної продуктивності, найбільш ефективного використання).

У світовій практиці прийнято виділяти **чотири групи оцінних принципів** (рисунок 6.1):

- 1) принципи, засновані на уявах потенційного власника;
- 2) принципи, що впливають із процесу експлуатації нерухомості;
- 3) принципи, обумовлені дією ринкового середовища;
- 4) принцип найкращого і найбільш ефективного використання.

Використання тих чи інших принципів залежить від конкретної ситуації, яка складається на момент оцінки.

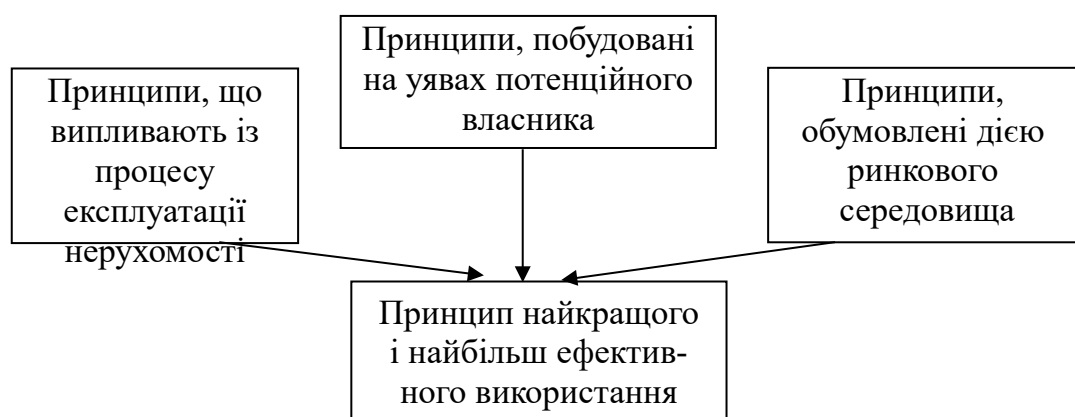


Рисунок 6.1 – Принципи оцінки нерухомості [20]

***До першої групи входять такі принципи:***

- **принцип корисності**, який означає, що чим більше об'єкт нерухомості здатний задовольнити потребу власника, тим вище його корисність і вартість. 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;

- **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;

- **принцип очікування** передбачає, що вартість об'єкта оцінки визначається розміром економічних вигод, які очікуються від володіння, користування, розпорядження ним.

*До другої групи принципів входять:*

- **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;

- **залишкової продуктивності землі.** Згідно з економічною теорією земля має вартість або взагалі яку-небудь цінність тільки тоді, коли є залишок чистого доходу після компенсації всіх інших факторів виробництва. Цей механізм розподілу доходу пов'язаний з тим, що земля фізично нерухома, і щоб розпочати будь-яку економічну діяльність, до неї слід приєднати працю, капітал і підприємницький менеджмент. Саме ці доходуотворювальні фактори компенсуються першочергово, а залишок доходу виплачується власникові землі як рента (податок, оренда);

- **принцип збалансованості** припускає, що кожному типу землекористування відповідає оптимальне поєднання різних факторів виробництва (різних покращень), при поєднанні яких досягається максимальна вартість нерухомості;

- **принцип віддачі** – в міру збільшення будь-якого ресурсу (при незмінності інших факторів) зростання чистої віддачі (прибутку) спочатку збільшується, а потім починає зменшуватися. Відповідно для кожної ділянки землі (об'єкта нерухомості) є оптимальне значення внесків у її покращення;

- **принцип економічного поділу** означає, що майнові права на об'єкт нерухомості варто розділяти і поєднувати таким чином, щоб її вартість при цьому збільшувалась.

*Третя група принципів включає:*

- **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;

- **принцип конкуренції** означає, що ціни на об'єкти нерухомості встановлюються за допомогою постійного суперництва суб'єктів ринку, які прагнуть отримати максимальний прибуток;

- **принцип відповідності** полягає в тому, що максимальна вартість об'єкта нерухомості виникає тоді, коли наявний розумний рівень архітектурної однорідності і сумісний характер землекористування. Принцип відповідності виявляється через прогресію і регресію. Ефект прогресії полягає в позитивному впливі зовнішнього оточення чи сусідніх об'єктів на вартість нерухомості. Регресія відбувається, коли об'єкт нерухомості характеризується зайвими покращеннями, які не затребувані ринком, або коли зовнішнє оточення впливає негативно на процес експлуатації об'єкта;

- **принцип зміни** – вартість нерухомості зазвичай не залишається постійною, а змінюється з часом, тому професійні стандарти оцінки потребують фіксувати дату оцінки, на яку визначена вартість об'єкта нерухомості;

- **принцип залежності (зовнішнього впливу)** припускає, що вартість об'єкта залежить від характеру і вартості навколишньої власності.

Принципом, що узагальнює вплив зазначених раніше трьох груп принципів оцінки, є **принцип найкращого і найбільш**



**ефективного використання**, тобто такого, при якому вартість оцінюваного об'єкта є максимальною. Принцип найкращого і найефективнішого використання передбачає розумне і можливе використання об'єктів нерухомості шляхом перевірки відповідності варіантів, що розглядаються, критеріям:

а) *фізично можливо* – ділянка або об'єкт нерухомості технологічно придатні для використання;

б) *юридично дозволено* – використання цього об'єкта нерухомості не суперечить законодавству країни, де здійснюється відповідна оцінка;

в) *економічно доцільно* – обґрунтовано з погляду окупності інвестиційного капіталу.

На практиці принцип найкращого і найбільш ефективного використання є вихідною передумовою, на якій ґрунтується вибір конкретного виду вартості нерухомості, що оцінюється, і створюється висновок про її величину.

## **Тема 7. МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВА**

### **План**

- 1 Види вартості, їх сутність.
- 2 Процес оцінки нерухомості.
- 3 Доходний (прибутковий) підхід до оцінки.
- 4 Витратний підхід до оцінки.
- 5 Порівняльний підхід до оцінки.
- 6 Формування остаточного висновку про вартість оцінюваного об'єкта.

### **1 Види вартості, їх сутність**

Однією з головних задач у практичній роботі оцінювачів є правильний вибір виду вартості, що визначають. Адже ця вартість має відповідати цілям і умовам оцінки. Ознайомимось з основними видами вартості, викладеними в Національному стандарті № 1.

**Вартість** – еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у ймовірній сумі грошей, **ціна** – фактична сума грошей, сплачена за об'єкт оцінки або подібне майно.

Оскільки уявлення про цінність об'єкта залежить від конкретних інтересів покупця, оцінювачеві доводиться визначати різні види вартості.

Класифікація видів вартості:

- за ступенем ринковості:

- 1) ринкова;
- 2) неринкова;

- за цілями оцінки:

- 1) споживча;
- 2) інвестиційна;
- 3) спеціальна;
- 4) заставна;
- 5) оподатковувана;
- 6) утилізаційна;
- 7) страхова;

- за характером аналогів:

- 1) вартість відтворення;
- 2) вартість заміщення;

- за принципами бухгалтерського обліку:

- 1) балансова;
- 2) залишкова;
- 3) справедлива;

- залежно від перспектив розвитку підприємства:

- 1) вартість діючого підприємства;
- 2) вартість підприємства, що ліквідується.

Відповідно до МСО – Міжнародних стандартів оцінки 2003 року (які прийняті в 39 країнах світу) – **ринкова вартість** – це розрахункова величина, що дорівнює грошовій сумі, за яку передбачається перехід майна з рук у руки на дату оцінки в результаті комерційного договору між добровільними покупцем і добровільним продавцем після адекватного маркетингу; при цьому вважається, що кожна із сторін діяла компетентно, розсудливо і без примушення.

Адекватний маркетинг передбачає достатній строк експозиції – час, 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.

Для визначення ринкової вартості враховується найбільш ефективно використання об'єкта оцінки. У тому випадку, коли не виконується хоча б одна з умов, то базою оцінки називається **неринкова**.

До **неринкових видів вартості** належать:

- *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);

- *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;

- *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; (сума надбавки має 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).

- *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 (визначається при закритті підприємства і продажу окремих активів);

- інші види, порядок визначення яких встановлюється окремими національними стандартами.

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.

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.

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.

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 доходного підходу із застосуванням методу дисконтування грошових потоків, а об'єкта оцінки у матеріальній формі – шляхом комбінування кількох методичних підходів.

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.

Таким чином, вибір виду вартості для оцінки здійснюється у кожному конкретному випадку виходячи з мети оцінки: якщо необхідно оцінити майно з метою застави – визначають заставну вартість, якщо з метою купівлі – продажу – ринкову, з метою інвестування – інвестиційну тощо. Оцінка проводиться на основі трьох підходів за методиками в рамках цих підходів. Обґрунтування вибору відповідних підходів та методик до оцінки – задача, яку вирішує кваліфікований оцінювач.

## **2 Процес оцінки нерухомості**

Оцінка нерухомості буває масова і індивідуальна.

*Масова оцінка нерухомості* – це оцінка великої кількості об'єктів нерухомості на конкретну дату з використанням стандартних методик і статистичного аналізу. При цьому уніфікується процедура оцінки великої кількості об'єктів.

При масовій оцінці на завершальному етапі перевіряється використовувана для розрахунків модель і контролюється якість отримуваних результатів.

При цьому результати, отримані за допомогою моделі масової оцінки, порівнюються з реальними цінами продажу і оцінюються відхилення рівня оцінки за кожною групою аналогічних об'єктів.

*Індивідуальна оцінка нерухомості* – це оцінка конкретного об'єкта на певну дату. Вона необхідна для захисту результатів оцінки в судах, для визначення вартості об'єктів спеціального призначення тощо.

Індивідуальна оцінка проводиться у декілька етапів, об'єднаних у поняття «Процес оцінки», на завершальному етапі якого здійснюється узгодження результатів, отриманих з використанням різних підходів до оцінки нерухомості.

Масова оцінка – наближена, а індивідуальна – точна, отримана в результаті ретельного аналізу реальних даних про аналоги об'єкта оцінки. Далі у даному конспекті лекцій розглядатимуться механізми індивідуальної оцінки нерухомості.

Процес оцінки нерухомості складається з етапів, що виконуються послідовно фахівцем-оцінювачем для визначення її вартості.

На етапі «Визначення проблеми» здійснюється постановка завдання, яке необхідно вирішити:

- об'єкт оцінки описують на основі відповідних юридичних документів, що підтверджують права на нерухомість;
- проводиться встановлення майнових прав, пов'язаних з об'єктом;
- встановлюється дата проведення оцінки – календарна дата, за станом на яку визначається вартість об'єкта оцінки;
- указуються цілі оцінки об'єкта;
- встановлюється вид вартості, який необхідно визначити відповідно до поставленої мети;
- формулюються обмежувальні умови – заяви у звіті, що описують перешкоди або обставини, які впливають на оцінку вартості майна.

На етапі «Попередній огляд і план оцінки» визначається, які дані необхідні і достатні для аналізу об'єкта, встановлюються джерела їх отримання; вибирається персонал, що спеціалізується на оцінці заданого класу об'єктів; складається план виконання робіт з оцінки укладається у письмовій формі договір між оцінювачем і замовником.

Договір не вимагає нотаріального засвідчення і повинен містити підстави укладення договору, вид об'єкта оцінки, вид визначуваної вартості (вартостей) об'єкта оцінки, грошову винагороду за проведення оцінки об'єкта оцінки, відомості про страхування цивільної відповідальності оцінювача, точну вказівку на об'єкт (об'єкти) оцінки, відомості про наявність в

оцінювача ліцензії на здійснення оцінної діяльності і строк, на який дана ліцензія видана.

Оцінка об'єкта може проводитися оцінювачем тільки при дотриманні вимоги незалежності оцінювача, передбаченої законодавством України про оцінну діяльність. Якщо ця вимога не дотримується, оцінювач зобов'язаний повідомити про це замовникові і відмовитися від укладення договору про оцінку.

На етапі *«Збір і перевірка даних»* оцінювач здійснює збір і обробку такої інформації і документації:

- встановлюючих право документів, відомостей про обтяження об'єкта оцінки правами інших осіб;
- даних бухгалтерського обліку і звітності, що належать до об'єкта оцінки;
- інформації про технічні і експлуатаційні характеристики об'єкта оцінки;
- інформації, необхідної для встановлення кількісних і якісних характеристик об'єкта оцінки з метою визначення його вартості, а також іншої інформації, пов'язаної з об'єктом оцінки.

Оцінювач визначає і аналізує ринок, до якого належить об'єкт оцінки, його історію, поточну кон'юнктуру і тенденції, а також аналоги об'єкта оцінки і обґрунтовує їх вибір.

Дані, які збирає і аналізує оцінювач, можна розділити на загальні і спеціальні. Загальні дані включають інформацію про економічні, соціальні, державно-правові, екологічні фактори, що значно впливають на вартість об'єкта оцінки. До спеціальних даних належить інформація про оцінювану нерухомість і її аналоги: відомості про права на об'єкт, визначення відповідності способу використання існуючому законодавству, характеристику самої будови і земельної ділянки, на якій вона розташована.

На наступному етапі процесу оцінки проводиться аналіз якнайкращого і найбільш ефективного використання як вже забудованої, так і вакантної земельної ділянки. З урахуванням проведеного аналізу визначається її вартість.

Етап *«Застосування підходів до оцінки»* включає визначення вартості об'єкта традиційними підходами до оцінки. Оцінювач при проведенні оцінки зобов'язаний використовувати витратний, порівняльний і прибутковий підходи до оцінки,

самостійно визначаючи конкретні оцінні методи в рамках кожного з підходів до оцінки.

Під методом оцінки розуміють спосіб розрахунку вартості оцінюваного об'єкта в рамках одного з підходів до оцінки.

Потім проводиться узгодження отриманих результатів. «Узгодження результату оцінки» – це отримання підсумкової оцінки майна на підставі результатів застосування різних підходів до оцінки. Як правило, один з підходів вважається базовим, два інших необхідні для коректування отримуваних результатів. При цьому враховується значущість і застосовність кожного підходу в конкретній ситуації. Через нерозвиненість ринку, специфічність об'єкта або недостатність доступної інформації деякі з підходів у конкретній ситуації неможливо застосувати.

Потім з урахуванням усіх значущих параметрів на базі експертної думки оцінювача встановлюється підсумкова величина вартості об'єкта. Ця величина має бути виражена у гривнях у вигляді єдиної величини, якщо в договорі про оцінку не передбачене інше. Підсумкова величина вартості об'єкта оцінки, вказана у звіті про оцінку, може бути визнана рекомендованою для цілей здійснення операції з об'єктом оцінки, якщо з дати складання звіту про оцінку до дати здійснення операції з об'єктом оцінки або дати представлення публічної оферти пройшло не більше шести місяців.

На *завершальному* етапі виконується складання звіту про оцінку – документа, що містить обґрунтування думки оцінювача про вартість майна. При складанні звіту про оцінку оцінювач зобов'язаний використовувати інформацію, що забезпечує достовірність звіту про оцінку як документа, що містить відомості доказового значення.

**Отже, проведення оцінки включає декілька етапів:**

- встановлення кількісних і якісних характеристик об'єкта оцінки; аналіз ринку, до якого належить об'єкт оцінки;
- вибір методу або методів оцінки в рамках кожного з підходів до оцінки і здійснення необхідних розрахунків;
- узагальнення результатів, отриманих у рамках кожного з підходів до оцінки, і визначення підсумкової величини вартості об'єкта оцінки;



– складання і передача замовникові звіту про оцінку.

При вирішенні питання про доцільність фінансування інвестицій у нерухомість найбільш значущими вважаються результати, отримані на основі застосування прибуткового підходу.

### **3 Доходний (прибутковий) підхід до оцінки**

Існує три підходи до визначення вартості підприємства (бізнесу): витратний, порівняльний і доходний (прибутковий).

У практиці операцій з оцінкою підприємств зустрічаються різні ситуації. При цьому кожному класу ситуацій відповідають свої, адекватні тільки йому підходи і методи. Для правильного вибору методів необхідно заздалегідь класифікувати ситуації оцінки з використанням групування об'єктів, типу операції, моменту, на який проводиться оцінка, і т. д.

Певні види підприємств, як правило, оцінюються на основі їх комерційного потенціалу (наприклад, бензозаправна станція або готель). Обсяг продажу бензину, кількість постояльців в готелі є джерелами доходу, який після порівняння з вартістю операційних витрат дає змогу визначити прибутковість даного підприємства. Такий підхід до оцінки називається доходним (прибутковим). Цей метод побудований на капіталізації або дисконтуванні прибутку, який буде отриманий від експлуатації об'єкта (наприклад, у разі здавання нерухомості в оренду). Результат оцінки за даним методом включає і вартість будівлі, і вартість земельної ділянки.

Якщо підприємство (бізнес) не продається і не купується і не існує розвиненого ринку даного бізнесу, коли міркування отримання доходу не є основою для інвестицій (лікарні, урядові будівлі), оцінка може проводитися на основі визначення вартості будівництва з урахуванням амортизації і додавання вартості відшкодування зносу, тобто за допомогою *витратного підходу*. Його також використовують для оцінки складних і унікальних об'єктів.

У тому випадку, коли існує ринок бізнесу, подібний оцінюваному, (на ринку обертаються десятки або сотні однорідних об'єктів) можна використовувати для визначення

ринкової вартості *порівняльний або ринковий підхід*, що базується на виборі порівнянних об'єктів, вже проданих на даному ринку.

Кожний з трьох названих підходів припускає використання в роботі властивих йому методів.

*Доходний (прибутковий) підхід* – це сукупність методів оцінки вартості нерухомості, заснованих на визначенні поточної вартості очікуваних від неї доходів.

Він базується на принципах найбільш ефективного використання та очікування.

*Доходний підхід* заснований на визначенні вартості об'єкта на основі поточної вартості очікуваних доходів від володіння цим об'єктом.

Основною передумовою розрахунку вартості за таким підходом є комерційна експлуатація об'єкта нерухомості. Для перетворення майбутніх доходів від нерухомості в поточну вартість здійснюється капіталізація доходу.

За допомогою доходного підходу визначається ринкова вартість та інвестиційна вартість, а також інші види вартості, які ґрунтуються на принципі корисності, зокрема ліквідаційна вартість.

Доходний підхід передбачає використання:

- *методу прямої капіталізації*. Метод застосовується у випадках, коли дохід від об'єкта надходить рівними сумами через рівні проміжки часу (класичний приклад – оренда); щодо підприємств – цей метод найбільш адекватний оцінці «зрілих» за своїм віком підприємств, які встигли накопичити активи в результаті капіталізації їх у попередні періоди;

- *методу дисконтованих грошових потоків (непрямої капіталізації)*. Метод застосовується у випадках нерівномірних за величиною і строками надходження доходів і тому є універсальним (метод капіталізації являє собою частковий випадок методу дисконтування грошових потоків); він більш застосовний для оцінки молодих підприємств, що не встигли заробити достатньо прибутків для капіталізації в додаткові активи, але які, проте, мають перспективний продукт і явні конкурентні переваги в порівнянні з існуючими і потенційними конкурентами.

**Метод прямої капіталізації** базується на чистому операційному доході (ЧОД) і коефіцієнті капіталізації ( $k$ ), а вартість нерухомості ( $B$ ) розраховується їх відношенням:

$$B = \frac{\text{ЧОД}}{k}. \quad (7.1)$$

Чистий (операційний) дохід розраховується в такій послідовності:

1 Визначається потенційний валовий дохід (ВД) – дохід, який можна отримати від нерухомості при 100 % її використанні (оренда) без врахування всіх витрат і витрат.

2 Дійсний (ефективний) валовий дохід (ДВД) – це потенційний валовий дохід за вирахуванням витрат ( $V_t$ ) від недовикористання площ та при зборі орендної плати з врахуванням інших доходів ( $D_{\text{ін}}$ ) від нормального ринкового використання об'єкта нерухомості:

$$\text{ДВД} = \text{ВД} - V_t + D_{\text{ін}}. \quad (7.2)$$

3 Чистий операційний дохід (експлуатаційний) – це дійсний валовий дохід за мінусом всіх експлуатаційних витрат і витрат на управління ( $V$ ) за рік, але до обслуговування боргу за кредитами й амортизаційних відрахувань:

$$\text{ЧОД} = \text{ДВД} - V. \quad (7.3)$$

Витрати прийнято поділяти на умовно-постійні; умовно-змінні; витрати на заміщення або резерви.

Коефіцієнт капіталізації доходу найчастіше визначається за допомогою даних продажу аналогічних об'єктів нерухомості, зібраних на ринку.

Іншим методом визначення ставки капіталізації доходу є метод кумулятивної побудови, або метод сумування. Суть цього методу полягає в тому, що ставка розбивається на складові частини, а саме безризикову ставку, ставки компенсації за ризик, низьку ліквідність та інвестиційний менеджмент, а також ставки повернення (вкладеного) капіталу.

**Метод дисконтованих грошових потоків** використовується для визначення поточної вартості майбутньої користі, яку принесе використання або, можливо, подальший продаж нерухомості.

Для розрахунку необхідні дані:

- тривалого прогностного періоду;
- прогностні величини грошових потоків, включаючи реверсію;
- ставка дисконтування.

*Розрахунок цим методом можна розділити на такі основні етапи.*

1 Складання прогнозу і моделювання потоку майбутніх доходів (витрат) на весь період функціонування оцінюваного об'єкта нерухомості (на так званий прогностний період).

2 Визначення реверсії – розмір виручки від перепродажу об'єкта нерухомості в кінці періоду володіння.

3 Розрахунок ставки дисконту.

4 Дисконтування грошових потоків і реверсійну вартість у поточну вартість об'єкта нерухомості (на момент оцінки). Приведення майбутньої вартості грошових потоків до поточної з використанням техніки складного відсотка.

Вартість об'єкта, розрахована за допомогою цього методу, є поточна вартість усіх майбутніх грошових потоків і реверсії з урахуванням ступеня ризику й альтернативних варіантів використання:

$$B = \sum \frac{ЧОД_i}{(1+k)^n} + P, \quad (7.4)$$

де ЧОД<sub>i</sub> – чистий операційний дохід і-го року;

k – ставка дисконту у вигляді десяткового дробу;

n – кількість періодів, які відділяють поточний період від дати оцінки;

P – вартість реверсії (можливого продажу у постпрогностному періоді).

Період, який аналізується, у ході оцінки підрозділяється на прогностний і постпрогностний періоди.

Вартість реверсії може бути нарахована на основі прогнозування потоку доходу в постпрогнозний період з використанням базової формули капіталізації.

*Ставка дисконту* — коефіцієнт, за яким майбутню вартість грошей або фінансових активів приводять до їх теперішньої вартості. Ставка дисконту показує ефективність вкладень капіталу з урахуванням ризику одержання майбутніх прибутків.

#### **Етапи доходного підходу:**

1 Розрахунок суми всіх можливих надходжень від об'єкта оцінки.

2 Розрахунок дійсного валового доходу.

3 Розрахунок витрат, пов'язаних з експлуатацією об'єкта оцінки.

4 Визначення величини чистого операційного доходу шляхом вирахування з дійсного валового доходу витрат на експлуатацію об'єкта.

5 Перетворення очікуваних доходів у поточну вартість за допомогою ставки дисконтування або капіталізації.

#### **Переваги доходного підходу:**

1 Урахування перспектив діяльності та розвитку підприємства як цілісного земельно-майнового та соціально-організаційного комплексу, виходячи з колишнього досвіду, досягнутих результатів та сформованих ринкових умов.

2 Можливість урахування специфіки ринкових умов для певного об'єкта за допомогою правильного визначення ставки дисконту чи коефіцієнта капіталізації.

3 Урахування інтересів інвесторів.

4 Урахування рівня ризику (через ставку дисконту).

#### **Недоліки доходного підходу:**

1 Аналітичні процедури формування ставок дисконтування та капіталізації мають надто суб'єктивний характер.

2 Можливі декілька норм доходності, що утруднює прийняття рішення.

3 Неможливість досягнення абсолютно точних результатів через тривалість періоду оцінки та нестабільність реальних процесів припливу та відпливу капіталу.

4 Складність прогнозування довгострокових грошових потоків.

5 Трудомісткість розрахунків.

3 усіх трьох підходів ступінь суб'єктивізму у доходному підході найбільший.

#### 4 Витратний підхід до оцінки

**Витратний підхід** – це сукупність методів оцінки, побудованих на визначенні витрат, необхідних для відновлення або заміщення об'єкта оцінки з урахуванням накопиченого зносу. Базується на припущенні, що покупець не заплатить за готовий об'єкт більше, ніж за створення об'єкта аналогічної корисності.

В основі цього підходу покладені принципи корисності та заміщення.

*Основними методами витратного підходу* є метод прямого відтворення і 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).

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.

##### **Етапи витратного підходу:**

- розрахунок вартості земельної ділянки як вільної та доступної для найбільш ефективного використання ( $V_{\text{землі}}$ );

- визначення вартості відтворення ( $V_{\text{від}}$ ) або заміщення ( $V_{\text{зам}}$ ) об'єкта;

- розрахунок вартості загального знецінення ( $Z$ ) об'єкта оцінки (*фізичний знос* – знос, пов'язаний із зниженням працездатності об'єкта в результаті природного фізичного старіння і впливу зовнішніх несприятливих факторів; *функціональний знос* – знос через невідповідність сучасним

вимогам, що ставляться до подібних об'єктів; *зовнішній знос* – знос у результаті зміни зовнішніх економічних факторів);  
- визначення ринкової вартості об'єкта за формулою:

$$B = B_{\text{землі}} + B_{\text{зам}} - Z. \quad (7.5)$$

### **Переваги витратного підходу:**

1 При оцінці нових об'єктів витратний підхід є найбільш надійним.

2 Даний підхід є доцільним і/або єдино можливим у таких випадках:

- техніко-економічний аналіз нового будівництва і поліпшень;
- оцінка суспільно-державних і спеціальних об'єктів (лікарень, шкіл, музеїв, бібліотек тощо);
- оцінка об'єктів на малоактивних ринках;
- оцінка з метою страхування і оподаткування.

### **Недоліки витратного підходу:**

1 Витрати не завжди еквівалентні ринковій вартості.

2 Спроби досягнення точнішого результату оцінки супроводжуються швидким зростанням витрат праці.

3 Проблематичність розрахунку вартості відтворення старих будов.

4 Складність визначення величини накопиченого зносу старих будов і споруд.

5 Окрема оцінка земельної ділянки від будов.

6 Проблематичність оцінки земельних ділянок в Україні.

## **5 Порівняльний підхід до оцінки**

*Порівняльний підхід* до оцінки – це сукупність методів оцінки вартості, що ґрунтується на порівнянні об'єкта оцінки з його аналогами, відносно яких є інформація про ціни операцій з ними.

Він базується на принципах заміщення та попиту і пропонування.

Порівняльний підхід передбачає аналіз цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коректуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки.

*Умови застосування порівняльного підходу:*

1 Об'єкт не повинен бути унікальним.

2 Інформація має бути вичерпною, такою, що включає умови здійснення операцій.

3 Фактори, що впливають на вартість порівнюваних аналогів оцінюваної нерухомості, мають бути порівнянними.

Основними елементами порівняння є характеристики подібного майна за місцем його розташування, фізичними та функціональними ознаками, умовами продажу тощо.

*Основні вимоги до аналога:*

- аналог має бути схожим на об'єкт оцінки за основними економічними, матеріальними, технічними та іншими характеристиками;

- схожі умови операції.

**Етапи порівняльного підходу:**

- вивчення ринку;

- збір і перевірка достовірності інформації про пропонувані на продаж або недавно продані (до трьох місяців) аналоги об'єкта оцінки;

- порівняння даних про відібрані аналоги і об'єкт оцінки;

- коректування цін продажу вибраних аналогів відповідно до відмінностей від об'єкта оцінки;

- встановлення вартості об'єкта оцінки.

Для визначення підсумкової вартості оцінюваної нерухомості необхідне коректування порівнянних продаж. Розрахунок і внесення коректувань проводиться на основі логічного аналізу попередніх розрахунків з урахуванням значущості кожного показника. Коректування вартості подібного майна здійснюється шляхом додавання або вирахування грошової суми із застосуванням коефіцієнта (відсотка) до ціни продажу (пропонування) зазначеного майна або шляхом їх комбінування. Найбільш важливим є точне визначення поправкових коефіцієнтів.

**Основні переваги порівняльного підходу:**

1 У підсумковій вартості відбивається думка типових продавців і покупців.

2 Ціна фактично здійсненої операції максимально враховує ситуацію на ринку, а отже, є реальним віддзеркаленням попиту і пропонування.



3 У цінах продаж відбивається зміна фінансових умов і інфляція.

4 Статично обгрунтований (оцінка заснована на ретроінформації і, отже, відображає фактичні результати виробничо-фінансової діяльності підприємства).

5 Вносяться коректування на відмінності порівнюваних об'єктів.

6 Достатньо простий у застосуванні (при наявності всієї необхідної інформації) і дає надійні результати.

#### **Недоліки порівняльного підходу:**

1 Складність узгодження даних про продажі, що істотно розрізняються.

2 Складність збору інформації про практичні ціни продаж.

3 Проблематичність збору інформації про специфічні умови операції.

4 Залежність від активності та стабільності ринку.

### **6 Формування остаточного висновку про вартість оцінюваного об'єкта**

У процесі виконання процедур оцінювання різноманітними методами отримують різноманітні результати (які відрізняються іноді в декілька разів), і завдання оцінювача – визначити на їхній основі розмір (або діапазон) вартості. Цей процес в оцінній практиці ще називають зведенням результатів. Отримані результати не збігаються за значеннями, але вони позначають діапазон, в якому лежить обумовлене значення вартості.

При виконанні процедур різноманітними методами оцінювач практично завжди приймає низку припущень (особливо в умовах української економіки й інформаційного поля) і, враховуючи мету оцінювання, вибирає той результат, який, на його погляд, найбільш правильно відображає шукане значення.

Можливі два підходи до розв'язання цієї проблеми:

- з отриманих результатів вибирається один, який і приймається як судження про вартість;

- між різноманітними варіантами знаходиться середньозважене.

Перший підхід можна вважати доцільним, якщо припущення і неточності, прийняті в одному із методів, несумірно менші, ніж в інших.

Другий підхід буде більш правильним тоді, коли в кожному з методів були наявні сумірні величини похибок і припущень. Тоді оцінювач суб'єктивно, на підставі свого досвіду, надає кожному значенню питомої ваги відповідно до можливості настання кожного з випадків і знаходить між значеннями середньозважене:

$$B = \sum_{i=1}^n B_i \cdot Z_i, \quad (7.6)$$

де  $B_i$  – оцінка вартості підприємства (бізнесу)  $i$ -м методом (усі застосовані методи оцінки довільно нумеруються);

$i = 1 \dots, n$  – безліч застосованих у даному випадку методів оцінки;

$Z_i$  – ваговий коефіцієнт  $i$ -го методу.

Такий підхід базується на припущенні, що на ідеальному ринку всі три підходи мають привести до однієї і тієї ж величини вартості. Але більшість ринків є недосконалими, потенційні користувачі можуть бути неправильно інформовані, виробники можуть бути неефективними. Внаслідок цих, а також інших причин дані підходи можуть давати різні показники вартості. Ми вважаємо, що навіть на ідеальному ринку три підходи будуть давати різні значення вартості, тому що вони побудовані на різних принципах оцінки.

Вважаємо, що ідея експертного зважування результатів оцінки, отриманих за різними методами, за допомогою вагів, що характеризують ступінь впевненості експерта в оцінці, є недостатньо коректною, і більш коректним є узгодження результатів оцінки за допомогою методу аналізу ієрархій.

## **Тема 8. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ЗЕМЕЛЬНОЇ ДІЛЯНКИ, БУДІВЕЛЬ І СПОРУД**

### **План**

- 1 Нерухоме майно і основні підходи до його оцінки.
- 2 Оцінка вартості земельної ділянки.
  - 2.1 Витратний підхід до оцінки земельної ділянки.
  - 2.2 Доходний підхід до оцінки земельної ділянки.
  - 2.3 Порівняльний підхід до оцінки земельної ділянки.
- 3 Оцінка вартості будівель і споруд.
  - 3.1 Витратний підхід до оцінки будівель і споруд.
  - 3.2 Доходний підхід до оцінки будівель і споруд.
  - 3.3 Порівняльний підхід до оцінки будівель і споруд.

## **1 Нерухоме майно і основні підходи до його оцінки**

**Нерухоме майно** – це фізичні об'єкти з фіксованим місцем розташування в просторі, все, що невіддільно з ними пов'язане, а також права, інтереси й вигоди, обумовлені володінням об'єктами. Під об'єктом нерухомості розуміється, по-перше, підприємство в цілому як майновий комплекс, а по-друге, земельна ділянка.

Класифікаційні ознаки об'єктів нерухомості наведені на рисунку 8.1.

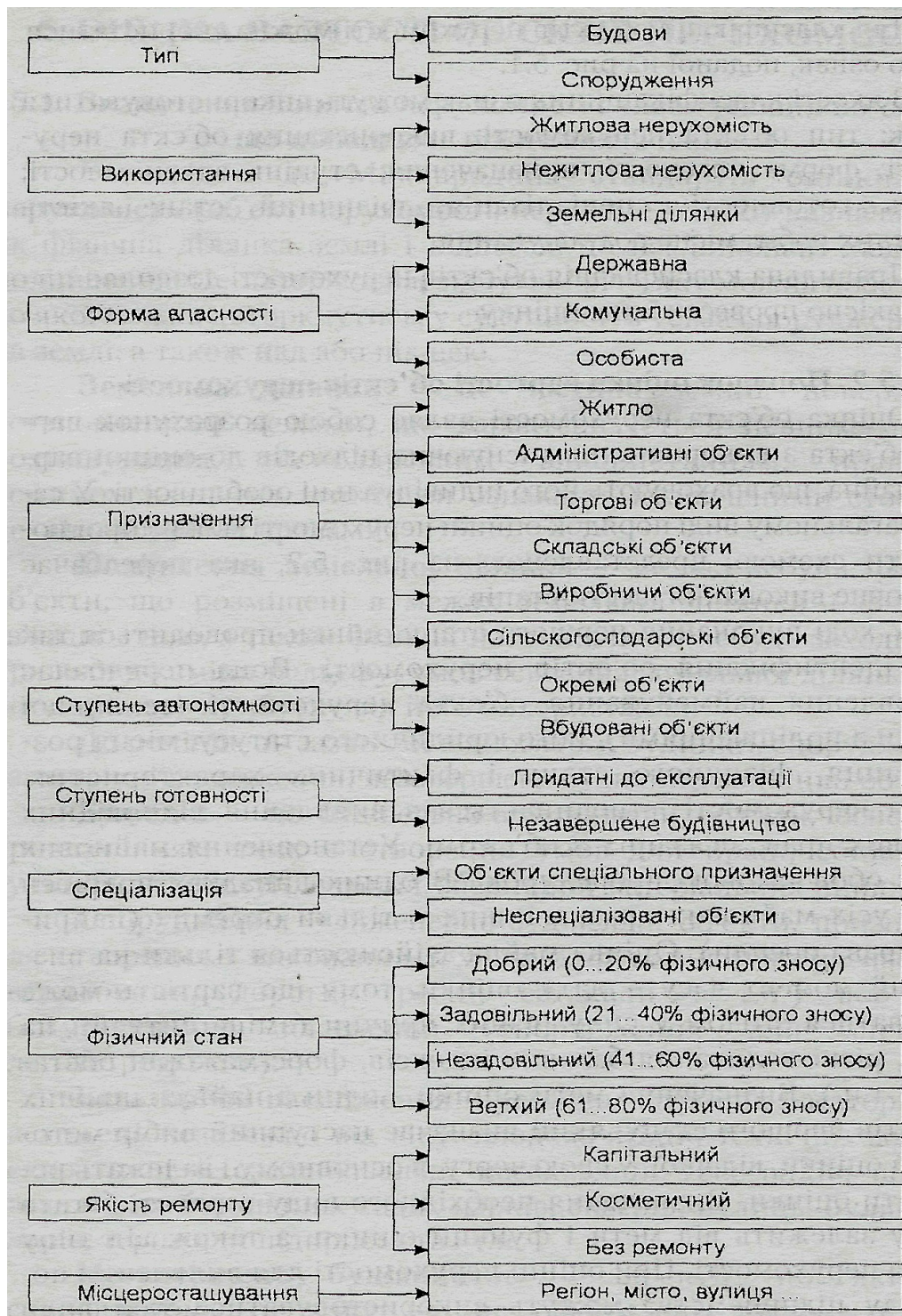


Рисунок 8.1 – Класифікаційні ознаки об'єктів нерухомості [4]

Оцінка вартості нерухомості здійснюється на основі трьох традиційних підходів до оцінки власності: витратного, доходного і порівняльного.

З позиції витратного підходу вартість нерухомості являє собою вартість витрат на створення аналогічного об'єкта. Підхід з погляду витрат заснований на припущенні про те, що витрати на будівництво будинку та витрати на придбання ділянки і її

підготовку до будівництва є прийнятним орієнтиром для визначення вартості нерухомого майна.

На збалансованому ринку нерухомості ринкові витрати на створення об'єкта нерухомості, ринкова інформація із продажу аналогів і капіталізований дохід від об'єкта нерухомості мають відповідати тому самому значенню вартості, що врівноважує попит та пропонування. Через обмежене використання методів порівняльного і доходного підходів витратний підхід набув більш широкого застосування.

З позиції доходного підходу, що також називають підходом на основі капіталізації доходу, вартість нерухомості визначається величиною майбутніх вигід власника.

З позиції порівняльного підходу величина вартості розраховується виходячи із зіставлення цін недавніх продаж порівнянних об'єктів [1].

## **2 Оцінка вартості земельної ділянки**

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

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

Залежно від мети і методів проведення *оцінка земель поділяється на такі види:*

- бонітування ґрунтів;
- економічна оцінка земель;
- грошова оцінка земельних ділянок.

Дані *бонітування ґрунтів* є складовою частиною державного земельного кадастру та основою проведення економічної оцінки сільськогосподарських угідь і враховуються при визначенні екологічної придатності ґрунтів для вирощування

сільськогосподарських культур, а також втрат сільськогосподарського та лісогосподарського виробництва.

Дані з *економічної оцінки земель* є основою при проведенні нормативної грошової оцінки земельних ділянок, аналізі ефективності використання земель порівняно з іншими природними ресурсами та визначенні економічної придатності земель сільськогосподарського призначення для вирощування сільськогосподарських культур. Економічна оцінка земель сільськогосподарського призначення, згідно з Законом «Про оцінку земель», проводиться не рідше як один раз у 5 – 7 років.

*Грошова оцінка земельних ділянок* залежно від призначення та порядку проведення може бути нормативною і експертною (див. рисунок 8.2).

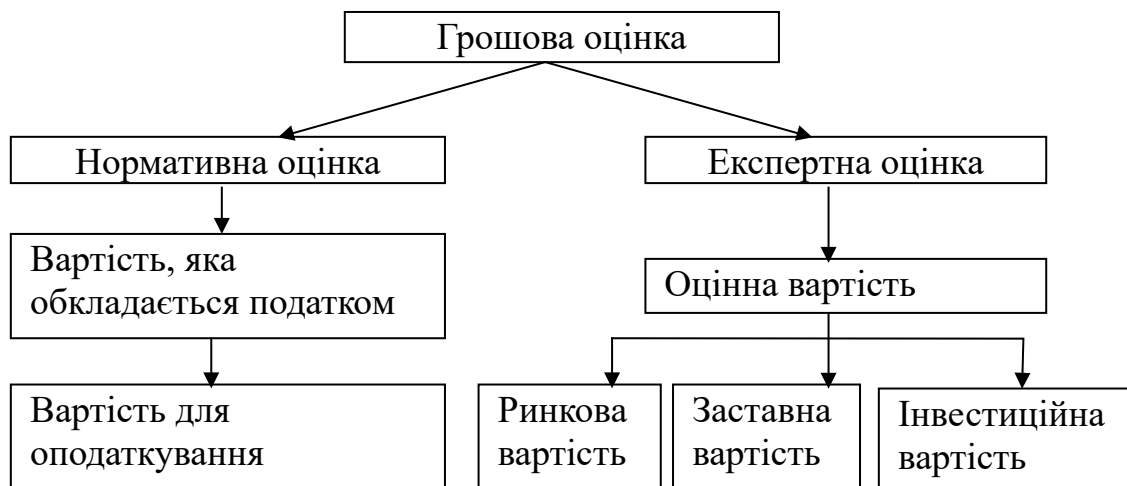


Рисунок 8.2 – Види оцінки земельної ділянки і сфери їх застосування [20]

**Нормативна грошова оцінка земельних ділянок** використовується для визначення розміру земельного податку, державного мита при міні, спадкуванні і даруванні земельних ділянок згідно із законом, орендної плати за земельні ділянки державної та комунальної власності, втрат сільськогосподарського і лісогосподарського виробництва, а також при розробленні показників і механізмів економічного стимулювання раціонального використання та охорони земель.

Нормативна грошова оцінка земельних ділянок проводиться у разі:

- визначення розміру земельного податку;
- визначення розміру орендної плати за земельні ділянки державної та комунальної власності;
- визначення розміру державного мита при міні, спадкуванні та даруванні земельних ділянок згідно із законом;
- визначення втрат сільськогосподарського і лісогосподарського виробництва;
- розроблення показників і механізмів економічного стимулювання раціонального використання та охорони земель.

**Експертна грошова оцінка земельних ділянок** та прав на них проводиться з метою визначення вартості об'єкта оцінки.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок використовується при здійсненні цивільно-правових угод щодо земельних ділянок та прав на них, крім випадків, визначених Законом про оцінку земель, а також іншими законами.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок проводиться у разі:

- відчуження та страхування земельних ділянок, що належать до державної або комунальної власності;
- застави земельної ділянки відповідно до закону;
- визначення інвестиційного вкладу в реалізацію інвестиційного проекту на земельні поліпшення;
- визначення вартості земельних ділянок, що належать до державної або комунальної власності, у разі якщо вони вносяться до статутного фонду господарського товариства;
- визначення вартості земельних ділянок при реорганізації, банкрутстві або ліквідації господарського товариства (підприємства) з державною часткою або часткою комунального майна, яке є власником земельної ділянки;
- виділення або визначення частки держави чи територіальної громади у складі земельних ділянок, що перебувають у спільній власності;
- відображення вартості земельних ділянок та права користування земельними ділянками у бухгалтерському обліку відповідно до законодавства України;
- визначення збитків власникам або землекористувачам у випадках, встановлених законом або договором; рішення суду.

В усіх інших випадках грошова оцінка земельних ділянок може проводитися за згодою сторін та у випадках, визначених цим та іншими законами України.

Вибір виду оцінки (нормативна чи експертна) обумовлюється її метою: визначення ринкової вартості або нормативної цінності. Для існування ринкової вартості необхідною умовою є наявність ринку купівлі-продажу аналогічних оцінюваному об'єктів.

*Ми будемо розглядати експертну грошову оцінку земельних ділянок.* Підставою для її проведення є договір, який укладається зацікавленими особами, а також рішення суду; підставою для проведення усіх інших видів оцінки – рішення органу виконавчої влади або місцевого самоврядування.

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.

## **2.1 Витратний підхід до оцінки земельної ділянки**

Витратний підхід до оцінки земельної ділянки базується на тому, що покупець не сплатить за неї суму, більшу, ніж витрати на придбання та упорядкування земельної ділянки, аналогічної за призначенням і корисністю.

Витратний підхід включає:

- 1) метод залишку для землі;
- 2) метод визначення витрат на освоєння.

*Метод залишку для землі* є інтегрованим методом, який поєднує елементи витратного та доходного підходів. Він ґрунтується на виділенні та капіталізації чистого операційного доходу від використання земельної ділянки, що входить до складу нерухомого майна (земельна ділянка, будівлі та споруди), використання якого, в свою чергу, створює дохід для власника.

Для застосування методу залишку мають бути відомі:

- вартість будівель і споруд;
- чистий операційний дохід, отриманий від використання землі, будівель і споруд;



• коефіцієнти капіталізації для землі, будівель і споруд. Розрахунки цим методом виконуються в декілька етапів [19, 22].

1 Визначається дохід, що отримується від використання будівель і споруд як добуток їхньої вартості та коефіцієнта капіталізації для будівель і споруд:

$$ЧОД_{\text{буд}} = V_{\text{буд}} \times k_{\text{кап}_{\text{буд}}}, \quad (8.1)$$

де  $V_{\text{буд}}$  – поточна вартість будівель і споруд;

$ЧОД_{\text{буд}}$  – чистий операційний дохід, що припадає на будівлі і споруди;

$k_{\text{кап}_{\text{буд}}}$  – коефіцієнт капіталізації для будівель і споруд.

Коефіцієнт капіталізації для будівель і споруд може бути отриманий як:

$$k_{\text{кап}_{\text{буд}}} = k_{\text{нов}} + k_3, \quad (8.2)$$

де  $k_{\text{нов}}$  – коефіцієнт повернення (відшкодування) капіталу;

$k_3$  – коефіцієнт капіталізації для землі.

Капіталізація в цьому випадку здійснюється тільки за ставкою доходу на інвестиції без урахування відшкодування капіталу, тому що вважається, що земля не зношується.

2 Визначається залишок чистого операційного доходу, що припадає на земельну ділянку:

$$ЧОД_з = ЧОД - ЧОД_{\text{буд}}, \quad (8.3)$$

де  $ЧОД_з$  – чистий операційний дохід, що припадає на земельну ділянку;

$ЧОД$  – загальний чистий операційний дохід.

3 Розраховується залишкова вартість землі шляхом капіталізації залишкового чистого операційного доходу від використання землі:

$$B_3 = \frac{ЧОД_3}{k_3}. \quad (8.4)$$

Техніка залишку для землі може бути використана при визначенні варіанта найкращого та найбільш ефективного використання [3].

**Метод визначення витрат на освоєння** застосовується у разі незабудованого масиву території і дає змогу визначити загальну вартість території за умов розподілення її на окремі земельні ділянки для продажу.

Вартість неупорядкованої території визначається шляхом вирахування з грошової виручки від продажу земельних ділянок всіх витрат на їх освоєння і підприємницький прибуток.

Метод застосовується, коли найбільш ефективним використанням є розподілення земельного масиву на окремі земельні ділянки, особливо при масовій житловій і дачній забудові.

*Алгоритм проведення оцінки земельної ділянки методом витрат на освоєння:*

1 *Визначення розмірів земельних ділянок та ступінь їх упорядкування*, виходячи з принципу найбільш ефективного використання, що мають відповідати стандартам ринку.

2 *Визначення вартості продажу упорядкованих земельних ділянок* здійснюється шляхом порівняння витрат на упорядкування земельних ділянок, що освоєні аналогічно або методом порівняння цін продажу.

3 *Розрахунок витрат на освоєння:*

- витрати на придбання земельного масиву і оформлення документів;

- витрати на інженерну підготовку (розчищення, попереднє планування та розмітка земельних ділянок);

- витрати на упорядкування (будівництво доріг, тротуарів, інженерних мереж, дренажу тощо);

- сплата податків, страхування;

- прибуток та накладні витрати підрядника;

- витрати на рекламу та продаж.

4 *Визначення вартості неосвоєних земельних ділянок масиву* здійснюється шляхом вирахування з виручки, що планується від їх продажу, витрат на освоєння та підприємницького прибутку.

5 *Визначення тривалості освоєння та продажу земельних ділянок*, врахування грошових потоків на освоєння за роками освоєння відповідною ставкою дисконту і ставкою відсотка за наявності позикового капіталу для розрахунків теперішньої (поточної на дату оцінки) вартості неосвоєної земельної ділянки [19, 22].

## 2.2 Доходний підхід до оцінки земельної ділянки

Методичний підхід, що базується на капіталізації чистого операційного або рентного доходу (фактичного чи очікуваного), передбачає визначення розміру вартості земельної ділянки від найбільш ефективного її використання з урахуванням установлених обтяжень та обмежень.

В основу доходного підходу до оцінки покладений принцип очікування, що застосовується тільки до тих земельних ділянок, що приносять дохід. Ринкова вартість земельної ділянки розраховується методом дисконтування очікуваного чистого операційного або рентного доходу та інших вигод.

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.

**Метод прямої капіталізації** здійснює перетворення річного рентного доходу від використання земельної ділянки у її вартість відповідною ставкою капіталізації. При цьому вартість земельної ділянки визначається як відношення чистого операційного або рентного доходу до ставки капіталізації за формулою, аналогічною (7.1).

Залежно від використання земельної ділянки рентним доходом може бути:

- дохід, що розрахований від використання земель як сільськогосподарських або лісових;
- дохід, що визначений як залишок від використання майнового комплексу;
- дохід як орендна плата за використання земельної ділянки.

Особливості визначення коефіцієнта капіталізації для землі полягає в тому, що він не включає норму повернення капіталу.

Якщо метод прямої капіталізації ґрунтується на припущенні про постійність та незмінність грошового потоку від використання земельної ділянки, то *метод непрямої капіталізації (дисконтування)* 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, аналогічною (7.4).

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.

### **2.3 Порівняльний підхід до оцінки земельної ділянки**

Порівняльний підхід базується на зіставленні цін продажу земельних ділянок, тобто на принципі їх заміщення аналогічними за корисністю ділянками.

За принципом заміщення оцінюються земельні ділянки на відкритому конкурентному ринку з достатньою кількістю і типовою мотивацією у переважній більшості покупців, діючих раціонально у власних інтересах без примусу на типових умовах фінансування та достатнього часу позиціонування.

За цим підходом оцінна вартість об'єкта визначається на рівні ціни продажу об'єктів, аналогічних тому, що оцінюється, з урахуванням відмінностей правового стану, конкретних умов та дат їх продажу, місць розташування земельних ділянок, їх фізичних та екологічних характеристик, характеру використання прилеглої території та необхідності дотримання встановлених вимог щодо використання та забудови земельної ділянки.

Послідовність розрахунку **методом порівняння продаж** здійснюється у такому порядку.

1 Виявлення нещодавніх продаж аналогічних земельних ділянок за сегментами земельного ринку.

*До характеристик сегментів земельного ринку відносять:*

- призначення земель;
- зонування та дозволені варіанти землекористування;
- споживчі цінності земель;
- юридичні права, що передаються щодо земельної ділянки.

*Характеристики сегментів земельного ринку супроводжуються:*

- інвестиційною мотивацією;
- платоспроможністю;
- джерелами та формою фінансування;
- перевагами покупців.

*За перевагами покупців земельні ділянки поділяються на групи:*

- для садівництва та землеробства;
- індивідуального житлового будівництва; масового житлового будівництва;
- промислової забудови;
- комерційної нерухомості;
- громадської забудови.

Для порівняння використовуються декілька аналогів (3-5). Критерієм порівнянних земельних ділянок є їх конкурентоспроможність на одному й тому ж сегменті земельного ринку.

2 Перевірка інформації про угоди купівлі-продажу.

Відібрана інформація за угодами купівлі перевіряється на достовірність і типові ринкові умови за джерелами інформації.

При купівлі звертають увагу на термін експозиції земельних ділянок та однакове цільове призначення.

3 Порівняння земельної ділянки, що оцінюється, з проданими на ринку.

При проведенні порівняння визначаються поправки між ділянкою, що оцінюється, та кожною з порівнянних ділянок і враховуються в ділянці, що оцінюється. Оцінка земельної ділянки

шляхом порівняння з іншими земельними ділянками здійснюється за елементами та одиницями порівняння.

Елементи порівняння — це характеристики, що впливають на розмір ціни продажу. За типову земельну ділянку може бути використана реальна або гіпотетична.

*Враховують такі елементи порівняння:*

- набір прав, що передаються (постійного безстрокового користування, строкового користування, оренди);

- умови фінансування — умовами угоди може передбачатися виплата відсотків по кредиту продавця за встановлені поетапні строки фінансування;

- дату продажу — порівнюються ринкові умови за датами продажу ділянок, враховуються сезонні та випадкові коливання;

- умови продажу — передбачають коректування на нетипові для ринку відносини між продавцем та покупцем, а також обставини, за яких приймаються рішення щодо ціни купівлі або продажу ділянки.

Коректування за поданими елементами здійснюється послідовно шляхом внесення змін на розбіжність ціни ділянки за кожним наступним елементом до проведеного.

*При коректуванні за місцем розташування — враховується вплив навколишнього оточення на конкурентоспроможність ділянок за фізичними, соціальними та економічними параметрами.*

Якщо ділянка розташована в тому районі, де і ділянка, що оцінюється, коректування, як правило, не здійснюється, якщо — в іншому, то слід провести аналіз розбіжностей між районами за транспортною доступністю, інженерним забезпеченням, екологією та ін. на підставі аналізу парних продаж.

*За фізичними характеристиками виявляються та розглядаються тільки великі розбіжності. Коректування найчастіше здійснюється методом кореляційно-регресійного аналізу. При внесенні поправок за площею виявляється залежність впливу одиниці ціни продажу площі за загальною площею.*

Коректування за місцем розташування та фізичними характеристиками здійснюються у другу чергу до результату коректування на перші чотири елементи і проводяться у будь-якому порядку.

*До одиниць порівняння належать:*

- ціна за 1 га у разі оцінки великих масивів сільськогосподарського, лісового та промислового використання при розподілі на стандартні ділянки;

- ціна за 1 м<sup>2</sup> у разі продажу в містах під комерційну забудову. Ділянки порівнюються за найважливішими ознаками: для офісних будівель — віддаленість від транспортних магістралей, інших адміністративних будівель, наявність місць паркування тощо;

- ціна за 1 фронтальний метр у разі оцінки земельних ділянок торговельних або підприємств сфери обслуговування (морського узбережжя тощо).

*Одиниці порівняння застосовуються у випадках:*

- коли земельні ділянки (що приносять дохід) розрізняються за площею та її поліпшеннями;

- коли необхідна попередня порівняльна характеристика земельної ділянки для інвесторів або покупців.

При використанні методу одиниці порівняння розраховується для декількох фактичних продаж середня вартість одиниці порівняння для кожної однорідної групи земельних ділянок. Цей метод застосовується, коли ділянки суттєво розрізняються за площею, проте близькі за іншими параметрами.

4 Аналіз отриманих цін аналогів та визначення ринкової вартості ділянки.

Після закінчення коректування цін відібраних аналогів отримані результати погоджуються для визначення остаточної вартості земельної ділянки. З цією метою найчастіше застосовується метод середньозваженої величини. При цьому питома вага, що надається відкоректованим цінам ділянок-аналогів, залежить від кількості внесених коректувань, їх абсолютного розміру та повноти і достовірності отриманої вихідної інформації.

Оцінка за порівняльним підходом найбільш об'єктивна, коли є достатня кількість угод купівель-продажу, що можна зіставити для порівняння. При значному рівні інфляції або значній зміні ринкової ситуації (в першу чергу економічних умов) метод порівняння продаж неефективний [19, 21].

Якщо за кількістю продаж незабудованих земельних ділянок недостатньо для порівняльного аналізу, застосовуються інші методи.

Оцінна вартість об'єкта оцінки відносно ціни продажу об'єкта-аналога визначається за формулою:

$$B = C_a + \sum_{j=1}^m \Delta C_{aj}, \quad (8.5)$$

де  $B$  – оцінна вартість об'єкта оцінки, визначена шляхом зіставлення продаж;

$C_a$  – фактична ціна продажу об'єкта-аналога;

$m$  – кількість факторів порівняння;

$\Delta C_{aj}$  – різниця (поправка) в ціні (+, -) продажу об'єкта-аналога відносно об'єкта оцінки за  $j$ -м фактором порівняння.

При визначенні оцінної вартості за цим підходом передбачається зіставлення продажів декількох об'єктів-аналогів, тому остаточна величина визначається як медіанне (серединне для ранжованого ряду) або модальне (найбільш поширене) значення отриманих результатів [18].

### **3 Оцінка вартості будівель і споруд**

#### **3.1 Витратний підхід до оцінки будівель і споруд**

Витратний підхід до оцінки нерухомості застосовується з метою техніко-економічного обґрунтування нового будівництва, вибору найкращого та найбільш ефективного способу використання земельної ділянки, визначення профілю об'єкта нерухомості, заключного узгодження вартості об'єкта нерухомості, оцінки будівель спеціального призначення й об'єктів на «пасивних» секторах ринку, страхування, оподаткування майна фізичних і юридичних осіб, виділення частини майнового комплексу, на який буде накладений арешт і т. ін.

Процедура оцінки ринкової вартості нерухомості за допомогою витратного підходу складається з таких етапів:



*Перший етап.* Оцінка вартості земельної ділянки, на якій розташовані будівлі, споруди (якщо земельна ділянка орендована, то її вартість не оцінюється).

*Другий етап.* Оцінка відновлювальної вартості або вартості заміщення будівель та споруд на дійсну дату оцінки.

*Відновлювальна вартість* – вартість будівництва в поточних цінах на дійсну дату оцінки точної копії об'єкта оцінки з використанням таких же архітектурних рішень, будівельних конструкцій і матеріалів, а також з тією ж якістю будівельно-монтажних робіт, що й об'єкта оцінки.

*Вартість заміщення* – вартість будівництва в поточних цінах на дійсну дату оцінки об'єкта з корисністю, еквівалентною корисності об'єкта оцінки, але з використанням сучасних матеріалів і відповідно до нових стандартів і планувальних рішень.

При визначенні вартості відновлення або заміщення використовуються такі основні методи:

- 1) метод кошторисного розрахунку;
- 2) метод питомих витрат на одиницю площі або об'єму;
- 3) поелементний метод.

*Метод кошторисного розрахунку* передбачає складання кошторисної документації на будівництво об'єкта нерухомості з зазначенням переліку будівельно-монтажних робіт і витрат за кожним видом робіт на заробітну плату, матеріали, електроенергію, інструменти, спеціальне оснащення і т. д., які мають бути приведені до базисного рівня цін з наступною індексацією в рівень цін на дату оцінки. Це найбільш трудомісткий метод, але він може бути значно полегшений, якщо є первісна кошторисна документація на будівництво об'єкта. Якщо такої документації немає, експерт-оцінювач може звернутися до послуг кошторисної організації, що розробить новий кошторис для об'єкта оцінки з використанням єдиних норм і розцінок, індексів цін на будівельно-монтажні роботи, будівельних нормативів і правил та іншої необхідної документації.

Для розрахунку відновлювальної вартості нерухомості *методом питомих витрат* на одиницю площі або об'єму розробляються нормативи витрат на будівельні роботи (на 1 м<sup>2</sup>

площі або 1 м<sup>3</sup> об'єму будівлі), які потім збільшуються на загальну площу або об'єм об'єкта оцінки. Норматив питомих витрат визначається на основі довідкових даних про витрати на будівництво аналогічних об'єктів.

Суть *поелементного методу* полягає в тому, що будівлі розбиваються на окремі компоненти: фундамент, стіни та перегородки, перекриття, покрівля, підлога, прорізи, опоряджувальні роботи, інженерне устаткування та ін. Оцінювачем збираються дані витрат на 1 м<sup>3</sup>, 1 м<sup>2</sup>, 1 погонний метр, 1 норма-годину за кожним елементом. Потім підсумовуванням поелементних витрат розраховується загальна вартість об'єкта нерухомості.

*Третій етап.* Оцінка сукупного зносу будівель і споруд з урахуванням їх фізичного, функціонального, технологічного й економічного застарівання.

В оцінній діяльності під *сукупним зносом* розуміють втрати вартості об'єкта, викликані фізичним руйнуванням, функціональним застаріванням і різними зовнішніми факторами. При витратному підході знос використовується для урахування розбіжностей у характеристиках нового й оцінюваного об'єкта нерухомості.

*Фізичний знос* – втрата вартості об'єкта нерухомості, що відображає зміну його фізичних властивостей з часом під впливом експлуатаційних і природних факторів, які спричиняють скорочення життя та корисності об'єкта. Фізичний знос може бути *усуваним* (якщо витрати на поточний ремонт об'єкта нерухомості менші за вартість, що додається до вартості об'єкта за рахунок його проведення) і *неусуваним* (якщо витрати на його усунення більші за вартість, що додається до вартості об'єкта за рахунок його усунення).

Фізичний знос усуваний розраховується на основі вартості витрат на проведення ремонтних робіт з його усунення. Фізичний знос неусуваний розраховується на основі залишкової вартості елементів власності, витрати на виправлення яких перевищують величину додавання до вартості майна за рахунок їхнього виправлення.

На практиці використовуються такі основні методи розрахунку фізичного зносу об'єктів нерухомості:

- експертний;
- вартісний;
- нормативний (бухгалтерський).

Використання *експертного методу* оцінки зносу передбачає, що експерт оглядає кожен елемент будівлі і на основі результатів огляду визначає відсоток зносу та його вартісну величину за кожним елементом.

*Вартісний метод* розрахунку використовується для розрахунку фізичного зносу довгострокових елементів будівель і споруд (фундаменту, стін, перекриттів) і полягає у визначенні витрат на відтворення цих елементів будівель.

*Нормативний (бухгалтерський) метод* визначення фізичного зносу будівель передбачає використання діючих на момент оцінки норм амортизаційних відрахувань на повне відновлення основних фондів.

*Функціональний знос* – втрата вартості об'єкта нерухомості, пов'язана з його невідповідністю сучасним стандартам з точки зору функціональної корисності (застаріла архітектура; нераціональність планування, інженерного забезпечення і т. ін.).

Формою функціонального зносу є *технологічне застарівання*, під яким розуміють втрату вартості об'єкта, викликану змінами в технології, через які об'єкт стає більш дорогим в експлуатації.

Функціональний знос викликається, як правило, недоліками, що вимагають створення додаткових елементів в існуючому об'єкті нерухомості, заміни або модернізації окремих елементів нерухомого майна, наявністю «надполіпшень» (елементів, що вимагають ліквідації).

Функціональний знос, так само, як і фізичний, може бути усувним і неусувним [3].

### **3.2 Доходний підхід до оцінки будівель і споруд**

Доходний підхід використовується, як відомо, при умові отримання доходів і прибутку від оцінюваного об'єкта, у даному випадку – будівель і споруд. Тому він є непридатним для оцінки, наприклад, інженерних об'єктів (мостів, будівель тощо), лікарень, шкіл, які є у комунальній та державній власності і не приносять доходів.

**Метод прямої капіталізації** доходів використовує коефіцієнт капіталізації, що відображає зв'язок між доходом за один рік або середньорічною величиною доходів за кілька років і вартістю майна.

Застосування даного методу припускає такий розрахунок ряду показників:

— визначають потенційний валовий дохід (ПВД), який розраховують з використанням ринкових даних з оренди для оцінюваного майна;

— визначають дійсний валовий дохід (ДВД), який розраховують шляхом вирахування з ПВД утрат від вакансій і недобору коштів;

— визначають прогнозований чистий операційний дохід (ЧОД), що розраховується шляхом вирахування з ДВД усіх прогнозованих витрат;

— розраховують коефіцієнт капіталізації. Найбільш простим і прямим способом є одержання коефіцієнта з інформації про ринок за умов її доступності. Іншим способом розрахунку коефіцієнта капіталізації є метод підсумовування, де коефіцієнт капіталізації підрозділяється на дві його складові: безризикову відсоткову ставку і надбавку за ризик. Розраховується величина відсотка виходячи з потреб типового інвестора за кожним компонентом. Усі відсотки підсумовують і ділять на 100 % для визначення коефіцієнта капіталізації;

— визначають вартість майна за формулою (7.1), перетворюючи чистий операційний дохід у вартість.

Слід зазначити, що даний метод не рекомендується використовувати, коли оцінюваний об'єкт нерухомості потребує значної реконструкції або ж перебуває в стані незавершеного будівництва або капітального ремонту, тобто коли в найближчому майбутньому не вбачається можливим вихід на рівень стабільних доходів.

**Метод дисконтування грошових потоків** побудований на приведенні майбутніх грошових потоків від використання об'єкта оцінки і майбутньої вартості реверсії в поточну вартість шляхом дисконтування. Інвестор одержує дохід на свої капіталовкладення, а також повернення усіх своїх інвестицій наприкінці інвестиційного періоду.

Застосування даного підходу складається з таких дій:

- визначають типовий період володіння оцінюваним майном;
- прогнозують періодичність надходжень коштів за кожним періодом;
- визначають вартість майна на кінець періоду володіння (вартість реверсії);
- розраховують відповідну ставку дисконту для оцінюваного об'єкта на існуючому ринку (для розрахунку ставки дисконту використовується метод кумулятивної побудови, основою якого є підсумовування безризикової ставки з преміями за усі види ризиків, що властиві оцінюваному об'єктові);
- перетворюють кожний з періодичних грошових потоків і вартість реверсії в поточну вартість шляхом дисконтування їх із застосуванням ставки дисконту за формулою складних відсотків;
- визначають вартість майна шляхом підсумовування поточної вартості кожного періодичного грошового потоку і поточної вартості реверсії.

Підсумкова вартість об'єкта нерухомості може бути визначена в результаті зведення отриманих оцінок до загального інтегрального результату, що враховує мету і задачі оцінки, а також особливості ринку і галузеву спрямованість підприємства.

Ступінь фізичного і морального зносу об'єктів нерухомості може бути підрахований як відношення підсумкової оцінної вартості до повної первісної в порівнянних цінах, виражене у відсотках.

### **3.3 Порівняльний підхід до оцінки будівель і споруд**

Порівняльний підхід до оцінки будівель і споруд виражається двома основними методами:

- порівняння продаж;
- валового рентного мультиплікатора.

**Метод порівняння продаж** ґрунтується на зіставленні й аналізі інформації про продаж аналогічних об'єктів нерухомості,

як правило, за останні декілька місяців. Основним принципом методу порівняльних продаж є принцип заміщення, відповідно до якого за умов наявності на ринку декількох схожих об'єктів нерухомості раціональний інвестор не заплатить більше суми, у яку обійдеться придбання нерухомості аналогічної корисності.

Метод порівняння продаж включає такі етапи.

*Перший етап.* Вивчення стану і тенденцій розвитку ринку нерухомості й особливо того сегмента, до якого належить об'єкт оцінки; виявлення об'єктів нерухомості, найбільш порівнянних з оцінюваним, які були продані недавно (не менше 3-5 порівнянних продаж), і збір інформації.

*Другий етап.* Перевірка інформації про угоди. Цей етап припускає перевірку таких даних: мотивація угоди, ступінь інформованості учасників угоди, типовість умов фінансування, достатність часу експозиції об'єкта, наявність спеціальних умов продажу.

*Третій етап.* Порівняння кожного об'єкта-аналога з об'єктом оцінки і внесення поправок у ціни продаж порівнянних об'єктів.

Процес такого порівняння включає два компоненти:

- елементи порівняння;
- одиниці порівняння.

Відповідно до класифікації Харрісона *елементи порівняння* – це:

- умови фінансування (розмір платежів за відсотками, термін кредиту, величина та вартість закладеного майна);
- умови продажу (обставини, за яких продавець і покупець приймають свої рішення щодо продажу та придбання конкретного об'єкта нерухомості);
- ринкові умови (активність ринку, стадія життєвого циклу об'єкта та ринкового сегмента в цілому);
- місце розташування (район розміщення (житловий, діловий, промисловий і т. ін.), екологічна привабливість, ступінь розвитку транспортної інфраструктури та комунікацій);
- фізичні характеристики (фізичні параметри, якість будівництва й експлуатації, функціональна придатність).

*Одиницями порівняння* для нерухомості в оцінній практиці є, як правило, ціна одиниці виміру об'єктів (1 м<sup>2</sup> житлової або

загальної площі, 1 м<sup>3</sup>, 1 га, 1 фронтальний метр) або ціна за одиницю, яка приносить дохід (наприклад, за одне місце автостоянки в гаражі, одне посадкове місце в спортивному комплексі, ресторані або театрі).

*Поправками* називаються коректування, які вводяться в ціну продажу об'єкта-аналога в процесі приведення його ціноутворюючих характеристик до характеристик оцінюваного об'єкта.

Поправки можуть бути:

- *відсоткові* – застосовуються, коли важко визначити точні абсолютні величини поправок, наприклад, для врахування особливостей місця розташування, якості будівництва, умов фінансування або часу продажу об'єктів-аналогів і об'єкта оцінки. Такі поправки відносяться до ціни продажу аналога в цілому або ціни продажу його одиниці порівняння;

- *грошові* – пов'язані з додатковими поліпшеннями об'єктів (наявністю ремонту, телефону, додаткових приміщень і т. д.) і враховуються в ціні об'єкта оцінки шляхом додавання або вирахування абсолютної величини поправки з ціни продажу порівнянного об'єкта нерухомості в цілому або ціни продажу його одиниці порівняння.

Для розрахунку поправок застосовують такі основні методи:

- *аналіз парних продаж*. Парним продажем називається продаж двох об'єктів, ідентичних майже в усьому, за винятком однієї характеристики. В основі його лежить таке положення: якщо між двома порівнянними об'єктами є єдина розбіжність, то різниця в продажних цінах може бути віднесена до цієї розбіжності. Об'єкти парного продажу зовсім не обов'язково мають бути порівнянні з об'єктом і його аналогами;

- *прямий аналіз характеристик*. Суть його полягає в аналізі характеристик оцінюваного об'єкта й аналога. За допомогою прямого аналізу розраховується, наприклад, відсоткова поправка на знос, поправка на час продажу об'єкта, що фактично відбиває зміну купівельної спроможності валюти, в якій здійснювалися платежі за порівнянні об'єкти нерухомості. При цьому в ціні аналога вноситься відсоткова поправка, яка враховує індекс інфляції;

- *регресійний аналіз*. Суть його полягає в обробці значного обсягу ринкової інформації за порівнянними об'єктами за

допомогою математично-статистичних методів та побудови багатофакторних лінійних і нелінійних моделей, які описують залежність вартості об'єктів нерухомості від різних змінних факторів;

• *експертний метод розрахунку*. Цей метод заснований на суб'єктивних уявленнях оцінювача про переваги та недоліки об'єкта оцінки порівняно з аналогом. Ці поправки завжди відсоткові і вносяться послідовно (перша відсоткова поправка помножується на ціну продажу порівнянного об'єкта, усі наступні поправки вносяться до кожної попередньої від-коректованої ціни). Наприклад, порядок внесення поправок, запропонований у роботі Харрісона, такий: склад майнових прав (розбіжності в юридичному статусі), фінансові умови, умови продажу, ринкові умови, місце розташування, фізичні характеристики об'єктів.

*Четвертий етап*. Узгодження скоректованих цін об'єктів-аналогів і розрахунок остаточної величини ринкової вартості об'єкта нерухомості.

#### ***Метод валового рентного мультиплікатора.***

*Валовий рентний мультиплікатор* – це відношення продажної ціни аналога об'єкта до потенційного валового доходу (ПВД), що отриманий від його експлуатації:

$$BPM = \frac{ПВД}{C_{анал}}, \quad (8.6)$$

де  $BPM$  – валовий рентний мультиплікатор;

$C_{анал}$  – ціна продажу аналога.

Застосування методу здійснюється в такій послідовності:

1) підраховується ринковий рентний дохід від об'єкта нерухомості, що оцінюється;

2) розраховується валовий рентний мультиплікатор для об'єктів-аналогів;

3) розраховується ймовірна вартість об'єкта оцінки за формулою:

$$B = ПВД \cdot BPM, \quad (8.7)$$



де *ПВД* – потенційний валовий дохід об'єкта нерухомості, що оцінюється.

Валовий рентний мультиплікатор не коректують на відмінності між об'єктом оцінки та порівнянними об'єктами, тому що в основу його розрахунку покладено фактичні орендні платежі та продажні ціни, в яких уже враховані такі відмінності [3].

## **Тема 9. ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ МАШИН І ОБЛАДНАННЯ**

### **План**

1 Оцінка машин і устаткування, зміст і основні підходи оцінки.

2 Розрахунок вартості машин і устаткування на основі методів витратного підходу.

3 Порівняльний підхід до оцінки вартості машин і устаткування.

4 Доходний підхід в оцінці машин і устаткування.

### **1 Оцінка машин і устаткування, зміст і основні підходи оцінки**

Машини і устаткування, активна частина основних фондів, що становлять технологічну основу будь-якого підприємства, є істотною частиною його майнового комплексу. Метою і мотивами оцінки машин і устаткування є:

- незалежна від інших видів майна оцінка машин і устаткування;

- оцінка машин і устаткування як один з етапів оцінки (переоцінки) основних фондів;

- оцінка машин і устаткування як один з етапів оцінки підприємства в цілому.

Методика оцінки машин й устаткування тісно пов'язана з методикою оцінки нерухомості, але має і вімінності. Основні розбіжності між цими методиками полягають у такому:

- 1) різний характер об'єкта оцінки;
- 2) при оцінці машин й устаткування виникає проблема ідентифікації об'єктів оцінки;
- 3) при оцінці машин й устаткування важливу роль відіграє фактор зношування, тому що їх зношування відбувається досить інтенсивно;
- 4) на вартість машин й устаткування можуть впливати такі нематеріальні активи, як товарний знак, винахід, ноу-хау й ін.;
- 5) вартість машин й устаткування майже не залежить від територіальних факторів;
- 6) ринок машин й устаткування дуже структурований, практично кожна група встаткування має свій сектор товарного ринку;
- 7) для багатьох видів машин й устаткування ринок обмежений;
- 8) ринок машин й устаткування рухливий у порівнянні з ринком нерухомості;
- 9) машини й устаткування можуть бути переміщені в інше місце без заподіяння непоправної фізичної шкоди як самим собі, так і тій нерухомості, до якої вони були тимчасово приєднані;
- 10) машини й устаткування можуть бути як функціональними, так й утворювати технологічні комплекси.

Об'єктами оцінки можуть виступати:

- одна окремо взята машина або встаткування;
- безліч умовно незалежних одна від одної одиниць машин й устаткування;
- виробничо-технологічні системи: комплекс машин й устаткування з урахуванням наявних виробничо-технологічних зв'язків.

У першому випадку оцінка йде «розсипом», у другому – потоком, а в третьому має місце системна оцінка. При оцінці машин й устаткування важливим є правильність вибору методів оцінки. Ці методи опираються на три підходи: витратний, порівняльний (ринковий), доходний (рисунок 9.1).



Рисунок 9.1 – Зміст підходів до оцінки машин та устаткування

Витратний підхід припускає оцінку машин й устаткування виходячи із загального розміру для їхнього придбання й уведення в експлуатацію витрат. Застосування витратного підходу не передбачає додаткових розрахунків вартості майна, облік проводиться тільки витрат, що відбулися фактично або передбачуваних. Цей підхід особливо надійний при оцінці нових машин й устаткування, освоєваних відповідно до кращого й найбільш ефективного використання.

Порівняльний підхід характеризує оцінку з погляду можливого продажу аналогічних об'єктів основних фондів, він ґрунтується на безпосередньому порівнянні оцінюваного об'єкта з іншими об'єктами, проданими або підготовленими для продажу. Важливість цього підходу передбачається тим, що після ретельного збору, аналізу, перевірки й узгодження, ринкові дані продажу можуть являти кращий показник ринкової вартості нерухомості. Ціна, що сплачує покупець, являє собою результат дії ринкового механізму, у якому безліч наявних на ринку об'єктів майна було вивчено й оцінено. Покупці часто роблять свої висновки про вартість у першу чергу за виставленими на продаж об'єктами. Оцінювачі також використовують цю інформацію, включаючи інформацію про продані або орендовані об'єкти.

Доходний підхід передбачає оцінку майбутніх доходів, можливих при тому або іншому використанні оцінюваних машин й устаткування [1].

## **2 Розрахунок вартості машин і устаткування на основі методів витратного підходу**

Витратний підхід в оцінці машин й устаткування ґрунтується на принципі заміщення. Для визначення вартості відновлення або вартості заміщення, що є базою розрахунків у витратному підході, необхідно розрахувати витрати, пов'язані зі створенням, придбанням й установленням оцінюваного об'єкта. Споживчі властивості машин й устаткування описуються показниками:

- функціональні показники (продуктивність або потужність, вантажопідйомність, тягове зусилля, розміри робочого простору, клас точності, ступінь автоматизації та ін.);
- експлуатаційні показники (безвідмовність, довговічність, ремонтпридатність);
- конструктивні показники (маса, вага, склад конструктивних матеріалів);
- показники економічності експлуатації машин, що характеризують витрати різних ресурсів при функціонуванні машин в одиницю часу, на одиницю продукції чи робіт;
- естетичні показники;
- показники ергономічності, що характеризують машину як елемент системи «людина-машина».

Під вартістю відновлення оцінюваних машин й устаткування розуміється або вартість відтворення їхньої повної копії в поточних цінах на дату оцінки, або вартість придбання нового об'єкта, повністю ідентичного даному за конструктивними, функціональними й іншими характеристиками, теж у поточних цінах. Залишкова ж вартість визначається як відбудовна вартість за винятком сукупного зношування.

Під вартістю заміщення оцінюваної машини або встаткування розуміється мінімальна вартість придбання аналогічного нового об'єкта, максимально близького до оцінюваного за всіма

функціональними, конструктивними й експлуатаційними характеристикам, у поточних цінах. Залишкова вартість заміщення визначається як вартість заміщення за винятком зношування.

Таким чином, у першому випадку мова йде про ідентичні об'єкти, а в другому – про аналогічні.

При встановленні подібності машин й устаткування можна виділити три рівні:

- функціональна подібність (за напрямками застосування, призначення);
- конструктивна подібність (за конструктивною схемою, складом й компонованням елементів);
- параметрична подібність (за значенням параметрів).

У витратному підході в оцінці машин й устаткування можна виділити такі **основні методи**:

- метод розрахунку за ціною однорідного об'єкта;
- метод заелементних витрат;
- індексний метод оцінки.

**Метод розрахунку за ціною однорідного об'єкта** передбачає певну послідовність дій.

Для оцінюваного об'єкта підбирається однорідний об'єкт, схожий на оцінюваний насамперед за технологією виготовлення, використовуваними матеріалами, конструкцією.

Визначається повна собівартість виробництва однорідного об'єкта.

Розраховується повна собівартість оцінюваного об'єкта. Для цього в собівартість однорідного об'єкта вносяться коректування на різну масу, потужність та інші характеристики об'єктів.

Визначається відбудовна вартість ( $V_B$ ) оцінюваного об'єкта за формулою:

$$V_B = \frac{(1 - P_{np}) * C_n}{(1 - P_{np} - K_p)}, \quad (9.1)$$

де  $P_{np}$  – ставка податку на прибуток;

$C_n$  – повна собівартість об'єкта, що оцінюється, грн;

$K_p$  – коефіцієнт рентабельності продукції.

Якщо оцінюються машини й устаткування, попиту на які немає, то їхня вартість приймається на рівні собівартості.

**Метод заелементного розрахунку** реалізується за етапами. Складається перелік комплектуючих вузлів й агрегатів

оцінюваного об'єкта. Збирається цінова інформація щодо комплектуючих. Визначається повна собівартість об'єкта оцінки. Розраховується відбудовна вартість оцінюваного об'єкта.

**Індексний метод оцінки.** При застосуванні індексного методу оцінки здійснюється приведення базової вартості об'єкта оцінки (первісної балансової вартості або відбудовної вартості за попередньою переоцінкою) до сучасного рівня за допомогою індексу зміни цін за відповідною групою машин або устаткування за відповідний період і використовується формула:

$$V_v = V_{\text{баз}} \times I, \quad (9.2)$$

де  $V_{\text{баз}}$  – базова вартість об'єкта, грн;

$I$  – індекс змін цін.

При оцінюванні можливе здійснення індексування витрат, з яких складається собівартість оцінюваного об'єкта. При індексуванні використовуються цінові індекси ресурсів [1].

### **3 Порівняльний підхід до оцінки вартості машин і устаткування**

Порівняльний підхід до оцінки вартості машин й устаткування виражається, насамперед, методом прямого порівняння. Об'єкт-аналог повинен мати те саме функціональне призначення, повну конструктивну подібність й часткову конструкторсько-технологічну схожість.

Розрахунок за даним методом здійснюється за етапами:

- 1) знаходження об'єкта-аналога;
- 2) внесення коректувань у ціну аналога. Коректування буває двох видів: коефіцієнтне (внесення змін множенням на коефіцієнт) та поправкове (внесення змін додатком або вирахуванням абсолютного виправлення).

**Метод ринкових порівнянь** або аналогів є при оцінці машин й устаткування найбільш універсальним, а при визначенні вартості за цінами пропозиції або статистики продажу – і найбільш «ринковим». Головні проблеми цього методу – труднощі одержання необхідної інформації (поточних ринкових

цін на машини й устаткування); створення баз даних для вибору аналогів, адекватних оцінюваним об'єктам, з урахуванням ступеня розбіжності складу й чисельних значень характеристик аналогів й оцінюваних об'єктів.

Даний метод самодостатній лише при визначенні вартості в обміні. При підборі аналогів і визначенні ступеня подібності порівнюваних машин й одиниць устаткування розрізняють три рівні їх подоби:

1) перший рівень припускає *функціональну подібність*, що може бути повною або частковою;

2) при наявності функціональної подібності на другому рівні розглядають *конструктивну подібність*;

3) третій рівень подібності називається *параметричним*. Він означає збіг складу й значень техніко-економічних параметрів.

При повній подібності прийнято говорити про ідентичність об'єктів порівняння, при частковій й неповній – про їх аналогію.

Наступним кроком після вибору об'єкта-аналога, найбільш близького за функціональним значенням, конструкцією, складом й чисельними значеннями своїх технічних характеристик до оцінюваного об'єкта, є облік впливу на величину оцінної вартості розбіжностей у чисельних значеннях характеристик порівнюваних об'єктів. При застосуванні методу прямого порівняння у першу чергу виконуються коефіцієнтні коректування, а потім – поправкові.

#### **4 Доходний підхід в оцінці машин і устаткування**

Для реалізації цього підходу необхідно спрогнозувати очікуваний дохід від оцінюваного об'єкта. Оскільки дохід створюється всім виробничо-майновим комплексом, то необхідно розрахувати операційний дохід від функціонування виробничої системи (підприємства, цеху, ділянки) та методом залишку визначити ту частину доходу, яку можна віднести до машинного парку цієї системи.

Потім за допомогою методу дисконтування або методу капіталізації визначається вартість усього машинного парку. Метод капіталізації доходу застосовується при оцінці машин й устаткування у випадках «системної оцінки», коли можлива й

доцільна локалізація відповідного потоку доходів і витрат і співвіднесення його з об'єктом оцінки. Крім оцінки виробничо-технологічних систем, цей метод застосовується при оцінці бізнесутворюючого встаткування (наприклад, дорогих транспортних засобів), за допомогою якого виконуються безпосередньо оплачувані роботи [1].

## **Тема 10. НЕМАТЕРІАЛЬНІ АКТИВИ ТА МЕТОДИ ЇХ ОЦІНЮВАННЯ**

### **План**

- 1 Нематеріальні активи, їхня оцінка.
- 2 Витратний підхід до оцінки нематеріальних активів.
- 3 Використання доходного підходу для оцінки нематеріальних активів.
- 4 Порівняльний підхід в оцінці нематеріальних активів.
- 5 Визначення економічного ефекту від використання активу.
- 6 Оцінка гудвілу.

### **1 Нематеріальні активи, їхня оцінка**

**Нематеріальні активи** – це група активів, що використовується не менше року, не має матеріально-речовинного змісту, але здатна приносити чистий дохід або створювати умови для його одержання, а також відчуватися.

З погляду призначення й правового регулювання нематеріальні активи поділяються на такі чотири групи:

1. Інтелектуальна власність – продукт інтелектуальної творчості, що найчастіше зареєстрований відповідно до прийнятого порядку. Об'єктами інтелектуальної власності є добутки науки, мистецтва, промислові зразки, різні ноу-хау, товарні знаки, гудвіл, винаходи, знаки обслуговування програми ЕОМ, бази даних тощо.

2 Майнові права – права на користування певними ресурсами або майном. Сюди входять права на користування



землею, водними ресурсами, надрами, будинками, устаткуванням тощо.

3 Капіталізовані витрати (відкладені) – це витрати на науково-дослідні роботи, дослідно-конструкторські роботи, витрати на створення підприємства (у тому числі в статутний капітал) тощо.

4 Гудвіл – вартість ділової репутації фірми, її ділових зв'язків, популярності найменування, товарного знака.

Нематеріальні активи підприємства оцінюються за такими ж видами вартості, що й інше майно (ринкова, інвестиційна, застава, страхова вартість тощо).

Універсального методу визначення вартості нематеріальних активів не існує. Вартість нематеріальних активів визначають різні фактори, які важко враховуються.

Особливостями вартісної оцінки нематеріальних активів є:

1) залежність величини вартості від обсягу переданих прав (повний обсяг прав, що належать правовласнику об'єктів інтелектуальної власності; виключні права, передані ліцензіатові без збереження за ліцензіаром права на використання та права видачі ліцензій іншим особам за способами, строками і територіями використання; невиняткові права, передані ліцензіатові зі збереженням за ліцензіаром права на використання та права видачі ліцензій іншим особам за способами, строками і територіями використання);

2) можливість несанкціонованого використання для об'єктів, що не мають правового захисту (клієнтські відносини, виробничий досвід, навички менеджменту та маркетингу і т. ін.);

3) необхідність урахування можливості відчуження нематеріального активу;

4) обов'язкове проведення підготовчої роботи з організації оцінки нематеріальних активів, що складається:

- з обстеження об'єкта на предмет факту наявності матеріальних носіїв, що є об'єктами оцінки (письмові й образотворчі описи, креслення, схеми, зразки продукції, дискети, вінчестери ЕОМ, аудіо- та відеокасети й інші носії);

- здійснення правової експертизи прав на інтелектуальну власність з метою ідентифікації наявності та дійсності охоронних документів, які ці права підтверджують (патентів, свідоцтв,

ліцензійних договорів і угод, договорів перепоступки прав, установчих договорів про передавання майнових прав у статутні капітали підприємств, договорів замовлення (фінансування) на створення об'єктів інтелектуальної власності сторонніми організаціями, замовлень на створення об'єкта на самому підприємстві в порядку службового завдання, контрактів або авторських ліцензійних договорів між підприємством і розроблювачами об'єкта інтелектуальної власності, актів приймання-передавання при безоплатному передаванні прав на об'єкт інтелектуальної власності). Дійсність охоронних документів перевіряється за територією, на якій охоронний документ діє, і за строком, протягом якого він правочинний відповідно до законодавства України.

Під час проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності суб'єкти оцінної діяльності обов'язко мають застосовувати Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності».

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);
- 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 позначення;
- комерційні таємниці;
- інші об'єкти, що згідно із законодавством належать до об'єктів права інтелектуальної власності.

Для практичної оцінки нематеріальних активів використовують витратний, доходний і порівняльний підходи.

Для визначення частки статутного капіталу, утвореного нематеріальними активами, встановлюється залежність між цими величинами.

Визначення розміру статутного капіталу, утвореного промисловим та іншими видами інтелектуальної власності, передбачає розрахунок вартості об'єктів промислової й іншої інтелектуальної власності та виходячи з величини вартості нематеріальних об'єктів, визначення розміру статутного капіталу як частини вартості цих активів.

Розрахунок вартості об'єктів промислової або іншої інтелектуальної власності полягає в оцінці прибутку, що створюється об'єктом такої власності, або фактично зроблених витрат на створення об'єкта власності. Прибуток розраховується за вихідними даними, а при їх відсутності визначається за експертними оцінками [1].

## **2 Витратний підхід до оцінки нематеріальних активів**

Витратний підхід застосовується для оцінки таких нематеріальних активів, які створюються самими правовласниками і для яких не існує ефективного ринку продажу (науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки, програмні продукти спеціального призначення й ін.).

Залежно від того, яка документація, що підтверджує витрати на створення об'єкта оцінки, може бути надана правовласником, використовуються такі основні методи:

- вихідних витрат або відновлювальної вартості (якщо в замовника є документально зафіксований кошторис витрат);
- вартості заміщення (якщо немає кошторису).

*Метод вихідних витрат (історичної вартості)* будується на використанні реальних ретроспективних даних про витрати, які здійснено з метою створення оцінюваних результатів інтелектуальної діяльності. Його особливістю є обов'язковість індексації виявлених витрат з метою їхнього приведення до рівня цін на товари та послуги, що відповідає даті оцінки. Така індексація має здійснюватися із застосуванням індексу споживчих цін, які розраховуються Держкомстатом. Можливе також застосування галузевих індексів у випадку наявності інформації про них.

Метод вихідних витрат застосовується під час оцінки унікальних нематеріальних активів, спрямованих на космічну, військову та інші сфери.

Ринкова вартість нематеріального активу заданим методом визначається в такій послідовності:

- досліджується бухгалтерська звітність підприємства за той період, протягом якого виконувалася робота зі створення нематеріального активу та доведення його до готовності використання в запланованих цілях. При цьому виявляються всі фактичні витрати, безпосередньо пов'язані зі створенням (придбанням) нематеріального активу (витрати на пошукові роботи та розробку теми, на створення експериментальних зразків, на сплату патентного мита, на створення конструкторсько-технічної, технологічної, проектної документації й ін.);

- будується календарний графік фактичного витрачання коштів;

- здійснюється приведення виявлених фактичних витрат до дати оцінки за допомогою індексів, що враховують зміну цін за час, що пройшов з моменту здійснення витрат до часу проведення оцінки;

- скоректовані витрати підсумовуються, й отримана сума збільшується на розмір розумного підприємницького прибутку;

- визначається в грошовому вираженні величина зниження вартості об'єкта оцінки, обумовленого застаріванням нематеріального активу з моменту створення до дати оцінки.

Метод відновлювальної вартості передбачає визначення суми витрат, необхідних для створення нової точної копії оцінюваного нематеріального активу. Ці витрати мають бути розраховані на основі чинних на дату оцінки цін на товари, послуги та вартість робочої сили у відповідному регіоні й у відповідній галузі економіки. Метод вартості відновлення найчастіше застосовується під час оцінки технологій і пов'язаних з ними об'єктів інтелектуальної власності, що не створюють прямого економічного ефекту або визначення і прогнозування такого ефекту неможливі. Найчастіше даним методом оцінюються нематеріальні активи, спрямовані на соціальну сферу (охорону здоров'я, освіту і т. ін.).

*Метод вартості заміщення* пов'язаний із визначенням вартості створення нового активу, еквівалентного об'єкту оцінки за функціональними можливостями та варіантами його використання. При цьому не обов'язкова повна ідентичність структури об'єкта та природи утворюючих його частин, а процедура оцінки ідентична визначенню відновлювальної вартості об'єкта. Метод вартості заміщення застосовується під час оцінки вартості конструкторської і технічної документації.

Застосування будь-якого методу витратного підходу завершується визначенням зносу, обумовленого факторами функціонального й економічного застарівання, під впливом яких відбувається зниження вартості об'єкта власності. Нематеріальні активи вважаються несхильними до фізичного зносу.

Під *функціональним застаріванням* розуміють невідповідність функціональних можливостей об'єкта оцінки сучасним ринковим уявленням про характеристики власності такого типу. Зниження вартості, обумовлене цим фактором, визначається шляхом розрахунку вартості необхідних доробок так само, як це робиться при визначенні вартості заміщення.

*Економічне застарівання* (зовнішній знос) викликається зміною загальної економічної ситуації в країні, регіоні або галузі, перебудовою інфраструктури в місці розташування підприємства й іншими факторами, що підходять під визначення «зовнішні умови». Величина економічного застарівання розраховується шляхом прямої капіталізації зміни грошового потоку під впливом безпосередньо оцінюваного нематеріального активу.

### **3 Використання доходного підходу для оцінки нематеріальних активів**

При використанні доходного підходу для оцінки нематеріальних активів застосовують методики прямої капіталізації та непрямой капіталізації (дисконтування грошових потоків). При реалізації першої методики дохід розраховується за перший прогностичний рік. У другій методиці прогностичний період залежить від особливостей використання активу.

Доходний підхід доцільний при оцінці гудвілу, винаходів і ноу-хау.

Даний підхід зокрема виражений методами:

- 1) дисконтованих грошових потоків;
- 2) звільнення від роялті;
- 3) переваги в прибутках;
- 4) виграшу в собівартості.

При застосуванні *методу дисконтованих грошових потоків* проводяться такі роботи:

- визначається очікуваний строк корисного життя, що залишився, тобто період, протягом якого прогнозовані доходи необхідно дисконтувати;
- прогнозується грошовий потік, прибуток, що генерується нематеріальним активом;
- визначається ставка дисконтування;
- розраховується сумарна поточна вартість майбутніх доходів;
- визначається поточна вартість доходів від нематеріального активу в післяпрогнозний період;
- визначається сума всіх вартостей доходів у прогнозний і післяпрогнозний періоди.

Під час застосування цього методу прогнозний 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 прогнозним.

Під час порівняльного аналізу доходності 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.

**Метод звільнення від роялті** використовується для оцінки вартості патентів і ліцензій. *Роялті* – певна винагорода за право на використання об'єкта інтелектуальної власності. Розмір роялті визначається на підставі аналізу ринку. Даний метод сполучає в собі риси доходного й порівняльного підходів. Послідовність застосування цього методу така:

- складається прогноз обсягу продажів, за якими очікуються виплати роялті;

- визначається ставка роялті (на підставі результатів аналізу ринку подібних об'єктів права інтелектуальної власності, за використання яких сплачується роялті);

- визначається економічний термін служби патенту або ліцензії;

- розраховуються очікувані виплати по роялті шляхом розрахунку відсоткових відрахувань від прогнозованого обсягу продажів;

- з очікуваних виплат по роялті віднімають всі витрати, пов'язані із забезпеченням патенту або ліцензії (юридичні, організаційні, адміністративні витрати);

- розраховуються дисконтовані потоки прибутку від виплат по роялті;

- визначається сума поточних вартостей потоків прибутку від виплат по роялті.

Під час визначення розміру ліцензійних платежів враховуються вид та строк дії ліцензійного договору, кількість ліцензійних договорів.

**За методом переваги в прибутках** оцінюється вартість винаходів. Під перевагою в прибутку розуміється додатковий прибуток, що обумовлений оцінюваними нематеріальними активами. Він дорівнює різниці між прибутком, отриманим при використанні винаходів, і тим прибутком, що виробник одержує від реалізації продукції без використання винаходу. Щорічна перевага в прибутку дисконтується з урахуванням передбачуваного періоду його одержання.

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 вираженні;
- скорочення витрат, пов'язаних з виробництвом та/або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг).

Проведення оцінки нематеріального активу з використанням методу переваги в прибутках можливе лише тоді, коли оцінюваний об'єкт може бути використаний для одержання додаткового прибутку після дати проведення оцінки [1].

*Метод виграшу в собівартості* містить елементи як затратного, так і порівняльного підходів. Вартість нематеріального активу цим методом вимірюється через визначення економії на витратах у результаті його використання.

Цей метод застосовується для близьких продуктів за техніко-економічними показниками або для однієї продукції, що вироблена різними способами виробництва (технологічними процесами).

Отримані величини прибутку приводяться до розрахункового року (моменту оцінки) з використанням коефіцієнта дисконтування.

Метод виграшу в собівартості не застосовується для нових видів товарів, що випускаються.

#### **4 Порівняльний підхід в оцінці нематеріальних активів**

Метод заснований на принципі ефективно функціонуючого ринку, на якому інвестори купують і продають активи аналогічного типу, приймаючи при цьому незалежні індивідуальні рішення. Дані за аналогічними угодами порівнюються з оцінюваними. Переваги й недоліки оцінюваних активів порівнянно з обраними аналогами враховуються за допомогою введення відповідних виправлень.

Серед методів порівняльного підходу рекомендують використовувати **метод прямого аналізу ринкових продажів**. Цей метод доцільний при оцінці товарних знаків або аналогічних їм об'єктів.

Методика такої оцінки ураховує такі фактори:



- ринкова новизна товарного знаку і її динаміка;
- стан і прогноз розширення ринків збуту товарів або послуг, маркованих товарним знаком;
- зміна співвідношення цін на продукцію фірми;
- зміна цін на однорідну продукцію фірм-конкурентів;
- стадія науково-технічного розвитку продукції;
- наявність однорідної продукції;
- соціально-економічна значимість продукції;
- частка участі однорідної продукції в динаміці на регіональних і світовому товарних ринках;
- динаміка надійності, стабільності платоспроможного попиту на продукцію підприємства;
- наявність і строки реєстрації товарного знаку в країнах експорту;
- інші фактори, що залежать від специфіки фірми.

Для оцінки нематеріальних активів застосовуються також методи експертних оцінок [1].

## **5 Визначення економічного ефекту від використання активу**

Визначити економічний ефект від використання нематеріального активу можна за формулою:

$$E_t = \sum \frac{P_t - Z_t}{(1+i)^t}, \quad (10.1)$$

- де  $P_t$  – результати від використання нематеріального активу, грн;  
 $Z_t$  – витрати, що пов'язані з правом використання нематеріального активу в  $t$ -й період, грн;  
 $i$  – ставка доходу від використання нематеріального активу;  
 $t$  – період використання нематеріального активу.

Результати від використання нематеріального активу можуть бути різними:

- виторг від реалізації, якщо використання даного активу неможливе без ліцензії;

- частина виторгу, обумовлена вартістю вузлів, деталей, що виготовляють за новою технологією, входять до складу виробу або реалізуються окремо;
- частина виторгу від реалізації продукції, отримана за рахунок підвищення якості;
- збільшення виторгу за рахунок підвищення конкурентоспроможності продукції або підприємства;
- економія капітальних вкладень за рахунок відмови від власних досліджень, розробок;
- економія поточних витрат за рахунок скорочення тривалості виробничого циклу, зниження норм витрат матеріальних і трудових ресурсів.

Розрахунок економічного ефекту від використання нематеріального активу вимагає якнайточніше визначити величину чистого доходу за роками періоду корисного використання активу. Для цього застосовують факторний аналіз. Факторами, що впливають на чистий дохід, є:

- 1) зниження собівартості продукції;
- 2) поліпшення якості продукції й підвищення за рахунок цього вартості;
- 3) збільшення обсягу продажу;
- 4) зниження податку на прибуток [1].

## **6 Оцінка гудвілу**

Визначення вартості гудвілу здійснюється методом надлишкових прибутків. Передбачається, що гудвіл дозволяє підприємству отримувати прибуток, що перевищує середньогалузевий за аналогічними підприємствами.

**Метод надлишкових прибутків** заснований на передумові про те, що надлишкові прибутки приносять підприємству не відображені в балансі нематеріальні активи, що забезпечують прибутковість на активи й на власний капітал вище середньогалузевого рівня.

Основні етапи методу:

- визначення ринкової вартості всіх активів (або власного капіталу) підприємства;

- розрахунок нормалізованого (скоректованого на нетипові доходи та витрати) прибутку оцінюваного підприємства, що отримується за рахунок сумарних історичних інвестиційних витрат на придбання (створення) всіх активів (або використання власного капіталу);
- визначення середньогалузевої рентабельності активів або власного капіталу;
- розрахунок очікуваного прибутку на основі множення середнього коефіцієнта для галузі на величину активів (або на власний капітал);
- визначення надлишкового прибутку (з нормалізованого прибутку віднімають очікуваний прибуток);
- розрахунок вартості гудвілу шляхом відношення надлишкового прибутку на коефіцієнт капіталізації:

$$\Gamma = \frac{P_{\text{надл}}}{k} = \frac{P - \overline{K_{\text{рент}}} \cdot A}{k}, \quad (10.2)$$

де  $\Gamma$  – вартість гудвілу, грн;

$P_{\text{надл}}$  – надлишковий прибуток, грн;

$P$  – скоректований (нормалізований) фактичний чистий прибуток підприємства, грн;

$\overline{K_{\text{рент}}}$  – середньогалузевий коефіцієнт рентабельності активів (або власного капіталу);

$A$  – ринкова вартість активів (або власного капіталу), грн [3, с. 220].

Оцінка гудвілу може здійснюватися нормативним методом. Він полягає в тому, що розраховується перевищення покупної ціни підприємства, проданого за ринковою ціною, над балансовою вартістю всіх його активів [1].

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

- 1 Назаренко І.Л. Потенціал і розвиток підприємства: Конспект лекцій. – Харків: УкрДУЗТ, 2016. – Ч. I. – 69 с.
- 2 Федонін О.С., Рєпіна І.М., Олексюк О.І. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 316 с.
- 3 Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2005. – 352 с.
- 4 Гавва В.Н., Божко Е.А. Потенціал підприємства: формування та оцінювання: Навч. посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2004. – 224 с.
- 5 Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посібник / О.К. Добикіна, В.С. Рижиков, С.В. Касьянюк, М.Є. Кокотько. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 208 с.
- 6 Лапин Е.В. Оценка экономического потенциала предприятия: Монография. – Сумы: ИТД «Университетская книга», 2004. – 360 с.
- 7 Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 720 с.
- 8 Григорьев В.В., Островкин И.М. Оценка предприятий: Имущественный подход. – М.: Дело, 2000. – 215 с.
- 9 Оценка недвижимости: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 496 с.
- 10 Оценка рыночной стоимости машин и оборудования: Учеб. пособие. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2002. – 134 с.
- 11 Оценочная деятельность в экономике: Учеб. пособие. – М.: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2003. – 304 с.
- 12 Риполь-Сарагоси Ф.Б. Основы оценочной деятельности: Учеб. пособие. – М.: «Издательство ПРИОР», 2001. – 240 с.
- 13 Закон України “Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні” від 12 лип. 2001 р. № 2658-III.

14 Національний стандарт № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав". – Затв. постановою КМУ від 10 вер. 2003 р. № 1440.

15 Національний стандарт № 2 "Оцінка нерухомого майна". – Затв. постановою КМУ від 28 жовт. 2004 р. № 1442.

16 Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів». – Затв. постановою КМУ від 29 листоп. 2006 р. № 1655.

17 Національний стандарт № 4 "Оцінка майнових прав інтелектуальної власності". – Затв. постановою КМУ від 3 жовт. 2007 р. № 1185.

18 Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок. – Затв. постановою КМУ від 11 жовт. 2002 р. № 1531.

19 Оцінка майна в Україні. Том 1. Нерухоме майно: Монографія / Л.І. Воротіна, В.Є. Воротін, В.Г. Лісняк, В.М. Поліщук. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2004. – 217 с.

20 Оцінка землі та нерухомості: Конспект лекцій для студ. заочної форми навчання спец. 6.050100 "Економіка підприємства"/ Т.Л. Меліхова. – Рівне: НУВГП, 2004. – 40 с.

21 Кучеренко В.Р., Квач Я.П., Сментина Н.В., Улибіна В.О. Оцінка бізнесу та нерухомості: Навч. посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 200 с.

22 Пазинич В.І., Свистун Л.А. Оцінка об'єктів нерухомості: Навч. посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 434 с.

23 Коланьков С.В., Меркушева В.С. Оценка рыночной стоимости и эффективности сделок с недвижимостью железнодорожного транспорта: Монография. – М.: Маршрут, 2006. – 277 с.