

Міністерство освіти і науки України
Тернопільський національний економічний університет

Факультет обліку і аудиту

Кафедра економічної експертизи та аудиту бізнесу

Тютюник Павло Петрович

ЕКСПЕРТНЕ ОЦІНЮВАННЯ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ
НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність – 071 «Облік і оподаткування»

освітньо-професійна програма – «Економічна експертиза та аудит бізнесу»

Випускна робота за освітньо-кваліфікаційним рівнем «магістр»

Студент групи ОЕЕм-21

Тютюник П.П. _____

Дипломну роботу допущено
до захисту

“__” _____ 2018 р.

Зав. кафедри

к.е.н., доц. Адамик О.В. _____

Тернопіль 2018

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ ЕКСПЕРТНОГО ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Необхідність та сфера застосування професійної оціночної діяльності

Згідно із Законом «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні (далі Закон про оцінку майна) – оцінка майна і майнових прав є процесом визначення їх вартості на дату оцінки за процедурою, яка встановлена нормативно-правовими актами, і є результатом практичної діяльності суб'єктів оціночної діяльності. Така діяльність полягає в організаційному, методичному та практичному забезпеченні процесу оцінювання, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна. Таким чином, процес оцінювання вартості об'єктів власності можна вважати особливим видом діяльності під час якої суб'єкт оцінювання визначає у грошовому виразі його вартість на певний момент часу. За такою вартістю у майбутньому може бути укладена угода між різними суб'єктами цивільного права.

Необхідність оціночної діяльності пов'язана з існуванням різних форм власності, появою різних власників, які володіють повними чи частковими правами власності. Урізноманітнилися угоди між суб'єктами цивільного права. Крім простої купівлі-продажу, власника цікавлять приватизація державного (комунального) майна, оренда, застава, формування пакетів та обіг цінних паперів, страхування, поділ і злиття, реструктуризація підприємства, внесення майна в статутний капітал підприємства і визначенні часток власників, обмін активами і т.п. Оцінка майна завжди проводиться з певною метою (визначення ціни продажу, отримання кредиту, страхування майна тощо). Одне і теж майно може мати різну вартість залежно від призначення оцінки. При укладанні угод з купівлі-продажу – розраховують ринкову вартість, при кредитуванні – вартість застави; при страхування майна – визначають його вартість відтворення т.д.).

Процедури оцінювання ускладнюються. Така ситуація вимагає спеціальних знань і появи професійно підготовлених фахівців, які здатні незалежно та об'єктивно, спираючись на відповідні знання та методологію, забезпечувати ринкові відносини власників, держави, фінансових інститутів та інших суб'єктів ринку з приводу володіння, користування і розпорядження всім тим, що має учасник ринку.

Учасниками процесу оцінювання є суб'єкти оціночної діяльності та замовники – споживчі оціночних послуг. У проведенні оцінних робіт зацікавлені різні сторони: власники бізнесу, управлінські структури підприємства, кредитні установи, страхові компанії, лізингові компанії, фондові біржі, інвестори, фіскальні органи. Перелік споживачів оціночних послуг та їх інформаційні потреби представлено на рис.1.1.

Між учасниками трансакційних процесів майже завжди існує конфлікт:

- продавець хоче продати об'єкт як найдорожче, а покупець хоче навпаки – придбати як найдешевше;
- орендодавець прагне, аби його майно вартувало дорожче, а орендатор хоче, щоб воно вартувало дешевше, і тому плата за його оренду була невисокою тощо.

Розв'язати цей конфлікт інтересів учасників повинен незалежний оцінювач. Він має компетентно здійснити оцінку об'єкта, аргументовано переконати усіх учасників в тому, що визначена ним сума є об'єктивною вартістю, що відображає цінність об'єкта на ринку на даний момент часу і у даному місці. Як свідчить світовий досвід, відсутність при укладенні угод незалежного професійного оцінювача, викликає враження у її сторін, що вони ошукані.

Об'єктивною стає потреба у професійних і незалежних оцінювачах у будь-якій країні з розвитком ринкових відносин. України, при цьому не є винятком. Після отримання незалежності на початку 90-х років минулого століття і постійних змін в економіці, її пристосуванні до ринкових умов сформувалася, розвивається та набула законодавчого і нормативного підґрунтя

оціночна діяльність. У західних країнах Європи оцінка як професійна діяльність з'явилася ще у 30-х роках ХХ ст.

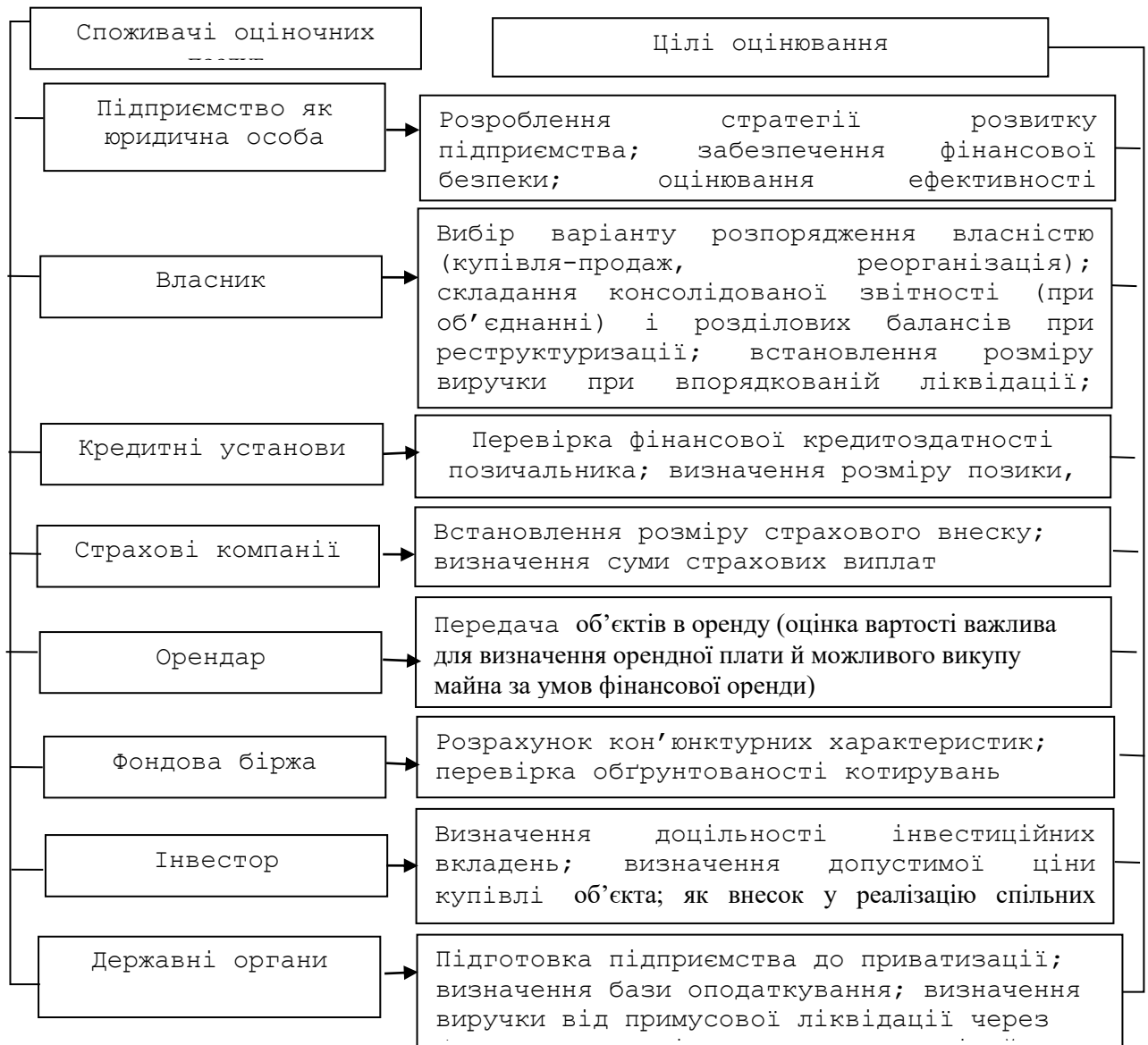


Рис. 1.1 Класифікація цілей оцінки вартості активів підприємства залежно від споживачів оціночних послуг [61]

Після здобуття Україною незалежності професійну оціночну діяльність пов'язувалася з проведенням приватизації. Об'єктами оцінювання, як правило, були відкриті акціонерні товариства, що виникали у процесах приватизації державних і комунальних підприємств. Нині ситуація сильно змінилася. Відбувається постійний ріст потреби у професійному оцінюванні майна, впроваджуються норми, які визначають правові аспекти здійснення оцінки різних об'єктів власності і професійної оціночної діяльності.

У деяких випадках оцінка майна господарюючих суб'єктів є обов'язковою (рис. 1.2).

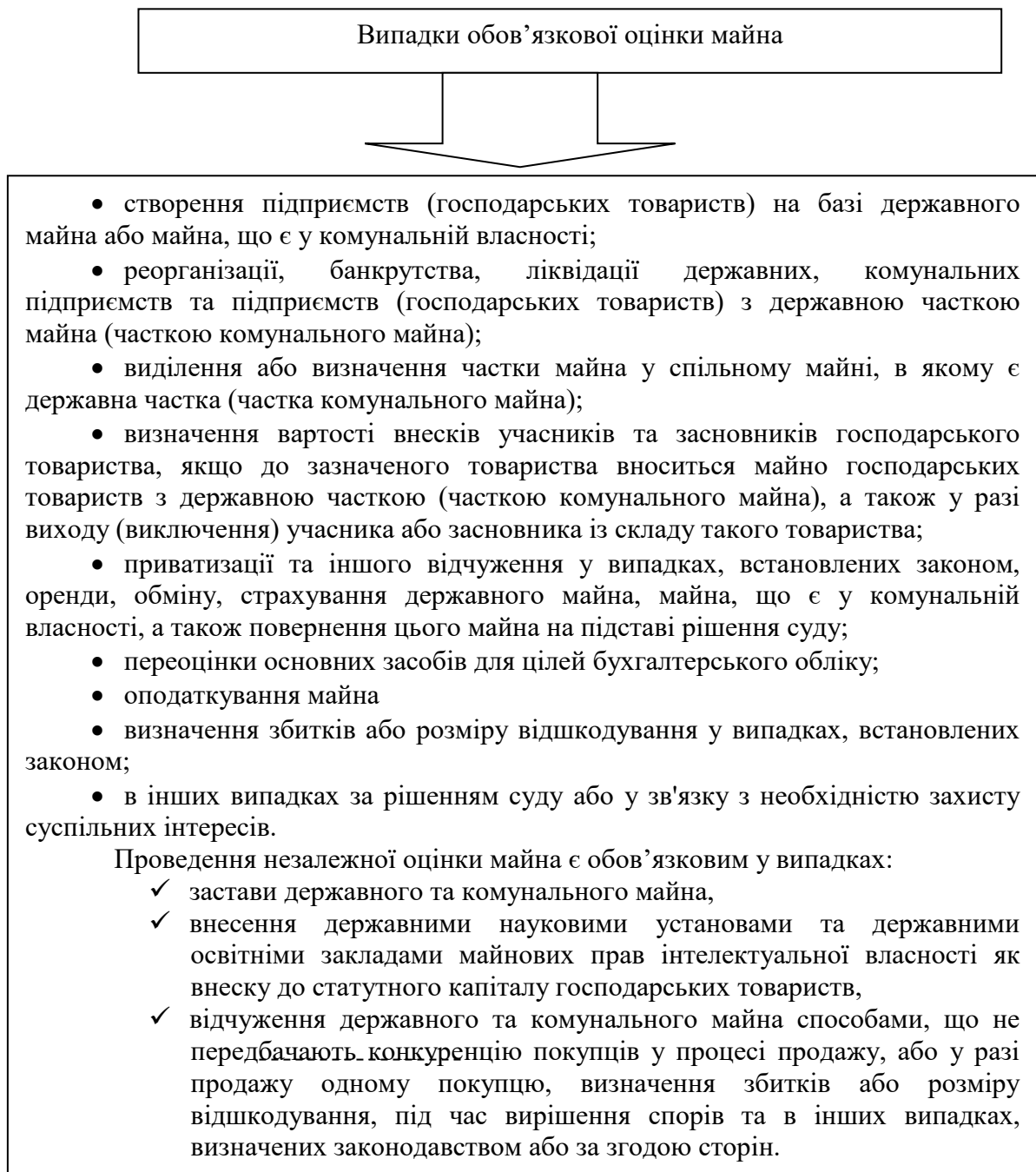


Рис. 1.2 Випадки обов'язкової оцінки майна підприємства [16]

Усе це і створило передумови появи на вітчизняному ринку консалтингових послуг – послуг з професійної оцінки майна та майнових прав і незалежних експертів-оцінювачів.

Процес оцінювання передбачає наявність оцінюваного об'єкта і оцінюючого суб'єкта. Згідно з Законом про оцінку, об'єктом оцінки є майно та майнові права, які підлягають оцінюванню.

Суб'єктами оціночної діяльності визнаються [16]:

- суб'єкти господарювання – зареєстровані в установленому законодавством порядку фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності (індивідуальні підприємці), а також юридичні особи (консалтингові, юридичні, оціночні фірми) незалежно від їх організаційно-правової форми господарювання та форми власності, які здійснюють господарську діяльність, у складі яких працює хоча б один оцінювач, та які отримали сертифікат суб'єкта оціночної діяльності;
- органи державної влади та органи місцевого самоврядування, які отримали повноваження на здійснення оціночної діяльності у процесі виконання функцій, пов'язаних з управлінням та розпорядженням державного майна та (або) майна, що є у комунальній власності, та у складі яких працюють оцінювачі.

Майном, що може оцінюватися, вважаються об'єкти в матеріальній формі, будівлі, споруди, машини, обладнання, транспортні засоби тощо; нематеріальні активи, у тому числі об'єкти права інтелектуальної власності; цілісні майнові комплекси всіх форм власності.

Майновими правами, що можуть оцінюватися, визначаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності (право володіння, розпорядження, користування), а також інші специфічні права (наприклад, право використання природних ресурсів) та права вимоги.

Оцінка вартості майна підприємства базується на усвідомленні того, що активи є товаром зі всіма характерними для нього властивостями. Активи, як і будь-який інший товар, мають бути корисними для покупця, тобто мати споживчу вартість. Корисність для власника відображається у можливості використовувати активи, які є у його розпорядженні для здійснення

господарської діяльності та отримання доходів. Рівень корисності, а отже і споживча вартість, встановлюються індивідуально кожним покупцем, на підставі його власних міркувань про можливу ефективність функціонування активів як товару.

Активи можна вважати інвестиційним товаром, бо віддача від інвестицій у їх придбання буде очікуватися у майбутньому. Це зумовлює існування інвестиційного ризику, бо умови та ефективність його господарської діяльності мають ймовірний характер. Для оцінювання доцільності купівлі об'єктів майна підприємства майбутні доходи треба дисконтувати для визначення їх теперішньої вартості, яка враховує період отримання, ступінь ризику та інфляції.

Велике значення для формування вартості майна підприємства має час отримання доходів. Зовсім по-різному оцінюється вартість активів підприємства, якщо власник після придбання досить швидко починає одержувати дохід, а якщо інвестування і повернення капіталу відокремлене досить значним проміжком часу.

Вартість певного виду активу буде залежати від рівня попиту на нього, який формується під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів. Попит визначається перевагами споживачів, які залежать від того, які доходи приносить даний актив власнику, з яким часом, з якими ризиками це пов'язано, з можливістю його перепродажу. Попит залежить також від платоспроможності потенційних інвесторів, цінності грошей, а також можливістю залучати додатковий капітал.

На оцінку вартість будь-якого об'єкту впливає співвідношення попиту та пропозиції. Якщо попит перевищує пропозицію, то покупці готові сплатити максимальну ціну. Верхня межа ціни попиту визначається поточною вартістю майбутніх доходів, які може отримати власник від володіння цим активом. Якщо пропозиція перевищує попит, то ціни диктує продавець. Мінімальна ціна, за якою він може продати актив, обмежується витратами на їх створення.

Ще одним фактором, що впливає на вартість активів підприємства і їх ступінь ліквідності. Ринок готовий виплатити премію за активи, які можуть бути швидко конвертовані у гроші з мінімальним ризиком втрати частини їх вартості.

Вартість активів підприємства реагує на будь-які обмеження, які має бізнес. Наприклад, якщо держава обмежує ціни на продукцію підприємства, то вартість активів, які використовуються для його бізнесу буде нижче, ніж у разі відсутності обмежень.

Залежно від мети оцінки, кількості та переліку врахованих факторів, сфери застосування прийнято виділяти різні види вартості майна підприємства.

У Національному стандарті № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» України, численній навчально-методичній літературі найчастіше зустрічаються види вартості, які можна класифікувати за ознаками, які відображені на рис. 1.3.



Рис. 1.3 Класифікація видів вартості майна підприємства

Ринкова вартість є основною та найбільш поширеною в умовах ринкових відносин. Вона є розрахунковою величиною, за якою передбачається перехід

від власника (продавця) до покупця оцінюваного майна на певну дату у результаті комерційної угоди між ними після проведення та без примусу. Концепція ринкової вартості передбачає її визначення з врахуванням ситуації на відкритому і конкурентному ринку. При цьому, щоб отримати ринкову вартість, потрібно, перш за все, визначити найбільш ефективне чи найбільш ймовірне використання майна, яке оцінюється. Воно може бути як продовженням існуючого використання (бізнесу), так альтернативним використанням.

Крім ринкової вартості, у процесі оцінювання оперують і неринковими видами вартостей, які безпосередньо не пов'язані з відчуженням майна (активів) як товару. Для їх розрахунку значною мірою використовується внутрішня (неринкова) інформація і уявлення про цінності об'єкта оцінки того чи іншого суб'єкта ринку, а не ринку в цілому.

За характером аналога виділяють вартість відтворення і вартість заміщення. Вартість відтворення характеризує визначену на дату оцінки поточну вартість витрат на створення у сучасних умовах об'єкта, який є абсолютно ідентичним з оцінюваним. Вартість заміщення є визначеною на дату оцінки поточною вартістю витрат, які потрібно понести, щоб створити об'єкт схожий до оцінюваного, яке може бути йому рівноцінною заміною. При визначенні залишкової вартості заміщення (відтворення) враховують усі види зносу активів.

Таким чином, вартість відтворення виражається витратами на відтворення точної копії оцінюваного об'єкта, а вартість заміщення – витратами на створення його сучасного аналога.

Розрахунок інвестиційної вартості майна потрібен для особливого інвестора або класу інвесторів, які мають певні інвестиційні цілі. Ринкова вартість об'єкта, яка втілює у собі багато індивідуальних оцінок його інвестиційних властивостей, орієнтована «типового» покупця. Інвестиційна вартість, на відміну від ринкової, визначається потребами конкретного покупця.

Спеціальна вартість об'єкта визначається на підставі визначення його ринкової вартості з подальшим коригуванням її на суму надбавки, яка визначається з урахуванням особливого інтересу, нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця. Суму надбавки оцінювач обґрунтовує у звіті про оцінку майна і подає її поряд з ринковою вартістю.

Страхова вартість є ймовірною вартістю застрахованого майна підприємства за страховим договором. На підставі страхової вартості встановлюються страхові виплати, які пов'язані з пошкодженням чи втратою застрахованого майна, а також страхові внески. Відповідно до умов договору, така вартість ґрунтується на вартості заміщення (відтворення) майна підприємства в цілому чи окремих його складових.

Ймовірну суму доходу, який планують отримати після закінчення строку функціонування об'єкта, коли його використання є неможливим чи недоцільним, відображає вартість ліквідації. Такий дохід очікують отримати від ліквідації об'єкта за вирахуванням витрат, пов'язаних з реалізацією.

Активи підприємства відповідно до принципів бухгалтерського обліку оцінюють за справедливою, первісною, залишковою, переоціненою, чистою вартістю реалізації, ліквідаційною вартістю.

Вартість за якою активи відображають в балансі називають балансовою, і вона залежить шляхів надходження активів на підприємство. Для активів, які отримані безоплатно, у результаті обміну на неподібні активи, внесені до статутного капіталу – це є справедлива вартість. Згідно з обліковими стандартами, справедлива вартість активу відображає грошові кошти, за якими можуть бути здійснені операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами, тобто вона прирівнюється до ринкової вартості. При придбанні активів балансовою є їх первісна вартість; при виготовленні активів – виробнича собівартість.

Запаси відображають у балансі підприємства за чистою вартістю реалізації, якщо на дату балансу їх ціна знизилась або вони зіпсовані, застаріли, або іншим чином втратили первісно очікувану економічну вигоду. Для її

розрахунку від очікуваної ціни реалізації запасів віднімають очікувані витрат, пов'язані з їх реалізацією.

Якщо активи отримано внаслідок обміну на подібні активи, то за балансову приймають первісну або чисту вартість реалізації (для переданих запасів); залишкову вартість переданих активів (для основних засобів, нематеріальних активів, яка розраховується як первісна вартість за мінусом зносу).

Переоціненою вартістю активів є вартість відновлення раніше створених активів у сучасних умовах, яка визначається у процесі їх переоцінки. Операції з переоцінки включають операції зі збільшення первісної вартості активів та їх зносу – дооцінку, та операції зі зменшення первісної вартості активів та їх зносу – уцінку. Підприємство, як правило, переоцінює об'єкт основних засобів, нематеріальних активів тоді, коли їх залишкова вартість суттєво відрізняється від справедливої (ринкової).

Ліквідаційна вартість активу є вартістю, яку очікують від реалізації активу, який вичерпав свою корисність за мінусом витрат, пов'язаних з ліквідацією. У разі коли за результатами розрахунків вартість ліквідації становить від'ємну величину, її значення встановлюється у розмірі 1 гривні. Така вартість, визначена згідно з обліковими стандартами дорівнює вартості ліквідації, яку розраховується згідно з Національними стандартами оцінки майна і майнових прав.

Розрахункову величину вартості об'єкта оцінки, яка використовується для визначення нормативу орендної плати називають орендною вартістю. За базу орендної вартості беруть переважно ринкову вартість об'єкта за умови дальшого його використання в такий самий спосіб, що і на дату оцінки.

Ймовірну суму грошей, яку власник планує отримати за своє майно після закінчення запланованого ним періоду його використання, називають вартістю реверсії, тобто вона відображає вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним.

Вартість активів за умов їх подальшого використання запланованим або існуючим способом називають вартістю у використанні. Така вартість, що розраховується за сучасних умов функціонування підприємства може не відповідати їх найбільш ефективному функціонуванню. Вона носить суб'єктивний характер і не пов'язана з операціями купівлі-продажу. До вартості у використанні відносять балансову, оподатковувану, страхову, заставну. Вартість активів за відсутності намірів продажу еквівалентна поняттю «вартість у використанні». Така вартість має об'єктивний характер та застосовується для проведення операцій, які передбачають відчуження власності. Такою вартістю є ринкова та спеціальна види вартості.

Вартість активів при здійсненні операцій купівлі-продажу, але за умов продовження існуючого бізнесу, еквівалентна поняттю «вартість в обміні».

1.2. Нормативно-правова та методична база експертного оцінювання об'єктів власності

Оцінювач у своїй роботі постійно працює з достатньо різноманітною нормативно-правовою базою.

Базовим законодавчим актом, яким встановлено механізми, що регулюють процедури оцінки і вимоги до професійної оціночної діяльності спрямовані на захист суб'єктів-споживачів оціночних послуг є закон «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» (далі Закон про оцінку майна) [16]. У ньому дається визначення професійній оціночній діяльності, форм її здійснення; виокремлюються випадки, за яких оцінка майна є необхідною і обов'язковою; деталізуються об'єкт оцінки та суб'єкти оціночної діяльності, їх права та обов'язки та інше. Опрацювання Закону про майно, аналіз праць науковців, оцінювачів-практиків дозволив систематизувати ряд зауважень:

- у законі доволі поверхово розкрито сутність майнових прав, а підходи до їх оцінювання взагалі не розглядаються;

- невиправдано малим є стаж роботи осіб (2 роки), яким дозволено здійснювати рецензування звітів про оцінку майна;

- не відображено норми професійної етики, недивлячись на те, що оціночна діяльність віднесена до такої, у якій значну роль відіграє експертний підхід та професійна думка оцінювача;

- у законі при відображенні права на заняття оціночною діяльністю не зазначено кваліфікаційних рівнів експертів-оцінювачів, хоча досвід роботи та авторитет професійного оцінювача є невід'ємним елементом успіху на ринку оціночних послуг. Така кваліфікаційна ієрархія існує в оціночній практиці, зокрема: оцінювач-стажист, експерт-оцінювач, провідний експерт, заслужений експерт.

Правові засади правові засади професійної оціночної діяльності у сфері оцінки земель в Україні визначають закони «Про оцінку земель», «Про оренду землі», «Про плату за землю». Органом, який здійснює державне регулювання такої оціночної діяльності є Державна служба України з питань геодезії, картографії та кадастру.

Закон України «Про оцінку земель» [15] поділяє грошову оцінка земельних ділянок залежно від призначення і порядку здійснення на два типи: нормативну і експертну. Нормативна грошова оцінка землі проводиться з метою визначення розміру земельного податку, державного мита у випадку міни, спадкування і дарування земельних ділянок, встановленні орендної плати за земельні ділянки державної і комунальної форми власності, втрат сільськогосподарського та лісогосподарського виробництва, вартості земельних ділянок площею понад 50 гектарів для розміщення відкритих спортивних та фізкультурно-оздоровчих споруд, а також при розробленні показників і механізмів економічного стимулювання раціонального використання та охорони земель.

Експертна грошова оцінка земельних ділянок та прав на них проводиться з метою визначення вартості об'єкта оцінки. Цей вид грошової оцінки здійснюють при проведенні цивільно-правових угод, пов'язаних із земельними

ділянками та правами на них (відчуження, застава, реорганізація, банкрутство, ліквідація підприємства з часткою державного чи комунального майна, яке є власником земельної ділянки і т.д.).

Методичне регулювання оціночної діяльності здійснюється у відповідних нормативно-правових актах з оцінки, якими є:

- національні стандарти з оцінки майна, які затверджуються Кабінетом Міністрів України;

- методики та інші нормативно-правові акти, які розробляються з урахуванням положень національних стандартів та затверджуються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України.

Слід відзначити, що чинна вітчизняна нормативно-правова база формувалася з використанням Міжнародних стандартів оцінки (МСО), які містять базові визначення, пов'язані з оцінюванням і основними принципами ведення оціночної діяльності. МСО визнані в усьому світі, однак мають рекомендаційний характер. Вони видаються Міжнародним комітетом зі стандартів оцінки, який об'єднує професійні організації оцінювачів у понад 50 країн світу. Міжнародні стандарти постійно переглядаються. Триває цей процес і сьогодні – після редакцій 2009, 2011, 2013 і 2015 років, у грудні 2016 року здійснена публікація МСО 2017. МСО забезпечують узгодженість, прозорість та достовірність оцінок, сприяють зміцненню довіри користувачів до оціночної діяльності.

Фонд державного майна, який здійснює державне регулювання оціночної діяльності в Україні залучає до розроблення вітчизняної нормативної бази інші органи державної влади, саморегулівні організації оцінювачів, найбільш авторитетних оцінювачів, наукових працівників.

Національні стандарти з оцінки майна визначають основні поняття, принципи оцінки, відображають методичні підходів до оцінювання майна, вимоги до змісту звіту про оцінку майна і порядок його рецензування. Нині в Україні діють чотири стандарти, які є обов'язковими для застосування.

Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових

прав» відображає загальні питання оцінювання: пояснює терміни, вимоги до проведення незалежного оцінювання, до складання звіту та висновку про вартість майна, характеризує базу оцінки та порядок її визначення, роз'яснює сутність методичних підходів до оцінки майна та їх основні засади [48].

Особливості застосування методичних підходів та оцінювання окремих видів нерухомого майна подано у Національному стандарті № 2 «Оцінка нерухомого майна» [49].

Національний стандарт №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» вказує на особливості визначення вартості підприємства як цілісного майнового комплексу [51].

Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» застосовується суб'єктами оціночної діяльності під час проведення ними оцінки майнових прав інтелектуальної власності, а також особами, які здійснюють відповідно до законодавства рецензування звітів про оцінку. Положення стандарту застосовуються також при визначенні розмірів збитків, які завдані через неправомірне використанням об'єктів права інтелектуальної власності [50].

Деталізують положення національних стандартів з оцінки майна методики та різні нормативно-правові акти, які затверджуються постановами та наказами органів виконавчої влади, зокрема [52; 53; 54; 55].

Вивчення сукупності нормативно-правових актів, які регулюють різні аспекти оцінювання дозволяють стверджувати про наявність деяких протиріч. Це зумовлено тим, що вони приймалися у різні періоди становлення ринкової економіки в Україні, застосовувалися різні підходи до інституційного тлумачення певних норм і понять. З метою удосконалення нормативно-правової бази, перш за все, потрібно максимально уніфікувати понятійний апарат, який вживається в оціночній діяльності, з понятійним апаратом бухгалтерського обліку, а також з термінологією міжнародних стандартів оцінки. Прикладом є розходження у розумінні категорій «дохід», «чистий операційний дохід», «грошовий потік», «цілісний майновий комплекс», «бізнес».

Крім теоретичного матеріалу, важливе значення у процесі оцінювання має інформація про аналоги продажів, реально здійснені угоди купівлі-продажу подібного майна. Створення персональних, корпоративних і відкритих баз даних про подібні продажі вимагає клопіткої і досить значної за обсягом підготовчої, аналітичної та організаційної роботи. Нині оцінювачі на свій розсуд створюють бази даних, склад та структура яких даних різні і неповні. Через це їх узагальнення з метою подальшого практичного використання стає неможливим. На даний час існують деякі державні та недержавні структури, які проводять збір інформації за операціями купівлі-продажу об'єктів власності. Однак ця інформація є неповною, розрізною за різними відомствами і типами. Досить складним є офіційне отримання інформації про об'єкти власності, покупців і продавців, які беруть участь в угодах. За таких умов набувають особливої ваги питання щодо систематизації, створення та подальшого застосування єдиної інформаційної бази даних за класами об'єктів оцінки. Це дозволить ефективно надавати оціночні послуги та підвищити їх якість.

Серед проблем вітчизняної оціночної діяльності є існування практики завищення чи заниження вартості об'єктів оцінки. Така ситуація обумовлюється загальноекономічними проблемами: тінізацією економіки з метою ухилення від сплати податків, недостатнім рівнем достовірності даних з проведених угод купівлі-продажу майна, спекулятивністю як однією найбільш пануючих тенденцій при укладанні угод щодо об'єктів оцінювання. Таким чином, достовірність звітів про оцінку майна, які сформовані на замовлення власників майнових об'єктів визначаються професійними якостями, досвідом і сумлінністю експертів-оцінювачів. Поліпшення загальноекономічної ситуації в країні змінить ситуацію на ринку оціночних послуг через більш прозоре ціноутворення та отримання більш достовірної інформації про укладення угод купівлі-продажу майнових об'єктів.

Підсумовуючи проведений аналіз методичних і нормативно-правових основ надання експертно-оціночних робіт для потреб формування ринку

оціночних послуг в Україні, слід наголосити на потребах їх удосконалення для забезпечення реальної оцінки суб'єктів господарювання.

Кількісному визначенню вартості активів підприємства передує визначення мети оцінки, виду вартості, підходів і методів оцінювання, тобто визначення бази оцінки. Таким чином, база оцінки – це комплекс методичних підходів, методів та оціночних процедур, що відповідають певному виду вартості майна. Їх сукупність представлена в нормативно-правових актах з оцінки майна.

Під методичними підходами розуміють загальні способи визначення вартості майна підприємства, які ґрунтуються на основних принципах оцінки; метод оцінювання є способом визначення вартості, сукупністю оціночних процедур, використання яких дозволяє реалізувати певний методичний підхід. Дії, які оцінювач виконує у певній послідовності і дають можливість провести оцінку називають оціночними процедурами.

Вартість формується ринком на основі певних об'єктивних факторів з використанням певних принципів, які покладені в основу методичних підходів її визначення. Ці принципи є трактуванням загальноекономічних законів з позицій учасників ринку та дозволяють об'єднати, узагальнити фактори, які впливають на вартість підприємства і його майна. Правильне використання принципів дозволяє отримати достовірні висновки щодо оцінної вартості.

Всі принципи поділяються на три групи: принципи, засновані на уявленнях власника (користувача) про майно; принципи, пов'язані з експлуатацією майна; принципи, пов'язані з ринковим середовищем (рис. 1.4.).

До конкретного оцінюваного об'єкта можуть бути застосовані відразу декілька принципів. У той же час, не в кожній ситуації, можна застосувати всі принципи у повному обсязі.

Принципи, засновані на уявленнях власника допомагають з його позиції встановити корисність об'єкта оцінювання вигоди від володіння ним, прийнятну ринкову ціну. До цієї групи відносять: принцип корисності; принцип заміщення; принцип очікування.



Рис. 1.4 Принципи оцінки, які формують основу методичних підходів до визначення вартості підприємства [32]

Об'єкт оцінювання має вартість лише тоді, коли буде корисним для потенційного власника, тобто зможе задовольняти його потреби протягом певного часу. Цілком зрозуміло, що об'єкт, який є кориснішим для власника на ринку має більшу вартість.

З метою визначення корисності об'єкта у ході оцінки необхідно враховувати наступне [48]:

- майно підприємство складається з різних видів, тому корисність окремих складових розглядається як частина корисності майна підприємства в цілому, крім того, корисність окремого виду майна може бути окремим об'єктом оцінювання;
- сучасний стан використання об'єкта, може не відповідати його можливому найбільш ефективному функціонуванню, а також можуть існувати

випадки, коли окремі складові активів підприємства стають тимчасово зайвими, використовуються з іншою метою або взагалі не використовуються;

- корисність об'єкта оцінювання може змінюватися через вплив соціально-економічних та інших факторів, що зумовлює зміну його вартості;
- корисність об'єкта оцінювання можна збільшити за рахунок понесених витрат, це зумовить ріст його ринкової вартості.

Принцип заміщення передбачає врахування поведінки покупців на ринку і дозволяє визначити верхню межу вартості оцінюваного об'єкта. Цей принцип полягає у тому, що поінформований покупець за умов відкритого ринку не заплатить за об'єкт оцінювання більше, ніж за схожий об'єкт, який володіє такою ж корисністю, прибутковістю або більше, ніж будуть його витрати, пов'язані зі створенням у прийнятний термін аналогічного об'єкта. Цілком очевидно, коли на ринку буде кілька об'єктів, які в очах покупця є однаково корисними, то більшим попитом буде користуватися той об'єкт, вартість якого найнижча.

Принцип очікування базується на тому, що вартість об'єкта визначатимуть очікувані вигоди від володіння, користування, розпорядження ним у майбутньому. Більша кількість позитивних очікувань сприятиме росту вартості об'єкта. Якщо економічні вигоди через певні умови перестануть існувати, то ринкова вартість об'єкта буде зменшуватися.

Принцип внеску ґрунтується на вимірюванні вартості кожної складової оцінюваного майна підприємства, яка формує його загальну вартість. Застосування принципу передбачає оцінювання вплив на зміну вартості майна як наявності складової, так і її відсутності. Під внеском розуміють суму приросту вартості об'єкта за рахунок привнесення певного фактору, але не фактична його вартість як окремо взятого елемента.

Принцип граничної продуктивності свідчить про те, що додаткові грошові вкладення власника у об'єкт оцінювання будуть збільшувати його вартість до певного рівня – рівня максимальної продуктивності. Після

досягнення – витрати додаткові покращення вже не будуть компенсуватися зростанням вартості об'єкта.

Принцип збалансованості, пов'язаний з гармонічність і збалансованістю складових об'єкта оцінювання. Їх ріст веде до зростання його ринкової вартості.

Принципи, пов'язані з ринковим середовищем – принцип відповідності; принцип попиту й пропозиції; принцип конкуренції. принцип зміни вартості вказують на те, що вартість об'єкта оцінки постійно змінюється у дії внутрішніх і зовнішніх факторів.

Згідно принципу відповідності ті об'єкти, які не відповідають вимогам ринку за оснащеністю, продуктивністю, технологією, рівнем прибутковості або іншими характеристиками оцінюються дешевше, ніж подібні, які відповідають вимогам ринку. Принцип попиту та пропозиції, конкуренції вказує на те, що із зростанням пропозиції, збільшується число продавців, зростає конкуренція, тому ринкова вартість об'єктів зменшується, а надмірний попит, зумовлює дефіцитність об'єкту, тому його вартість зростає.

Особливе місце серед усіх існуючих принципів займають принципи найбільш ефективного використання, обережності та альтернативності оцінок. Їх важко віднести до перерахованих груп, тому їх розглядають окремо.

Принцип найбільш ефективного використання передбачає визначення вартості майна за умови використання його найкращим, найбільш ефективним способом, навіть якщо поточне використання оцінюваного майна інше. Оцінювач має проаналізувати альтернативні варіанти використання майна та виявити найкращий і найбільш ефективний з усіх можливих варіантів. Саме він буде використовуватися для розрахунку ринкової вартості майна. За таких умов вартість об'єкта оцінки буде максимальною. При цьому беруться до уваги лише ті варіанти використання майна, які можуть бути технічно, організаційно і фінансово здійсненими. Крім того, вони повинні бути юридично дозволеними та економічно доцільними. Таким чином, найкраще, найбільш ефективно

функціонування об'єкта треба розглядати як альтернативу існуючому варіанту, який забезпечує йому на дату оцінювання найбільшу ринкову вартість.

Принцип розумної обережності оцінок зводиться до того, що під час оцінки оцінювач повинен критично ставитися до всієї інформації, що стає йому відомою від керівництва підприємствами як об'єкта оцінювання і об'єкта-аналога, і, по можливості, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел. Принцип альтернативності оцінок передбачає необхідність застосування різних методів оцінювання і порівняння показників вартості, які отримані у результаті використання альтернативних методів [32].

У цілому, використання принципів оцінки дозволяє врахувати найбільш важливі фактори, що впливають на вартість оцінюваного майна та допомагають максимально наблизити отримані результати до реальної економічної дійсності.

Поряд з категорією «вартість» в оцінній практиці застосовують поняття «ціни». Ціна за договором може значно відрізнятись від вартості. Це відбувається через вплив різних факторів на ціну і вартість оцінюваного майна. Формування вартості на ринку здійснюється на підставі певних об'єктивних факторів з використанням перерахованих вище принципів. На ціну ж, як правило, впливає багато суб'єктивних факторів. Для прикладу, обмеженість у часі при укладанні угоди, недостатня інформованість продавця чи покупця про ринкову кон'юнктуру, про умови продажу, настрій учасників угоди на момент її укладання. Інколи ціна формується на підставі особистих уявлень учасників останньої, тому її важко спрогнозувати. Виходячи з цього, можна стверджувати, що ринкова вартість є категорією об'єктивною, бо формується під впливом реальних ринкових факторів, а ціна – суб'єктивною, оскільки характеризує наміри продавця і покупця.

1.3. Загальна характеристика процесу оцінювання вартості активів підприємства

Процесом оцінювання вважають документально та логічно обґрунтовану, систематизовану процедуру вивчення характеристик оцінюваного об'єкта, яка базується на загальновизнаних підходах і методах оцінки з метою формування судження про його вартість. Завдання оцінювача полягає в аналізі цих характеристик і кількісному грошовому вимірі рівня корисності оцінюваного майна.

Оціночний процес характеризується певними властивостями, а саме:

- впорядкованістю, відповідно до якої у ньому виокремлюють загальні для всіх випадків оцінки етапи його проведення, які здійснюються у певній послідовності;

- цілеспрямованістю – визначальною особливістю процесу оцінки є визначення його мети оцінки, вибір оцінної вартості, підходів і методів оцінювання, процедури узгодження результатів);

- системністю, яка означає, що всі кількісні і якісні характеристики об'єкта оцінки, параметри зовнішніх ціноутворюючих факторів, що відображають кон'юнктуру ринку, інвестиційні ризики і т.п. мають бути відображені у грошовому виразі.

Нормативно-правовими актами встановлюється порядок дій з незалежної оцінки об'єктів (рис. 1.5).

Оцінка здійснюється на підставі договору між суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання та замовником оцінки або на підставі ухвали суду про призначення відповідної експертизи щодо оцінки майна. Замовниками оцінки майна можуть бути особи, яким зазначене майно належить на законних підставах або у яких майно перебуває на законних підставах, а також ті, які замовляють оцінку майна за дорученням зазначених осіб.

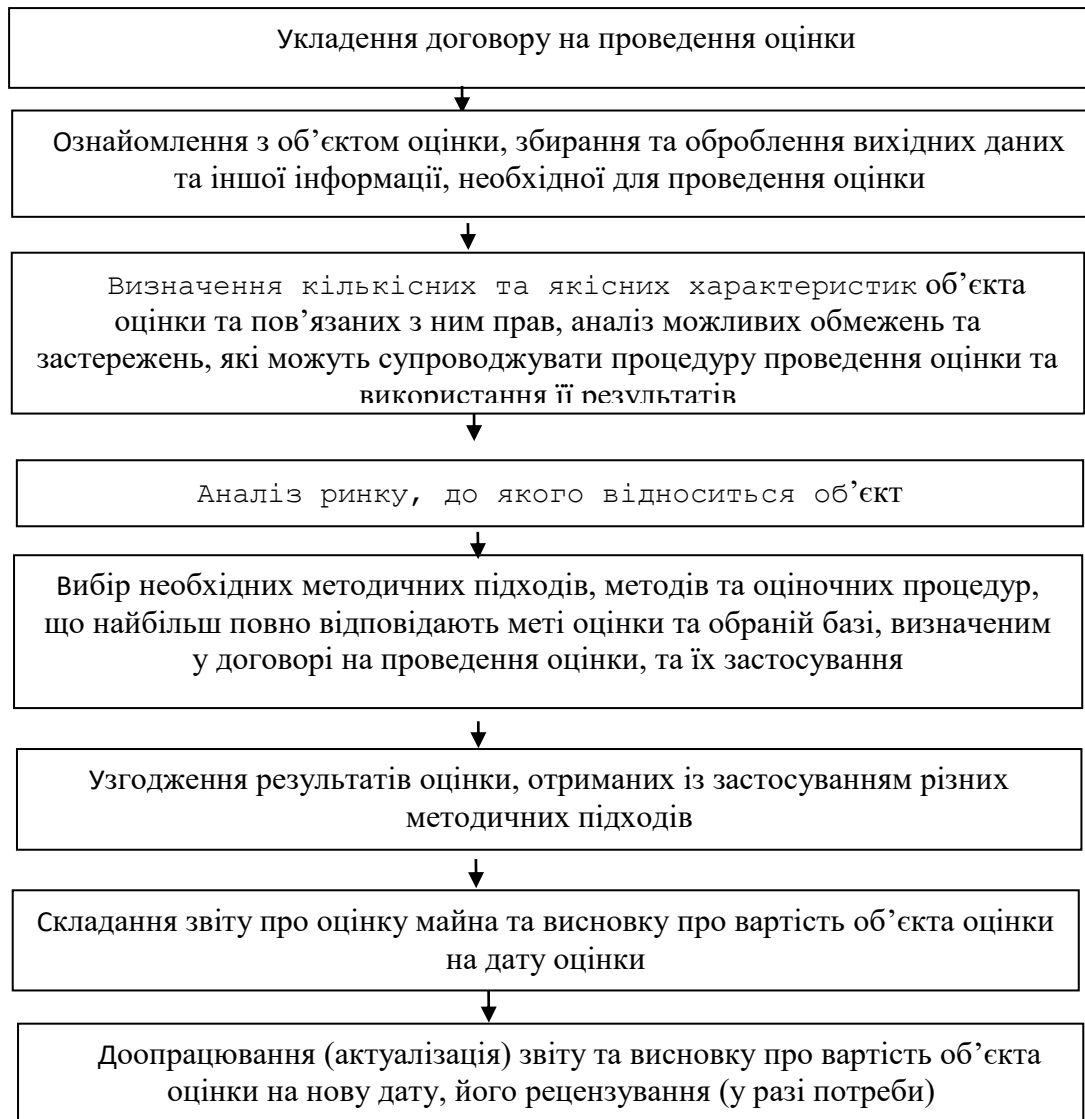


Рис. 1.5. Послідовність дій вартісного оцінювання об'єктів [28]

Якщо суб'єктом оціночної діяльності виступають органи державної влади та органи місцевого самоврядування, то оцінка здійснюється на підставі наказу керівника. При цьому, якщо законодавство передбачає обов'язкове незалежне оцінювання майна, то органи державної влади і місцевого самоврядування будуть виступати замовниками проведення такої оцінки. За цих умов вибір суб'єктів оціночної діяльності – суб'єктами господарювання здійснюється на конкурсних засадах у порядку, після чого з ними укладається договір.

Відповідно до положень Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оцінну діяльність в Україні» договір на проведення оцінки майна укладається виключно в письмовій формі та може бути двостороннім або

багатостороннім. При укладанні багатостороннього договору, крім замовника оцінки стороною договору може виступати особа-платник, якщо оплату послуг суб'єкта оціночної діяльності здійснює інша особа, а не замовник.

Істотними умовами договору є: зазначення майна, що підлягає оцінці; мета, з якою проводиться оцінка; вид вартості майна, що підлягає визначенню; дата оцінки; строк виконання робіт з оцінки майна; розмір і порядок оплати робіт; права та обов'язки сторін договору; умови забезпечення конфіденційності результатів оцінки, інформації, використаної під час її виконання; відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору; порядок вирішення спорів, які можуть виникнути під час проведення оцінки та прийняття замовником її результатів.

Оцінювач проводить опис об'єкта оцінки: сферу його використання, обсяг передаваних прав, фізичні, функціональні, технологічні, економічні та інші характеристики. Крім того описує продукцію (роботи, послуги), які отримують з використанням об'єкта оцінки.

Для цього оцінювач самостійно шукає та обробляє такі необхідні відомості для проведення оцінки:

- документи, які відображають права на об'єкт оцінки, а також відомості про обтяження об'єкта оцінки правами інших осіб;
- дані фінансовго обліку та звітності, які відносяться до оцінюваного об'єкта;
- інформацію, яка характеризує технічні та експлуатаційні характеристики оцінюваного об'єкта;
- інформацію, потрібну для визначення кількісних і якісних характеристик оцінюваного об'єкта з метою розрахунку його вартості;
- іншу інформацію, пов'язану з оцінюваним об'єктом.

Виняток складають документи, які повинен надати замовник оціночних послуг згідно з договором.

При вивченні ринку, до якого відноситься об'єкт оцінки оцінювач виконує такі дії:

- аналізує його історію, поточну кон'юнктуру та тенденції, визначає об'єкти-аналоги, обґрунтовує їх вибір;
- встановлює можливі галузі застосування, найбільш ймовірну для цього об'єкта місткість та частку ринку, витрати на виробництво та продаж продукції, яка виготовляється з його використанням, обсяг інвестицій, потрібних для освоєння і впровадження об'єкта.

Необхідна інформація може бути отримана з періодичних видань, із спеціалізованих баз даних державних органів влади та органів місцевого самоврядування, даних Держаної служби статистики, бази даних мережі Internet, офіційних сайтів саморегулювальних організацій оцінювачів, від ріелторських та будівельних фірм, від інших оцінювачів. Інколи отримання інформації передбачає додаткові витрати оцінювача: оплату доступу до платних баз даних інформації; оплату маркетингових, соціологічних та інших досліджень, оплату послуг спеціалістів, які долучаються до процесу оцінки (залежно від обставин оцінювач може скористатися послугами юристів, бухгалтерів, будівельників, архітекторів), оплату підготовки матеріалів до звіту про оцінку (карт, схем, фотознімків).

Крім зовнішніх джерел інформації, оцінювач повинен отримати уявлення про внутрішній характер оцінюваного об'єкта, внутрішні умови, що визначають його поточне використання. Обсяг і склад такої інформації визначається цілями та характером об'єкта оцінки.

Зібрана оцінювачем інформація зазначається у звіті про оцінку майна з посиланням на джерело її отримання. За відсутності інформації або її недостатності оцінювач повинен зазначити про це у звіті.

Визначення вартості підприємства оцінювач здійснює традиційними підходами до оцінки: витратним, дохідним та порівняльним (ринковим), самостійно визначаючи конкретні методи у рамках кожного із підходів. Вибір підходів визначається метою оцінки конкретного об'єкта та видом вартості, що розраховується. Якщо існують певні обмеження щодо застосування підходу, оцінювач повинен обґрунтувати відмову від його використання.

Характеристика методичних підходів до оцінки вартості майна підприємства подана на рис. 1.6

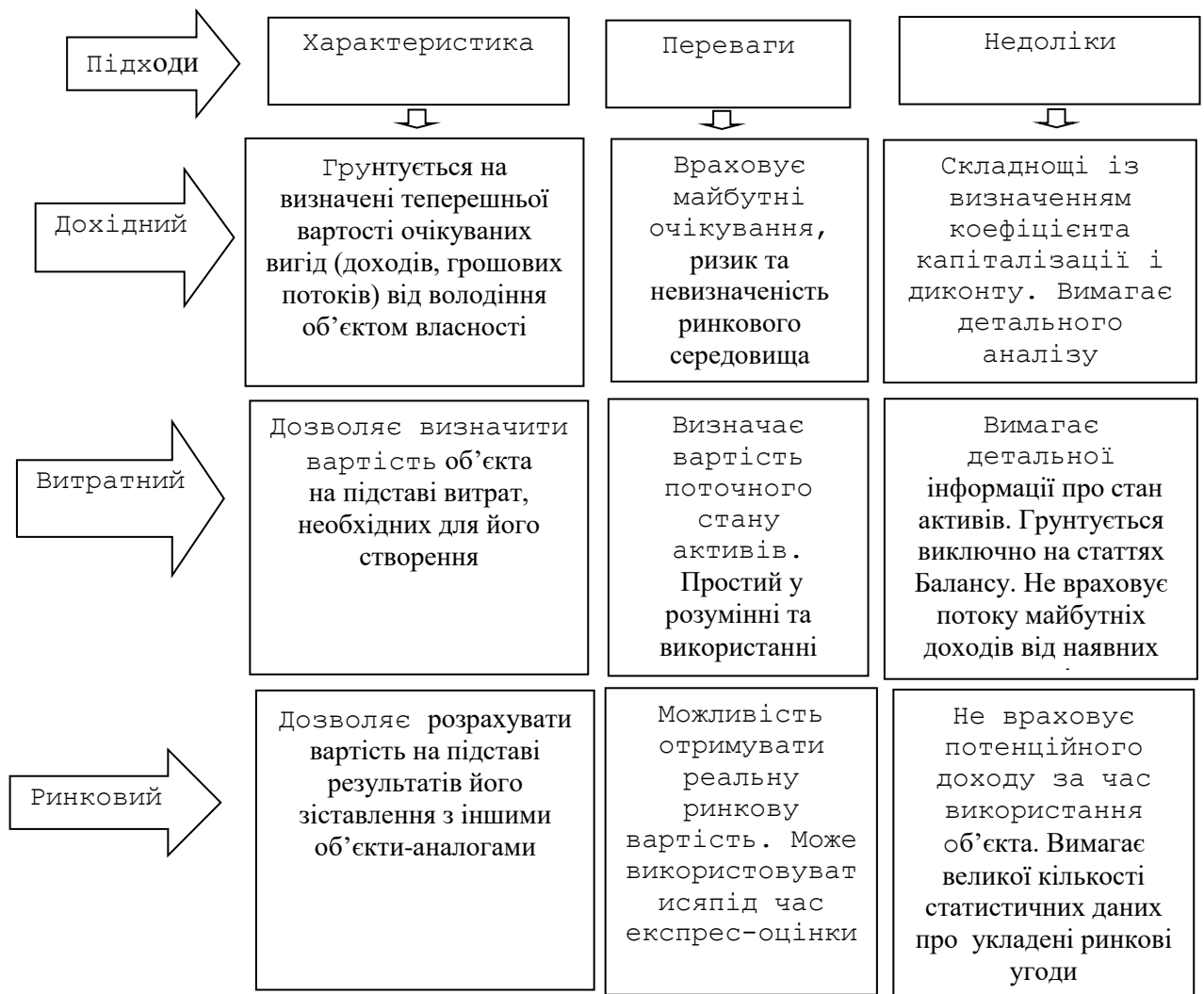


Рис.1.6. Характеристика методичних підходів до оцінки вартості майна підприємства

Дохідний підхід базується на визначенні вартості об'єкта на основі поточної вартості очікуваних доходів від володіння ним. Його описуючу модель у загальному вигляді можна сформулювати так: «жоден потенційний покупець (інвестор) не заплатить за об'єкт оцінки суму більшу, ніж поточна вартість майбутніх доходів, від його використання» [43]. Дохідний підхід ґрунтується на таких принципах очікування, заміщення та найбільш ефективного використання. У рамках цього підходу виділяють два основні

методи: методи прямої та непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку).

При використанні методу прямої капіталізації доходів у вартість підприємства беруть до уваги дохід за один часовий період, а при застосуванні методу дисконтованих грошових потоків – дохід за ряд прогнозованих років, а також дохід від його перепродажу кінці прогнозованого періоду.

Метод прямої капіталізації доходів використовують, коли потоки доходів стабільні протягом тривалого періоду часу або зростають стійкими, помірними темпами.

Метод дисконтованих грошових потоків більш детальний, оскільки дозволяє оцінити вартість об'єкта у випадку отримання від нього нестабільних грошових потоків, на основі моделювання умов надходження кожного потоку окремо.

Застосування цих методів доцільно у тому випадку, якщо потік доходів і витрат може бути зіставлений з об'єктом оцінки.

Витратний ґрунтується на принципах корисності і заміщення: потенційний покупець не заплатить за об'єкт більшу суму, ніж його сукупні витрати на відтворення об'єкта у його нинішньому стані і у поточних цінах. Нинішній стан враховується за допомогою визначення залишкової вартості відтворення (заміщення), яка передбачає встановлення суми зносу. Результатом Відповідно основними методами у його рамках виступають метод прямого відновлення і метод заміщення.

При використанні ринкового підходу вартість об'єкта встановлюється ринком і обмежується лише коригуванням, які дозволяють забезпечити зіставність аналога та об'єкта оцінювання. Тому він є зрозумілим і статистично обґрунтованим. Важливим при його застосуванні є наявність прийнятної бази для порівняння та об'єктів-аналогів. Використання ринкового підходу у вітчизняній практиці дещо ускладнене. Це пов'язано низькою активністю, нестабільністю і непрозорістю ринку, пов'язану з приховуванням фактичної ціни з метою ухилення від сплати податків. Крім того для вітчизняного

депресивного ринку характерне перевищення пропозиції над попитом, що веде до заниження вартості об'єктів, а ще ґрунтується на минулих подіях і не бере до уваги майбутні очікування.

Характеристика підходів до оцінки активів підприємства узагальнена в додатку А.

Остаточний розмір вартості об'єкта отримують шляхом узгодження отриманих результатів, визначених за допомогою різних підходів та методів оцінювання. Адже при застосування різних підходів до одного й того ж об'єкта отримують різні значення показників вартості. Суттєві розбіжності пов'язують з помилками у розрахунках, або в незбалансованості ринку. Узагальнення результатів, як правило, здійснюють за допомогою математичного зважування або із використанням середніх величин. Останній спосіб є найпростішим, однак він не дозволяє врахувати рівень неадекватності застосованих методів. Доволі часто, в оцінній практиці застосовують метод, який ґрунтується на суб'єктивному зважуванні кінцевих результатів оцінювання та сумі таких «зважених» оцінок за формулою [32]:

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

де B_o – кінцева вартість об'єкта оцінки;

B_i – вартості об'єкта оцінки, визначена i -м підходом (або методом), усі використані методи чи підходи оцінки нумеруються;

$i = 1, \dots, n$ – кількість застосованих підходів (методів) оцінки;

Z_i – коефіцієнт важливості i -го підходу (методу) оцінки.

Коефіцієнтами важливості оцінок виступають коефіцієнти довіри до відповідного методу, який найбільш доцільний у даній ситуації. Такі коефіцієнти визначаються оцінювачем самостійно.

Відповідно до національного стандарту 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» Звіт про оцінку майна може складатися у повній чи у стислій формі. У вказаному стандарті перераховуються складові частини, які він повинен містити. Невід'ємною складовою Звіту є висновок про вартість майна.

Він повинен містити відомості про: замовника оцінки та виконавця; назву об'єкта оцінки та його коротку характеристику; мету і дату оцінки; вид вартості, що визначався; використані методичні підходи; величину вартості, отриману в результаті оцінювання. Строк дії звіту (і відповідно – висновку про вартість майна, як його невід'ємної частини) вказуються оцінювачем тільки у разі потреби або у випадках, встановлених законодавством спеціально для деяких ситуацій. До таких ситуацій, наприклад, відносять [42]:

- приватизацію або продаж державного або комунального майна конкурентними способами (строк дії звіту – 6 місяців з дати оцінки);
- оренду державного або комунального майна (строк дії звіту – 6 місяців з дати проведення оцінки);
- виконавче провадження (строк дії звіту – 6 місяців з дати підписання оцінки);
- експертну грошову оцінку землі (строк дії звіту – 12 місяців з дати оцінки);
- «оціночну вартість» об'єкта нерухомості, визначену для цілей оподаткування (строк дії звіту – 6 місяців з дати проведення оцінки).

Звіт про оцінку майна дозволяється складати у стислій формі у разі доопрацювання (актуалізації) оцінки об'єкта оцінки на нову дату оцінки. Така ситуація виникає у разі закінчення строку дії звіту про оцінку майна та висновку про вартість майна або на вимогу замовника оцінки, коли істотних змін в умовах функціонування та фізичному стані об'єкта оцінки, а також стані ринку подібного майна від дати оцінки до дати оцінки, на яку передбачається здійснення доопрацювання (актуалізація), не відбулося. Не дозволяється складення у стислій формі звіту про оцінку майна у разі проведення незалежної оцінки цілісних майнових комплексів, часток (паїв, акцій) або повторного доопрацювання (актуалізації).

Вивчення оціночної практики дало можливість виокремити певні недоліки звітів про оцінку майна, що значно ускладнює розуміння викладеного у ньому матеріалу. Серед них: фрагментарність наданої інформації, відсутність

критеріїв вибору методів оцінки, опису ризиків діяльності підприємства та їх подальший вплив на діяльність підприємства, відсутність належних пояснень до проведених розрахунків при застосуванні тих чи інших методів призводить до нерозуміння їх змісту.

Рецензування звіту про оцінку майна, яке полягає у його критичному розгляді та наданні висновків щодо його повноти, правильності застосування оціночних процедур і їх відповідності вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна. Рецензування звіту про оцінку необхідне у разі, якщо клієнти бажають підтвердити отриману у процесі оцінки вартість, не впевнені в кваліфікації оцінювачів, яких залучали до виконання роботи, не довіряють результатам оцінки і вважають, що вартість об'єкта необ'єктивна. Рецензування звіту про оцінку майна здійснюється на вимогу особи, яка використовує оцінку майна та її результати для прийняття рішень, у тому числі на вимогу замовників (платників) оцінки майна, органів державної влади та органів місцевого самоврядування, судів та осіб, які заінтересовані у неупередженому критичному розгляді оцінки майна, а також за власною ініціативою суб'єкта оціночної діяльності. Підставою для проведення рецензування є письмовий запит до осіб, які мають право його здійснювати. За результатами роботи рецензент готує рецензію, яка має містити лише перелік аргументованих зауважень і їх можливий вплив на достовірність результатів оцінювання. Будь-які судження про вартість об'єкта оцінки, виражені у грошовій формі, можуть відображатися рецензентом виключно у формі звіту про оцінку майна, складеному у повній формі відповідно до вимог національних стандартів.

За результатами рецензування звіт про оцінку майна класифікують за такими ознаками [43]:

- звіт повністю відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна;
- звіт у цілому відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, але має незначні недоліки, що не вплинули на достовірність оцінки;

- звіт не повною мірою відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна і має значні недоліки, що вплинули на достовірність оцінки, але може використовуватися з метою, визначеною у звіті, після виправлення зазначених недоліків;

- звіт не відповідає вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна, є неякісним та (або) непрофесійним і не може бути використаний.

РОЗДІЛ 2

НЕМАТЕРІАЛЬНІ АКТИВИ ЯК ОБ'ЄКТ ЕКСПЕРТНОГО ОЦІНЮВАННЯ

2.1 Економічна сутність та класифікація нематеріальних активів

Зростання конкурентоспроможності підприємств передбачає ефективне використання природних, матеріальних, трудових та фінансових ресурсів. Водночас дедалі більшу роль відіграють нематеріальні активи, частка яких у структурі активів суб'єктів підприємницької діяльності постійно зростає. Наявність нематеріальних активів у складі ресурсів підприємства збільшує його ринкову вартість, підвищує інвестиційну привабливість та забезпечує захист їхніх прав.

Оцінюючи підприємства, потенційні інвестори й партнери дедалі частіше звертають увагу на вартість нематеріальних активів. І це загальносвітова тенденція. За даними компанії Ernst&Young, у структурі власності найбільших світових корпорацій нематеріальні активи вже становлять більше половини загальної вартості компанії, незалежно від сфери діяльності. Відповідна оцінка й застосування нематеріальних активів, якими володіє підприємство, є одним зі шляхів капіталізації бізнесу.

Використати нематеріальні активи можна по-різному: через продажі продукції під відомими брендом або впровадження у підприємство нових технологій та управлінських ноу-хау. Крім цього, можна надавати право використання, наприклад, своєї торговельної марки чи технологічних рішень, іншим підприємствам за певну плату відповідно до ліцензійного договору або договору франчайзингу. Нематеріальні активи можна навіть передавати в заставу при одержанні банківського кредиту. Незважаючи на те, що така практика в Україні поки не дуже поширена, наявність у підприємства, наприклад, загальновідомої торговельної марки й бездоганної кредитної історії, помітно полегшує одержання кредитів на вигідних умовах.

Нематеріальні активи – це активи, які не мають матеріально-речової форми або матеріально-речова форма яких немає суттєвого значення для їх використання, однак дозволяють їх власнику отримувати певну економічну вигоду. З метою кращого розуміння сутності нематеріальних активів проведемо їх класифікацію. Її варто здійснюється за певними напрямками.

За складом нематеріальні активи підрозділяють на такі основні групи: інтелектуальна власність; майнові права; гудвіл.

В економічній літературі порізно трактують категорію «інтелектуальна власність». Перша його складова – «інтелектуальність» відображає природу об'єкта власності. Друга складова – право власності на ці об'єкти в економічній літературі згадується як юридична категорія, яка застосовується для визначення результатів творчої праці людини.

У 1967 році у Стокгольмі було підписано Конвенцію про заснування Всесвітньої організації інтелектуальної власності, якою було визначено, що до інтелектуальної власності належать права на: літературні, художні та наукові твори; виконавську діяльність артистів, звукозапис, радіо- і телевізійні передачі; винаходи у сферах людської діяльності; наукові відкриття; промислові зразки, товарні знаки, знаки обслуговування, фірмові найменування і комерційні позначення; захист від недобросовісного суперництва; усі інші права, що належать до інтелектуальної діяльності у виробничій, науковій, літературній і художній галузях [41]. Таким чином, інтелектуальна власність є частиною інтелектуальних активів, що характеризується виключним правом власності, захищеним відповідними законодавчими актами.

Перелік об'єктів права інтелектуальної власності відображено і в вітчизняному законодавстві. Зокрема, в ст. 41 Закону України «Про власність» [17] в ст. 420 Цивільного кодексу України [73] національному стандарті № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності [50]. Згідно з цими нормативними документами до об'єктів права інтелектуальної власності відносять літературні та художні твори; комп'ютерні програми; компіляції даних (бази даних); фонограми, відеограми, передачі (програми) організацій

мовлення; наукові відкриття; винаходи, корисні моделі, промислові зразки; компонування (топографії) інтегральних мікросхем; раціоналізаторські пропозиції; сорти рослин, породи тварин; комерційні (фірмові) найменування, торговельні марки (знаки для товарів та послуг), комерційні таємниці та інші об'єкти.

В оціночній діяльності серед об'єктів інтелектуальної власності найбільш поширеними є права на об'єкти промислової власності: винаходи, промислові зразки, корисні моделі, засоби індивідуалізації (знаки для товарів і послуг – товарні знаки, знаки обслуговування).

Під винаходом розуміють результат інтелектуальної діяльності людини у будь-якій сфері, якому притаманні істотні відмінності, нове рішення певної проблеми, який дає позитивний ефект. Результатом творчої діяльності людини у галузі художнього конструювання є промисловий зразок. Об'єктом промислового зразка може бути форма, малюнок чи розфарбування або їх поєднання, які визначають зовнішній вигляд промислового виробу і призначені для задоволення естетичних та ергономічних потреб. Промисловим зразком може бути: дизайн етикетки, форма пляшки, форма стільця або шафи, модель або фасон одягу чи взуття, зовнішній вигляд автомобіля, телефону, настільної лампи, вентилятора і інших речей. Промислові зразки можуть бути об'ємними (моделі), площинними (малюнок) чи комбінованими.

Об'єктом корисної моделі може бути конструктивне виконання об'єкта, що характеризується явно вираженими просторовими формами. Така форма має характеризується не лише наявністю елементів і зв'язків між ними, але й формою виконання самих елементів, їх певним взаємним розташуванням. Якщо винахід містить сутність заявленої пропозиції, то корисна модель — викладення цієї сутності у просторі.

Якщо порівняти корисну модель з промисловим зразком, то можна відзначити, що промисловий зразок є зовнішнім виглядом (форма, конфігурація, колір) об'єкта (промислового виробу, пристрою). Корисна модель дає внутрішню характеристику об'єкта: розташування елементів, з яких

складається сам об'єкт і зв'язки між ними. Так, наприклад, двигуни внутрішнього згорання можуть бути багатьох різноманітних форм, але за своєю сутністю вони однакові, а їх внутрішня побудова і є корисною моделлю.

У Законі України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» [20] зафіксовано термін як «знаки для товарів і послуг». Під ним розуміють позначення, за допомогою якого товари і послуги одних осіб відрізняються від товарів і послуг інших осіб. У повсякденному житті такі знаки називають ще: логотипами, емблемами, корпоративними або фірмовими марками, брендом, торговими марками, товарними марками, торговими знаками, слоганами, фірмовими знаками. Їх характеристику подано на рис. 2.1.

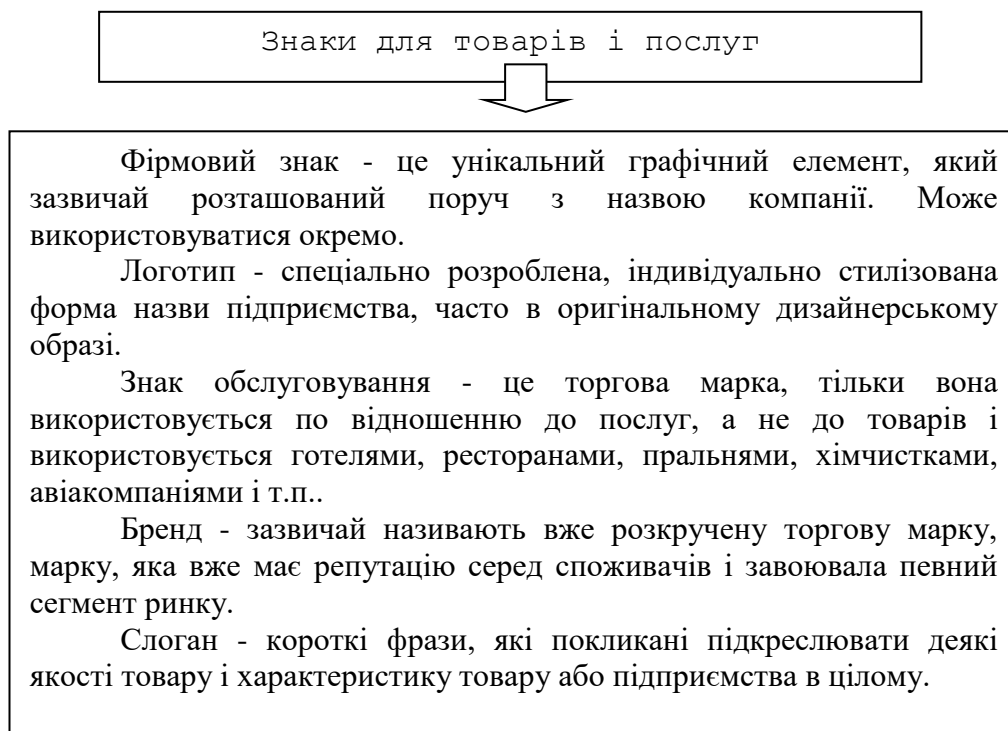


Рис. 2.1. Характеристика знаків для товарів і послуг

По суті, це одне і те ж, тобто позначення, яке здатне вказати покупцю на якість товару (послуги, розпізнати товар (послугу); розпізнати власника товару (послуги); відрізнити даний товар (послугу) від аналогічних.

Реєстрація товарних знаків передбачає стандартні процедури, які тривають, як правило, до півтора роки. Однак можлива реєстрація торгових марок із застосуванням прискореної процедури, в цьому випадку реєстрація

торгової марки триває приблизно 8-9 місяців або з застосуванням швидкої процедури за 2-3 місяці.

Перераховані об'єкти охороняються патентами та свідоцтвами державного підприємства «Український інститут інтелектуальної власності» – Укрпатенту, який входить до сфери управління Державної служби інтелектуальної власності України.

Пріоритет, авторство та право власності на винахід, промисловий зразок, корисну модель засвідчує патент. У широкому розумінні «патент» є комплексом виключних прав на використання винаходу, які держава гарантує патентовласнику, тобто винахіднику або особі, якій винахідник передав виключні майнові права. Надання виключних прав державою здійснюється на заздалегідь визначений період часу в обмін на контрольоване та публічне розкриття патентовласником суттєвих ознак винаходу. У вузькому розумінні «патент» є охоронним документом, що засвідчує пріоритет, авторство і право власності на винахід.

Свідоцтво України на знак для товарів і послуг надає його власнику право використовувати знак, а також виключне право забороняти іншим особам використовувати без його згоди зареєстрований знак, виключне право розпоряджатися правом на знак в порядку, встановленому статтею 16 Закону України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» та інші права, визначені цим Законом [20].

Авторське право і суміжні з ним права досить поширений вид нематеріального активу, що використовується в діяльності майже кожного підприємства, оскільки до цього виду активів відноситься право на комп'ютерні програми, бази даних. А ще авторське право розповсюджується на усі види наукових, літературних, художніх творів, топології інтегральних мікросхем (зафіксоване на матеріальному носії просторово-геометричне розташування сукупності елементів інтегральної мікросхеми і зв'язків між ними, твори науки, літератури та мистецтва), фонограми та відеограми, програми телерадіоорганізацій. Передача прав на ці об'єкти регулюється Законом

України «Про авторське право і суміжні права». Відповідно до ст. 31 цього закону авторське право передається авторським договором. Предметом такого договору не можуть бути права, що не існують на момент передачі [14].

Суміжні права є правами виконавців. У той час, як права, надані авторським правом, застосовуються до авторів, суміжні права стосуються до інших категорій правовласників, а саме: виконавців, виробників фонограм, відеограм і організацій мовлення. Усі ці суб'єкти суміжних прав володіють правами на поширення, копіювання певних здобутків автора згідно з укладеним з ним договором.

До нематеріальних активів відносять об'єкти прав на секрети виробництва (комерційні таємниці – «ноу-хау»), які підтверджені документами підприємства. Секретами виробництва є це технічна, організаційна або комерційна інформація, що захищається від незаконного використання третіми особами, за умов, що інформація має дійсну або потенційну комерційну цінність через її невідомість, третій особі, до цієї інформації немає вільного доступу, власник інформації вживає належних заходів до охорони її конфіденційності. Такими об'єктами можуть бути результати науково-дослідних, дослідно-конструкторських, проектних і виробничих робіт; конструкторська, технологічна, проектна, економічна, юридична й інша документація, призначена до використання у виробництві та реалізації товарів і послуг; незапатентовані винаходи, формули, рецепти, сполуки, розрахунки, дослідні зразки, результати іспитів і дослідів; системи організації виробництва, маркетингу, управління якістю продукції та послуг, системи управління кадрами, фінансами, політикою інвестицій; виробничий досвід і навчання персоналу. Такі секрети можуть бути об'єктом купівлі-продажу.

Інші об'єктами, що охороняються ліцензійними, авторськими або іншими договорами на придбання прав на об'єкти інтелектуальної власності, укладені в порядку, встановленому законодавством є сорти рослин, породи тварин, раціоналізаторські пропозиції і т.п..

До нематеріальних активів підприємства відносять майнові права – права користування земельними ділянками, природними ресурсами, водними об'єктами, підтвердженням яких є ліцензія, орендні права.

Специфічним об'єктом нематеріальних активів є гудвіл. Його визначають як сукупність тих елементів бізнесу або персональних якостей, які стимулюють клієнтів продовжувати користуватися послугами даного підприємства або даної особи і приносять фірмі прибуток понад того, який потрібний для одержання розумного доходу на всі інші активи підприємства, включаючи дохід на всі інші нематеріальні активи, що можуть бути ідентифіковані й окремо оцінені. Часто гудвіл розглядається як вартість ділової репутації підприємства, його ділових зв'язків, популярності найменування, товарного знаку У стандартах бухгалтерського обліку гудвіл розуміється як інструмент відображення в звітності різниці між ціною продажу та балансовою вартістю активів.

За строком корисного використання виділяють нематеріальні активи поділяють на:

- функціонуючі (працюючі) – об'єкти, використання яких приносить підприємству дохід у поточному періоді;
- нефункціонуючі (непрацюючі) – об'єкти, що не використовуються з певних причин, але можуть використовуватися в майбутньому.

За порядком відображення у фінансовій звітності:

- об'єкти, що включаються у поточні витрати підприємства. Обліковий інструментарій поки що не готовий відобразити у складі активів інформацію про внутрішній гудвіл, який виникає під час функціонування підприємства. Витрати на підвищення ділової репутації підприємства, на згідно з п. 9 П(С)БО 8 «Нематеріальні активи» відображаються у складі витрат звітного періоду;
- об'єкти, що відображаються у складі необоротних активів підприємства, їх вартість частинами переноситься на вартість виробленого з їх допомогою продукту (амортизується);

За ступенем відчуження нематеріальні активи поділяються на відчужувані (ідентифіковані) і невідчужувані (неідентифіковані). Відчужувані

активи пов'язані з конкретним об'єктом, можуть існувати окремо від підприємства і, тому їх можна продати окремо від нього. Це дає можливість визначати їх ринкову вартість та відобразити у балансі підприємства як окремі облікові одиниці. Невідчужуваними є об'єкти нематеріальних активів, що залишаються у власності підприємства-власника. Наприклад, внутрішній гудвіл може або співвідноситися з усім бізнесом, або з особою, що керує бізнесом (персональний гудвіл). У першому випадку можливе його передавання іншій особі при продажу такого бізнесу (і занесення у фінансову звітність). В другому випадку гудвіл не може бути відчужений від свого носія, не передається при продажу і не включається у розрахункову вартість, крім випадків, коли власник продовжує працювати в бізнесі.

За ступенем правової захищеності виокремлюють нематеріальні активи, що захищаються і не захищаються охоронними документами.

За ступенем вкладення індивідуальної праці працівниками даного підприємства нематеріальні активи поділяються на:

- власні – об'єкти, що розроблені особисто працівниками або засновниками підприємства;
- пайові – об'єкти, розроблені разом з іншими фізичними або юридичними особами на пайових умовах;
- придбані зі сторони – об'єкти, що отримані від інших фізичних або юридичних осіб, за плату або безоплатно.

Комерційне використання об'єктів нематеріальних активів може проводитися з метою купівлі-продажу прав на об'єкти інтелектуальної власності або ліцензій на їх використання; формування статутного капіталу; здійснення операцій застави, дарування, спадкування або безоплатного передавання майна підприємства, переоцінки, надання франшизи новим компаньйонам при розширенні ринків збуту та ін.

Франчайзинг – це система продажу товарів або послуг, яка полягає у безперервній співпраці двох юридично та фінансово незалежних один від одного підприємств. Власник ліцензії та певного ноу-хау (франчайзер)

пропонує франчайзі свою торговельну марку і свій метод ведення підприємства, який сам раніше відпрацював на своєму досвіді. Підприємство – франчайзі працює самостійно, але за підтримки франчайзера, і вона має відповідати всім нормам та стандартам цілої мережі, що обумовлено у франчайзинговому договорі (франшизі).

Таким чином, франчайзер (компанія-власник) надає франчайзі (підприємцю чи іншій компанії) ефективну готову модель вигідного бізнесу, за що бере плату (паушальний внесок, роялті, рекламний збір та ін.). Отже, франчайзі отримує можливість відкрити власний прибутковий бізнес під відомим брендом, що має ряд переваг, зокрема: впізнаваність торгової марки на ринку, перевірені технології і підхід до ведення бізнесу, ефективний і швидкий старт-ап; використання ноу-хау, сильний маркетинговий план, всебічна підтримка. Франшиза є чітке бізнес-пропозицією від компанії-франчайзера з усіма умовами, які надаються в франчайзинговому пакеті.

2.2. Особливості вартісної оцінки нематеріальних активів

При визначенні вартості нематеріальних активів слід враховувати [53]:

- унікальний характер об'єкта оцінки та відповідно унікальність витрат на його створення;
- можливість і ступінь правового захисту;
- обсяг переданих прав і інших умов договорів про створення та використання об'єкта нематеріальних активів;
- спосіб виплати винагороди за використання об'єктів нематеріальних активів.
- стадії розробки і промислового освоєння об'єкта нематеріальних активів;
- поточне використання об'єкта нематеріальних активів;

- можливість несанкціонованого використання для об'єктів, що не мають правового захисту (клієнтські відносини, виробничий досвід, навички менеджменту та маркетингу і т. ін.);
- особливі можливості відчуження нематеріального активу, будучи переданої покупцю, може залишатися одночасно у продавця;
- стадії розробки і освоєння об'єктів власності (стадія науково-дослідних, дослідно-конструкторських, виробничих робіт);
- тривалість часу перебування в обігу на ринку. Створені об'єкти інтелектуальної власності не вимагають як правило, нових витрат для повторного відтворення, що обумовлює можливість багаторазового використання отриманих результатів;
- можливе використання в економічній діяльності, найбільш ймовірну місткість і частку ринку, витрати на виробництво і реалізацію продукції, що випускається з використанням об'єкта нематеріальних активів, обсяг і тимчасову структуру інвестицій, необхідних для освоєння і використання об'єкта інтелектуальної власності в тих чи інших видах економічної діяльності;
- ризики освоєння і використання об'єкта нематеріальних активів в різних видах економічної діяльності, в тому числі ризики недосягнення технічних, економічних, експлуатаційних і екологічних характеристик, ризики недобросовісної конкуренції та інші.

На відміну від матеріальних об'єктів, у нематеріальних, крім власника існує ще й автор, при цьому часто трапляється, що ці два суб'єкти не збігаються, що є причиною різних правових суперечностей і позначається в підсумку на їх оцінці. Власниками майнових прав на один і той самий об'єкт нематеріальних активів одночасно можуть бути кілька юридичних і (або) фізичних осіб.

Таким чином, один і той же об'єкт інтелектуальної власності може мати кілька вартісних значень в залежності від об'єкта оцінюваних прав (ліцензія може бути виключною або невиключною), способу і території використання, а також терміну дії прав, встановлених законом або договором.

Об'єктами авторського права є нематеріальні інформаційні об'єкти (твори), екземпляри яких можна легко тиражувати і розповсюджувати. При цьому процес розмноження примірників з точки зору фінансів є набагато менш витратним, ніж безпосереднє створення твору. Саме ця особливість зумовлює широке поширення піратства, тобто використання інтелектуальної власності без законних на те підстав.

На величину вартості майнових прав також відбивається ступінь готовності об'єкта до використання в комерційних цілях. Таким чином, кінцева цінність патенту залежить від того, на якій стадії знаходиться об'єкт інтелектуальної власності (на стадії лабораторних випробувань, на рівні промислового або дослідного освоєння), наскільки вивчений ринок нового товару, чи була організована рекламна кампанія і так далі.

Перераховані особливості впливають не тільки на саму оцінку об'єктів нематеріальних активів, а й на порядок її визначення. У світовій оціночній практиці оцінювання нематеріальних активів, як правило, проводиться на підставі теорії ліцензійних відносин. У загальному випадку можна вважати, що вартість нематеріальних активів визначається вартістю ліцензійного договору. Предметом ліцензійного договору є ліцензія – правовий документ, що дає дозвіл на використання об'єкта нематеріальних активів іншим фізичним чи юридичним особам у певних межах.

За ліцензійним договором одна сторона визнається ліцензіаром, що за певну винагороду надає іншій особі право використання на певний термін своїх виробничих і торгових секретів, знаків для товарів і послуг або патенту на винахід. Другою стороною ліцензійного договору є ліцензіат, який одержує право на їх використання.

За умовами ліцензійного договору розрізняють ліцензії патентні та безпатентні. При укладанні патентного ліцензійного договору об'єкт договору захищений патентом. При укладанні безпатентного ліцензійного договору об'єктом стають секрети виробництва (ноу-хау), товарні знаки та ін.

Патент надає його власнику:

- виключне право на використання винаходу за власним розсудом;
- право дозволяти використання винаходу на іншим юридичним чи фізичним особам;
- виключне право перешкоджати неправомірному використанню винаходу, у тому числі забороняти таке використання.

У будь-якому ліцензійному договорі визначається коло прав ліцензіара, які кореспондують відповідним обов'язкам ліцензіата. Передусім ліцензіар має право вимагати від ліцензіата використання предмета ліцензії в обумовлених межах; не розголошувати змісту предмета ліцензії; не передавати предмет третім особам, якщо це не передбачено договором. Ліцензіар має право на інформацію про межі й обсяг використання предмета ліцензії та одержані ліцензіатом прибутки, а також право контролю облікової і звітної документації. Ліцензіар має також право на інформацію про наступні вдосконалення ліцензіатом предмета ліцензії та їх безоплатне використання. Основним правом, заради якого, власне, й укладається ліцензійний договір, є право на винагороду та інші виплати за використання предмета ліцензії. Порядок обчислення, розмір та строки виплат встановлюються умовами ліцензійного договору.

Ліцензія може бути винятковою і невинятковою. За винятковою ліцензією ліцензіатові надаються виняткові права на використання об'єкта нематеріальних активів без збереження за ліцензіаром права на використання та права видачі ліцензій іншим особам за способами, строками та територіями використання. За невинятковою ліцензією ліцензіар залишає на собою права на використання та права на видачу ліцензій іншим особам за способами, строками та територіями використання.

Визначення вартості ліцензії та справедливої винагороди за різні види інтелектуальної і промислової власності, які задовольняли б і ліцензіара, і ліцензіата, є найважливішим питанням, яке вирішується при укладанні ліцензійного договору.

Плата власникові інтелектуальної або промислової власності за право використання цієї власності є ліцензійним платежем. Розрізняють такі види

ліцензійних платежів як паушальний і роялті. Паушальний платіж – це - платіж, який становить фіксовану суму і не залежить від обсягів виробництва (продажу) продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності. Такий платіж може мати разовий характер або поділятися на виплати. Ліцензійний платіж у вигляді роялті – це суми, які сплачуються періодично, залежно від обсягів виробництва або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності.

Перевагами паушального платежу у тому, що ліцензіар отримує всю належну суму належного від діяльності ліцензіата відразу, або в порівняно короткий термін без будь-яких ризиків.

Практика свідчить, що сума ліцензійних платежів, коливається у досить широких межах – від 1 до 20 і навіть до 50 відсотків від прибутку ліцензіата.

При розрахунку вартості ліцензії (ліцензійних платежів) враховуються: розмір доступного ліцензіатові ринку; життєвий цикл і термін морального старіння продукту; рівень попиту за різних рівнів цін на продукт (виріб); конкуренція з боку подібних, ідентичних або схожих товарів; темпи інфляції та інші фактори, що визначають ризики під час реалізації на практиці ліцензійної угоди.

На відміну від матеріальних активів, нематеріальні активи складаються з двох компонентів. Ними є сам об'єкт нематеріальних активів, зафіксований у будь-якій об'єктивній формі, доступній для сприйняття та майнові права на нього, що визначаються, як правило, документально. У зв'язку з цим процес оцінювання вартості вимагає обов'язкове проведення підготовчої, що складається з:

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

метою ідентифікації наявності та дійсності охоронних документів, які ці права підтверджують (патентів, свідоцтв, ліцензійних договорів, договорів переуступки прав, статутних договорів про передавання майнових прав у статутні капітали підприємств, договорів замовлення (фінансування) на створення об'єктів нематеріальних активів сторонніми організаціями, замовлень на створення об'єкта на самому підприємстві у порядку службового завдання, контрактів або авторських ліцензійних договорів між підприємством і розроблювачами об'єктів нематеріальних активів, актів прийому-передачі при безоплатному передаванні прав на об'єкти промислової власності).

Дійсність охоронних документів перевіряється за територією, на якій охоронний документ діє, і за строком, протягом якого він правомочний відповідно до законодавства України. Варто врахувати, що патент на промисловий зразок діє протягом 10 років від дати подання заявки з можливістю продовження ще на 5 років (ст. 5 Закону України «Про охорону прав на промислові зразки» від 15.12.1993 р. № 3688-ХП [19]).

Строк дії патенту на корисну модель складає 10 років від дати подання заявки (ст. 6 Закону України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі» від 15.12.1993 р. № 3687-ХП [18]).

Свідоцтва на товарний знак, знак обслуговування і найменування місць походження товару діють 10 років, причому можливо кількаразове продовження строку щораз на 10 років (ст. 5 Закону України «Про охорону прав на знаки для товарів та послуг» від 15.12.1993 р. № 3689-ХП [20] та п. 4 ст. 15 Закону України «Про охорону прав на зазначення походження товарів» від 16.06.1999 р. № 752-XI).

Авторське право діє протягом усього життя автора і 70 років після його смерті. Строк дії суміжних прав – протягом 50 років від дати першого запису виконання, першого опублікування фонограми (відеограми), першого публічного віщання передачі (ст. 28, 44 Закону України «Про авторське право і суміжні права» від 23.12.1993р.№3792-ХП [14]).

Крім цього, для оцінки об'єктів нематеріальних активів необхідні відомості про аналоги таких об'єктів; про продаж продукції, виготовленої з використанням оцінюваного об'єкта нематеріальних активів (фінансові показники, споживачі, конкуренти, територіальна диверсифікація продажів); бізнес-плани розвитку підприємства; маркетингові дослідження ринку, де використовуються нематеріальні активи.

Оцінка нематеріальних активів у конкретному випадку є досить складним завданням і у кожному випадку має унікальний характер. Незважаючи на різноманітність таких випадків використовують три загальновизнані підходи: дохідний, ринковий (порівняльний) та витратний.

Зв'язок між підходами та основними методами оцінки нематеріальних активів подано у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Зв'язок між підходами та основними методами оцінки нематеріальних активів

Методичний підхід	Метод	Вартість, що визначається	Принципи
Витратний	Метод відтворення Метод заміщення	Залишкова	Корисності, заміщення
Порівняльний	Метод порівняння	Ринкова	Заміщення, попиту і пропозиції
Дохідний	Прямої капіталізації доходу Непрямої капіталізації доходу	Ринкова, інвестиційна, ліквідаційна, вартість ліквідації	Найбільш ефективного використання, очікування

Дохідний підхід ґрунтується на принципі очікування та найбільш ефективного використання, який вказує на те, що вартість нематеріальних активів визначається розміром майбутньої вигоди для власника від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи дохід від його можливого перепродажу.

Витратний підхід ґрунтується на принципах корисності та заміщення і передбачає визначення теперішньої вартості витрат на створення або заміщення об'єктів оцінки і подальше коригування її на суму зносу.

Порівняльний підхід ґрунтується на принципах заміщення і попиту і пропозиції. На основі цього підходу учасники угоди купівлі-продажу володіють інформацією про ціни нещодавніх продажів схожих об'єктів. Це дозволяє визначити вартість, за якою потенційний продавець готовий продати об'єкт, а покупець її купити. Тобто вартість встановлюється ринком на підставі оцінки співвідношення попиту і пропозиції.

Під час визначення вартості майнових прав на нематеріальні активи оцінювач використовує декілька методичних підходів і методів, які найбільше відповідають меті оцінки, виду вартості за наявних достовірних вихідних даних. Неможливість чи недоцільність використання певного методичного підходу через відсутність чи недостовірність потрібних джерел інформації, окремо обґрунтовуються у звіті про оцінку майнових прав. Доцільність застосування методів у рамках певного методичного підходу визначає сам оцінювач з врахуванням бази оцінки, обсягу та достовірності даних, необхідних для його використання.

2.3. Економіко-правові проблеми оцінки нематеріальних активів

За своїм характером об'єкти нематеріальних активів не володіють уречевленою формою. У зв'язку з цим їх вартість не розраховується з використанням методів, які застосовуються при здійсненні оцінки матеріальних об'єктів. Вітчизняний і світовий досвід показує, що проблема адекватного оцінювання складна як у теоретичній, так і в практичній площині. Досить значний рівень вірогідності і суб'єктивності у такій оцінці потребує використання у розрахунках вартості таких об'єктів більш удосконаленого методичного інструментарію (перша проблема).

При цьому слід зазначити, що розрахунки вартості нематеріальних активів здійснюються для певних цілей і не можуть бути використані для інших. З економіко-правових позицій, методики оцінки вартості майнових прав на об'єкти нематеріальних активів розробляються відповідно до об'єктів під конкретного замовника, оскільки потреба у такій оцінці виникає, як правило, у

зв'язку з відчуженням виключних прав або не виключних прав. При цьому оцінювання здійснюється для визначення грошового еквівалента переваг (вигід) від монопольного володіння об'єктами з урахуванням найбільш ефективного їх використання для прийняття рішення щодо доцільності введення таких об'єктів в господарський обіг.

При оцінці вартості нематеріальних активів беруться до уваги діючі охоронні документи (патенти, свідоцтва тощо) та ліцензійні договори (контракти) з урахуванням додатків до них, у яких зазначена вартість об'єктів нематеріальних активів і розмір винагороди.

Як уже зазначалося, що при здійсненні розрахунків вартості нематеріальних активів світова практика напрацювала ряд загальних теоретичних підходів, до яких належить дохідний, витратний і ринковий. Кожен з підходів має свої методи та методика використання. Методи оцінки вартості нематеріальних активів з економіко-правових позицій визначаються природою походження нематеріальних активів і завдань, які вирішує продавець, виходячи із своєї стратегії і тактики на ринку (друга проблема). Така ситуація вимагає необхідності врахування «унікальності» самих нематеріальних активів як товару. Вибір методів оцінювання вартості пов'язаний з механізмом формування ціни (вартості) нематеріальних активів. Ставши товаром, нематеріальні активи набувають не тільки ознаки, властиві товару на ринку, але і правове поле впливу у процесі купівлі-продажу. При цьому потрібно враховувати, що вартість об'єкта нематеріальних активів не може дробитися на окремі частини, тому що це цілісний об'єкт необоротних активів на відміну від окремих матеріальних активів, які надходять періодично залежно від виробничого циклу.

Вивчення оціночної практики дозволяє стверджувати, що нині потребують подальшого розвитку методи оцінки вартості таких видів об'єктів інтелектуальної власності як право на сорти рослин, породи тварин, право на торговельну марку, право на географічне позначення, право на комерційну таємницю, право на раціоналізаторські пропозиції тощо. Наукового

обґрунтування потребують напрацювання вірогідних оціночних шкал – коефіцієнтів новизни техніки, способів, процесів за відповідними ознаками розробки та ін. при використанні ринкового підходу до оцінювання.

Якщо об'єкти нематеріальних активів розповсюджується на умовах ліцензійного договору, то оцінка вартості ускладнюється ще більше. Це пов'язано з тим, що на різних підприємствах один і той самий об'єкт може відрізнитися при застосуванні, мати різну ефективність, що впливає на ціноутворюючі фактори (третя проблема).

Правового підґрунтя потребує також придбання об'єктів нематеріальних активів за ліцензійними договорами за рахунок бюджетних коштів із застосуванням тендерної процедури, коли ще не відомі результати їх використання (четверта проблема). Ці складові комерціалізації об'єктів за ліцензійними договорами, у зв'язку з їх невизначеністю, обмежують господарську ініціативу і впливають на формування ціноутворюючих факторів контрагентів ринку.

У процесі оцінювання необхідно врахувати таку обставину: якщо в ціні продавця фактор впливу вартості інноваційної продукції при застосуванні об'єктів нематеріальних активів враховується побічно, то у ціні покупця – цей фактор може бути домінуючим (п'ята проблема). Складність проблеми оцінки полягає в узгодженні ціни між партнерами, яка б враховувала їх інтереси. Відсутність аналітичного опрацювання ціноутворюючих факторів призводить до теоретичного варіанту визначення вартості об'єктів, що часто значно відрізняється від фактичної ціни за результатами ринкового продажу саме інноваційної продукції, яка створена з використанням цього об'єкту. Така ситуація вимагає високої кваліфікації оцінювача.

Значно ускладнюється процес оцінки вартості майнових прав на технології, як на цілісний товар (шоста проблема). При цьому потрібно брати до уваги різні види технологій. Ряд вчених вважають, що технології це сукупність майнових прав на об'єкти інтелектуальної власності, інші – розглядають право на технології як цілісний майновий комплекс, який враховує

ще організаційні рішення, послідовність здійснення операцій та виробничу інфраструктуру. Згідно зі статтею 1 Закону України «Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій» [21], технологія – це результат інтелектуальної діяльності, сукупність систематизованих наукових знань, технічних, організаційних та інших рішень про перелік, строк, порядок та послідовність виконання операцій, процесу виробництва та/або реалізації і зберігання продукції, надання послуг.

Технології класифікують за різними ознаками. Існують [13]:

- базові технології, які формують основу певного набору технологій;
- нові технології, що принципово відрізняються від попередньої системи виробництва продукції, виконання робіт чи надання послуг. Такі технології, яка докорінно змінює процес виробництва, якість продукту, ефективність затрат [4, с. 163]

- передові виробничі технології, яка засновані на мікроелектроніці або керуються за допомогою комп'ютера і використовуються для проектування, виробництва або обробки продукції з метою забезпечення більш високого рівня її функціональних і споживчих властивостей,

- принципово нові технології як такі, що не мають аналогів (вітчизняних і/чи зарубіжних) за ознаками новизни, створені вперше, мають якісно нові характеристики, що відповідають вимогам сучасного рівня чи перевершують його. Вони мають ґрунтуватися на піонерських або високо результативних винаходах [12].

Комерціалізації різних видів технологій (трансферу технологій) здійснюється умовах договорів. А саме: договорів: про поставку промислової технології; про надання технічних послуг; інжинірингу; про створення спільних підприємств; про надання в оренду або лізинг складових технологій, обладнання; комерційної концесії (франчайзингу). У зв'язку з цим виникає потреба оцінювання вартості майнових прав на технології, що є досить методично складною і дискусійною проблемою, що не ще недостатньо досліджена з економіко-правових позицій.

З оцінкою вартості об'єктів нематеріальних активів пов'язують визначення розміру винагороди їх власникам за використання майнових прав на них (паушального платежу, роялті, авторських гонорарів) з урахуванням обмежувальних факторів (сьома проблема).

Винагорода за ліцензійним договором за вибором сторін може проводитися у вигляді фінансованої грошової суми (паушального платежу, який не пов'язаний у часі, або періодичних платежів (роялті) або їх поєднанням (комбіновані платежі). Розмір винагороди визначається за відповідними методичними підходами в абсолютній грошовій сумі на одиницю виробленої за ліцензією продукції, виконаних робіт наданих послуг на основі майнових прав інтелектуальної власності. Базою роялті виступають як вартісні, так і натуральні показники. Під ставкою роялті розуміють частка бази роялті, тобто не всю виручка від реалізації, обсяг виробленої чи реалізованої ліцензійної продукції в натуральному вираженні, не весь дохід (прибуток) від реалізації ліцензійної продукції. Ліцензійна винагорода визначається у грошовому вимірі. Варто зазначити, що розмір роялті буде значно коливатися у зв'язку з залежністю від кон'юнктури цін на ринку, а також від результатів відповідної господарської діяльності ліцензіата. Розмір роялті може змінюватись у випадку, коли змінюється ринкова ситуація господарювання. У таких випадках знову здійснюється незалежна оцінка майнових прав інтелектуальної власності, переданих за умов ліцензійного договору, яка враховує нову ситуацію, відмінну від попередньої.

Доволі складним є оцінювання вартості майнових прав інтелектуальної власності, яке пов'язане з визначенням розміру збитків від порушення майнових прав, втраченої вигоди від продажу контрафактної ліцензійної продукції тощо (восьма проблема). Невизначеними і дискусійними залишаються правові і економічні підходи до трактування понять «майнова шкода», «втрачена вигода», «збитки», «моральна шкода» тощо. Існують проблеми стосовно визначення розмірів збитків та майнової і моральної шкоди від порушення майнових прав інтелектуальної власності, що ускладнює роботу

судових експертів при їх визначенні та встановленні рівня кримінальної відповідальності, які вимагають доказовості за даними бухгалтерського обліку, фінансової звітності, статистичних та інших документів.

Не вдаючись до деталей організації бухгалтерського обліку, варто відмінити окремі економіко-правові проблеми, які виникають на межі оціночної та бухгалтерської діяльності (дев'ята проблема). У фінансовому обліку вартість нематеріальних активів отриманих в обмін на неподібні активи, або отриманій як внесок до статутного капіталу оцінюють за справедливою вартістю. Під нею розуміють суму, за якою може бути здійснений обмін активу, або оплата зобов'язання в результаті операцій між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами. Згідно Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» (п. 3) ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу. Подані визначення вимагають з'ясування тотожності понять «справедлива вартість» та «ринкова вартість». Можливо ключові поняття щодо «обміну активу» при визначенні справедливої вартості і «можливе відчуження» при визначенні ринкової вартості не є тотожним за своїм економічним змістом. Це може привести до правової колізії, а саме у фінансовому обліку оцінка вартості нематеріальних активів за ринковою вартістю, яка визначається незалежним оцінювачем, може не бути тотожною справедливій вартості. Хоча за формальною ознакою справедлива вартість за суто ринковим змістом прирівнюється до ринкової вартості. А методики визначення справедливої вартості для цілей бухгалтерського обліку у П(с)БО немає.

У системі фінансового обліку правового регулювання вимагає змішана форма власності на об'єкти нематеріальних активів, коли власниками виступають одночасно фізичні і юридичні особи у певному співвідношенні, і таку власність треба ввести в господарський оборот та поставити на баланс

підприємства (десята проблема). Якщо охоронні документи засвідчують змішану форму власності, то фінансовий облік не готовий відобразити таку форму власності. Адже об'єкт нематеріальних активів вважається цілісним об'єктом бухгалтерського обліку і при наявності кількох власників виникає проблема при його оприбуткуванні. Для вирішення проблеми необхідно аби залишився одним власник, тобто потрібно здійснити процедуру відчуження частки власності одному з власників, який не буде здійснювати впровадження об'єкту промислової власності в оборот.

Отже, окреслені окремі економіко-правові проблеми забезпечення оцінки та бухгалтерського обліку майнових прав нематеріальних активів свідчать про їх актуальність. Вважаємо, що їх розв'язання, що буде сприяти подальшому удосконаленню механізму комерціалізації об'єктів нематеріальних активів у господарській діяльності підприємств. Це буде сприяти прискоренню інноваційної діяльності в економіці України.

РОЗДІЛ 3

ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ ЕКСПЕРТНОГО ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Застосування методів прямої і непрямой капіталізації доходу у розрахунку вартості нематеріальних активів підприємства

Дохідний підхід найбільш повно відображає дійсну цінність нематеріальних активів і ті майбутні вигоди, що одержить власник від володіння ними.

Основними джерелами таких вигід, що створюються завдяки нематеріальним активам можуть бути:

- збільшення ціни реалізації одиниці продукції;
- збільшення обсягу реалізації продукції в натуральному вигляді;
- скорочення витрат пов'язаних з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг);
- реальні ліцензійні платежі, що надходять правовласнику за ліцензійними договорами на дозвіл використовувати, наприклад, торгову марку або товарний знак;
- додатковий прибуток, що створюється завдяки об'єктам інтелектуальної власності, які не відображені у фінансовій звітності, але використання яких забезпечує доходність активів або власного капіталу вище за середньоринковий рівень.

Основними методами дохідного підходу, що застосовуються для оцінки нематеріальних активів є метод непрямой капіталізації (дисконтування грошового потоку) та метод прямої капіталізації доходу.

Використання даних методів передбачає виконання такої послідовності оціночних процедур:

- виділення грошового потоку чи доходу, що генерується нематеріальним активом;

- детальне або з припущеннями, що спрощують поведінку грошових потоків, прогнозування майбутніх змін грошових потоків з урахуванням тривалості їх надходження;
- визначення ставки дисконту або коефіцієнта капіталізації для приведення майбутніх доходів до дати оцінки;
- розрахунок вартості об'єкта на дату оцінки за формулами дисконтованих грошових потоків (формула 1) або капіталізації (формула 2):

$$B_{HA} = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+i)^t} (1)$$

$$B_{HA} = \frac{D}{i_{kap}} (2)$$

де B_{HA} – вартість нематеріального активу;

D_i – грошовий потік від використання нематеріального активу за період t ;

i – ставка дискоту;

i_{kap} – ставка капіталізації.

Оцінюючи вартість нематеріальних активів методами непрямой капіталізації (дисконтування грошового потоку) або прямої капіталізації доходу, використовують оціночні процедури методів переваги у прибутку, розподілі прибутків, додаткового прибутку і роялті, які визначені у Національному стандарті N 4 [50]. Застосування методів даного підходу вимагає визначення розміру прибутку, який отриманий підприємством у зв'язку з наявністю нематеріальних активів, і виокремлення його частки у загальному прибутку. Сутність грошового потоку чи доходу, який оперує оцінювач у рамках даних методів відображена на рис. 3.1.

Метод роялті застосовується за умови, що майнові права на нематеріальні активи надані або можуть бути надані за ліцензійним договором іншій фізичній або юридичній особі. Форми розрахунку можуть за надані права можуть передбачати виплату одноразового (паушального) платежу; або здійснюватися у вигляді періодичних відрахувань від певної бази – роялті.



Рис. 3.1. Сутність грошового потоку чи доходу у методах прямої і непрямой капіталізації доходу

Як уже зазначалося, за базу роялті може прийматись виручка від реалізації ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг), обсяг виробленої чи реалізованої ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг) в натуральному виразі, величина доходу (прибутку) від реалізації ліцензійної продукції (товарів, робіт, послуг) та інші показники господарської діяльності. Ставка роялті визначається на підставі результатів аналізу ринку подібних об'єктів права інтелектуальної власності, за використання яких сплачується роялті. Під час визначення розміру ліцензійних платежів враховуються вид та строк дії ліцензійного договору, кількість ліцензійних договорів, сфера використання об'єкта права інтелектуальної власності, обсяг переданих прав, характеристики об'єкта права інтелектуальної власності, майнові права на який є предметом

ліцензійного договору, залишковий строк його корисного використання, строк освоєння процесу виробництва та/або реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з використанням об'єкта права інтелектуальної власності, ступінь готовності такого об'єкта до використання за призначенням та інші показники, що можуть вплинути на розмір ліцензійних платежів.

Метод додаткового прибутку застосовується для оцінки гудвілу. Його можна розглядати як окремий випадок методу прямої капіталізації. При цьому виходять з положення, що гудвіл – це ті нематеріальні активи, завдяки яким рентабельність активів чи власного капіталу підприємства перевищує середньогалузеву рентабельність.

Розрахунок передбачає виконання оціночних процедур у такій послідовності:

1. Аналізують дані про результати діяльності підприємств галузі, до якої відноситься дане підприємство, і обчислюють середнє по галузі значення показника рентабельності власного капіталу чи активів як відношення чистого прибутку до власного капіталу підприємства чи його активів.

2. Визначають чистий прибуток підприємства при середньогалузевому рівні рентабельності, для чого середньогалузевий показник рентабельності множать на обсяг власного капіталу чи активи підприємства.

3. Визначають надлишковий прибуток. При цьому з фактичного чистого прибутку підприємства віднімають чистий прибуток при середньогалузевій рентабельності.

4. Методом капіталізації, тобто діленням додаткового прибутку на коефіцієнт капіталізації визначають вартість гудвілу.

$$B_{гуд} = \frac{\Pi_{ф} - \bar{P} \cdot A}{i_{кап}} \quad (3)$$

Де $B_{гуд}$ – вартість гудвілу;

\bar{P} – середньоринкова дохідність (прибутковість) на активи або власний капітал;

А– риноква вартість активів (власного капіталу).

Оцінка реального економічного ефекту (реальної вигоди), що утвориться від використання нематеріального активу, виділяється за допомогою процедури порівняння параметрів господарської діяльності підприємства з використанням і без використання об'єкта оцінки лежить в основі методу переваги у прибутку. Джерелом формування переваги у прибутку, що виникає у результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, зокрема, може бути: збільшення ціни реалізації одиниці продукції (товарів, робіт, послуг); збільшення обсягу реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у натуральному виразі; скорочення витрат, пов'язаних з виробництвом та/або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг).

Так, наприклад, економічний ефект від використання нематеріального активу за рахунок збільшення ціни продукції може бути розрахований за формулою:

$$D = K \times (C - C_{\text{б/вик}}), \quad (4)$$

де D – економічний ефект від використання нематеріального активу;

K – обсяг продукції, виробленої (реалізованої) з використанням нематеріального активу;

$C, C_{\text{б/вик}}$ – ціна одиниці продукції з використанням і без використання нематеріального активу відповідно.

Економічний ефект за рахунок зниження сукупних витрат завдяки використанню нематеріального активу можна розрахувати за формулою:

$$D = K \times (B_{\text{змб/вик}} - B_{\text{зм}}) + DB_{\text{пост}}, \quad (5)$$

де $B_{\text{зм}}, B_{\text{змб/вик}}$, - змінні витрати на одиницю продукції з використанням і без використання нематеріального активу відповідно;

$DB_{\text{пост}}$ – різниця у постійних витратах без використання і з використанням нематеріального активу.

Саме розрахунок цього економічного ефекту застосовується в оцінці «ноу-хау», що пов'язаний випуском продукції, яка не вироблялася і не виводилася на ринок. При цьому враховуються витрати сировини та матеріалів,

комплектуючих виробів, палива й інші видів енергії, витрати на оплату праці, витрати на обслуговування та ремонт виробничого обладнання, амортизацію, адміністративно-управлінські витрати.

Економічний ефект за рахунок зростання обсягу реалізації продукції у результаті використання нематеріального активу може бути отриманий за формулою(6):

$$Д = Ц \times (К - К_{б/вик}), \quad (6)$$

де $K_{б/вик}$ – обсяг виробленої (реалізованої) продукції без використання нематеріального активу.

Метод розподілу прибутку полягає у виділенні тієї частини прибутку, що отримана у результаті використання об'єкта права інтелектуальної власності, із загальної суми прибутку підприємства з подальшим переведенням такої частини прибутку у вартість майнових прав інтелектуальної власності. Процедура переведення здійснюється шляхом дисконтування або прямої капіталізації прибутку за умови обґрунтування застосування однієї із зазначених оціночних процедур у звіті про оцінку.

У загальному випадку вартість об'єкта промислової й інших видів інтелектуальної власності на основі методу розподілу прибутку може бути розрахована за формулою:

$$З = П \times Д \times Т,$$

де $П$ – річний прибуток, грн.;

$Д$ - частка прибутку, що припадає на об'єкт промислової (інтелектуальної) власності;

$Т$ — час, за який проводиться розрахунок прибутку.

Використання винаходу іншим підприємством, що не володіє патентом на цей винахід, можливо тільки на основі ліцензійного договору. Тоді логічно вважати, що вартість винаходу може дорівнювати вартості ліцензії. У свою чергу, вартість ліцензії можна визначитися одноразовим (паушальним) платежем за фактичним чистим прибутком, що одержує ліцензіат, або за розміром роялті (періодичних відрахувань від певної бази). Ці випадки

розглядаються нижче.

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

$$\Pi = K_{cp} \times C \times (B_d - B) \times H,$$

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

C -- ціна одиниці продукції, що виготовляється за ліцензією;

B_d – термін дії ліцензійного договору (звичайно 5-10 років);

B – період освоєння предмета ліцензії (звичайно 1-3 роки);

H – норма прибутку (рентабельність) у тій або іншій галузі промисловості (звичайно 0,1-0,2).

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

$$C_l = D \times \Pi$$

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

Метод роялті застосовується за умови, що майнові права інтелектуальної власності надані або можуть бути надані за ліцензійним договором іншій фізичній або юридичній особі. Цей метод використовується для оцінки вартості патентів і ліцензій і полягає у визначенні суми дисконтованих доходів від ліцензійних платежів (роялті). Розмір цих платежів (роялті) розраховується у відповідності зі сформованою практикою ліцензійних договорів шляхом множення річної виручки (без ПДВ і акцизного податку) або прибутку від реалізації ліцензійної продукції на ставку роялті визначену емпіричним або розрахунковим шляхом.

Вартість винаходу як об'єкта права інтелектуальної власності за ціною ліцензії, розрахованої на базі роялті, може розраховуватися за формулою:

$$C_l = K_{cp} \times C \times (B_d - B) \times P,$$

де P – ставка роялті.

Розмір роялті на передачу об'єкту нематеріальних активів знижується на

20-60% залежно від характеру договору, наприклад [42]:

- на переданий об'єкт незахищений патентами – знижується на 20-40%;
- на переданий об'єкт, освоєння якого вимагає додаткових досліджень та значних інвестицій – знижується на 40-60%.

Метод «звільнення від роялті» і метод виділення частки ліцензіара у прибутку ліцензіата використовуються для оцінки вартості патентів і ліцензій. Метод ґрунтуються на припущенні оцінювача про те, що оцінювані майнові права не належать їх теперішньому власнику. За таких умов він був би зобов'язаний здійснювати регулярні ліцензійні платежі на користь іншої особи – власника таких прав. Однак, насправді такі платежі не здійснюються, оскільки права належать теперішньому власнику нематеріального активу, і він звільнений від цього обов'язку. Економія, що утворюється у результаті такого звільнення, є додатковим прибутком, який генерується нематеріальним активом. А вартість об'єкта оцінки у даному випадку визначається як поточна вартість потоків додаткових прибутків за винятком усіх витрат, пов'язаних із забезпеченням патенту або ліцензії, протягом його економічного строку служби останніх.

Метод «звільнення від роялті» передбачає розрахунок ліцензійних платежів на основі річних обсягів продажів. Розмір цих платежів (роялті) розраховується у відповідності зі сформованою практикою ліцензійних договорів. Сума періодичного платежу у вигляді роялті визначається шляхом описаним вище.

Узагальнюючи вище викладене, можна виокремити переваги і недоліки методів дохідного підходу у визначенні вартості нематеріальних активів. Перевагами застосування методів дохідного підходу можна вважати врахування ринкової ситуації, встановлення перспективності і значення об'єкта нематеріальних активів на ринку, а дисконтування чи капіталізація грошового потоку чи чистого операційного доходу враховує інвестиційний ризик. Однак методи оцінки пронизані суб'єктивізмом, існують складнощі при отриманні

інформації для проведення розрахунків, які ґрунтуються на підставі прогнозних даних і попередніх висновках оцінювачів..

3.2. Методи визначення ставок роялті

У теорії і практиці оцінювання нематеріальних активів застосовуються різні підходи до визначення розмірів роялті, тобто періодичних ліцензійних платежів і ставок роялті – фіксованих ставок відрахувань від сумарної економічної вигоди, яку отримує ліцензіат у результаті володіння ліцензією.

Зрозуміло, що суму роялті безпосередньо пов'язують з терміном дії ліцензійного договору. Ріст цього терміну є вигідним для ліцензіара, бо збільшує частку прибутку ліцензіата він отримає. Якщо укладається патентна ліцензійна угода, то її строк обмежується терміном дії патенту, на використання якого передаються права. Для ліцензіата, навпаки, тривалий термін ліцензійного договору (4-5 роки) часто є не вигідним, адже супроводжується ростом ризиків морального старіння ліцензійної продукції.

Досить часто у міжнародній торгівлі ліцензіями розмір роялті не розраховують, а визначають емпірично – на підставі використання середніх значень ставок роялті, які диференціюють за галузями промисловості. Розмір «стандартних» ставок роялті знаходиться у межах від 0,5 до 14%. Наприклад, стандартні ставки роялті для електронної промисловості становлять 4-10% , електротехнічної промисловості 1-5% , фармацевтичної промисловості 2-7% , літакобудування 6-10% , автомобільної промисловості 1-3% , верстатобудівної промисловості 4,5-7,5%, виробництв споживчих товарів тривалого користування до 5% виробництв споживчих товарів з малим терміном використання 0,2-1,5% [42].

Звичайно на практиці ліцензіар розглядає роялті як свій справедливий дохід, який має не тільки покрити фактичні витрати, пов'язані з передачею прав на використання об'єкта ліцензійного договору, але і отримання прибутку. У

зв'язку з цим виникає потреба в обґрунтуванні та розрахунку величини числових значень ставки роялті.

Формуючи ставку роялті, треба виходити з того, що мова йде про результати інтелектуальної праці і сам процес формування ліцензійних платежів є інтелектуальний. Він вимагає високої кваліфікації фахівців і ретельного збору вихідного матеріалу, проведення широких кон'юнктурних досліджень, аналізу технічного стану та розвитку галузі, де буде використовуватися об'єкт нематеріальні активи впровадження результатів наукових досліджень. При цьому необхідно враховувати і специфічність нематеріальних активів як товару. Це робить розрахунок ставки роялті об'єктом наукових дискусій. Огляд літератури дозволив виокремити основні підходи для вирішення цього завдання. Розглянемо їх детальніше.

Визначити ставку роялті досить важко тому, що вона залежить від різноманітних факторів. Ця концепція формування цін відома в літературі під назвою «теорії ціноутворюючих факторів». Прихильники цієї теорії виділяють багато факторів, які слід брати до уваги при визначенні ставки роялті. По відношенню до нематеріальних активів ці фактори варто умовно класифікувати на розрахункові та договірні.

Розрахункові фактори можна оцінити з певним рівнем точності, адже вони відображають додатковий прибуток споживача об'єкту оцінювання. Ця група факторів визначається місткістю ринку і перспективами збуту ліцензійної продукції, витратами покупця на освоєння ліцензії, зниженням його експлуатаційних витрат та ін. Договірні – визначають частку ліцензіара у додатково отриманому прибутку ліцензіатом. Таким чином, величину ставки роялті можна представити у вигляді функцій різних факторів [60]:

$$P = f(A(\lambda); B)$$

де $A(\lambda)$ – договірні фактори, (λ) – частка ліцензіара у додатковому прибутку ліцензіата;

$B(v; \Delta p; t; d; b)$ – розрахункові фактори,

де: v – обсяг продажів продукції, отриманої на підставі використання ліцензійного договору;

Δp – зміна рентабельності продукції виробленої на підставі використання ліцензійного договору;

t – тривалість дії підвищеної рентабельності;

d – економія від зниження експлуатаційних витрат на виробництво і реалізацію продукції;

b – розмір економії на капітальних інвестиціях.

Ставка роялті у значній мірі залежать від того, в якій пропорції буде розділено прибуток ліцензіатам між ним і ліцензіаром. Розглянемо фактори, що визначають ці пропорції детальніше. Поділ додаткового прибутку між ліцензіатом і ліцензіаром залежить від багатьох факторів і визначається, у кінцевому підсумку, умовами конкуренції на ринку ліцензійної продукції. Конкуренція ставить ставку роялті у залежність від числа укладених ліцензійних договорів. Збільшення їх кількості – збільшує розмір додатково отриманого прибутку її власниками, а разом з ним і суму роялті. Дана обставина веде до того, що ліцензіат зацікавлений у продажу ліцензії більшій кількості господарюючим суб'єктам. Однак збільшення їх числа хоча і збільшує додатково одержуваний прибуток, але зменшує його в розрахунку на одного суб'єкта. За цих умов зменшується та частка прибутку, яку він зможе віддати ліцензіару. Навпаки, якщо передається виняткова ліцензія, якою користується один ліцензіат то він готовий більшу частину свого додаткового прибутку віддати ліцензіару у вигляді ціни за її придбання, хоча сукупна ціна при цьому відносно зменшується. Таким чином, передача невиняткової ліцензії призводить до вирівнювання умов виробництва, наслідком якого є зменшення, а в кінцевому підсумку і зникнення додаткового прибутку. Вищевикладене зумовлює необхідність використання у розрахунках ставки роялті понижуючий коефіцієнт, що залежить від виду ліцензії, яка передається, а саме:

$$K' = \frac{\varphi'_n}{\varphi'}$$

де K' - коефіцієнт, що відображає рівень поширення ліцензії на ринку;

φ'_n - очікувана частка ліцензійної продукції певного ліцензіата;

φ' – частка всієї продукції, що надходить на ринок у виробництві якої використана дана ліцензія.

Якщо ліцензіат не відчуває серйозної конкуренції, то $\varphi'_n \rightarrow \varphi'$. Зростання частки продукції, виготовленої з використанням даної ліцензії (φ') і відповідно зменшення очікуваної частки продукції певного ліцензіата на ринку (φ'_n) веде до зменшення, а потім до повного зникнення додаткового прибутку. При $\varphi' = 1$ нова продукція, що випускається з використанням ліцензії повністю завоює ринок і додатковий прибуток ліцензіата зникає, тому $\lambda = 0$.

Таким чином, між додатковим прибутком ліцензіата і рівнем її поширення на ринку існує обернена залежність. Якщо вважати, що частка ліцензіара у додатковому прибутку ліцензіата є функцією від очікуваної середньої частки продукції, виробленої із застосуванням ліцензії даним ліцензіатом, в загальному обсязі продукції, виробленої з використанням даної ліцензії, що надходить на ринок, то її можна відобразити наступним чином:

$$\frac{\int_0^{\tau} Q(t)e^{-at} dt}{\int_0^{\tau_0} S(t)e^{-at} dt} \rightarrow \max$$

де $Q(t)$ – функція, яка відображає обсяг продажів даного ліцензіата на ринку;

$S(t)$ – функція відображає інтенсивність появи продукції, виготовленої за даною ліцензією на ринку;

τ – життєвий цикл ліцензійної продукції на ринку;

τ_0 - період часу, необхідний для створення продукції;

a - коефіцієнт дисконтування.

Графічно цю залежність можна описати параболою, використання якої дозволяє математично відобразити залежність частки прибутку ліцензіара від масштабів її розповсюдження на ринку. Межі зміни коефіцієнта λ представлені на рис. 2.2 у вигляді фігури ABC.

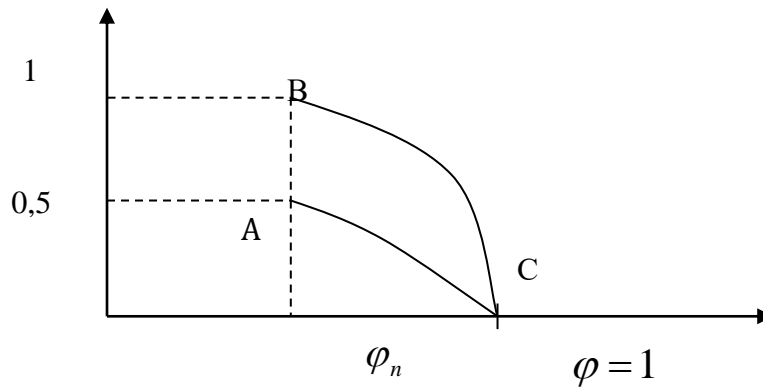


Рис.3.2 Залежність частки прибутку ліцензіара від масштабів її розповсюдження на ринку [60]

Очевидно, що сума додаткового прибутку ліцензіата становить верхню межу суму роялті, тобто B ($\lambda = 1$; $\varphi'_n = \varphi'$). Однак, її реалізація за граничною ціною зводить нанівець всю корисність ліцензії. Тому виправдано приймати у розрахунок понижуючий коефіцієнт. Якщо очікувана частка продукції, яку виготовляє ліцензіат дорівнює частці всієї продукції, що надходить на ринок у виробництві якої використана дана ліцензія, то додатковий прибуток порівно ділиться між продавцем і покупцем ($\lambda = 0,5$). При $\varphi' = 1$, $\lambda = 0$.

Використовуючи рівняння параболі, межі λ можна відобразити за допомогою наступної нерівності:

$$\frac{0,5}{\varphi_n'^2 - 2\varphi_n' + 1} (\varphi'^2 - 2\varphi' + 1) \leq \lambda \leq \frac{1,0}{\varphi_n'^2 - 2\varphi_n' + 1} (\varphi'^2 - 2\varphi' + 1)$$

Серед факторів, від яких залежить в якій пропорції буде розподілено прибуток між ліцензіаром і ліцензіатом, істотну роль відіграють фактори виробничого та комерційного ризиків. Виробничий ризик пов'язаний, головним чином, з тим, що ліцензіати може не реалізувати тих виробничих показників,

які передбачалося досягнути в разі її застосування через нестачу кваліфікованих працівників, матеріальних запасів і т.п. Комерційний ризик визначається кон'юктурою ринку і зумовлений тим, що ліцензіат може не отримати всієї розрахункової суми додаткового прибутку від її застосування через труднощі реалізації ліцензійної продукції.

Як вже зазначалося, існують різні варіанти розрахунків з купівлі-продажу ліцензії. Форми розрахунку можуть передбачати виплату одноразового (паушального) платежу; платежу змішаного типу (коли поряд з виплатою замовником одноразового фіксованого платежу, ліцензіар бере участь у прибутках ліцензіата); у вигляді періодичних відрахувань від фактично отриманого прибутку (роялті). Вибір форм платежу визначається специфікою конкретного об'єкту нематеріальних активів. Однак у кожному випадку базою для визначення ціни є сума, яку ліцензіат готовий виплатити ліцензіару з очікуваного прибутку за період дії ліцензійного договору.

Ціна ліцензії при одноразовому платежі, як правило, нижча, ніж оплата поточних відрахувань, бо ліцензіат виплачує її за рахунок своїх майбутніх прибутків, тим самим ніби кредитує ліцензіара. Для ліцензіата, як кредитора, в цьому випадку логічно наполягати на знижці, яка, принаймні, рівна витратам, пов'язаним з обслуговуванням цього кредиту. Для ліцензіара ж логічно погоджуватися на отримання такої суми, яку він міг би отримати, здійснивши альтернативні інвестиції, як за величиною, так і за часом отримання.

Нижня межа ліцензії у може визначатися кошторисною вартістю робіт з створення об'єкту нематеріальних активів.

Існують і інші підходи до визначення ставки роялті. Зокрема, величину мінімального розміру роялті пропонують розраховувати за формулою [42]:

$$R = PS + E + PS_{cr} + I + TH$$

де PS – витрати, пов'язані з підготовкою ліцензійного договору;

E – упущена вигода через втрату частини ринку;

PS_{cr} – частка витрат на науково-дослідні розробки;

I – додаткова компенсація, пов’язана з передачею прав на використання об’єкту;

TH – технічна допомога (у т.ч. навчання персоналу, монтаж устаткування, пусконаладжувальні роботи, сервісне обслуговування).

Оцінку справедливого розміру роялті (R) можна визначати за формулою [42]:

$$R = R_N \cdot K,$$

де R_N – ставка роялті, прийнята у міжнародній практиці при визначенні ціни ліцензії у конкретній галузі;

K – інтегральний поправочний коефіцієнт, який враховує значимість даного об’єкта нематеріальних активів, а також ступінь розроблення нововведення, повноту переданої інформації, наявність ноу-хау.

Існує також метод розрахунку роялті (R) за величиною рентабельності виробництва та частки прибутку ліцензіата. Формула для оцінки розміру роялті виглядає таким чином [42]:

$$R = \frac{RENT \cdot D}{(1 + RENT)},$$

де $RENT$ – рентабельність виробництва та реалізації продукції за ліцензією, яка дорівнює відношенню прибутку ліцензіата до її собівартості;

D – частка прибутку ліцензіара в загальному обсязі прибутку ліцензіата від виробництва та реалізації продукції за ліцензією.

Розмір ліцензійної винагороди (ціна ліцензії, вартість об’єкта інтелектуальної або промислової власності) без урахування поточної вартості реверсії може розраховуватися за формулою [42]:

$$C_R = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} \cdot R_t$$

де C_t – дохід (прибуток) у ліцензіата в t -му періоді;

T – термін дії ліцензійного договору;

$(1 + r)^t$ – коефіцієнт визначення теперішньої вартості майбутніх грошових потоків в t -му періоді при ставці дисконтування r ;

R – розмір справедливого роялті за стандартними середньостатистичними даними.

Інша формула, заснована на визначенні роялті у відсотках від загальної суми реалізованої продукції має вигляд [42]:

$$C_R = \sum_{t=1}^T V_t \cdot P_t \cdot R_t;$$

де T – термін дії ліцензійного договору;

V_t – обсяг виробництва продукції в t -му році ліцензійного договору;

P_t – ціна одиниці продукції за ліцензією в i -му році;

R_t – розмір роялті в t -му році дії ліцензійного договору.

Однак найпоширенішою формулою для розрахунку ринкової вартості об'єктів нематеріальних активів з урахуванням вартості реверсії (тобто перепродажу об'єкта оцінки в постпрогнозний період) є така [42]:

$$C_R = R \cdot \sum_{t=1}^T \frac{V_t}{(1+r)^t} + \frac{V_T}{(1+k)^T}$$

де R – ставка роялті для даного виду ліцензійного договору (об'єкта інтелектуальної власності);

T – термін дії ліцензійного договору (дорівнює періоду прогнозування грошових потоків ліцензіата);

V_t – валовий обсяг виробництва ліцензійної продукції в i -му році;

V_T – обсяг виробництва ліцензійної продукції наприкінці прогнозного періоду T ;

r – ставка дисконтування грошових потоків протягом періоду T ;

k – ставка капіталізації річного доходу в $(T + 1)$ році.

Передбачається, що ставка роялті (R) не змінюється впродовж усього періоду ліцензійного договору і дорівнює частці внеску в прибуток (дохід) ліцензіата.

Вищевикладене свідчить, що перелік факторів, які формують вартість нематеріальних активів досить широкий, і в кожному конкретному випадку виникають додаткові умови, які необхідно враховувати.

3.3. Методи витратного та ринкового підходів в оцінюванні вартості нематеріальних активів підприємства

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

Методи витратного підходу ґрунтуються на розрахунку залишкової вартості заміщення (відтворення) майнових прав інтелектуальної власності шляхом вирахування з вартості відтворення (заміщення) величини зносу.

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

- метод прямого відтворення (якщо в замовника є документально зафіксований кошторис витрат);
- метод заміщення (якщо кошторис відсутній).

Метод прямого відтворення передбачає визначення суми витрат, необхідних для створення нової точної копії оцінюваного нематеріального активу. Ці витрати повинні бути розраховані на основі діючих на дату оцінки цін на товари, послуги та вартість робочої сили у відповідному регіоні й у відповідній галузі економіки. Такий метод найчастіше застосовують під час оцінки об'єктів інтелектуальної власності, що не створюють прямого економічного ефекту або визначення і прогнозування такого ефекту неможливе. Найчастіше даним методом оцінюються нематеріальні активи, які використовуються у соціальній сфері (охороні здоров'я, освіті і т. ін.)

Вартість нематеріального активу за даним методом визначається в такій

послідовності. Спочатку досліджується бухгалтерська звітність підприємства за той період, протягом якого виконувалася робота зі створення нематеріального активу та доведення його до готовності використання у запланованих цілях. При цьому виявляються всі фактичні витрати, безпосередньо пов'язані зі створенням нематеріального активу. Ними є витрати [53]:

- на науково-дослідні роботи;
- на створення експериментальних зразків;
- на сплату патентного мита;
- на створення конструкторсько-технічної, технологічної, проектної документації;
- на правову охорону;
- маркетингові дослідження, рекламу тощо.

Далі формується календарний графік фактичного витрачання коштів. Приведення виявлених фактичних витрат до дати оцінки здійснюється за допомогою індексів, які враховують зміну цін за період, що пройшов з моменту здійснення витрат до моменту проведення оцінки. Така індексація проводиться із застосуванням індексу споживчих цін на товари, послуги та вартість робочої сили у відповідному регіоні й у відповідній галузі економіки, які розраховуються Державною службою статистики. Скориговані витрати підсумовуються й отримана сума збільшується на розмір прибутку суб'єкта господарювання, який створив (розробив) об'єкт.

Важивим є визначення у грошовому вираженні величина зниження вартості об'єкта оцінки, яке обумовлене старінням нематеріального активу з моменту створення до дати оцінювання.

Метод заміщення пов'язаний із визначенням теперішньої вартості витрат на створення нового об'єкту, схожого до оцінюваного за споживчими, функціональними, економічними показниками станом на дату оцінки. При цьому також враховуються витрати на проведення маркетингових досліджень, методів стимулювання збуту та прибуток суб'єкта господарювання, який створив (розробив) об'єкт.

Застосування цього методу можливе двома шляхами [53]:

- з використанням інформації про розмір витрат на створення (розробку, придбання) та доведення до стану, придатного для використання із запланованою метою, подібного за призначенням та корисністю об'єкта (у разі її наявності);
- на підставі складеної оцінювачем відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи».

Вартість об'єкта оцінки за даним методом визначається у послідовності, яка подана на рис. 3.2.

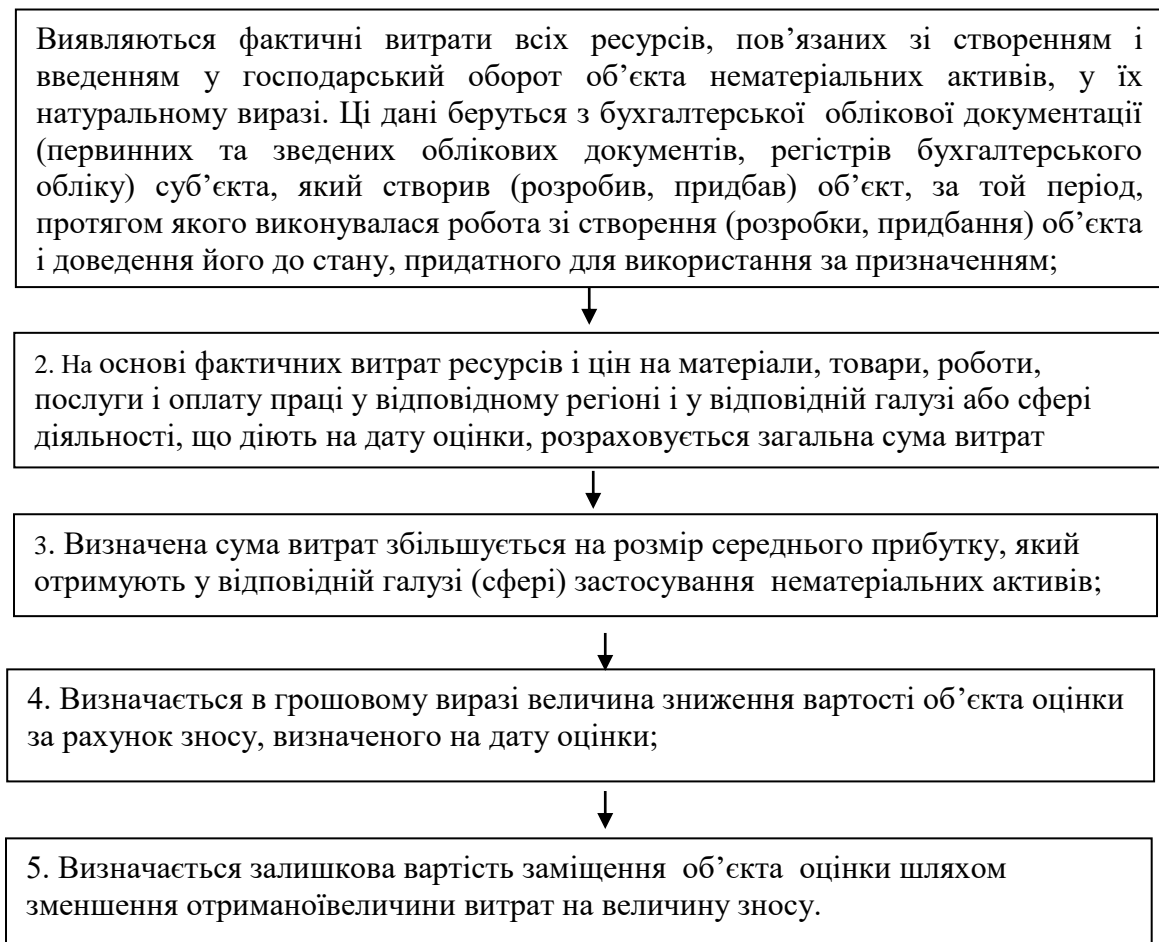


Рис. 3.2. Оціночні процедури методу заміщення [53]

Метод вартості заміщення, часто, використовують для оцінки вартості конструкторської та технічної документації.

Застосування будь-якого методу витратного підходу завершується визначенням зносу, обумовленого факторами функціонального й економічного

старіння, під впливом яких відбувається зниження вартості об'єкта власності. Нематеріальні активи вважаються несхильними до фізичного зносу.

Під функціональним старінням розуміють невідповідність функціональних можливостей об'єкта оцінки сучасним ринковим уявленням про характеристики власності такого типу. Економічне застарівання (зовнішній знос) викликається зміною загальної економічної ситуації в країні, регіоні або галузі, перебудовою інфраструктури в місці розташування підприємства й іншими факторами, що підходять під визначення «зовнішні умови».

Для розрахунку вартості об'єкта поточна вартість витрат зменшується на величину зносу (знецінення) майнових прав нематеріальних активів. Для розрахунку зносу застосовують метод строку життя.

Розрахунок зносу з використанням даного методу здійснюється шляхом ділення фактичного строку корисного використання об'єкта, майнові права на який оцінюються, на суму фактичного і залишкового строків корисного використання такого об'єкта.

При визначенні залишкового строку корисного використання користуються результатами порівняльного аналізу строків корисного використання схожих об'єктів права нематеріальних активів або виходячи із строку чинності майнових прав інтелектуальної власності, що оцінюються. Якщо вважається, що об'єкт буде використовуватися незкінечно тривалий період, то знос на нього не нараховується.

До переваг витратного підходу відносять можливість поелементно встановити витрати, потрібні для створення об'єкта, а недоліками – обмеженість застосування ринкових даних, трудомісткість оціночних процедур.

Порівняльний (ринковий) підхід до оцінки майнових прав нематеріальних активів використовують у випадку наявності достатнього обсягу достовірних даних про ціни на ринку подібних об'єктів і умови договорів щодо розпорядження майновими правами на ці об'єкти. Його застосування полягає у порівнянні оцінюваного нематеріального активу з аналогічними об'єктами, які були продані на ринку. Основним методом даного підходу є метод порівняння

продажів.

Основними умовами застосування методу є [53]:

- існування інформації про продаж на ринку об'єктів схожого призначення та корисності;
- наявність і доступність даних про ціни продажу та дійсні умови укладених договорів;
- наявність аналітичної інформації про ступінь впливу відмінних рис і характеристик цих об'єктів на їх вартість. Якщо оцінювач не володіє такою аналітичною інформацією, то може самостійно здійснити відповідне аналітичне дослідження. Результати його результатів мають знайти відображення у звіті про оцінку.

Порівняльний підхід реалізується у певних етапах (рис.3.3).

На початковому етапі оцінювач вивчає ринок та збирає інформацію з метою виявлення на ньому і його сегментах нещодавно проданих або запропонованих до продажу об'єктів-аналогів (не менше 3-5 порівнянних продажів за останні 3-6 місяців).

До відмінних рис і характеристик нематеріальних активів, що є елементами порівняння, відносять:

- обсяг прав, переданих в угоді;
- існування будь-яких спеціальних умов фінансування;
- економічні умови, що існували на відповідному вторинному ринку під час угоди;
- галузь або бізнес, де використовувався (буде використовуватися) нематеріальний актив;
- фізичні, функціональні та технологічні характеристики об'єктів;
- реівень новизни та залишковий термін застосування;
- включення інших (нематеріальних) активів в угоду.

1. Визначення відповідного ринку і збір інформації про недавні операції з аналогічними об'єктами на даному ринку



2. Визначення елементів як істотних характеристик та властивостей, за якими здійснюється порівняння об'єкта оцінки з

Рис. 3.3. Основні процедури методу порівняння продажів [53]

Точність розрахунків вартості залежить від кількості та якості зібраних даних, тому важливою є перевірка інформації та вибір об'єктів-аналогів. Тут потрібно переконатися, що ціни не спотворені певними надзвичайними обставинами, які супроводжували операції, що відбулися. Абсолютно однакових продаж не існує, співпадає лише ряд характеристик, проте продані об'єкти повинні бути зіставними з оцінюваним об'єктом нематеріальних активів за своїми істотними характеристиками та властивостями. Чим більше схожими є відібрані об'єкти-аналоги з оцінюваним, тим більш точний розмір вартості можна отримати у результаті застосування методу. Всі відмінності повинні бути зафіксовані і враховані.

Далі оцінювач проводить зіставлення об'єкта оцінки з об'єктами

порівняння з наступним коригуванням ціни продажу або ціни пропонування об'єктів порівняння. Визначення вартості об'єкта оцінки здійснюється шляхом врахування величини коригуючих поправок до вартості об'єктів порівняння. Таким чином, визначається скільки би коштував об'єкт-аналог як би володів тими ж характеристиками як оцінюваний об'єкт.

Поправки визначаються на основі попарного порівняння з аналогами.

У загальному вигляді (за умови порівняння з одним аналогом і одним фактором порівняння) модель розрахунку ринкової вартості об'єкта оцінки за порівняльним підходом (Вп) має такий вигляд:

$$V_n = C_i \pm K_i,$$

де C_i – ціна продажу i -го об'єкта-аналога;

K_i – розмір коригування ціни продажу i -го об'єкта оцінки.

Оскільки підхід передбачає врахування не менше 3-5 аналогів і достатньо великої кількості факторів порівняння, то скоригована ціна продажу подібного об'єкта визначається за формулою:

$$C_{з.скориг} = C_{зфакт} + \sum_{j=1}^m \Delta C_{з.ноп}$$

де $C_{з.скориг}$ – скоригована ціна продажу подібного об'єкта;

$C_{зфакт}$ – фактична ціна продажу подібного об'єкта;

m – кількість факторів порівняння;

$\Delta C_{з.ноп}$ – різниця (поправка) в ціні (+,-) продажу подібного об'єкта, стосовно об'єкта, що оцінюється, за j -м фактором порівняння.

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

Основні правила внесення коригувань до ціни продажу аналогів такі:

Правило 1. Внесення коригувань здійснюється від об'єкта порівняння до об'єкта оцінки.

Правило 2. Якщо об'єкт порівняння кращий за об'єкт оцінки, то

коригування будуть негативні (або менші, ніж 100%), якщо гірший за об'єкт оцінки, то коригування будуть позитивні (або більші, ніж 100%).

Для розрахунку поправок застосовують такі основні методи [45]:

- аналіз парних продажів. розрахунок коригувань шляхом підбору парних продажів, що мають лише одну відмінність. Цей метод базується на припущенні, що різниця у вартості об'єктів, які мають одну відмінність, і є розміром коригування;

- експертний метод розрахунку, який ґрунтується на прямому аналізі ціноутворюючих характеристик з використанням суб'єктивних уявлень оцінювача. Суть його полягає в аналізі характеристик оцінюваного об'єкта й аналога. За допомогою прямого аналізу розраховується, наприклад, процентна поправка на знос, поправка на час продажу об'єкта, що фактично відображає зміну купівельної спроможності валюти, в якій здійснювалися платежі за порівнянні об'єкти нематеріальних активів. При цьому в ціни аналога вносяться поправки послідовно. Перша поправка множиться на ціну продажу об'єкта-аналога, усі наступні поправки вносяться до кожної попередньої відкоригованої вартості.

Оцінювання вартості об'єкта при цьому можна представити наступною формулою:

$$B_0 = B_{\text{аналог}} \times (1 + K_1) \times (1 + K_2) \times \dots (1 + K_n)$$

B_0 – вартість об'єкта оцінювання;

$B_{\text{анал}}$ – ціна продажу об'єкта-аналога ;

K – поправочні коефіцієнти за факторами порівняння об'єктів-аналогів.

Узгодження отриманих величин вартостей об'єктів порівняння та визначення вартості об'єкта нематеріальних активів визначається як медіанне, модальне, середньої арифметичної значення отриманих результатів; за вартістю об'єкта порівняння, яка зазнала найменших коригувань; на основі вартостей

об'єктів порівняння, інформація про ціни продажу (ціни пропонування) та характеристики яких найбільш достовірна.

Рекомендована перевага у застосуванні підходів для оцінювання об'єктів відображена у табл.3.1.

Таблиця 3.1.

Рекомендовані підходи до оцінки нематеріальних активів

Види нематеріальних активів	В першу чергу	У другу чергу	В останню чергу
Патенти на технології	Прибутковий	Ринковий	Витратний
Товарні знаки	Прибутковий	Ринковий	Витратний
Об'єкти авторського права	Прибутковий	Ринковий	Витратний
Інформаційне програмне забезпечення менеджменту	Витратний	Ринковий	Прибутковий
Програмні продукти	Прибутковий	Ринковий	Витратний
Дистриб'юторські мережі	Витратний	Прибутковий	Ринковий
Права по франчайзингу	Прибутковий	Ринковий	Витратний
Корпоративна практика і процедури	Витратний	Прибутковий	Ринковий

Кінцева величина вартості об'єкта оцінки встановлюється оцінювачем на підставі обґрунтованого узагальнення результатів отриманих за різними методами оцінки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Adamyk B. Problems and perspectives of banking regulation in Ukraine during the economic crisis of 2014-2016 // CZECH JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES, BUSINESS AND ECONOMICS. – 2016. –№ 5 (3), p. 18-27
2. Adamyk O., Adamyk B., Khorunzhak N. Auditing of the Software of Computer Accounting System // CEUR-WS, 2018. – 2018. – Paper 181
3. Adamyk O.; Adamyk B. Accounting methods for public sector entities // CZECH JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES, BUSINESS AND ECONOMICS. – 2017
4. Panasyuk V., Sachenko S., Golyash I. The performance audit of a corporate website as a tool for its internet marketing strategy // «EUREKA: Social and Humanities». – 2017. – С. 57-66
5. Rippa S., Pushkar M., Sachenko S. Intellectualization of Accounting Systems (Інтелектуалізація систем обліку) // IEEE International Workshop, IDAACS, 2007, p. 6-9
6. Авторське право, патентне та суміжні права: особливості використання в рекламі : навч. посіб. для вищ. навч. закл./ Т. І. Биркович, І. С. Бондар, Р. Б. Шишка, І. М. Сопілко, Н. В. Філик та ін.; М-во освіти і науки України, М-во культури України, Київ. нац. ун-т культури і мистецтв. – Київ: Вид. центр КНУКіМ, 2016. – 520 с.
7. Адамик, О. В. Бази і сховища даних – інформаційний фундамент бухгалтерського обліку та аналізу // Економічні, управлінські, правові та інформаційно-технічні проблеми діяльності підприємств: колективна монографія/ за заг. ред. Л. М. Савчук, М. Фіц.–Дніпро: Герда, 2016.–528 с. ISBN 978-617-7097-58-6. – С. 330-341
8. Адамик, О.В. Інформаційна технологія зведеного обліку // Сучасні проблеми обліку, аналізу, аудиту й оподаткування суб'єктів господарської діяльності: теоретичні, практичні та освітні аспекти: Збірник наукових праць за матеріалами II Всеукраїнської науково-практичної конференції (29-30 березня 2018 р.).–Дніпро: НМетАУ, 2018.–747 с.

9. Адамик, О.В.; Адамик К.Б. Реляційні бази даних як сучасний стандарт накопичення інформації в комп'ютерній системі бухгалтерського обліку // Сучасні проблеми обліку, аналізу, аудиту й оподаткування суб'єктів господарської діяльності: теоретичні, практичні та освітянські аспекти: Збірник наукових праць за матеріалами II Всеукраїнської науково-практичної конференції (29-30 березня 2018 р.).—Дніпро: НМетАУ, 2018.—747 с.

10. Бусов, В.И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Текст]: учебник/ В.И. Бусов, О.А. Землянский; под общ.ред. В.И.Бусова, 2-е изд., перераб. и допол. – М.:Издательство Юрайт, 2015. – 382 с.

11. Валдайцев, С. В. Оценка бизнеса [Текст]: учебник / С. В. Валдайцев. – 2-е изд., переработ. и дополн. – М. : ТК Велби, 2004. – 360 с.

12. Витвицкий, Я. Определение реверсии при оценке бизнеса доходным подходом //Государственный информационный бюлетьень о приватизации. - 2013. – № 8. – С. 32-35

13. Волков, Д. Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты [Текст]: монография / Д. Л. Волков. – СПб. : Изд-во «Высшая школа менеджмента»; Издат. дом СПб. гос. ун-та, 2008. – 320 с.

14. Гордієнко С.Г. Теоретичні і практичні аспекти оцінки нематеріальних активів/ С.Г.Гордієнко // Часопис Академії адвокатури України. – 2015.– Т.8.– № 4(29). – С. 50-77.

15. Гукова, А. В. Оценка бизнеса для менеджеров [Текст] : учеб. пособ. / А. В. Гукова, И. Д. Аникина. – М. : Омега-Л, 2006. – 176 с. – (Библиотека высшей школы).

16. Гурунян, Т.В. Оценка стоимости бизнеса (предприятия) [Текст]: учеб.пообие/ Т.В.Гурунян, О.Ю.Щербина; РАНХиГС, Сиб.ин-т упр.—Новосибирск: Издательство СибАГС, 2015. – 259 с.

17. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка : Инструменты и методы оценки любых активов [Текст] / А. Дамодаран; пер. с англ. – Изд. 2 – е (исправ. и дополн.). – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 1341 с.

18. Демиденко, Д. С. Оценка и управление стоимостью предприятия [Текст] : монография / Д. С. Демиденко, Э. А. Козловская, Е. А. Яковлева. – СПб. : ИПУ, 2008. – 448 с.
19. Денисюк В.А. Формування механізмів реєстрації й залучення в господарський оборот передових виробничих технологій // Науково-технічна інформація. – 2014. – № 1. – С. 15.
20. Долінський, Л. Б. Фінансові обчислення та аналіз цінних паперів [Текст]: навч. посібник / Л. Б. Долінський. – К. : Майстер-клас, 2005. – 192 с.
21. Егерев, И. А. Стоимость бизнеса: Искусство управления [Текст]: учебное пособие / И. А. Егерев. – М. : Дело, 2003. – 480 с.
22. Єфремова, Л.В. Проблеми вдосконалення методики та організації проведення оцінки майна [Текст] / Л.В.Єфремова, С.Л.Єфремов. – 2013.– Бізнес Інформ №1. – С. 249-251.
23. Жураковська І.В. Інтелектуальна власність як об'єкт обліку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/10_NPE_2008/Economics/30149.doc.htm
24. Заболоцький Б.Ф. Економіка й організація інноваційної діяльності
25. Закон України «Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій» від 14.09.2006 № № 143-V зі змінами і допов. / [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/143-16>
26. Закон України «Про авторське право та суміжні права» від 23.12.1993 № 3792-XI // ВВР. — 1994. — № 13. — Ст. 64 (у редакції від 11.07.2001 р.; зі змінами та доповненнями) / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3792-12>
27. Закон України «Про власність» від 07 лютого 1991 р. №697-XII зі змін. і допов. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=697-12>.

28. Закон України «Про охорону прав на винаходи і корисні моделі» від 15 грудня 1993 р. №3687-ХІІ зі змін. і допов.. [Електронний ресурс] – Режим доступу <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3687-12>.

29. Закон України «Про охорону прав на промислові зразки» від 15 грудня 1993 р. №3688-ХІІ зі змін і допов. / [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3688-12>.

30. Закон України «Про оцінку земель» від 11.12.2003р № 1378-IV зі змінами і допов./ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1378-15>

31. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.2001 р. №2658-III зі змінами і доповненнями. / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>

32. Законі України «Про охорону прав на знаки для товарів і послуг» від 15.12.1993 № 3689-ХІІ зі змінам і допов. / [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3689-12>

33. Калінеску, Т. В. Оцінювання майна [Текст]: навч. посіб. / Т. В. Калінеску, Ю. А. Романовська, О. Д. Кирилов. – К. : ЦУЛ, 2012. – 311 с. – Режим доступу : http://culonline.com.ua/Books/Ocinuvannya_mayna_Kolesnik_2012.pdf.

34. Кірін, Р.С, Інтелектуальна власність [Текст] : підручник / Р.С.Кірін, В.Л.Хоменко, І.М.Коросташова. – Д.: Національний гірничий університет, 2012. – 320 с.

35. Ковальчук Є.К., Панасюк В.М. Інформаційні ресурси в обліку та їх роль в підвищенні ефективності управління підприємством // Міжнар. зб. наук, праць / Серія: Бухгалтерський облік, контроль і аналіз. – 2011. – Випуск 3 (18). – С. 93-101

36. Козодаев, М. А. Оценка и бизнес [Текст] / М. А. Козодаев, М. В. Пылов. – М. : ОЛМА-ПРЕСС, 2003. – 128 с. – (Успешный бизнес. Мастер-класс).

37. Костирко, Р.А. Комплексна оцінка вартості підприємства [Текст]: монографія / Р.А.Костирко, Н.В.Тертична, В.О. Шевчук. За заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М.Г.Чумаченка, 2-ге видан., перероб. і доп. – Х.:Фактор, 2008. – 278 с.
38. Коупленд, Т. Стоимость компании: оценка и управление [Текст] /Т. Коупленд Т, Т. Колер, Дж. Мурин,– М.: ЗАТ «Бизнес-олимп-бизнес», 2004.– 576 с.
39. Кравчина, А. В. Етапи вибору методів визначення вартості підприємства / А. В. Кравчина // Збірник наукових праць студентів кафедри аудиту, ревізії та аналізу. – Тернопіль, ТНЕУ, 2017. –Випуск 1. – 195 с., С. 80-82.
40. Круш, П. В. Оцінка бізнесу [Текст] : навч. посіб. / П. В. Круш, С. В. Поліщук. – К. : ЦНЛ, 2004. – 264 с.
41. Максимов, С. Суб'єкт оціночної діяльності: роль та місце в сучасній професійній оцінці (частина перша) / М. Степан, Є. Псярнецький //Офіційна сторінка громадської організації «Всеукраїнська організація фахівців оцінки» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://afo.com.ua/uk/news/2-general-assessment/1086-an-appraisal-activity-part-one>
42. Международные стандарты оценки [Электронный ресурс] / Официальный сайт компании ОМЕГА. – Режим доступа : http://www.omegaocenka.ru/document/standart_MCOplan.shtml . – Название с экрана.
43. Мендрул, О. Г. Управління вартістю підприємства [Текст]: монографія / О. Г. Мендрул. – К. : КНЕУ, 2002. – 272 с.
44. Методи оцінки ринкової вартості підприємства [Текст]: Конспект лекцій для студентів економічних спеціальностей денної та заочної форм навчання / уклад. І.С. Кондіус. – Луцьк: Луцький НТУ, 2017. – 92 с.
45. Методика оцінки майна, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 р. №1891 зі змінами і доповненнями. /[Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1891-2003-%D0%BF>

46. Момот, Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології [Текст] / Т.Момот. –Х.: Фактор, 2007.-224 с.
47. Новосельцев, О. В. Интеллектуальная собственность в имуществе предприятий: документальное оформление, оценка, учет [Текст] / О. В. Новосельцев. — М. : ПАТЕНТ, 2006. — 70 с.
48. НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» (наказ Мінфіну від 07.02.13.№ 73 зі зміна від 08.02.2014 № 48) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>
49. Оценочная деятельность. Оценка стоимости имущества [Текст]: учеб. пособ. Кн. 2 / В. В. Бояров, О. М. Ванданимаева, П. В. Дронов [и др.] ; под ред. И. В. Косоруковой. – М. : Маркет ДС, 2009. – 728 с. – (Университетская серия).
50. Оцінка активів підприємства [Текст]: навч. посібник / Ю. В. Панасовський, Б. А. Семененко, О. М. Теліженко ; ред. : Ю. В. Панасовський. - Суми : Університетська книга, 2009. – 512 с.
51. Оцінка бізнесу та нерухомості [Текст]: навч. посіб. / В. Р. Кучеренко, Я. П. Квач, Н. В. Сментина, В. О. Улибіна. – К. : ЦУЛ, 2009. – 200 с. Режим доступу до електронної версії книги http://bookb.net/book_osnka-bznesu-ta-neruhomost._651/
52. Оцінка майна в Україні. Том 1. Нерухоме майно [Текст]: монографія / [Л. І. Воротіна, В. Є. Воротін, В. Г. Лісник, В. М. Поліщук]. – К. : Вид-во Европ. ун-ту, 2005. – 217 с.
53. Оцінка майна і майнових прав в Україні [Текст]: монографія / Н. Лебідь, А. Мендрул, В. Ларцев, С. Скринько, Н. Жиленко, В. Пашков; За ред. Н. Лебідь. – К.: ООО «інформаційно-видавнича фірма «прінт-експрес», 2007. — 688 с.
54. Панасюк В.М., Черешнюк О.М., Лендюк Т.В. Аналіз ефективності інноваційної діяльності промислових підприємств із використанням економіко-математичного моделювання // Сучасні проблеми інформатики в управлінні, економіці, освіті та подоланні наслідків Чорнобильської катастрофи:

[матеріали XV Міжнародного наукового семінару, Київ – оз. Світязь, 4–8 липня 2016 року] / за наук. ред. д.е.н., проф. М. М. Єрмошенка; Національна академія управління ; Міжнародна академія інформатики. – К.: Національна академія управління, 2016. – 324 с.

55. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи» [Електронний ресурс]: Наказ Міністерства фінансів України від 02.11.99 № 242 зі змінами і доповненнями. - Web-журнал «Податки та бухгалтерський облік». - Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0750-99>

56. Посібник з оцінки бізнесу в Україні [Текст] / В. М. Пазірук, А. Б. Огаджанян, Л. М. Сімонова [та ін.] ; за ред. Я. І. Маркуса. – К. : Міленіум, 2004. – 348 с.

57. Посібник з оцінки бізнесу в Україні [Текст]: навч. посіб./ за ред. Я.І.Маркуса. – К.:Міленіум, 2002.– 320 с.

58. Право інтелектуальної власності: Акад. курс: Підруч. для студ. вищих навч.П68 закладів / О. П. Орлюк, Г. О. Андрощук, О. Б. Бутнік-Сіверський та ін.; За ред.О. П. Орлюк, О. Д. Святоцького. — К.: Видавничий Дім «Ін Юре», 2007. — 696 с.

59. Про затвердження Методики оцінки об'єктів оренди, Порядку викупу орендарем оборотних матеріальних засобів та Порядку надання в кредит орендареві коштів та цінних паперів. Постанова Кабінету Міністрів України від 10.08.1995 № 629 зі змінами і допов./ [Електронний ресурс].– Режим доступу: (<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/629-95-п>)

60. Про затвердження Методики товарознавчої експертизи та оцінки дорожніх транспортних засобів. Наказ Фонду Державного майна і Міністерства юстиції України від 24.11.2003. № 142/5/2092 зі змінами і допов. / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z1074-03>

61. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». Постанова Кабінету Міністрів України від 10

вересня 2003р. № 1440 зі змінами і допов. /[Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>

62. Про затвердження Національного стандарту № 2 «Оцінка нерухомого майна». Постанова Кабінету Міністрів України від від 28.10.2004 р. №1442. /[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-%D0%BF>

63. Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів». Постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 р. №1655. /[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF>

64. Про затвердження Національного стандарту № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності». Постанова Кабінету Міністрів України від 03 жовтня 2007 року. /[Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1185-2007-%D0%BF/conv>

65. Про затвердження Порядку проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок. Наказ Державного комітету України по земельних ресурсах. Від 09.01.2003. № 2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0396-03>

66. Про затвердження методики оцінки майнових прав інтелектуальної власності. Наказ Фонду державного майна України від 26.06.2008 № 740 / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0726-08>

67. Руда, О. Л. Функціонування фондового ринку України, проблеми та перспективи розвитку / О.Л.Руда //Глобальні та національні проблеми економіки.– 2015.– № 6.– С.794-798.

68. Самусенко, С. А. Показатели эффективности компании : вопросы систематизации и эволюции [Электронный ресурс] / С. А. Самусенко // Экономические проблемы и решения. – 2016. – № 5. – С. 44 – 45. – Режим доступа : <http://old.lib.sfu-kras.ru/resources.php3?menu1=soceps&menu2=2016-5>

69. Серединська В.М. Аналітичне обґрунтування ціна на науково-

технічну продукцію / В.М.Серединська // Галицький економічний вісник» – Тернопільський нац. техн. ун-т. 2013. – №3 (42). – С.97-102.

70. Серединська, В.М. Економічний аналіз [Текст]: навч. посібник / В.М. Серединська О.М.Загородна, Р.В.Федорович; за ред. проф. Р.В.Федоровича. – Тернопіль: Видавництво Астон, 2010. – 416 с.

71. Серединська, І. В. Особливості інтегрування систем вартісно-орієнтованого управління підприємствами [Текст] / І.В.Серединська, В.М.Серединська / за заг. ред. Н. Б. Кирич – Тернопіль: Вид-во ТЗОВ «Терно-Граф», 2015. – 330 с.

72. Серединська, І. В. Порівняльний аналіз методів оцінки вартості підприємства / І. В. Серединська // Вісник Львівської комерційної академії : зб. наук. праць ; редкол. Г. І. Башнянин (голов. ред.) та ін. – Л. : Вид-во Львівської комерційної академії. – 2011. – Вип. 36. – С. 348 – 351. – (Серія економічна).

73. Сивец, С.А. Как оценить имущество [Текст]: пособие для заказчиков и пользователей оценки / С. А. Сивец, Л. А. Баширова. – Запорожье : Полиграф, 2003. – 252 с.

74. Сисюк, С.В.; Адамик, О.В. Облікова політика суб'єктів державного сектору щодо необоротних активів // Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова. – 2016. – № 21 (11 (53)). – С. 101-106

75. Соляник, Л. Г. Еволюція концепцій управління вартістю компаній та їх трансформація в умовах розвитку ринкових відносин в Україні [Електронний ресурс] / Л. Г. Соляник, Г. Д. Голобородько. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/12_ENXXI_2010/Economics/64989.doc.htm– Назва з екрану.

76. Теоретичні та методичні засади оцінки вартості інтелектуальної власності [Текст] : монографія / [О. П. Орлюк та ін. ; наук. ред. О. Б. Бутнік-Сіверський] ; Нац. акад. прав. наук України, НДІ інтелект. власності. – Київ : Інтерсервіс, 2013. – 484 с.

77. Уолш, К. Ключевые показатели менеджмента : как сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании [Текст] / К. Уолш ; пер с англ. – Изд. 2-е. – М. : Дело, 2001. – 360 с.

78. Ус, Г.О. Методичні підходи до оцінки вартості підприємства [Електронний ресурс] / Г. О. Ус // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. – Черкаси, 2013. – Випуск 1(7). – С. 6 – 71. – (Серія «Економіка і менеджмент»). – Режим доступу : http://www.suem.edu.ua/documents/visnyk_1-7_2010.pdf

79. Феррис, К. Оценка стоимости компании : как избежать ошибок при приобретении [Текст] / К. Феррис, Б. Пешеро. – М. : Вильямс, 2005. – 256 с.

80. Филиппов, Л. А. Оценка бизнеса [Текст]: учеб. пособ. / Л. А. Филиппов. – М. : КНОРУС, 2006. – 720 с.

81. Хитчнер, Дж. Новые сферы использования методов оценки стоимости бизнеса [Текст] / Дж. Хитчнер ; под научн. ред. В. М. Рутгайзера. – М. : Маросейка, 2009. – 362 с. – (Финансовое оценивание. Области применения и модели).

82. Цибульов, П. М. Основи інтелектуальної власності [Текст]: навч. посіб./ П. М. Цибульов. – К., 2015. – 74 с.

83. Цивільний кодекс України.– [Електронний ресурс]. – Режим доступу :<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

84. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Текст]: учебник / Н.Ф. Чеботарев.– М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К° 2009.– 256 с.

85. Щербаков, В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Текст] / В. А. Щербаков, Н. А. Щербакова. – М. : Омега-Л, 2006. – 288 с.

86. Эдванс, Ф. Оценка компаний при слияниях и поглощениях : Создание стоимости в частных компаниях [Текст] / Ф. Эдванс, Д. Бишоп; пер. с англ. – М. : Альпина Пабlishер, 2004. – 332 с.

87. Яшкіна, Н. В. Оцінка бізнесу [Текст]: навч. посіб. / Н. В. Яшкіна. – К. : Алерта, 2010. – 440 с.

88.