

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ ЮРИДИЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
імені ЯРОСЛАВА МУДРОГО



*Електронне видання*

**Гриценко О. А.**

**ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ**  
**навчально-методичний посібник**

**Харків**  
**2020**

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ ЮРИДИЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
імені ЯРОСЛАВА МУДРОГО**

*Електронне видання*

**Гриценко О. А.**

**ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ**

**навчально-методичний посібник**

для студентів  
першого (бакалаврського) рівня вищої освіти  
галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»  
спеціальності 051 «Економіка»  
спеціалізації «Бізнес-економіка»

**Харків  
2020**

**Гриценко О. А. Оцінка вартості бізнесу:** навчально-методичний посібник для студентів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» спеціальності 051 «Економіка» спеціалізації «Бізнес-економіка». Харків: Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого, 2020. 80 с.

*Рекомендовано до видання редакційно-видавничою радою  
Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого  
(протокол № 3 від 16.06.2020 р.)*

© Національний юридичний університет  
імені Ярослава Мудрого, 2020

## 1. ЗАГАЛЬНІ ПОРАДИ

**Мета** навчальної дисципліни «Оцінка вартості бізнесу» – сформуванати теоретичні знання об’єктивних закономірностей виникнення вартості бізнесу та основних методологічних підходів до оцінювання вартості бізнесу, практичні навички організації процесу оцінки, запровадження конкретних методів та способів оцінки вартості бізнесу, складання звіту про оцінку майна.

### **Завдання:**

- формування системи теоретичних знань щодо вартісної природи бізнесу;
- опанування інструментарію використання витратного, дохідного, порівняльного підходів до оцінки вартості бізнесу;
- оволодіння науковими підходами, практичними методами та прийомами визначення розміру потенційного, дійсного та операційного доходу відповідно до різних видів економічних активів та використання їх для визначення вартості бізнесу;
- усвідомлення необхідності моделювання логіки поведінки суб’єктів бізнесу з метою виявлення їх інтересів, мотивів і принципів, що повинні бути застосовані при визначенні вартості активів фірми;
- набуття умінь обирати оціночний підхід до визначення вартості матеріальних та нематеріальних активів;
- розвиток умінь із прийняття управлінських рішень щодо раціоналізації грошового потоку та ставки його капіталізації;
- оволодіння практичними методами оцінювання вартості бізнесу на основі обрання найбільш доцільного підходу та методів оцінки;
- набуття умінь розраховувати фізичний, функціональний та економічний знос нерухомих активів та обґрунтування їх впливу на вартість бізнесу;

– формування здатності збирати та обробляти інформацію відповідно до характеристики економічного активу та визначеного оціночного підходу;

– набуття умінь оцінити ставку капіталізації бізнесу як моделі поєднання ризику ведення бізнесу та його ймовірного розміру доходу.

Практичні заняття зі «Оцінка вартості бізнесу» сприяють набутті практичних навичок здійснення оцінки всіх складових бізнесу.

Кращій підготовці до занять і більш глибокому засвоєнню навчального матеріалу сприяє виконання завдань для самостійної роботи: підготовка відповідей на теоретичні і дискусійні запитання, здійснення самоперевірки з використанням питань самоконтролю, виконання практичних завдань, пошук відповідей на тестові запитання, опрацювання рекомендованої літератури.

**Студенти заочної форми навчання** на практичних заняття будуть розглядати три теми:

**4. Дохідний підхід до оцінки вартості бізнесу.**

4.1. Основний алгоритм застосування дохідного підходу до оцінки вартості бізнесу.

4.2. Ставка капіталізації, її зміст та способи розрахунку.

**7. Оцінка вартості земельних ділянок.**

**12. Механізм антикризового управління вартістю бізнесу.**

## 2. ПЛАНИ ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ. ЗАВДАННЯ ДЛЯ САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ

### *Модуль 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ*

#### **Т е м а 1. Введення в оцінку вартості бізнесу**

##### **П л а н**

1. Бізнес як інвестиційний товар. Поняття вартості бізнесу. Умови виникнення вартості бізнесу.

2. Компонентні складові вартості бізнесу. Класифікація економічних активів. Активи та пасиви компанії. Структура капіталу фірми. Процес капіталізації бізнесу.

3. Оціночна діяльність та її основний зміст. Нормативно-правові документи, що регламентують оціночну діяльність та оціночні процедури.

4. Основні випадки визначення вартості бізнесу. Процес оцінки бізнесу, його зміст та підходи. Інформаційна база оцінки.

#### ***Тема реферату***

Закономірності виникнення оціночної діяльності в Україні.

#### ***Практичні завдання***

Проаналізуйте складові капіталу та визначте їх роль у вартості бізнесу.

Власний капітал	Власний капітал складає статутний капітал, додатковий капітал, нерозподілений прибуток тощо
<i>1</i>	<i>2</i>
Зареєстрований (пайовий) капітал	Наводиться зафіксована в установчих документах сума статутного капіталу, іншого зареєстрованого капіталу, а також пайовий капітал у сумі, яка формується відповідно до законодавства

Капітал у дооцінках	У статті наводять суму дооцінки необоротних активів і фінансових інструментів
Додатковий вкладений капітал	Акціонерні товариства показують суму, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість
Власний капітал	Власний капітал складає статутний капітал, додатковий капітал, нерозподілений прибуток тощо
Зареєстрований (пайовий) капітал	Наводиться зафіксована в установчих документах сума статутного капіталу, іншого зареєстрованого капіталу, а також пайовий капітал у сумі, яка формується відповідно до законодавства
Капітал у дооцінках	У статті наводять суму дооцінки необоротних активів і фінансових інструментів
Додатковий вкладений капітал	Акціонерні товариства показують суму, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість
Резервний капітал	Відображають суму резервів, створених відповідно до статутних документів та чинного законодавства за рахунок нерозподіленого прибутку
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Відображають суму нерозподіленого прибутку або непокритого збитку. Суму непокритого збитку наводять у дужках, що означає від'ємне значення
Неоплачений капітал	Відображають суму заборгованості учасників товариства за внесками до статутного капіталу. Суму відображають у дужках і при обчисленні підсумку розділу беруть з від'ємним значенням
Вилучений капітал	Відображають вартість акцій власної емісії, викуплених товариством в учасників. При обчисленні підсумку беруть з від'ємне значення

## *Тестові запитання*

*1. В якому контексті капітал розглядається в учбовій дисципліні «Оцінка вартості бізнесу»?*

- а) об'єкт економічного управління;
- б) накопичена цінність;
- в) виробничий ресурс;
- г) інвестиційний ресурс;
- д) об'єкт тимчасового надання переваги.

*3. Хто може займатися оціночною діяльністю?*

- а) будь-яка людина;
- б) людина, що має вищу освіту;
- в) будь-який суб'єкт, який має інтерес до конкретного виду бізнесу;
- г) людина, що має кваліфікаційне свідоцтво та отримав сертифікат на право зайняття оціночної діяльності;
- д) працівник самого підприємства.

*4. Яке розуміння оцінки вартості бізнесу є найбільш повним?*

- а) цілеспрямований упорядкований процес визначення величини вартості об'єкта в грошовому вираженні з урахуванням всіх факторів в конкретний момент часу в умовах конкретного ринку;
- б) визначення імовірної величини вартості бізнесу;
- в) результат визначення прибутковості бізнесу;
- г) оцінка вартості бізнесу – це вибір варіанта розпорядження власністю, складання консолідованих та роздільних балансів;
- д) перевірка доцільності інвестиційних вкладень, визначення допустимої ціни покупки підприємства з метою включення його в інвестиційний проект.

*5. Яку інформацію при оцінці вартості бізнесу обов'язково необхідно отримати?*

- а) період року;



- б) документ про право власності на актив;
- в) дохід, який отримує замовник;
- г) рівень оплати оцінювача;
- д) розмір кредиту, який отримує інвестор.

*6. Який процес в більшій ступені впливає на вартість бізнесу?*

- а) зростання витрат;
- б) підвищення дохідності;
- в) зменшення попиту;
- г) зменшення рентабельності;
- д) збільшення заробітної плати робітників.

*7. Який фактор в більшій ступені спроможній зменшити вартість бізнесу?*

- а) ринкова кон'юнктура;
- б) майбутні вигоди від володіння оцінюваним бізнесом;
- в) витрати на створення аналогічних підприємств;
- г) ризик отримання доходів;
- д) низька ліквідність бізнесу.

*8. Які основні завдання вирішуються в процесі управління вартістю бізнесу?*

- а) збільшення активів фірми;
- б) збільшення прибутку;
- в) зменшення пасивів фірми;
- г) забезпечення капіталізації бізнесу;
- д) збільшення обсягів продажу.

*9. Із чим, перш за все, пов'язаний вартісний потенціал компанії?*

- а) із сукупністю ресурсів підприємства;
- б) із максимально можливим річний випуском продукції визначеної номенклатури;
- в) із можливостями підприємства при найбільш ефективному використанні ресурсів;
- г) із розміром підприємства;

д) із кількістю робітників.

*10. Що передбачає оцінка бізнесу?*

а) визначити вартість нерухомого майна оцінюваного підприємства;

б) отримати інформацію про вартість підприємства;

в) визначити вартість підприємства, що отримує доходи, та його активи, що дають можливість їх отримувати;

г) визначити вартість нематеріальних активів;

д) визначити розмір прибутку, який отримує фірма.

*Список рекомендованої літератури*

Васюк Н. В. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3185>

Глинська Г. Я. Напрямки оцінювання ринкової вартості підприємства як об'єкта для поглинання. Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. 2017. С. 28–32.

Єрофєєва Т. А. Підходи до оцінки вартості бізнесу: проблеми їх використання. Економічні науки. Наукові записки. Том 68. № 2. 2017. С. 24–31.

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Коваль І. Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування. Молодий вчений. Економічні науки. 2017. № 4 (44). С. 667.

Круш В. М. Оцінка бізнесу: навч. посіб. Київ: 2004. 185 с.

*Запитання для самоконтролю*

1. Що таке бізнес та його основні ознаки.
2. В чому особливість бізнесу як інвестиційного товару?
3. Що таке вартість бізнесу?
4. Коли у бізнесу виникає вартість?

5. Назвіть компоненти, з яких складається вартість бізнесу.
6. За якими критеріями класифікуються економічні активи?
7. Що таке структура капіталу фірми?
8. Як відбувається капіталізація бізнесу?
9. Що таке оціночна діяльність?
10. Які історичні умови спонукали виникнення оціночної діяльності?
11. В яких випадках виникає необхідність визначення вартості бізнесу?
12. В чому полягає зміст оціночної діяльності?

## **Т е м а 2. 1. Основні поняття оцінки вартості бізнесу**

### **П л а н**

1. Основні поняття оцінки. Стадії процесу оцінки.
2. Принципи оцінки бізнесу та їх класифікація. Принципи найкращого та ефективного використання.
3. Методологія оцінювання.
4. Вибір підходів та методів оцінки різних видів активів.

## **Т е м а 2.2. Види оціночної вартості**

### **П л а н**

1. Поняття оціночної вартості.
2. Види вартості бізнесу, їх характер та особливості. Фактори, що впливають на вартість бізнесу.
3. Ринкова вартість та її основні ознаки.
4. Неринкові види вартості та умови їх виникнення.

## ***Практичні завдання***

Проведіть порівняльний аналіз видів вартості бізнесу за такими рисами: мета використання оцінки, умови укладання угоди, інтереси суб'єктів бізнесу, маркетинговий період активів бізнесу, наявність переваг у використанні бізнесу, наявність примусових умов здійснення оцінки.

## ***Тестові запитання***

*1. Що є об'єктом оцінки?*

- а) будь-які види майна підприємств;
- б) здібності робітників;
- в) компетенції менеджерів;
- г) майновий стан власника бізнесу;
- д) вплив кліматичних умов здійснення бізнесу.

*2. Яке визначення оцінки вартості бізнесу є найбільш повним?*

- а) цілеспрямований упорядкований процес визначення величини вартості об'єкта в грошовому вираженні з урахуванням факторів, які впливають на бізнес у конкретний момент часу в умовах конкретного ринку;
- б) визначення ймовірної величини вартості бізнесу;
- в) оцінювання вартості бізнесу є результатом його прибутковості;
- г) оцінка вартості бізнесу – це вибір варіанта розпорядження власністю, складання консолідованих та роздільних балансів;
- д) оцінка вартості бізнесу – це перевірки доцільності інвестиційних вкладень, визначення допустимої ціни покупки підприємства для включення його в інвестиційний проект.

*3. Який принцип оцінки використовується у випадку, якщо вартість бізнесу визначається розміром економічних вигод, які очікуються від володіння, ним?*

- а) принцип внеску:

- б) принцип попиту;
- в) принцип очікування;
- г) принцип заміщення;
- д) принцип корисності.

*4. Який принцип оцінки використовується у випадку, якщо необхідно передбачити поведінку інвестора, який не має бажання сплачувати суму більшу від мінімальної ціни подібної корисності?*

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

*5. Яка форма вартості виникає за умови, якщо сторони угоди не примушуються для здійснення купівлі-продажу бізнесу?*

- а) ліквідна;
- б) страхова;
- в) ринкова;
- г) спеціальна;
- д) інвестиційна.

*6. Який вид вартості виникає за умови, якщо бізнес треба продати у найкоротший термін?*

- а) ринкова;
- б) ліквідна;
- в) страхова;
- г) спеціальна;
- д) інвестиційна.

*7. Який підхід до оцінки вартості бізнесу надає інформацію про можливість його майбутнього функціонування?*

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

- г) сума чистих активів;
- д) метод відновної вартості.

8. Якої вартості набуває бізнес, якщо він призначений для використання конкретним суб'єктом, який має особливі вимоги до активів, своє бачення і ставлення до ризиків, можливості їх компенсувати специфічними засобами?

- а) ринкова;
- б) ліквідна;
- в) страхова;
- г) спеціальна;
- д) інвестиційна.

9. Який вид вартості виникає при умові, що підприємець не має наміру змінювати профіль свого бізнесу?

- а) ринкова;
- б) інвестиційна;
- в) вартість поточного користування;
- г) страхова;
- д) ліквідаційна.

10. Яка основна ознака характеризує принцип найбільш ефективного використання?

- а) незаконне використання об'єкту оцінки;
- б) можливе використання, що забезпечує найбільш високу поточну вартість бізнесу;
- в) фізичні якості активів не дозволяють їх використовувати в існуючому виді;
- г) існують альтернативні можливості використання активів бізнесу;
- д) інвестор шукає оптимальний варіант користування своїм бізнесом.

#### Список рекомендованої літератури

Ерофєєва Т. А. Підходи до оцінки вартості бізнесу: проблеми їх використання. Економічні науки. Наукові записки. Том 68. № 2. 2017. С. 24–31.

Ибрагимова Х. У. Особенности применения доходного подхода к оценке стоимости предприятия. Вопросы экономики и управления. 2019. № 1. С. 8-19.

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Оцінювання вартості бізнесу. URL: [https://pidruchniki.com/1541010454116/ekonomika/otsinyuvannya\\_vartosti\\_biznesu](https://pidruchniki.com/1541010454116/ekonomika/otsinyuvannya_vartosti_biznesu)

### *Запитання для самоконтролю*

1. Які основні поняття використовуються в оціночній діяльності?
2. Яке значення для оцінки вартості бізнесу відіграють принципи оцінки?
3. Що відображають принципи оцінки?
4. За якою класифікацією розподіляються принципи оцінки?
5. Який зміст має принцип найкращого та ефективного використання?
6. Яким чином здійснюється вибір підходів до оцінки?
7. Які підходи використовуються для оцінки вартості бізнесу?
8. Чим відрізняються підходи до оцінки від методів оцінювання?
9. Які основні ознаки притаманні ринковій вартості бізнесу?
10. Які існують види вартості бізнесу?
11. Що впливає на вибір виду вартості бізнесу?
12. Як впливають на вид вартості бізнесу цілі суб'єктів оцінки?
13. Чим відрізняється ліквідна вартість від ліквідної вартості?
14. Чим відрізняється ринкова вартість від інвестиційної вартості?

## Тема 3. Витратний підхід до оцінки вартості бізнесу

### П л а н

1. Основний зміст та загальна характеристика витратного підходу.

2. Умови та фактори використання витратного підходу. Сфера застосування витратного підходу. Переваги та недоліки підходу.

3. Характер та структура витрат, що використовуються при застосуванні витратного підходу.

4. Методи оцінки вартості бізнесу з позицій витратного підходу. Метод вартості чистих активів. Метод ліквідаційної вартості.

### *Практичні завдання*

Проведіть оцінку вартості чистих активів підприємства при допущенні його ліквідації, використовуючи наступні дані

	Некоректовані дані, дол.	Коригування %	Скоректовані дані, дол.
<b>Актив</b>			
Основні засоби	2000	+50	
запаси	230	-30	
Дебіторська заборгованість	500	-40	
Грошові кошти	400	0	
<b>Пасив</b>			
Довгострокові зобов'язання	1500	0	
Короткострокові зобов'язання	400	0	



## *Тестові запитання*

1. *За яких умов використання витратного підходу є найбільш доцільним?*

- а) техніко-економічного обґрунтування створення нового бізнесу;
- б) найкращого та найефективнішого використання комерційного бізнесу;
- в) при оцінці доходної нерухомості;
- г) при оцінюванні неспеціалізованих видів бізнесу;
- д) при визначенні ціни житла з метою продажу.

2. *Які види витрат обов'язково враховуються при оцінці вартості бізнесу витратним підходом?*

- а) витрати при продажу бізнесу на відкритому ринку;
- б) витрати на закупівлю нового обладнання;
- в) витрати на заробітну плату робітників;
- г) витрати на хабарі при придбанні земельної ділянки для забудови;
- д) розрахунки майбутнього розміру прибутку.

3. *Яка основна мета використання витратного підходу ?*

- а) спрогнозувати зміни у майбутньому;
- б) планування прибутку;
- в) оцінювання можливих ризиків функціонування бізнесу;
- г) визначення рівня продуктивності праці;
- д) виявити витрати на виробництво, придбання та реалізацію економічного активу з урахуванням його реального зносу.

4. *Яке основне завдання витратного підходу?*

- а) визначити граничний розмір вартості оцінюваного активу, за який він може бути створений.
- б) спрогнозувати перспективні орієнтири бізнесу;
- в) отримати інформацію про можливості використання бізнесу;

- г) визначити ринкову вартість прибуткового бізнесу;
- д) розрахувати фізичний знос нерухомих активів.

5. У яких випадках витратний підхід є найбільш ефективним?

- а) техніко-економічного обґрунтування створення нового бізнесу;
- б) оцінки збиткових видів бізнесу;
- в) оцінки варіантів модернізації чи реконструкції;
- г) оцінки неспеціалізованих видів бізнесу;
- д) оцінки прибуткових видів бізнесу.

6. Яка складова відновленої вартості бізнесу обов'язкова повинна бути врахована?

- а) середній індекс зміни вартості будівництва;
- б) премія за організацію малого бізнесу;
- в) безризикова ставка доходу;
- г) ступінь ризику ведення бізнесу;
- д) схильність власника до ризикованих інвестицій.

7. При оцінці яких видів активів бізнесу необхідно враховувати зовнішній знос?

- а) нерухомих активів;
- б) гудвілу?
- в) приладів та інвентарю;
- г) ліцензії;
- д) дебіторська заборгованість.

8. Який метод використовується при застосуванні витратного підходу?

- а) метод моделювання надприбутку;
- б) метод чистих активів;
- в) метод капіталізації;
- г) метод угод;
- д) дисконтування.

9. В якому випадку здійснюється оцінка ліквідаційної вартості?

- а) прибуток фірми від виробничої діяльності значно менше порівняно з вартістю її чистих активів;
- б) необхідно швидко продати бізнес;
- в) при укладенні договору купівлі-продажу;
- г) при отриманні кредиту;
- д) при даруванні членам родини.

10. Яка формула оцінювання бізнесу витратним підходом є базовою?

- а) вартість бізнесу = вартість активів – вартість зобов'язань;
- б) вартість бізнесу = вартість активів – вартість зобов'язань;
- в) вартість бізнесу = вартість активів + прибуток;
- г) вартість бізнесу = вартість земельної ділянки – вартість зобов'язань.

#### Список рекомендованої літератури

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Коваль І. Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування. Молодий вчений. Економічні науки. 2017. № 4 (44). С. 667.

Круш В. М. Оцінка бізнесу: навч. посіб. Київ: 2004. 185 с.

Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.

#### Запитання для самоконтролю

1. За яких умов при визначенні вартості бізнесу використовується витратний підхід?
2. Які переваги має витратний підхід?

3. Які недоліки виникають при користуванням витратним підходом?

4. Яку інформацію необхідно отримати для використання витратного підходу?

5. За яким алгоритмом використовується витратний підхід?

6. Які методи використовуються при застосуванні витратного підходу?

7. Чим характеризується метод чистих активів?

8. Чим відрізняється метод відновленої вартості від методу заміщення?

9. Чим характеризується метод ліквідаційної вартості?

#### **Тема 4.1. Основний алгоритм застосування дохідного підходу до оцінки вартості бізнесу**

##### **П л а н**

1. Загальна характеристика дохідного підходу.
2. Умови та сфера застосування дохідного підходу.
3. Переваги та недоліки підходу.
4. Методи дохідного підходу. Метод капіталізації доходу. Метод дисконтування грошових потоків.

#### **Тема 4.2. Ставка капіталізації, її зміст та способи розрахунку**

##### **П л а н**

1. Поняття грошового потоку та його види.
2. Характеристика процента як доходу.
3. Основні поняття фінансової математики. Зміст поточної та майбутньої вартості. Поняття анuitету.
3. Ставка (коефіцієнт) капіталізації, її характеристика та способи розрахунку.

### ***Тема реферату***

Теорія та практика визначення ставки капіталізації.

#### ***Запитання для самоконтролю***

1. В чому сутність доходного підходу?
2. За яких умов визначення вартості бізнесу здійснюється доходним підходом?
3. Які переваги та недоліки має доходний підхід?
4. За яким алгоритмом використовується доходний підхід?
5. Назвіть основні методи доходного підходу.
6. Чим відрізняється метод прямої та непрямой капіталізації?
7. Яку інформацію необхідно отримати для застосування доходного підходу?
8. Які існують фінансові функції грошей?
9. Чому необхідно при використанні доходного підходу враховувати вартість ризику?
10. Яким способом визначається дохід для капіталізації або дисконтування?
11. Чим відрізняються потенціальний та чистий дохід фірми?
12. Яким чином визначається загальний розмір ризику?
13. Які ознаки характеризують безризиковану ставку капіталізації?
14. Як визначаються премії за ризикованість бізнесу?

### ***Тема реферату***

Теорія та практика визначення ставки капіталізації

#### ***Практичні завдання***

Відомо, що сума інвестованого капіталу дорівнює 2 000 долл., термін інвестування дорівнює 5 рокам; ставка доходу на інвестиції складає 12 %. Розрахуйте коефіцієнт капіталізації з урахуванням заміщення капітальних витрат. При розрахунку використаєте методи Ринга та Інвуда.

## *Тестові запитання*

1. В яких випадках дохідний підхід є найбільш ефективним?

- а) при техніко-економічному обґрунтуванні створення нового бізнесу;
- б) при оцінці збиткових видів бізнесу;
- в) оцінці варіантів модернізації чи реконструкції;
- г) при оцінці спеціалізованих видів бізнесу;
- д) при оцінці прибуткових видів бізнесу.

2. Яка основна мета використання дохідного підходу ?

- а) оцінювання змін у прогнозованому зростанні;
- б) оцінювання ринкової вартості бізнесу;
- в) оцінювання можливих ризиків функціонування бізнесу;
- г) визначення рівня продуктивності праці;
- д) витрат на виробництво, придбання та реалізацію економічного активу з урахуванням його реального зносу.

3. Який фактор не впливає на визначення вартості бізнесу дохідним підходом?

- а) ступінь ризикованості бізнесу;
- б) розмір отриманого прибутку;
- в) наявність інфляції;
- г) використання торгівельної марки;
- д) схильність власника до ризикованих операцій.

4. За яких умов метод прямої капіталізації може привести до недосконалого результату?

- а) очікується, що майбутні чисті доходи будуть рівні поточним;
- б) грошові потоки будуть зростати занадто швидкими темпами;
- в) майбутні доходи можуть бути в достатній мірі прогнозовані;
- г) функціонування бізнесу потребує додаткових інвестицій;
- д) грошові доходи мають позитивний характер.

5. Яка складова визначення ставки капіталізації не повинна враховуватися?

- а) безризикова ставка доходу;
- б) коефіцієнт бета (ступінь ризику галузі ведення бізнесу);
- в) премія за організацію малого підприємств;
- г) компенсація вкладання капіталу в новий бізнес;
- д) схильність власника бізнесу до ризикованих інвестицій.

6. Яка фінансова функція грошей має такий вигляд:

$$FV = PV(1 + i)^n ?$$

- а) майбутня вартість грошової одиниці;
- б) сучасна вартість одиниці;
- в) сучасна вартість ануїтету;
- г) нагромадження грошової одиниці за певний період;
- д) формування фонду заміщення.

7. Яка фінансова функція грошей має такий вигляд

$$PV = FV \frac{1}{(1 + i)^n} ?$$

- а) майбутня вартість грошової одиниці;
- б) сучасна вартість одиниці;
- в) сучасна вартість ануїтету;
- г) нагромадження грошової одиниці за певний період;
- д) формування фонду заміщення.

8. За якими критеріями обирається безризикова ставка капіталізації при застосуванні доходного підходу?

- а) доходність найбільш ліквідних активів;
- б) відносно високий рівень ставки;
- в) відсутність гарантій повернення капіталу;
- г) використання активу можливо для обмеженої кількості інвесторів;
- д) ставка відсотку національних банківських установ.

9. За яких умов більш доцільний є використання методу дисконтування?

- а) оцінювати бізнес в разі отримання від нього несталих доходів, прогнозуючи динаміку і характерні риси їх отримання;
- б) оцінювання бізнесу, який знаходиться в процесі реструктуризації;
- в) оцінювання спеціалізованих видів бізнесу;
- г) при наявності недостатньої інформації;
- д) при складанні кошторису нового будівництва.

10. Яке визначення найкращим чином відповідає сутності дохідного підходу?

- а) дохідний підхід відображає співставлення майбутніх доходів інвестора з поточними витратами;
- б) дохідний підхід визначає перспективні орієнтири бізнесу;
- в) дохідний підхід використовує інформацію про можливості використання бізнесу;
- г) дохідний метод віддзеркалює мотивацію типового інвестора – отримання майбутніх доходів з необхідними характеристиками;
- д) дохідний визначає ефективність інвестицій.

#### Список рекомендованої літератури

Ибрагимова Х. У. Особенности применения доходного подхода к оценке стоимости предприятия. Вопросы экономики и управления. 2019. № 1. С. 8-19.

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Коваль І. Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування. Молодий вчений. Економічні науки. 2017. № 4 (44). С. 667.

Круш В. М. Оцінка бізнесу: навч. посіб. Київ: 2004. 185 с.

Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.



## Тема 5. Порівняльний підхід до оцінки вартості бізнесу

### П л а н

1. Загальна характеристика порівняльного підходу. Умови та сфера його застосування. Переваги та недоліки підходу.
2. Методи порівняльного підходу. Поняття цінових мультиплікаторів.
3. Поняття об'єкта-аналога. Алгоритм вибору аналога в межах порівняльного підходу.
4. Особливості використання закордонних компаній-аналогів при оцінці бізнесу порівняльним підходом.

### *Практичні завдання*

Використовуючи інформацію, розрахуйте можливі види мультиплікаторів. Розрахунок необхідно зробити на одну акцію та фірми в цілому.

Фірма має в обігу 25 000 акцій, ринкова вартість одні її акції 100 грн. Виручка від реалізації – 500 000 грн.; Витрати складають – 400 000 грн.; в тому числі амортизація – 120 000 грн.; Сума сплачених відсотків 30 000 грн. Ставка податку на прибуток – 30 %.

### *Тестові запитання*

1. В яких випадках порівняльний підхід є найбільш ефективним?

- а) при техніко-економічному обґрунтуванні створення нового бізнесу;
- б) при оцінці збиткових видів бізнесу;
- в) оцінці варіантів модернізації чи реконструкції;
- г) при оцінці видів бізнесу, акції який котируються на фондовому ринку;
- д) при оцінці мало прибуткових видів бізнесу.

2. Назвіть умову за якої можливо застосувати порівняльний підхід для визначення вартості бізнесу?

- а) на ринку працює лише один виробник товару;
- б) на ринку існує багато аналогічних фірм;
- в) про діяльність фірми не можна отримати надійну інформацію;
- г) інформація на ринку не має релевантного характеру;
- д) замовник вимагає провести порівняльний аналіз.

3. За яких умов порівняльний підхід може привести до недосконалого результату?

- а) фірма випускає специфічну продукцію;
- б) інформація про діяльність носить відкритий характер;
- в) на ринку працює багато однорідних видів бізнесу;
- г) бізнес продається на умовах конкуренції;
- д) акції компанії котируються на фондовому ринку.

4. Який фінансовий показник не можна використовувати при розробці мультиплікаторів?

- а) ціна;
- б) прибуток;
- в) виручка;
- г) активи;
- д) збиток.

5. Який недолік має використання порівняльного підходу?

- а) неможливо прогнозувати перспективи розвитку бізнесу;
- б) орієнтація на фактичні ціни купівлі-продажу;
- в) відображає фактичні результати виробничо-фінансової діяльності;
- г) враховує реальну ситуацію на ринку;
- д) обирає аналогічні види бізнесу.

6. Який метод відноситься до порівняльного підходу?

- а) парного продажу;
- б) чистих активів;
- в) дисконтування;

- г) відновленої вартості;
- д) метод капіталізації доходу.

7. Яка основна мета використання порівняльного підходу?

- а) оцінювання змін у прогнозованому зростанні;
- б) прогнозування ринкової поточної вартості бізнесу;
- в) оцінювання можливих ризиків функціонування бізнесу;
- г) визначення рівня продуктивності праці;
- д) витрат на виробництво, придбання та реалізацію економічного активу з урахуванням його реального зносу.

8. Яка форма вартості визначається в результаті використання порівняльного підходу?

- а) ринкову;
- б) інвестиційну;
- в) ліквідну;
- г) спеціальну;
- д) податкову.

9. Який бізнес найкращим чином оцінювати методом ринкових мультиплікаторів?

- а) в сфері роздрібної торгівлі;
- б) бізнес, що знаходиться в процесі реструктуризації;
- в) бізнес, що ліквідується;
- г) бізнес, що виробляє одиничний вид продукції;
- д) бізнес в сфері кредитування.

10. Виберіть твердження, що відповідає змісту порівняльного підходу:

- а) суб'єкти трансакції мають аналогічні мотивацію (наміри), правомочності користування активом;
- б) порівняльний підхід базується на принципі альтернативних інвестицій;
- в) порівняльний підхід використовує інформацію про майбутню вартість бізнесу;
- г) порівняльний підхід віддзеркалює мотивацію конкретного інвестора, його уявлення про майбутні доходи;

д) порівняльний підхід орієнтує інвестора на ціни купівлі-продажу різних активів.

### Список рекомендованої літератури

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Коваль І. Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування. Молодий вчений. Економічні науки. 2017. № 4 (44). С. 667.

Круш В. М. Оцінка бізнесу: навч. посіб. Київ: 2004. 185 с.

Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Які об'єктивні умови визначають можливість використання порівняльного підходу?
2. В чому полягає основний зміст порівняльного підходу при визначення вартості бізнесу?
3. Які східні риси повинні бути у об'єктів-аналогів?
4. На яких принципах будується використання порівняльного підходу?
5. Які переваги існують у порівняльного підходу?
6. Які недоліки має використання порівняльного підходу?
7. За яким алгоритмом використовується порівняльний підхід?
8. Яку інформацію необхідно отримати для застосування порівняльного підходу?
9. Які конкретні методи використовуються при застосуванні порівняльного підходу?
10. Які існують мультиплікатори оцінювання порівняльним підходом?

## **Модуль 2. СПОСОБИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ОКРЕМИХ АКТИВІВ БІЗНЕСУ**

### **Т е м а 6. 1. Особливості нерухомих активів як об'єкту оцінки**

#### **П л а н**

1. Поняття нерухомих активів та їх особливості.
2. Вплив нерухомих активів на вартість бізнесу в цілому.
3. Економічний зміст фізичного, функціонального та зовнішнього зносу.
4. Підходи та методи оцінювання нерухомих активів.

### **Т е м а 6.2. Оцінка вартості комерційної нерухомості**

#### **П л а н**

1. Особливі риси комерційних видів нерухомості.
2. Сфера бізнесу, де використовується комерційна нерухомість.
3. Види доходів від використання комерційної нерухомості.
4. Методи оцінювання комерційної нерухомості.

#### ***Практичні завдання***

1. Очікується, що об'єкт нерухомості приносить чистий операційний дохід в розмірі 120 000 грн. за перший рік, після чого чистий операційний дохід буде зростати на 5 % щорічно до моменту продажу об'єкта на ринку по завершенню п'ятого року за 1 500 000 грн. Ставка дисконтування – 12 %

Оцінити вартість об'єкту нерухомості.

2. Визначити найкращий варіант використання земельної ділянки. Після аналізу всіх факторів, оцінювач запропонував два наступні варіанти. (1) будівництво офісної будівлі; (2). будівництво торговельного центру. Витрати на будівництво офісної будівлі складають 2,5 млн. долл., а витрати на

будівництво торговельного центру – 3,5 млн. долл. Був зроблений прогноз відповідно до очікуваних доходів:

Офісна будівля (тис.долл.)	Торговельний центр (тис.долл.)
360	410
365	430
375	440
375	450
400	460
405	465
410	470

Передбачається, що вартість офісної будівлі буде зростати на 5 % щорічно на протязі 7-річного періоду володіння, тоді, як вартість торговельного центру – на 3 % щорік. Інвестори, що вкладають кошти, розраховують отримувати 18% та 20% відповідно. Оберіть найкращий варіант використання земельної ділянки.

### *Тестові запитання*

*1. Які специфічні ознаки притаманні нерухомим активам?*

- а) можливість виокремлення від земельної ділянки;
- б) висока мобільність;
- в) висока ліквідність,;
- г) еластичність пропозиції;
- д) фізична, економічна та правова залежність від землі.

*2. Які інвестиційні риси нерухомих активів приваблюють інвесторів?*

- а) висока капіталоемність ;
- б) довготривалість функціонування;
- в) здатність до збільшення вартості без здійснення підприємницької діяльності;
- г) низка еластичність пропозиції;
- д) низька ліквідність.

3. Яке рішення повинен прийняти менеджер, коли балансова вартість нерухомих активів значно перевищує її ринкову вартість?

- а) продати нерухомі активи;
- б) надати їх в користування іншим суб'єктам;
- в) переоцінити відповідно до Національного стандарту бухгалтерського обліку;
- г) провести реорганізацію бізнесу;
- д) збільшити випуск акції компанії.

4. Яка ознака землі найтісніше пов'язана із оцінкою нерухомих активів комерційних видів бізнесу?

- а) місце розташування;
- б) характер ґрунту?
- в) наявність внутрішніх комунікацій?
- г) тип землекористування;
- д) зношення землі.

5. Яка інформація при оцінці комерційної нерухомості буде зайвою?

- а) розмір чистого операційного доходу;
- б) розмір дивідендів;
- в) розмір дійсного операційного доходу;
- г) коефіцієнт трансакційних витрат;
- д) ставка капіталізації.

6. Який метод оцінювання найчастіше використовується при визначенні ринкової вартості комерційної нерухомості?

- а) метод відновленої вартості;
- б) метод заміщення;
- в) методи дохідного підходу;
- г) метод галузевих коефіцієнтів;
- д) метод мультиплікатора.

7. Який оціночний підхід найкращим чином може використовуватися при оцінці виробничої нерухомості?

- а) метод прямої капіталізації;
- б) витратний підхід;
- в) порівняльний підхід;

- г) метод порівняних продаж;
- д) метод роялті.

8. Яку форму вартості отримує нерухомість при її продажі в термін коротший за маркетингову експлікацію?

- а) ринкову;
- б) інвестиційну;
- в) ліквідну;
- г) спеціальну;
- д) ліквідаційну.

9. Який метод оцінки землі здійснюється за формулою: *ринкова вартість бізнесу - вартість чистих активів*?

- а) капіталізація ренти;
- б) вартість заміщення;
- в) метод залишку для землі;
- г) витратний;
- д) порівняних витрат.

10. Виберіть твердження, що відповідає принципу найбільш ефективного використання нерухомості:

- а) наявність юридичної правомірності, функціональної придатності та фінансової доцільності використання;
- б) можливість розташувати прибутковий бізнес;
- в) можливість встановлювати найвищу ціну при продажі;
- г) відсутність альтернативної заміни;
- д) раціональний вибір інвестора.

#### Список рекомендованої літератури

Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.

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

Чубук Л. Методи визначення ставок дисконту та



капіталізації для оцінки нерухомості, адекватних ринковим умовам. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2013. №10 (151). С. 55.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Які особливі риси притаманні нерухомим активам?
2. Яке місце займає нерухомість в структурі капіталу фірми?
3. Які риси інвестиційної привабливості нерухомих активів цікавлять користувачів бізнесу?
4. Які види нерухомості можуть бути включені в активи фірми?
5. Яким чином можна управляти вартістю нерухомих активів?
6. Чи відноситься земля до нерухомих активів фірми?
7. Які правомочності відносно землі може отримати фірма?
8. Які підходи використовуються для оцінки нерухомих активів?
9. Які доходи отримуються від користування нерухомими активами?
10. Які методи використовуються для оцінки землі?
11. Які специфічні риси притаманні комерційній нерухомості?
12. Які доходи виникають від комерційної нерухомості?

## **Т е м а 7. Оцінка вартості земельних ділянок**

### **П л а н**

1. Місце та значення земельних ділянок у структурі бізнесу. Земля як економічний актив.
2. Експертна оцінка землі. Грошова оцінка землі. Економічна оцінка землі. Бонітування землі.

3. Підходи до оцінки землі. Витратний підхід до оцінки землі.
4. Особливості методу порівняльних продаж. Метод дисконтування грошових потоків. Метод капіталізації земельної ренти

### ***Запитання для самоконтролю***

1. Яке місце займає земельна ділянка в структурі бізнесу?
2. Які риси має земля як економічний актив?
3. Чим відрізняється експертна, грошова та економічна оцінка землі?
4. Що таке бонітування землі?
5. За якими ознаками розподіляються земельні ділянки?
6. Які підходи використовують для оцінки земельних ділянок?
7. Які методи використовуються для оцінки земельної ділянки?

### ***Практичне завдання***

Єдиний об'єкт нерухомості включає земельну ділянку і типова будівля площею 985 кв.м. Вартість кв.м. єдиного об'єкта нерухомості, розрахована методом порівняльних продажів, становить 34000 грн. Передбачається, що земельна ділянка розташована під будівлею. Рік побудови 1990. Дата проведення оцінки 2020 г. Термін життя будівлі – 80 років. Потрібно оцінити вартість земельної ділянки. Аналіз ринку показує, що витрати на створення поліпшень, прямі витрати на будівництво типового будинку становлять 38 500 грн за 1 кв.м.

### ***Тестові запитання***

1. Яку оцінку необхідно провести з метою розрахунку земельного податку?
  - а) грошову;
  - б) нормативну;
  - в) економічну;

- г) ринкову;
- д) інвестиційну.

*2. Яку оцінку проводять для порівняльного аналізу ефективності використання земельної ділянки різного цільового призначення?*

- а) інвестиційну;
- б) нормативну;
- в) економічну;
- г) ринкову;
- д) грошову.

*3. Що таке бонітування ґрунтів?*

а) порівняльна оцінка якості ґрунтів за їх основними природними властивостями, які мають сталий характер та суттєво впливають на врожайність сільськогосподарських культур, вирощуваних у конкретних природно-кліматичних умовах;

б) проведення грошової оцінки земельних ділянок для продажу на відкритому ринку;

в) здійснення нормативної оцінки земель сільськогосподарських призначення для розрахунку орендної плати;

г) експертна оцінка земельної ділянки для земельного кадастру;

д) незалежна оцінка якості земельної ділянки несільськогосподарського призначення.

*4. Що є результатом підсумовування чистого операційного доходу і передбачуваних витрат?*

- а) дійсний валовий дохід;
- б) платежі по обслуговуванню боргу;
- в) потенційний валовий дохід;
- г) загальна виручка;
- д) розмір орендних платежів.

*5. Як визначається принцип оцінювання, згідно з яким максимальна вартість земельної ділянки визначається найменшою ціною, за якою може бути придбаний аналогічну*

ділянку?

- а) відповідності;
- б) очікування;
- в) заміщення;
- г) попиту та пропозиції;
- д) конкуренції.

6. Цінність земельної ділянки збільшується внаслідок якої причини?

- а) чим вище попит, на об'єкти, що зводяться на цій ділянці;
- б) якщо він відведений для будівництва житла в промисловій зоні;
- в) якщо він далеко від транспортних мереж;
- г) внаслідок функціонального знецінення об'єкту нерухомості, що розташований на ній;
- д) під впливом погіршення екологічної ситуації.

7. За якою формулою розраховується вартість земельної ділянки методом капіталізації доходу?

- а)  $V = NOI / \text{Ставка капіталізації}$ ;
- б)  $V = NOI \times \text{Ставка капіталізації}$ ;
- в)  $V = NOI / \text{Ставка капіталізації}$ ;
- г)  $V = \text{Ставка капіталізації} \times NOI$ ;
- д)  $V = POI + NOI$ .

8. Що виступає в якості доходу від земельної ділянки?

- а) дохід від бізнесу;
- б) орендна плата від використання земельної ділянки;
- в) річна виручка від продажу товарів;
- г) відсоток за користування іпотечним кредитом;
- д) витрати на облаштування земельної ділянки.

9. На чому заснований розрахунок методу залишку доходу при оцінці земельної ділянки?

- а) на визначенні доходу від володіння земельною ділянкою і розподілом його на ставку капіталізації;

- б) на визначенні залишку доходу від об'єктів бізнесу і комерційної нерухомості, що припадає на земельну ділянку;
- в) на визначенні доходу від володіння земельною ділянкою і множенням на термін капіталізації;
- г) на визначенні доходу від володіння земельною ділянкою і множенням на ставку капіталізації;
- д) на визначенні доходу від володіння земельною ділянкою і множенням на множник дисконтування.

*10. Який метод оцінювання земельної ділянки недоцільно використовувати?*

- а) витратний;
- б) капіталізації рентного доходу;
- в) порівняльного продажу;
- г) дисконтування грошового доходу;
- д) метод залишку для землі.

#### Список рекомендованої літератури

Драпіковський О. І., Іванова І. Б. Оцінка земельних ділянок. Київ: ПРИНТ-ЕКСПРЕС, 2004. 296 с.

Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.

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

Оцінка земель: підручник / М. Г. Ступень, О. Я. Микула, С. С. Радомський та ін.; за заг. ред. М. Г. Ступеня. Київ: Агро-освіта, 2014. 373 с.

## **Тема 8.1. Особливості нематеріальних активів як об'єкту оцінювання**

### **П л а н**

1. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація.
2. Основні види нематеріальних активів. Амортизація нематеріальних активів.
3. Майнові права в бізнесі.
4. Підходи та методи оцінки нематеріальних активів.

## **Тема 8.2. Оцінка об'єктів інтелектуальної власності**

### **П л а н**

1. Особливості оцінки прав на об'єкти інтелектуальної вартості.
2. Особливості оцінки вартості винаходу, ноу-хау.
3. Особливості оцінки ділової репутація фірми («гудвіл»).
3. Оцінка предмету ліцензії, франчайзингу.

### ***Практичні завдання***

1. Необхідно оцінити вартість гудвіл та визначити ринкову ціну бізнесу.

Відомо, що:

- ринкова вартість активів компанії дорівнює 100 млн. грн.;
- чистий прибуток - 12 млн. грн.;
- середня рентабельність активів - 10%;
- ставка капіталізації – 10 %.

2. Оцінити вартість ліцензії та величину ліцензійної винагороди. Строк дії ліцензії 4 роки. Ціна одиниці ліцензійної продукції 500 грн. річний обсяг випуску – 1600 од. Ставка дисконту для бізнесу – 30%. Ставка роялті – 5%.

## **Тестові запитання**

1. *Що таке нематеріальні активи бізнесу?*
  - а) *будь-які товари, які знаходяться в розпорядженні фірми;*
  - б) *цінності, які не мають фізичної дотикової форми;*
  - в) *активи, які не можуть бути відчужені від підприємства;*
  - г) *цінності людської праці;*
  - д) *активи, які не можуть бути відчужені від людини.*
  
2. *Що включається в поняття «інтелектуальна власність»?*
  - а) *кваліфікація, досвід, знання людини;*
  - б) *інтелектуальні здібності людини;*
  - в) *права на результати розумової праці;*
  - г) *сукупність виключних прав на результати інтелектуальної діяльності;*
  - д) *витрати на створення неречових благ.*
  
3. *До якої статті балансу відносяться нематеріальні активи?*
  - а) *оборотні активи;*
  - б) *необоротні активи;*
  - в) *обігові кошти;*
  - г) *довгострокові інвестиції;*
  - д) *кредиторська заборгованість.*
  
4. *Які основні функції виконують нематеріальні активи на фірмі?*
  - а) *зростання доходів і розширення структури діяльності;*
  - б) *скорочення витрат і збільшення продуктивності;*
  - в) *використання активів;*
  - г) *розробка інвестиційної стратегії;*
  - д) *збільшення капіталізації бізнесу.*
  
5. *Який грошовий потік не пов'язаний із використанням прав інтелектуальної власності?*
  - а) *грошовий потік від реалізації продукції;*
  - б) *надлишок прибутку;*
  - в) *роялті;*

- г) паушальний платіж;
- д) тантьєма менеджера.

6. Яким чином визначається роялті?

а) ліцензійний платіж у вигляді сум, які сплачуються періодично, залежно від обсягів виробництва або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності;

б) дохід, який отримує власник інтелектуального продукту;

в) платіж, який сплачує власник інтелектуального продукту;

г) дохід, який отримує підприємство від використання нематеріального активу;

д) платіж, який постійно сплачується власнику інтелектуального продукту.

7. Чим визначається строк корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності?

а) період від початку строку корисного використання об'єкта права інтелектуальної власності до дати оцінки;

б) строк, протягом якого є імовірність отримання економічної вигоди від використання об'єкта права інтелектуальної власності за умови чинності майнових прав на такий об'єкт;

в) термін, на протязі якого власник бажає користуватися об'єктом права інтелектуальної власності;

г) строк, протягом якого об'єкт інтелектуальної власності дійсно приносить прибуток фірмі;

д) строк, на який зберігається право власності на об'єкт інтелектуальної власності.

8. За яких умов можна використовувати порівняльний підхід при визначенні ринкової вартості нематеріальних активів?

а) за наявності достовірної, доступної, достатньої за обсягом інформації про ціни продажу або ціни пропонування подібних об'єктів;

б) за наявності на ринку хоча б одного подібного об'єкта-аналогу;



в) за наявності будь-якої інформації про нематеріальний актив;

г) за наявності корисного ефекту від володіння нематеріальним активом;

д) за бажанням власника нематеріального активу.

9. В яких випадках застосовується дохідний підхід до оцінки об'єктів інтелектуальної власності?

а) коли можливо визначити розмір доходу, що отримує або може отримувати юридична чи фізична особа, якій належать такі права, від їх використання;

б) в умовах наявності ринку даного активу;

в) за бажанням оцінювача, який оцінює даний актив;

г) при умові, що фірма отримує прибуток;

д) коли об'єкт інтелектуальної власності може бути проданий.

10. Який метод оцінки об'єкту інтелектуальної власності застосовується вразі можливості розрахувати різницю між прибутком суб'єкта права інтелектуальної власності, отриманого в результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, та прибутком, отриманим без використання такого

об'єкта?

а) додаткового прибутку;

б) переваги у прибутку і розподілу прибутку;

в) роялті;

г) паушального платежу;

д) ліцензійного платежу.

для методів і розподілу прибутків -

#### Список рекомендованої літератури

Волинец Л. Гудвил как категория бухгалтерского учета. Экспресс – анализ законодательных и нормативных актов. 2010. № 9–10. С. 24.

Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч.

посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.

Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія. Київ: КНЕУ, 2002. 272 с.

Оцінювання вартості бізнесу. URL: [https://pidruchniki.com/1541010454116/ekonomika/otsinyuvannya\\_vartosti\\_biznesu](https://pidruchniki.com/1541010454116/ekonomika/otsinyuvannya_vartosti_biznesu) (дата звернення: 08.04.2020).

Панасовський Ю. В., Семененко Б. А., Теліженко О. М. Оцінка активів підприємства: навч. посіб. Суми: Університетська книга, 2009. 512 с.

Цыбулев П. Н. Оценка интеллектуальной собственности: учебн.пособие. Киев: Гос.ин-т интеллект.собтвенности, 2006. 192 с.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Які нематеріальні активи включені в вартість бізнесу?
2. За якими критеріями класифікуються нематеріальні активи?
3. Які інтереси переслідує власник бізнесу?
4. Що включається в майнові права бізнесу?
5. Яка інформація необхідна щодо ідентифікації об'єктів інтелектуальної власності?
6. Яким чином визначається балансова вартість нематеріальних активів?
7. Як визначається знос та знецінення нематеріальних активів?
8. Що включається в об'єкти інтелектуальної власності?
9. Які підходи можуть використовуватися для оцінки ринкової вартості нематеріальних активів?
10. Які методи використовуються при оцінці нематеріальних активів?
11. Яку роль відіграє вартість гудвілу в управлінні бізнесом?
12. Як визначається вартість гудвілу?

## Тема 9. Оцінка вартості корпоративних прав бізнесу

### П л а н

1. Поняття корпоративних прав фірми. Види корпоративних прав. Особливості функціонування корпоративних цінних паперів.

2. Оцінка корпоративних прав. Інформаційно-правова база оцінювання.

3. Методика оцінки корпоративних прав. Етапи оцінювання корпоративних прав. Оцінка грошових потоків та ризиків.

4. Особливості дивідендної політики фірми. Взаємозв'язок вартості бізнесу та дивідендної політики.

### *Практичне завдання*

Оцінити вартість корпоративних прав методом капіталізованої вартості, якщо балансовий прибуток складає 100 тис. грн., податок з прибутку – 22 тис. грн. Сума нарахованої амортизації 20 тис. грн. Кількість кварталів в останньому звітному періоді – 4. Ставка капіталізації 0,7.

### *Тестові запитання*

1. *Що таке корпоративні права?*

а) право власності на частку (пай) в статутному фонді (капіталі);

б) право власності на частку (пай) в статутному фонді (капіталі) підприємства разом з правом на управління, отримання відповідної частки його прибутку, а також частки активів у разі ліквідації цього підприємства відповідно до чинного законодавства;

в) право власності на частку (пай) в статутному фонді (капіталі) підприємства разом з правом на управління;

г) право власності на частку (пай) в статутному фонді (капіталі) підприємства разом з правом на отримання відповідної частки його прибутку;

д) право власності на частку (пай) в статутному фонді (капіталі) підприємства разом з правом у разі ліквідації цього підприємства отримати частку активів.

2. Яким чином визначається ринкова вартість корпоративних прав?

- а) оцінкою нерухомих активів фірми по ринковій вартості;
- б) оцінкою нематеріальних активів;
- в) обчисленням ринковою вартості матеріально-виробничих запасів;
- г) перерахунком у поточну вартість зобов'язання підприємства;
- д) капіталізацією доходу від корпоративних цінних паперів.

3. У вартість корпоративних прав фірми включаються?

- а) акції;
- б) валютні сертифікати;
- в) векселя;
- г) приватизаційні сертифікати;
- д) казначейські зобов'язання.

4. Який характер має ринок, на якому здійснюється обіг цінних паперів на основі законодавчо встановлених правил між ліцензованими професійними посередниками?

- а) неорганізований ринок;
- б) касовий ринок;
- в) організований ринок;
- г) вторинний ринок;
- д) первинний ринок.

5. Які цінні папери можна оцінювати за формулою:  $PV = \frac{D}{r}$ , де  $D$  - заявлений рівень дивідендів,  $r$  - норма очікуваного прибутку?

- а) ф'ючерсні контракти;
- б) облігації зі змінним курсом;
- в) привілейовані акції;
- г) державні облігації;
- д) звичайні акції.

6. На які процеси спрямовано управління корпоративними правами?

- а) пошук та зростання інвестицій фірми;
- б) скорочення витрат і збільшення продуктивності;
- в) використання активів;
- г) розробка інвестиційної стратегії;
- д) збільшення капіталізації бізнесу.

7. Який метод оцінки корпоративних прав є загально-визнаним?

- а) прямої і непрямой капіталізація прибутку (включаючи капіталізацію дивідендів);
- б) відновленої вартості;
- в) залишок для землі;
- г) витратний;
- д) метод угод.

8. У яких інституційних посередників фірма не може купувати цінні папери?

- а) пайові інвестиційні фонди;
- б) банківські установи;
- в) фінансові посередники;
- г) кондомініуми;
- д) страхові компанії.

9. В яких випадках порівняльний підхід надаси найкращий результат?

- а) при оцінці акцій, які котируються на фондових біржах і активно продаються і купуються;
- б) при оцінці привілейованих акцій;
- в) при оцінці державних облігацій;
- г) при визначенні вартості всієї сукупності корпоративних прав;
- д) при оцінці контрольного пакета акцій.

10. Як називається діяльність, що супроводжує купівлю-продаж цінних паперів від свого імені і за свій власний рахунок шляхом публічної заяви ціни покупки або продажу?

- а) брокерська діяльність;

- б) дилерська діяльність;
- в) депозитарна діяльність;
- г) діяльність по управлінню цінними паперами;
- д) клірингова діяльність.

### Список рекомендованої літератури

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Островська Г. Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки корпоративної ефективності. *Світ фінансів*. 2008. № 3 (16). С. 112.

Панасовський Ю. В., Семененко Б. А., Теліженко О. М. Оцінка активів підприємства: навч. посіб. Суми: Університетська книга, 2009. 512 с.

Цыбулев П. Н. Оценка интеллектуальной собственности: учебн. пособие. Киев: Гос.ин-т интеллект. собственности, 2006. 192 с.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Що таке корпоративні права фірми?
2. Які цінні папери визначають корпоративні права компанії?
3. В чому специфіка функціонування корпоративних цінних паперів?
4. Яку роль відіграють корпоративні права у вартості бізнесу?
5. Перелічіть фактори, що впливають на вартість контрольних та неконтрольних пакетів акцій.
6. Яким чином оцінюються цінні папери фірми?
7. Яку інформацію необхідно отримати для оцінки вартості корпоративних прав?
8. Які підходи та методи використовуються для оцінки корпоративних прав?
9. Які доходи отримують власники корпоративних цінних паперів?
10. Що таке дивідендна політика фірми та яким чином вона впливає на вартість бізнесу?

## **Модуль 3. ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ ОЦІНЮВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТІЮ БІЗНЕСУ**

### **Тема 10. Складання звіту про оцінку вартості бізнесу**

#### **П л а н**

1. Загальні основи складання звіту про оцінку вартості бізнесу. Вимоги до складання звіту.
2. Основні етапи складання звіту. Інформаційні джерела підготовки звіту.
3. Проведення правової, функціональної та економічної експертизи об'єктів оцінювання.
4. Процедура узгодження результатів. Аналіз отриманих результатів. Вибір критеріїв оцінки варіантів результатів. Критерії оптимального результату оцінки.

#### ***Практичне завдання***

Необхідно обрати об'єкт оцінювання та провести його оцінку із складанням звіту.

#### ***Тестові запитання***

1. *Що таке оціночні процедури відповідно до Національного стандарту оцінки №1 ?*
  - а) дії (етапи), виконання яких у певній послідовності дає можливість провести оцінку;
  - б) організація оціночної діяльності;
  - в) проведення оцінювання об'єкту;
  - г) суб'єктивні уявлення оцінювача про необхідність проведення оцінки;
  - д) оцінювання різних видів активів;
2. *Що таке об'єкти оцінки відповідно до Національного стандарту оцінки №1 ?*
  - а) будь-які активи підприємства;

- б) майно та майнові права, які підлягають оцінці;
- в) всі майнові права підприємства;
- г) нематеріальні активи бізнесу;
- д) рухомі та нерухомі об'єкти.

*3. Чим характеризується необ'єктивна оцінка?*

- а) оцінка, проведена з порушенням принципів, методичних підходів, методів, оціночних процедур;
- б) оцінка, яка ґрунтується на явно неправдивих вихідних даних, навмисно використаних оцінювачем для надання необ'єктивного висновку про вартість об'єкта оцінки;
- в) оцінка, проведена з порушенням кваліфікаційних вимог, що визначаються законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність;
- г) незалежна оцінка майна;
- д) оцінка, в якій допущено багато помилок.

*4. Що передбачає ідентифікація об'єкту оцінки?*

- а) експертизу наданих документів;
- б) визначення характеристик об'єкту оцінювання;
- в) аналіз характеристик об'єкту, можливих обмежень та застережень, які можуть супроводжувати процедуру проведення оцінки та використання її результатів;
- г) опис об'єкту оцінки;
- д) пошук інформації для оцінки об'єкту.

*5. Від чого залежить збирання необхідної інформації для проведення оцінки?*

- а) бажання оцінювача;
- б) наявністю документів про об'єкт оцінки;
- в) можливостей знаходження необхідної інформації;
- г) характеру об'єкту оцінювання;
- д) наданням документів замовником оцінки.

*6. Що таке дата оцінки?*

- а) дата (число, місяць та рік), на яку проводиться оцінка майна та визначається його вартість;



- б) дата укладання договору про проведення оцінки;
- в) будь-яке число, яке пропонується оцінювачем;
- г) будь-яке число, яке пропонується замовником оцінки;
- д) найкращий день для проведення оцінки.

*7. Що таке база оцінки?*

- а) комплекс методичних підходів, методів та оціночних процедур, що відповідають певному виду вартості майна;
- б) спосіб визначення ринкової вартості;
- в) спосіб визначення неринкової вартості;
- г) комплекс методичних підходів, які визначаються оцінювачем;
- д) комплекс оціночних процедур, що відповідають нормативним вимогам.

*8. Від чого залежить визначення бази оцінки?*

- а) мети, з якою проводиться оцінка майна;
- б) бажання оцінювача;
- в) вимог замовника оцінки;
- г) можливостей проведення оцінки;
- д) вимог власника об'єкту.

*9. Які розділи не повинен містити звіт про проведення оцінки?*

- а) інформацію про підприємство;
- б) майнові права відносно оцінюваних об'єктів;
- в) ціль оцінки й стандарт вартості;
- г) прийняті допущення й обмеження при оцінці вартості;
- д) місце проживання оцінювача.

*10. Яким чином оцінювач узгоджує різні результати оцінки, що отримані при використанні різними підходами?*

- а) оцінювач використовує середньо арифметичний результат;
- б) обирає найменше значення вартості об'єкту;
- в) обирає найвище значення вартості об'єкту;
- г) обирає варіант за пропозицією замовника;
- д) обирає результат, який є більш обґрунтованим і від-

повідляє принципу найкращого та ефективного використання об'єкту оцінки.

### Список рекомендованої літератури

Возна М. Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти та правила / за ред. О. Драпівського, І. Іванової; пер. з англ. М. Возна. Київ: УКРелс, 2019. 118 с.

Круш В. М. Оцінка бізнесу: навч. посіб. Київ: 2004. 185 с. Маркус Я. І. Посібник з оцінки бізнесу в Україні: навч. посіб. Київ: Міленіум, 2002. 320 с.

Панасовський Ю. В., Семененко Б. А., Теліженко О. М. Оцінка активів підприємства: навч. посіб. Суми: Університетська книга, 2009. 512 с.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Що таке звіт про оцінку бізнесу?
2. Які основні поняття повинні бути враховані при складанні звіту?
3. Які вимоги необхідно враховувати при складанні звіту?
4. Які етапи проходить оцінка вартості бізнесу?
5. Що передбачає ідентифікація об'єкту оцінки?
6. Що передбачає правова ідентифікація об'єкту оцінки?
7. Що передбачає економічна ідентифікація об'єкту оцінки?
8. Чим визначається інформаційне забезпечення оцінки?
9. Чи можуть результати оцінки мати різні значення?
10. Як узгоджуються результати оцінки?

## **Тема 11. Управління вартістю бізнесу**

### П л а н

1. Оцінка бізнесу в рамках управління вартістю. Особливості оцінки об'єктів незавершеного будівництва.
2. Сутність та основні інструменти управління вартістю бізнесу. Фактори впливу на управління розвитком вартості бізнесу.

3. Принципи організації управління вартістю бізнесу. Транспарентність та відкритість бізнесу.

4. Управління прибутком із метою збільшення інвестиційної привабливості. Критерії ефективності управління вартістю фірми. Сучасні інструменти та етапи вартісного управління.

### ***Запитання для самоконтролю***

1. Які фактори впливають на управління розвитком вартості бізнесу?

2. Якими способами можна управляти вартістю бізнесу?

3. Якими принципами слід керуватися в управлінні вартістю бізнесу?

4. Що таке вартісне мислення і яку роль воно виконує в управлінні вартістю бізнесу?

5. Які заходи використовуються в процесі реструктуризації бізнесу?

6. Яким чином здійснюється реінжиніринг?

7. Які інструменти використовуються в процесі управління прибутком?

8. Які етапи проходить процес управління вартістю бізнесу?

9. Які існують сучасні інструменти та етапи вартісного управління?

10. Як змінюється управління вартістю бізнесу в умовах кризисного стану?

### ***Практичні завдання***

Ознайомтеся з презентації професіонального тренера по розробці проектів управління вартістю компанії «Гнучкі технології», що розміщена на сайті [http://gibtech.ru/file/vebinars/upravlenie\\_stoimost\\_yu\\_proekta.pdf](http://gibtech.ru/file/vebinars/upravlenie_stoimost_yu_proekta.pdf) Скористуйтеся нею для розробки власного проекту відомої вам фірми.

## **Тестові завдання**

1. Які основні завдання вирішуються в процесі управління вартістю бізнесу?

- а) збільшення активів фірми;
- б) збільшення прибутку
- в) зменшення пасивів фірми;
- г) забезпечення капіталізації бізнесу;
- д) збільшення обсягів продажу.

2. Чим визначається вартісний потенціал компанії?

- а) сукупністю ресурсів підприємства;
- б) максимально можливим річний випуском продукції визначеної номенклатури;
- в) можливостями підприємства при найбільш ефективному використанні ресурсів;
- г) розміром підприємства;
- д) кількістю робітників.

3. Який з методів оцінки вартості бізнесу найбільш відповідає вимогам управління за критерієм вартості?

- а) дисконтованих грошових потоків;
- б) порівняльний;
- в) вартості чистих активів;
- г) ліквідаційної вартості;
- д) інвестиційної вартості.

4. Які основні завдання вирішує управління нематеріальними активами бізнесу?

- а) зростання доходів і розширення структури діяльності;
- б) скорочення витрат і збільшення продуктивності;
- в) використання активів;
- г) розробка інвестиційної стратегії;
- д) збільшення капіталізації бізнесу.

5. Що є ознакою наявності вартісного мислення?

- а) бачення фінансової задачі в максимізації вартості бізнесу, що базується на науковому аналізі розуміння того, які параметри діяльності впливають на вартість компанії;

- б) бачення фінансової задачі в максимізації ціни активів;
- в) бажання продати фірму за найвищою ціною;
- г) критичне осмислення внутрішніх умов функціонування бізнесу;
- д) бачення вартісної природи бізнесу.

*6. Що є складовою управління вартістю бізнесу?*

- а) бажання менеджерів збільшити капіталізацію фірми;
- б) врахування природних умов;
- в) управління зовнішніми умовами функціонування фірми;
- г) контроль за поведінкою найманих працівників;
- д) виконання плану по збільшенню вартості бізнесу.

*7. Яка специфічна риса притаманна моделі управління прибутком фірми?*

- а) об'єктом управління являється не факторний, а результуючий показник – прибуток як результат взаємодії витрат суб'єкта господарювання та його доходів;
- б) об'єктом управління стає кількісний розмір прибутку;
- в) об'єктом управління стає нерозподілений прибуток;
- г) об'єктом управління стає прибуток, що розподіляється на дивіденди;
- д) об'єктом управління є майбутній прибуток за вирахування податку.

*8. В якості якого критерію виступає операційний прибуток фірми?*

- а) загального критерію вартості бізнесу;
- б) специфічного критерію вартості бізнесу;
- в) оперативного критерію вартості бізнесу;
- г) єдиним критерієм рентабельності;
- д) показник рентабельності.

*9. Що розуміється під реструктуризацією бізнесу?*

- а) зміна складу елементів, їх функцій, зв'язків між ними при збереженні основних властивостей об'єкта.

- б) корінна зміна профілю бізнесу;
- в) модернізація основних підрозділів фірми;
- г) зміна окремих елементів майнового комплекс фірми;
- д) переформування структури управління.

*10 Що впливає на вибір системи стратегічного управління вартістю бізнесу?*

- а) кількість працівників на фірмі;
- б) лінійна схема організаційної структури системи управління;
- в) обмеженість інформації про ринкову кон'юнктури;
- г) місце фірми на ринку певного товару або послуги;
- д) державне фінансування.

#### Список рекомендованої літератури

Васюк Н. В. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3185>

Коваль І. Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування. Молодий вчений. Економічні науки. 2017. № 4 (44). С. 667.

Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія. Київ: КНЕУ, 2002. 272 с.

Островська Г. Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки корпоративної ефективності. Світ фінансів. 2008. № 3 (16). С. 112-118.

## **Т е м а 12. Механізм антикризового управління вартістю бізнесу**

### **П л а н**

1. Передумови виникнення кризового станку фірми. Концепція антикризового управління бізнесом.

2. Оціночні процедури в процесі антикризового управління. Мета оцінювання бізнесу в аспекті антикризових заходів.

3. Принципи оцінювання в процесі антикризового управління. Форми вартості бізнесу в умовах банкрутства. Основні напрями діяльності банкрутного управляючого.

4. Механізми протидії кризовим процесам. Управління вартістю фірми в процесі санації, реорганізації та банкрутства фірми.

### ***Практичні завдання***

При аналізі відомої вам фірми проведіть аналіз передумов її кризового стану, відповідаючи на наступні питання: а) які внутрішні та зовнішні причини, фактори та передумови потрапляння в кризу б) проведіть класифікацію цих причин та з'ясуйте які причини, на ваш погляд, є найбільш вірогідними; в) як розпізнати початок кризової ситуації, виявляючи її передумови; г) як та хто здійснює контроль за фінансовим станом фірми; д) виокремте внутрішні причини неплатоспроможності фірми; д) яким чином фірма може подолати виявлені незгоди. для виконання цього завдання використуйте знання, які ви отримали при вивченні навчальної дисципліни «Стратегії підприємства», «Економічний аналіз діяльності підприємства».

### ***Тестові завдання***

1. Як можна розцінити зниження якості продукції в системі антикризового управління?

- а) причина кризи;
- б) симптом кризи;
- в) фактор кризи;
- г) наслідок кризи.
- д) фактор подолання кризи.

2. Що є симптомом виникаючого кризового стану фірми?

- а) зниження фінансової стійкості фірми;
- б) зростання коефіцієнта загальної ліквідності;
- в) збільшення чистого обороту капіталу;

- г) зростання загального рівня рентабельності;
- д) зменшення коефіцієнту фінансової залежності.

*3. Що таке неплатоспроможність фірми?*

- а) нездатність боржника в повному обсязі задовольняти вимоги кредиторів;
- б) нездатність фірми покрити зовнішні зобов'язання (короткострокових та довгострокових) всім майном, оціненим за ринковою вартістю;
- в) нездатність фірми виконати вимоги по сплаті обов'язкових платежів;
- г) нездатність фірми подолати поточні платежі;
- д) не бажання фірми виконувати вимоги робітників по сплаті заробітної плати.

*4. Що таке банкрутство фірми?*

- а) нездатність боржника в повному обсязі задовольняти вимоги кредиторів;
- б) нездатність фірми покрити зовнішні зобов'язання (короткострокових та довгострокових) всім майном, оціненим за ринковою вартістю;
- в) нездатність фірми виконати вимоги по сплаті обов'язкових платежів;
- г) нездатність фірми подолати поточні платежі;
- д) визнання судом нездатність боржника задовольняти вимоги кредиторів по сплаті обов'язків платежів.

*5. Що, перш за все, повинен зробити власник фірми, що знаходиться у кризовому становищі?*

- а) ліквідувати фірму;
- б) заявити про банкрутство;
- в) прийняти міри по запобіганню банкрутства;
- г) розраховатися з кредиторами;
- д) чекати, коли зовнішні чинники будуть сприяти подоланню кризи на фірмі.

*6. Який вид фінансової нестійкості сповіщає про наступ кризи;*

- а) абсолютна фінансова нестійкість;



- б) нормальна фінансова нестійкість;
- в) нестійке фінансове положення;
- г) критичне фінансове положення;
- д) запаси стають менш за довгострокові зобов'язання фірми.

7. *Про що сповіщає зниження фінансової стійкості підприємства?*

- а) починається криза на фірмі;
- б) з'явився симптом кризи;
- в) виникли фактори кризи;
- г) вихід з кризи;
- д) неможливість кризи.

8. *Що характеризує використання фірмою нововведень як відповідної реакції на зміну ринкових умов з метою збереження своїх позицій на ринку?*

- а) адаптивну інноваційну стратегію фірми;
- б) конкурентну інноваційну стратегію фірми;
- в) стратегію проникнення;
- г) комбіновану інноваційну стратегію;
- д) захоплення нового сегменту ринку.

9. *Що передбачає реінжинірінг на фірмі?*

- а) автоматизацію і комп'ютеризацію виробництва з метою покращення існуючих процесів;
- б) організаційну перебудову діяльності підприємства;
- в) радикальну перебудову бізнесів-процесів з метою значного підвищення їхньої продуктивності при використанні сучасних інформаційних технологій;
- г) принципово нові інженерні рішення у виготовленні продукції?
- д) покращення інженерного кадрового персоналу.

10. *Які цілі переслідує антикризове управління вартістю бізнесу?*

- а) покращення інвестиційної привабливості;
- б) реалізація процедур, що передбачені законодавством країни про банкрутство;

- в) збільшення ефективності управління активами бізнесу;
- г) проведення реорганізації бізнесу фірми та її складових;
- д) підвищення конкурентоспроможності фірми.

### Список рекомендованої літератури

Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О. Комплексна оцінка вартості підприємства: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид. перероб. і доп. Харків: Фактор, 2008. 278 с.

Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія. Київ: КНЕУ, 2002. 272 с.

Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3185>

Панасовський Ю. В., Семененко Б. А., Теліженко О. М. Оцінка активів підприємства: навч. посіб. Суми: Університетська книга, 2009. 512 с.

### *Запитання для самоконтролю*

1. Що таке кризовий стан фірми?
2. Які передумови виникнення кризового стану фірми?
3. Які існують кризи на фірмі?
4. Які фактори впливають на виникнення кризового становища на фірмі?
5. Що передбачає концепція антикризового управління бізнесом?
6. Які способи використовуються для подолання кризового становища на фірмі?
7. Яку мету переслідує антикризове управління вартістю бізнесу?
8. Які етапи проходить антикризове управління бізнесом?
9. Які інструменти використовуються в процесі антикризового управління бізнесом?
10. Чим відрізняється санація від реструктуризації як інструментами антикризового управління?
11. Чим займається банкрутний управляючий?

### 3. КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ПІДГОТОВКИ СТУДЕНТІВ

Результати успішного засвоєння навчальної дисципліни «Оцінка вартості бізнесу» передбачають їх диференціацію на: відмінний (відповідає підсумковій оцінці А за шкалою ECTS), типовий (відповідає оцінкам С і В) і пороговий (відповідає оцінкам Е і D) рівні за вимогами до сформованих компетентностей.

Досягнення відмінного рівня сформованості предметних компетентностей означає відмінне оволодіння знаннями, уміннями і практичними навичками. Наявна системність знань студента. Студент може вільно застосовувати отримані знання і демонструвати набуті уміння та практичні навички у складних та нетипових ситуаціях.

Досягнення типового рівня сформованості предметних компетентностей означає добре або дуже добре оволодіння знаннями, уміннями та практичними навичками. Студент може застосувати отримані знання і демонструвати набуті уміння та практичні навички як у простих, так і в складних ситуаціях. Наявний зв'язок між окремими знаннями у студента, проте відчувається недостатність умінь і практичних навичок із системного оцінювання відповідної інформації.

Досягнення порогового рівня сформованості предметних компетентностей означає задовільне або достатнє оволодіння знаннями, уміннями та практичними навичками. Для порогового рівня характерна фрагментарність знань. У простих, типових, стандартних ситуаціях студент може застосувати отримані знання і демонструвати набуті уміння та практичні навички, але він не здатний цього зробити при підвищенні рівня складності ситуації.

Підсумкова оцінка з навчальної дисципліни «Оцінка вартості бізнесу» виставляється в залікову книжку відповідно до такої шкали:

Оцінка за шкалою ECTS	Визначення	Оцінка за національною шкалою	Оцінка за 100-бальною шкалою, що використовується в НЮУ
<b>A</b>	<b>Відмінно</b> – відмінне виконання, лише з незначною кількістю помилок	5	90 – 100
<b>B</b>	<b>Дуже добре</b> – вище середнього рівня з кількома помилками	4	80 – 89
<b>C</b>	<b>Добре</b> – у цілому правильна робота з певною кількістю незначних помилок		75 – 79
<b>D</b>	<b>Задовільно</b> – непогано, але зі значною кількістю недоліків	3	70 – 74
<b>E</b>	<b>Достатньо</b> – виконання задовольняє мінімальні критерії		60 – 69
<b>FX</b>	<b>Незадовільно</b> – потрібно попрацювати перед тим, як перескладати	2	35 – 59
<b>F</b>	<b>Незадовільно</b> – необхідна серйозна подальша робота, обов'язковий повторний курс		0 – 34

#### 4. ЗАПИТАННЯ ДО ІСПИТУ

1. Поняття вартості бізнесу.
2. Умови виникнення вартості бізнесу.
3. Вартісні складові бізнесу.
4. Процес капіталізації бізнесу.
5. Оціночна діяльність та її основний зміст.
6. Нормативно-правові документи, що регламентують оціночну діяльність та оціночні процедури.
7. Основні випадки визначення вартості бізнесу.
8. Процес оцінки бізнесу, його зміст та підходи.
9. Основні поняття оцінки: предмет, об'єкт, завдання оцінки.
10. Принципи оцінки бізнесу та їх класифікація.
11. Принцип найкращого та ефективного використання.
12. Методологія оцінювання.
13. Вибір підходів та методів оцінки різних видів активів.
14. Поняття оціночної вартості.
15. Види вартості бізнесу, їх характер та особливості.
16. Фактори, що впливають на вартість бізнесу.
17. Основний зміст та загальна характеристика витратного підходу.
18. Умови та фактори використання витратного підходу.
19. Переваги та недоліки витратного підходу.
20. Характер та структура витрат різних видів активів, що використовуються при застосуванні витратного підходу.
21. Методи оцінки вартості бізнесу з позицій витратного підходу: метод вартості чистих активів, метод ліквідаційної вартості.
22. Загальна характеристика дохідного підходу.
23. Умови та сфера застосування дохідного підходу.
24. Переваги та недоліки дохідного підходу.
25. Основні поняття фінансової математики.
26. Поняття грошового потоку та його види.
27. Характеристика процента як доходу.
28. Ставка (коефіцієнт) капіталізації, її характеристика та способи розрахунку.
29. Методи дохідного підходу: метод капіталізації доходу, метод дисконтування грошових потоків.
30. Загальна характеристика порівняльного підходу.

Умови та сфера його застосування.

31. Переваги та недоліки порівняльного підходу.
  32. Методи порівняльного підходу: метод ринку капіталів, метод угод (метод продажу), метод галузевих коефіцієнтів.
  33. Поняття нерухомих активів та їх особливості.
- Вплив вартості нерухомих активів на вартість бізнесу в цілому.
34. Економічний зміст фізичного, функціонального та зовнішнього зносу.
  35. Підходи та методи оцінювання нерухомих активів.
  36. Особливості оцінювання комерційних видів нерухомоті.
  37. Місце та значення земельних ділянок у структурі бізнесу.
  38. Особливості землі як об'єкта оцінки.
  39. Підходи до оцінки землі.
  40. Метод капіталізації земельної ренти
  41. Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств.
  42. Методи оцінки нематеріальних активів. Оцінка вартості винаходу, ноу-хау, ділової репутація фірми («гудвіл»).
  43. Поняття корпоративних прав фірми.
  44. Оцінка корпоративних прав.
  45. Вимоги до складання звіту.
  46. Основні етапи складання звіту. Інформаційні джерела підготовки звіту.
  47. Проведення правової, функціональної та економічної експертизи об'єктів оцінювання.
  48. Процедура узгодження результатів.
  49. Сутність та основні інструменти управління вартістю бізнесу. Фактори впливу на управління розвитком вартості бізнесу.
  50. Принципи організації управління вартістю бізнесу.
  51. Критерії ефективності управління вартістю фірми.
- Сучасні інструменти та етапи вартісного управління.
52. Передумови виникнення кризового станку фірми. Концепція антикризового управління бізнесом.
  53. Оціночні процедури в процесі антикризового управління. Механізми протидії кризовим процесам.
  54. Управління вартістю фірми в процесі санації, реорганізації та банкрутства фірми.

## 5. ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ, ЩО ВИКОРИСТОВУЮТЬСЯ ПРИ ОЦІНЦІ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ

**База оцінки** – комплекс основних припущень та методичних підходів, методів щодо визначення певного виду вартості. База оцінки визначає характер оціночних процедур, що відповідають певному виду вартості майна. Для визначення бази оцінки враховуються мета оцінки та умови використання її результатів. База оцінки описує основні припущення, на яких ґрунтується висновок про вартість, наприклад, характер угоди, відносини і мотивація сторін, обсяг та стан активності ринку, на якому це майно представлене. База оцінки змінюється залежно від мети оцінки. База оцінки має бути чітко відокремлена від: підходу або методу, що використовується для визначення вартості; типу майна, що оцінюється; фактичного або можливого стану майна на момент оцінки; будь-яких додаткових припущень або спеціальних припущень, які змінюють основні припущення в конкретних обставинах. База оцінки може виконувати одну з трьох основних функцій: а) указувати найбільш ймовірну ціну, яка була б досягнута у гіпотетичному обміні на вільному і відкритому ринку, що відповідає поняттю ринкової вартості; б) указувати на вигоди, які фізична чи юридична особа отримує від володіння майном. Вартість може бути специфічною для даної фізичної або юридичної особи і не мати ніякого значення для учасників ринку в цілому, що відповідає поняттям *інвестиційної і спеціальної вартості*; в) визначати ціну майна, яка може бути розумно прийнятною для двох сторін.

**Бізнес як об'єкт** оцінки – певна господарська діяльність, яка проводиться або планується для провадження з використанням активів цілісного майнового комплексу з метою отримання прибутку.

**Вартість** – еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у ймовірній сумі грошей.

**Вартість відтворення** – очікувані витрати на створення на дату оцінки копії майна, що має характеристики якомога близькі до оригіналу, з використанням тих самих

матеріалів, технологій, тієї ж якості та конструкцій, включаючи всі недоліки об'єкту. Вартість відтворення передбачає оцінку поточної вартості витрат на створення (придбання) в сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки.

**Вартість заміщення** – визначена на дату оцінки поточна

вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного

до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною. Вартість заміщення орієнтується на очікувані витрати на створення або на придбання нового сучасного еквіваленту майна на дату оцінки.

**Вартість ліквідації** – вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій. Вартість ліквідації розраховується як сума валових доходів, які очікується отримати від реалізації об'єкта оцінки як єдиного цілого або його складових частин, виходячи з принципу найбільш ефективного використання за вирахуванням очікуваних витрат, пов'язаних з такою ліквідацією.

**Вартість у використанні** – вартість, яка розраховується виходячи із сучасних умов використання бізнесу і може не відповідати його найбільш ефективному використанню.

**Вартість реверсії** – вартість бізнесу, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним.

**Вимушений продаж** – ситуація, коли продавець змушений здійснити продаж і, в результаті чого не може провести належний маркетинг. Ціна, яку можна отримати в цих умовах, залежить від характеру тиску на продавця і причини, з якої неможливо здійснити належний маркетинг. Це може також відображати наслідки для продавця, що не в змозі продати актив у термін, необхідний для належного маркетингу.

**Витратний підхід** – це підхід, що дозволяє визначити вартість на основі економічного принципу, який полягає у тому, що покупець сплатить за майно не більше, ніж за отримання майна, еквівалентної корисності шляхом придбання або



відтворення, за винятком випадків, коли це неможливо внаслідок певних обставин (незручного часу, ризику або інших чинників). Витратний підхід ґрунтується на врахуванні *принципів корисності і заміщення*. Витратний підхід передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим коригуванням їх на суму зносу (знецінення). Основними методами витратного підходу є *метод прямого відтворення та метод заміщення*. Метод прямого відтворення полягає у визначенні вартості відтворення з подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення). Метод заміщення полягає у визначенні вартості заміщення з подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення). За допомогою методів прямого відтворення та заміщення визначається залишкова вартість заміщення (відтворення).

**Витрати** – це сума, що необхідна для придбання або створення майна. У разі, коли таке майно було придбане або створене, ці витрати стають фактом. Ціна пов'язана з витратами, тому що сплачена за майно ціна стає для покупця його витратами.

**Вихідні дані** – документи, інформація, в яких містяться характеристики об'єкта оцінки. Вихідні дані можуть бути фактичними або прогнозними. Достовірність та надійність наданої інформації передбачає наступне: мета оцінки; значимість інформації для висновку про вартість; компетентність джерела у відношенні до об'єкту оцінки; компетентність оцінювача у відношенні до об'єкту оцінки.

**Грошовий потік** – сума прогнозованих або фактичних надходжень від діяльності (використання) об'єкта оцінки.

**Гудвіл** – будь яка майбутня економічна вигода, що виникає з бізнесу, інтересу у бізнесі або з використання групи неподільних активів.

**Дата оцінки** – дата, на яку визначається вартість. Вираз «на дату оцінки» означає, що вартість є дійсною на певну дату. Оскільки ринки і ринкові умови можуть змінюватися, очікувана вартість може бути неправильною або недоречною в інший час. Оцінена грошова сума відобразатиме фактичний стан ринку і обставини на фактичну дату оцінки, а не на будь-яку дату в

минулому або майбутньому. Це визначення також передбачає одночасний обмін та виконання договору продажу без будь-яких змін ціни, яка в іншому випадку можлива.

**Дисконтування** – визначення поточної вартості грошового потоку з урахуванням його вартості, яка прогнозується на майбутнє.

**Добровільний покупець** – особа, яка мотивована, але не змушена придбати майно. Цей покупець не є таким, що вирішив або прагне купити майно за будь-яку ціну. Це такий покупець, який діє відповідно до поточних реалій ринку, а не в умовах уявного або гіпотетичного ринку, існування якого не можна довести або припустити. Такий потенційний покупець не буде платити ціну, яка вище за ту, що властива ринку.

**Добровільний продавець** – суб'єкт який вирішив або вимушений продати об'єкт за будь-яку ціну, або таким, хто готовий виставити майно за ціною, яка не вважається на сучасному ринку розумною. Добровільний продавець є мотивованим продати майно на ринкових умовах за найкращою ціною, яка можлива на відкритому ринку після проведення належного маркетингу, незалежно від того, якою може бути ця ціна. Вважається, що транзакція здійснюється за ринковою вартістю між сторонами, що не пов'язані між собою, кожен з яких діє незалежно.

**Дохідний підхід** – це підхід, що дозволяє визначити вартість шляхом конвертації майбутніх грошових потоків в єдину поточну вартість. Цей підхід враховує дохід, що майно генеруватиме протягом строку корисного використання, та визначає вартість через процедуру капіталізації, яка полягає у перетворенні доходів у суму капіталу шляхом застосування відповідної *ставки капіталізації або дисконтування*. Потік доходів залежить від виду майна, що підлягає оцінці, та може бути отриманий від використання або володіння майном. Дохідний підхід базується на врахуванні *принципів найбільш ефективного використання та очікування*, відповідно до яких вартість об'єкта оцінки визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи дохід від його можливого

перепродажу. Основними методами дохідного підходу є *пряма капіталізація* доходу та *непряма капіталізація* доходу (дисконтування грошового потоку). Вибір методів оцінки при цьому залежить від наявності інформації щодо очікуваних (прогнозованих) доходів від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, мети оцінки, а також виду вартості, що підлягає визначенню. Метод прямої капіталізації доходу застосовується, у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування *чистий операційний дохід*, отримання якого не обмежується у часі. Метод непрямої капіталізації доходу (дисконтування грошових потоків) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням *ставки дисконту* для отримання їх поточної вартості.

***Економічний (зовнішній) знос*** – знос, зумовлений впливом соціально-економічних, екологічних та інших факторів на об'єкт оцінки. Економічне знецінення – це втрата вартості майна внаслідок дії факторів, що є зовнішніми відносно цього майна. Такі фактори, як правило, пов'язані із економічними чинниками галузі, де оперує бізнес або із характером самого бізнесу, в якому майно використовується.

***Етапи оцінки*** – процедура визначення та узгодження обсягу робіт з оцінки, укладення договору на оцінку; виконання оціночних процедур; складання звіту про оцінку.

***Загальний строк економічного життя*** – загальний строк корисного використання, який визначає період часу, протягом якого використання майна є економічно доцільним.

***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)).

**Залишковий строк економічного життя** (залишковий строк корисного використання) – строк від дати оцінки до закінчення строку економічного життя майна, що очікується.

**Звіт про оцінку** – остаточний документ щодо проведення оцінки, який має включати наступне: а) визначення і статус оцінювача; б) ідентифікацію замовника та інших можливих користувачів; в) мету оцінки; г) визначення активу (майна) або зобов'язання, що підлягає оцінці; д) базу оцінки; е) дату оцінки; ж) обсяг досліджень; з) характер і джерело інформації; і) припущення і спеціальні припущення; к) обмеження щодо використання, розповсюдження або публікації даних; л) підтвердження того, що оцінка була проведена відповідно до НСО; м) підхід до оцінки і обґрунтування результатів; н) дата звіту про оцінку.

**Знос (знецінення)** – втрата вартості майна порівняно з вартістю нового майна. Знос за ознаками його виникнення поділяють на *фізичний, функціональний та економічний* (зовнішній). Фізичний та функціональний знос може бути таким, що технічно усувається, і таким, що не усувається, або усунення його є економічно недоцільним.

**Ідентифікація об'єкта оцінки** та пов'язаних з ним прав – результат досліджень оцінювача, спрямованих на збір та вивчення інформації щодо об'єкта оцінки та пов'язаних з ним прав, достатньої для виконання оцінки відповідно до мети та бази оцінки. **В процесі** ідентифікації встановлюється відповідність об'єкта оцінки наявним вихідним даним та інформації про нього та пов'язаних з ним прав, стану та обмежень щодо об'єкту оцінки.

**Інвестиційна вартість** – вартість майна для власника або можливого власника для індивідуальних інвестицій або оперативних цілей. Це вартість для конкретного інвестора (покупця), який має особливі вимоги до активів, своє бачення і відношення до ризиків, можливості їх компенсувати специфічними засобами. Цей конкретний інвестор має свій мотив придбання активу, враховуючі свої переваги його використання з метою врахування умов угоди, у зв'язку з укладанням якої проводиться оцінка, в частині необхідності

додаткового інвестування або виконання інших вимог, що потребує додаткових матеріальних витрат. Інвестиційна вартість об'єкта оцінки у формі цілісного майнового комплексу, фінансових інтересів визначається переважно за допомогою дохідного підходу із застосуванням методу дисконтування грошових потоків, а об'єкта оцінки у матеріальній формі - шляхом комбінування кількох методичних підходів. 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.

**Інвестиційне нерухоме майно** – нерухоме майно, що утримується власником з метою отримання орендної плати або збільшення капіталу, або для досягнення обох цілей.

**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.

**Капіталізація** – визначення вартості об'єкта оцінки на підставі очікуваного доходу від його використання. Капіталізація може здійснюватися із застосуванням ставки капіталізації (пряма капіталізація) або ставки дисконту (непряма капіталізація чи дисконтування).

**Контрольна знижка** – зменшення вартості об'єкта оцінки через відсутність права контролю або їх меншого обсягу порівняно з вартістю об'єктів, які характеризуються правами контролю в більшому обсязі. Використовується при оцінці корпоративних прав.

**Контрольна надбавка** – збільшення вартості об'єкта оцінки через наявність більших прав контролю порівняно з

вартістю об'єктів, які характеризуються правами контролю в меншому обсязі. Використовується при оцінці корпоративних прав.

**Майно** – окрема річ або сукупність речей, а також пов'язані з ним (ними) права та зобов'язання.

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

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

**Мета оцінки** – заради чого виконується оцінка та формується база оцінки, оціночні процедури. Важливо, щоб оцінка не використовувалася поза контекстом завдання або для цілей, для яких вона не була призначена.

**Найбільш ефективне використання** – принцип оцінки, який включає розгляд наступного: встановити, чи можливе таке використання, приділяючи увагу тому, що вважається розумним з боку учасників ринку; враховувати вимоги щодо юридичного дозволу та будь-яких юридичних обмежень на використання майна; вимога щодо фінансово здійсненого використання враховує, що альтернативне використання, яке є фізично можливим і юридично допустимим, має забезпечити типовому учаснику ринку генерування більшого прибутку, ніж прибуток, що дає існуюче використання, після врахування витрат на перехід на таке використання.

**Національні стандарти оцінки (НСО)** – нормативно-правові акти, що регулюють питання вартості (ціни) майна. Національні стандарти містять визначення понять, принципів оцінки, методичні підходи та особливості проведення оцінки відповідних видів майна залежно від мети оцінки. вимог. НСО визначають випадки, та обмеження щодо застосування підходів до визначення вартості. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності».

**Нематеріальний актив** – це немонетарний актив, що проявляється в своїх економічних властивостях. Він не має фізичного вираження, але надає права та економічні вигоди його власнику.

**Нерухоме майно** (нерухомість) – земельна ділянка без поліпшень або земельна ділянка з поліпшенням, які з нею нерозривно пов'язані, будівлі, споруди, їх частини, а також інше майно, що згідно із законодавством належить до нерухомого майна.

**Незалежна оцінка** – визначення суб'єктом оціночної діяльності на підставі договору про проведення оцінки певного виду вартості майна відповідно до національних стандартів оцінки та інших нормативно-правових актів з методичного регулювання незалежної оцінки.

**Ринкові види** вартості – ті, що не відповідають критеріям ринкової вартості. До них належать вартість заміщення, вартість відтворення, залишкова вартість заміщення (відтворення), вартість у використанні, вартість ліквідації, інвестиційна вартість, спеціальна вартість, ліквідаційна вартість, чиста вартість реалізації, оціночна вартість та інші види, порядок визначення яких встановлюється окремими національними стандартами.

**Номінальні грошові потоки** – грошові потоки, що враховують очікувану зміну цін протягом періодів прогнозування таких грошових потоків.

**Об'єкти оцінки** – майно та майнові права, які підлягають оцінці. Об'єкти оцінки класифікують за різними ознаками, зокрема, об'єкти оцінки в матеріальній та нематеріальній формі, у формі цілісного майнового комплексу.

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

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

**Операційні активи** – активи, що утримуються власником для використання у виробництві або постачанні товарів чи послуг або для адміністративних цілей, або для продажу у звичайному процесі діяльності.

**Оцінка майна** – поняття, що, в залежності від контексту, позначає процес визначення вартості або результат такого визначення станом на відповідну дату.

**Оціночні процедури** – дії (етапи), виконання яких у певній послідовності дає можливість провести оцінку.

**Оціночна вартість** – вартість, яка визначається за встановленими алгоритмом та складом вихідних даних.

**Оцінювач** – особа, яка безпосередньо займається оцінкою. Оцінювачем може бути громадянин України чи іноземний громадянин, які склали кваліфікаційних іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача. Оцінювач, який займається оціночною діяльністю у складі суб'єкта підприємницької діяльності вважається незалежним оцінювачем.

**Підходи до оцінки** – способи визначення вартості майна, що ґрунтуються на економічних принципах попиту та пропозиції (збалансованої ціни), очікуваної вигоди та \ або заміщення.

**Право контролю** – повноваження, отримані згідно із законодавством або відповідною угодою, які впливають на стратегію та/або дають змогу вирішувати питання управління певним бізнесом. Права контролю враховуються під час проведення оцінки шляхом застосування *контрольної надбавки* або *контрольної знижки*;



**Порівняльний підхід** – це підхід, що дозволяє визначити вартість, порівнюючи оцінюване майно з ідентичним або подібним, для якого доступна інформація про ціни. Подібне майно - це майно, що за своїми характеристиками та (або) властивостями (функціональним призначенням) має корисність, подібну до корисності об'єкта оцінки. При реалізації порівняльного підходу необхідно розглянути ціни в угодах з ідентичним або подібним майном, що мали місце останнім часом на ринку. За умов відсутності нещодавніх угод доцільно розглянути ціни на ідентичне або подібне майно, що пропонується для продажу, за умови, що достовірність цієї інформації чітко визначена і проаналізована. За необхідності треба скоригувати інформацію щодо цін майна в інших угодах, щоб відобразити відмінності в умовах фактичної угоди і бази оцінки та будь-яких припущеннях в оцінці, що проводиться. Оцінюване майно також може відрізнятися від майна в інших угодах своїми правовими, економічними і фізичними характеристиками, що необхідно врахувати в оцінці продавцем, які не пов'язані між собою, після належного маркетингу та за умов, що сторони обізнані та діяли розсудливо і без примусу. Порівняльний підхід передбачає аналіз цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки. Основними елементами порівняння є характеристики подібного майна за місцем його розташування, фізичними та функціональними ознаками, умовами продажу тощо. Коригування вартості подібного майна здійснюється шляхом додавання або вирахування грошової суми із застосуванням коефіцієнта (відсотка) до ціни продажу (пропонування) зазначеного майна або шляхом їх комбінування.

**Поточна вартість** – вартість, приведена у відповідність із цінами на дату оцінки шляхом дисконтування або використання фактичних цін на дату оцінки;

**Принципи оцінки** – покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна. Основні принципи: *принцип корисності*

ґрунтується на тому, що майно має вартість тільки за умови корисності його для потенційного власника або користувача. Під корисністю слід розуміти здатність майна задовольняти потреби власника або користувача протягом певного часу; *принцип попиту* та *пропозиції* 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 пропозиції та попиту на подібне майно; *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; *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; *принцип найбільш ефективного використання* полягає в урахуванні залежності ринкової вартості об'єкта оцінки від його найбільш ефективного використання. Під найбільш ефективним використанням розуміється використання майна, в результаті якого вартість об'єкта оцінки є максимальною. При цьому розглядаються тільки ті варіанти використання майна, які є технічно можливими, дозволеними та економічно доцільними.

***Професійна оціночна діяльність*** – діяльність, яка полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні проведення оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна.

***Припущення*** – це твердження, що є вочевидь достатнім для того, щоб прийняти його як факт у контексті завдання на проведення оцінки без спеціального дослідження або перевірки. Такі припущення можуть мати істотний вплив на вартість.

**Реальні грошові потоки** – грошові потоки, що не враховують очікувану зміну цін протягом періодів прогнозування таких грошових потоків.

**Рецензування звіту** – розгляд оцінки, що виконана іншою стороною, із складанням відповідного звіту про рецензування. Рецензування може включати або не включати вимогу до рецензента висловити свою точку зору щодо вартості об'єкта оцінки.

**Ринкова вартість** – очікувана грошова сума, за яку актив (майно) або зобов'язання може бути обмінене в транзакції на дату оцінки між добровільним покупцем та добровільним після належного маркетингу та за умов, що сторони обізнані та діяли розсудливо і без примусу. Ринкова вартість – це найбільш ймовірна ціна, що може бути отримана на ринку на дату оцінки відповідно до визначення ринкової вартості. Це найкраща ціна, на яку може погодитися продавець, і найвигідніша ціна для покупця. Ця очікувана грошова сума повністю виключає очікувану ціну, що завищена або занижена у зв'язку з особливими умовами або обставинами, такими як нетипове фінансування, продаж і зворотна оренда, особливі міркування або пільги, що надаються особам, причетним до продажу, або будь-який інший елемент спеціальної вартості. Специфічними умовами ринкової вартості є: а) суб'єкти ринку є добровільними учасниками взаємодії, жодна з них ніким та нічим до цього не примушується або підштовхується. Жодна з сторін не має монопольної влади диктувати ціну чи інші умови транзакції; б) учасники угоди керуються узагальненою мотивацією та власними інтересам. Це означає, що покупець не має надмірного бажання і готовий платити будь-яку ціну. Такий покупець не стане платити ціну вище за ту, що склалася на ринку. В той же час продавець не має бажання продати за ціну, що не є розумною для існуючого ринку; в) угода, що відбувається між продавцем та покупцем має комерційний характер, тобто між ними не має ніяких специфічних взаємовідносин та особливих умов здійснення угоди; г) угода повинна відбуватися після адекватного маркетингу, тобто певного часу, в межах якого може бути отримана вся необхідна

інформація про актив, в той же час, сам об'єкт зможе привернути увагу достатньої кількості зацікавлених осіб. Для кожного активу існує своя тривалість експозиції; д) кожна з сторін трансакції діє раціонально (розсудливо, обдумано, усвідомлено). Це означає, що учасники згоди намагаються отримати найкращу з точки зору своєї позиції вигоду.

**Ринок** – це середовище, в якому покупці і продавці через ціновий механізм обмінюються товарами і послугами. Поняття ринку передбачає, що товари або послуги можуть бути предметом обміну між покупцями і продавцями без необґрунтованих обмежень їхньої діяльності. Кожна сторона реагує на попит і пропозицію та інші ціноутворюючі чинники, а також на своє розуміння відносної корисності товару або послуги та індивідуальні потреби і бажання. Ринок може бути визначений за різними критеріями. До них належать: вид товару або послуги; місце розташування (світовий, національний, регіональний, локальний), наявність обмежень (ринок повний або обмежений прав).

**Рухомі речі** – речі, які можна вільно переміщувати у просторі. Це об'єкти у матеріальній формі, які не є нерухомістю.

**Синергетична вартість** – додатковий елемент вартості, що виникає за умов поєднання двох або більше активів чи майнових прав, при цьому їх спільна вартість є більшою, ніж сума окремих вартостей. Якщо синергетична вартість існує тільки для одного конкретного покупця, у такому разі виникає спеціальна вартість.

**Спеціалізоване майно** – майно, яке дуже рідко, якщо будь-коли взагалі продається на ринку, за винятком випадків продажу бізнесу або комплексу активів, частиною яких воно є, внаслідок своєї унікальності, що обумовлена спеціальним призначенням, конструкцією, складом, розміром, розташуванням або іншими факторами.

**Спеціальна вартість** – сума, що відображає особливі властивості майна, які мають цінність лише для *спеціальних покупців*, для яких певне майно має спеціальну вартість завдяки перевагам, що виникають з власності на це майно, та які не

доступні для інших покупців на ринку. Спеціальна вартість може виникнути, коли майно має властивості, що роблять його більш привабливим для особливого покупця, ніж для будь-якого іншого покупця на ринку. Ці властивості можуть включати в себе фізичні, географічні, економічні та правові характеристики майна. Спеціальна вартість об'єкта оцінки визначається на основі розрахунку його ринкової вартості з подальшим збільшенням її на суму надбавки, яка встановлюється з урахуванням особливого інтересу потенційного покупця або користувача. Сума надбавки повинна бути обґрунтована у звіті про оцінку майна окремо від ринкової вартості. Спеціальна вартість - сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

**Спеціальне припущення** – це припущення, яке або припускає факти, що відрізняються від існуючих на дату оцінки, або яке б не розглядалось типовим учасником ринку у транзакції на дату оцінки.

**Спеціальний покупець** – покупець, для якого певне майно має спеціальну вартість завдяки перевагам, що не доступні для інших покупців на ринку та виникають з права власності на це майно.

**Справедлива вартість** – очікувана ціна за передачу майна між визначеними обізнаними та добровільними сторонами, що відображає відповідні інтереси цих сторін. Справедлива вартість вимагає визначення ціни, що є справедливою для двох певних сторін з урахуванням відповідних переваг та вад, які кожна з них отримує від угоди. Справедлива вартість активу дорівнює його ринковій вартості у разі можливості її визначення у порядку, встановленому цим та іншими національними стандартами.

**Ставка дисконту** – коефіцієнт, що застосовується для визначення поточної вартості виходячи з грошових потоків, які прогнозуються на майбутнє, за умови їх зміни протягом періодів прогнозування. Ставка дисконту характеризує норму доходу на інвестований капітал та норму його повернення в

післяпрогнознний період, відповідно до якої на дату оцінки покупець може інвестувати кошти у придбання об'єкта оцінки з урахуванням компенсації всіх своїх ризиків, пов'язаних з інвестуванням.

**Ставка капіталізації** – коефіцієнт, що застосовується для визначення вартості об'єкта виходячи з очікуваного доходу від його використання за умови, що дохід передбачається незмінним протягом визначеного періоду в майбутньому. Ставка капіталізації характеризує норму доходу на інвестований капітал (власний та/або позиковий) і норму його повернення.

**Строк експозиції** – строк, протягом якого об'єкт оцінки може бути виставлений для продажу на ринку з метою забезпечення його відчуження за найвищою ціною і тривалість якого залежить від співвідношення попиту та пропозиції на подібне майно, кількості потенційних покупців, їх купівельної спроможності та інших факторів. Період експозиції передедує даті оцінки.

**Суб'єктами оціночною діяльності** можуть бути суб'єкти підприємницької діяльності, а також організації, у складі яких працює хоча б один оцінювач. Для заняття професійною оціночною діяльністю необхідно отримати сертифікат суб'єкта оціночної діяльності. Цей документ засвідчує право суб'єкта підприємницької діяльності займатися оціночною діяльністю у формі практичної діяльності з оцінки майна за напрямками, що в ньому вказані.

**Учасники ринку** в контексті НСО – це сукупність фізичних та юридичних осіб, інших суб'єктів господарювання, які беруть участь у транзакціях або які планують транзакції відносно певного виду активу. Готовність укласти угоду та точки зору учасників ринку є типовими для реальних або потенційних покупців та продавців на дату оцінки, та не стосуються конкретної фізичної чи юридичною особи.

**Фізичне знецінення** – це втрата вартості майна у результаті його зносу, що полягає у зменшенні його експлуатаційних властивостей, об'єму виробництва товарів або надання послуг, заради чого воно було створене, внаслідок

впливу погодних умов, псування, пошкодження, фізичних навантажень та інших подібних факторів.

**Функціональне знецінення** – це втрата вартості майна внаслідок його функціональної застарілості, що полягає у зменшенні його ефективності порівняно з більш ефективним або менш дорогим майном. Функціональне знецінення часто виникає внаслідок вдосконалення технологій.

**Час експозиції** – очікуваний період часу протягом якого об'єкт оцінки був би виставлений на ринку до укладання гіпотетичної угоди по ціні, що відповідає ринковій вартості на дату оцінки. Час експозиції залежить від типу майна і ринкових умов. Час експозиції може бути визначений на основі аналізу минулих продажів, що здійснювалися на відкритому конкурентному ринку. Якщо на ринку превалюють продажі з обмеженим часом експозиції, ці продажі також можуть формувати відповідний ринок і час експозиції повинен бути оцінений відповідно до такого стану ринку.

**Чиста вартість єдиного майнового комплексу** підприємства, що визначається за такою формулою:  $ЧВ = (Н + О) - (Д + П + В)$ , де Н - вартість необоротних активів, у тому числі необоротних активів, утримуваних для продажу, та груп вибуття; О - вартість оборотних активів (за потреби розрахована із застосуванням базових коефіцієнтів індексації; Д - вартість довгострокових зобов'язань і забезпечень, за якими акціонерне товариство буде правонаступником; П - вартість поточних зобов'язань і забезпечень, за якими акціонерне товариство буде правонаступником; В - вартість зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами, утриманими для продажу, та групами вибуття, якщо акціонерне товариство буде правонаступником за такими зобов'язаннями.

**Чистий операційний дохід** – прогнозована сума надходжень від використання об'єкта оцінки після вирахування усіх витрат, пов'язаних з отриманням цієї суми.

**Ціна** – це сума, що запитана, запропонована або сплачена за майно. Ціна, яку сплачено, може відрізнитися від вартості, яка була визначена для майна іншими особами, внаслідок фінансових чинників, мотивів або особливих майнових прав певного покупця або продавця.

## З М І С Т

1. Загальні поради .....	3
2. Плани практичних занять. Завдання для самостійної роботи.....	5
Модуль 1. Теоретичні засади оцінки вартості бізнесу	
Модуль 2. Способи оцінювання вартості окремих активів бізнесу .....	28
Модуль 3. Прикладні аспекти оцінювання та управління вартістю бізнесу .....	46
3. Критерії оцінювання рівня підготовки студентів.....	58
4. Запитання до заліку.....	60
5. Основні поняття, що використовуються при оцінці вартості бізнесу.....	62



Навчальне видання

*Електронне видання*

**Гриценко О. А.**

## **ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ**

**навчально-методичний посібник**

для студентів  
першого (бакалаврського) рівня вищої освіти  
галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»  
спеціальності 051 «Економіка»  
спеціалізації «Бізнес-економіка»

Відповідальна за випуск *Л. С. Шевченко*

Редактор *В. В. Арнаутова*  
Комп'ютерна верстка *Л. П. Лавриненко*