

Міністерство освіти і науки України
Національний університет водного господарства та
природокористування
Кафедра фінансів та економічної безпеки

06-03-172М

МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ

до практичних занять та виконання самостійної роботи
з навчальної дисципліни «Оцінка вартості майна і бізнесу»
для здобувачів вищої освіти другого (магістерського) рівня за
освітньо-професійною програмою «Фінанси, банківська справа
та страхування»
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування
та фондовий ринок»
денної та заочної форм навчання

Рекомендовано науково-
методичною радою з якості
ННІ економіки та менеджменту
Протокол № 7
від 26 січня 2024 року

Рівне - 2024

Методичні вказівки до практичних занять та виконання самостійної роботи з дисципліни «Оцінка вартості майна і бізнесу для здобувачів вищої освіти другого (магістерського) рівня за освітньо-професійною програмою «Фінанси, банківська справа та страхування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» денної та заочної форм навчання [Електронне видання] / Кондрацька Н. М. – Рівне : НУВГП, 2024. – 29 с.

Укладач: Кондрацька Наталія Миколаївна, к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів та економічної безпеки.

Відповідальний за випуск: Мельник Л. В., д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів та економічної безпеки.

Керівник групи забезпечення спеціальності:

Мельник Л. В., д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів та економічної безпеки

ЗМІСТ

1. Загальні рекомендації до вивчення дисципліни	4
2. Плани практичних занять	6
3. Задачі для вирішення	9
4. Методичні рекомендації щодо вирішення задач	15
5. Комплексний практичний кейс	29
6. Завдання для індивідуальної та самостійної роботи	21
7. Питання гарантованого рівня знань.....	25
8. Рекомендована література	28

© Н. М.Кондрацька, 2024

© НУВГП, 2024

1. ЗАГАЛЬНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ

Діяльність суб'єктів господарювання в умовах ринкової економіки, процеси приватизації, кредитування, страхування та функціонування фондового ринку зумовлюють необхідність постійного оцінювання вартості бізнесу, його структурних підрозділів чи окремих активів. Учасниками оціночної діяльності виступають власники підприємств, інвестори, кредитні та страхові організації, державні контролюючі органи. Дана дисципліна спрямована на формування у здобувачів знань і практичних навичок з методичних підходів, методів і прийомів оцінювання вартості підприємств, майна та фінансових інструментів, необхідних для прийняття ефективних управлінських і фінансових рішень.

Методичні вказівки розроблено для здобувачів вищої освіти денної та заочної форм навчання за спеціальністю 072 „Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок”. Вони містять завдання, спрямовані на формування у здобувачів практичних навичок оцінки вартості різних видів майна, нематеріальних активів та бізнесу. Особливу увагу приділено використанню доходного, витратного та порівняльного підходів до оцінки, а також інформаційному забезпеченню оціночної діяльності, етичним аспектам професійної практики оцінювачів. У вказівках також наведено приклади практичних ситуацій, завдання для самостійної та індивідуальної роботи, а також перелік рекомендованої літератури, що сприятиме ефективному засвоєнню навчального матеріалу і формуванню професійних компетентностей майбутніх фахівців фінансової сфери.

Основними завданнями вивчення дисципліни „Оцінка вартості майна і бізнесу” є:

- набуття студентами теоретичних знань і практичних навичок щодо сутності, принципів і методичних підходів до оцінювання вартості майна, бізнесу та фінансових інструментів;
- вивчення нормативно-правових засад оціночної діяльності в Україні та міжнародних стандартів оцінки;
- оволодіння методами доходного, витратного та порівняльного підходів до визначення вартості об'єктів оцінки;

- формування вмінь аналізувати фактори, що впливають на вартість майна і бізнесу, та обґрунтовувати вибір оптимального підходу до оцінки;

- розвиток навичок професійного застосування оціночних методик для ухвалення управлінських, інвестиційних і фінансових рішень;

- виховання відповідального ставлення до етичних стандартів оціночної діяльності та професійної доброчесності оцінювачів.

Предметом навчальної дисципліни „Оцінка вартості майна і бізнесу” є економічні відносини, що виникають у процесі визначення, формування та управління вартістю підприємства, його структурних підрозділів, окремих активів і фінансових інструментів, а також методи, принципи та підходи, що забезпечують обґрунтоване прийняття рішень у на основі оціночної діяльності.

Після вивчення даного курсу студенти повинні:

знати:

- концептуальні основи оцінки бізнесу згідно з міжнародними стандартами;

- нормативно-правове забезпечення оціночної діяльності в Україні та напрями його гармонізації з європейським законодавством;

- види вартості, принципи та методичні підходи до оцінювання вартості майна, бізнесу і фінансових інструментів;

- методи визначення вартості за доходним, витратним та порівняльним підходами, а також специфічні умови їх застосування;

- фактори, що впливають на формування ринкової вартості різних видів активів, майна, нерухомості та бізнесу;

- етичні та професійні засади діяльності оцінювачів.

уміти:

- збирати, систематизувати та аналізувати інформацію з внутрішніх і зовнішніх джерел, необхідну для оцінки майна чи бізнесу;

- обґрунтовувати вибір мети, виду вартості та відповідних методичних підходів до оцінювання;

- застосовувати на практиці методи доходного, порівняльного та витратного підходів;
- здійснювати узгодження результатів оцінювання, отриманих різними підходами, та визначати підсумкову вартість об'єкта оцінки;
- складати звіт про оцінку майна чи бізнесу відповідно до вимог законодавства та професійних стандартів;
- ідентифікувати чинники, що формують вартість підприємства, і розробляти пропозиції щодо її підвищення;
- презентувати результати оцінювання, аргументовано відстоювати висновки та брати участь у професійних дискусіях.

Вивчення дисципліни „Оцінка вартості майна і бізнесу” сприяє формуванню у студентів системного розуміння ролі оцінювання у сучасній фінансовій системі та розвитку навичок практичного застосування оціночних методів у професійній діяльності. Опанування курсу забезпечує підготовку майбутніх фахівців до ефективної роботи в умовах невизначеності, прийняття обґрунтованих фінансових рішень і використання результатів оцінки для підвищення ефективності функціонування підприємств та бізнесів задля відновлення фінансової системи України.

2. ПЛАНИ ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

Практичне заняття 1.

Основи оцінки вартості майна і бізнесу

Понятійний апарат оцінки бізнесу. Об'єкти та суб'єкти оціночної діяльності. Еволюція парадигми вартості.

Література [1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24]

Практичне заняття 2.

Загальні засади правового регулювання оціночної діяльності

Загальні засади міжнародного правового регулювання оціночної діяльності. Нормативно-правове забезпечення оцінки майна та бізнесу в Україні. Можливості адаптації вітчизняної законодавчої бази до вимог ЄС.

Література [1, 2, 3, 4, 9, 10, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 21, 23, 24]

Практичне заняття 3.

Професійна оціночна діяльність

Вимоги до суб'єктів оціночної діяльності. Їх права та обов'язки. Етичні аспекти оціночної діяльності.

Література [1, 2, 3, 18, 25, 29]

Практичне заняття 4.

Вартість як основна категорія оцінки

Вартість об'єктів оцінки. Види вартості. Фактори, що впливають на ціну об'єктів. Принципи оцінки.

Література [1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24]

Практичне заняття 5.

Доходний підхід до оцінки вартості бізнесу

Сутність доходного підходу, сфера його застосування. Метод прямої капіталізації доходу. Метод дисконтування грошових потоків.

Література [1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30]

Практичне заняття 6.

Витратний підхід до оцінки вартості бізнесу

Загальна характеристика витратного підходу. Сфера застосування. Методи розрахунку вартості відтворення та вартості заміщення. Визначення зносу об'єктів нерухомості.

Література [1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30]

Практичне заняття 7.

Порівняльний (ринковий) підхід до оцінки вартості бізнесу

Характеристика порівняльного підходу. Коригування даних про об'єкти-аналоги. Переваги та недоліки підходу.

Література [11, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30]

Практичне заняття 8.

Спеціальні випадки оцінки бізнесу

Особливості оцінки бізнесу для моніторингу поточних можливостей. Особливості оцінки бізнесу під час викупу паїв, емісії нових акцій, реструктуризації та банкрутства підприємств. Опціонний підхід до оцінки вартості бізнесу

Література [1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30]

Практичне заняття 9.

Оцінка вартості землі

Призначення та функції оцінки землі. Міські землі як товар та об'єкт оцінки. Нормативна ціна та ринкова вартість. Економіко - планувальне зонування. Визначення базової вартості міських земель. Основні методи експертної оцінки землі.

Література [1, 2, 3, 4, 16, 17]

Практичне заняття 10.

Оцінка вартості об'єктів нерухомості

Сутнісні характеристики нерухомості. Оцінювання нерухомого майна. Особливості оцінки окремих видів нерухомого майна

Література [1, 2, 3, 15, 19, 25]

Практичне заняття 11.

Оцінка вартості машин та обладнання

Необхідність і особливості оцінки технічного оснащення підприємства. Класифікація машин і обладнання як об'єктів оцінки. Методичні підходи до оцінки машин і обладнання.

Література [1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30]

Практичне заняття 12.

Оцінка нематеріальних активів

Місце нематеріальних активів у майновому стані підприємств, їх класифікація. Сутнісна характеристика нематеріальних активів. Особливості оцінки нематеріальних активів, сфера її застосування. Методи оцінки нематеріальних активів. Оцінка вартості винаходу або ноу-хау, розрахованої на базі роялті.

Література [1, 2, 3, 7, 8, 20, 21, 22, 23, 24]

3. ЗАДАЧІ ДЛЯ ВИРІШЕННЯ

Задача 1. Розрахуйте вартість підприємства, якщо середньорічний чистий дохід становить 1,2 млн грн, а коефіцієнт капіталізації – 0,15.

Задача 2. Компанія має середньозважений чистий дохід 900 тис. грн. Визначте її ринкову вартість за умови коефіцієнта капіталізації 12 %.

Задача 3. На основі даних трьох аналогічних підприємств (дохід і ціна продажу) обчисліть середній коефіцієнт капіталізації та визначте вартість оцінюваної компанії.

Задача 4. Якщо очікується стабільне зростання доходу на 3 % щорічно, визначте скоригований коефіцієнт капіталізації.

Задача 5. Компанія отримує щороку 1,5 млн грн чистого прибутку. За коефіцієнта капіталізації 0,18 визначте ринкову вартість бізнесу.

Задача 6. Розрахуйте вплив зміни ставки капіталізації з 10 % до 12 % на вартість підприємства з доходом 2 млн грн.

Задача 7. Визначте коефіцієнт капіталізації, якщо відомо, що підприємство продано за 10 млн грн, а його чистий дохід становив 1,4 млн грн.

Задача 8. На основі трендового аналізу чистого доходу за 5 років обчисліть прогнозний дохід та вартість бізнесу методом капіталізації.

Задача 9. Підприємство має середній чистий дохід 2,5 млн грн і ризиковість бізнесу оцінюється як висока. Запропонуйте обґрунтований діапазон коефіцієнта капіталізації.

Задача 10. Порівняйте результати розрахунку вартості підприємства при використанні середнього арифметичного та середньозваженого чистого доходу.

Задача 11. Розрахуйте теперішню вартість підприємства, якщо очікувані грошові потоки протягом 5 років становлять: 1,0; 1,2; 1,4; 1,6; 1,8 млн грн, а ставка дисконту – 12 %.

Задача 12. Визначте поточну вартість компанії, якщо прогнозований грошовий потік через рік – 800 тис. грн, ставка дисконту – 10 %, а темп зростання – 2 %.

Задача 13. Обчисліть теперішню вартість грошових потоків за 4 роки, якщо дисконтна ставка 15 % і потоки складають 500, 600, 700, 800 тис. грн.

Задача 14. Розрахуйте вартість підприємства, якщо перші три роки потоки зростають на 5 % щорічно, а потім стабілізуються на рівні 1,5 млн грн.

Задача 15. Порівняйте результати оцінки при ставках дисконту 10 %, 12 % і 14 % для однакових потоків.

Задача 16. Розрахуйте залишкову (термінальну) вартість бізнесу після п'ятого року за моделлю Гордона.

Задача 17. Визначте вартість компанії, якщо прогнозні потоки: 1,2; 1,3; 1,4; 1,5; 1,6 млн грн, ставка дисконту – 11 %, темп зростання після 5-го року – 3 %.

Задача 18. Оцініть вплив зміни темпу зростання грошових потоків на загальну вартість підприємства.

Задача 19. Проведіть аналіз чутливості вартості компанії до зміни ставки дисконту на ± 2 %.

Задача 20. Порівняйте оцінку за DCF і методом капіталізації доходів для одних і тих самих даних та поясніть розбіжності.

Задача 21. Визначте вартість компанії на основі мультиплікатора P/E, якщо середнє значення по галузі становить 8, а чистий прибуток оцінюваної фірми – 1,1 млн грн.

Задача 22. За даними ринку: EV/EBITDA – 6, EBITDA компанії – 2,5 млн грн. Розрахуйте ринкову вартість підприємства.

Задача 23. Обчисліть середній мультиплікатор P/S для трьох аналогів та застосуйте його до оцінюваної компанії.

Задача 24. Визначте, як зміниться вартість бізнесу при переході від мультиплікатора P/BV = 1,2 до P/BV = 1,5, якщо балансова вартість власного капіталу – 10 млн грн.

Задача 25. Порівняйте результати оцінки за мультиплікаторами P/E і EV/EBITDA та зробіть висновки.

Задача 26. Виконайте оцінку компанії за методом аналогів продажу, використовуючи дані про три угоди (ціна продажу, чистий дохід, обсяг виручки).

Задача 27. На основі біржових котирувань підприємств галузі визначте середній коефіцієнт P/S та розрахуйте ринкову вартість цільової компанії.

Задача 28. Розрахуйте скориговану вартість бізнесу, якщо компанія має суттєві відмінності в структурі капіталу від аналогів.

Задача 29. Визначте межі (діапазон) ринкової вартості підприємства на основі трьох різних мультиплікаторів.

Задача 30. Проведіть порівняльний аналіз результатів, отриманих за ринковим, дохідним і витратним підходами, та зробіть узагальнений висновок про кінцеву вартість компанії.

Задача 31. Визначте нормативну грошову оцінку земельної ділянки площею 0,5 га, якщо базова вартість 1 м² – 350 грн, коефіцієнт функціонального використання – 1,2, коефіцієнт локальних факторів – 0,9.

Задача 32. Розрахуйте ринкову вартість земельної ділянки площею 5000 м² методом порівняння продажів, використавши дані про три аналоги та їхні ціни з коригуваннями (+5%, -3%, 0%).

Задача 33. Визначте ринкову вартість земельної ділянки, яка здається в оренду з річним доходом 180 000 грн, якщо ставка капіталізації становить 9 %.

Задача 34. Розрахуйте базову вартість 1 м² земельної ділянки в межах планувальної зони, якщо базова вартість землі – 300 грн, коефіцієнт планувальної зони – 1,4, коефіцієнт транспортної доступності – 1,1.

Задача 35. Визначте відсоток впливу місця розташування на вартість землі, якщо ділянка в центрі міста коштує 2 500 грн/м², а на околиці – 1 800 грн/м².

Задача 36. Розрахуйте відсоток зростання нормативної вартості земельної ділянки площею 0,6 га, якщо базова оцінка змінилася з 400 грн/м² до 520 грн/м².

Задача 37. Визначте економічний ефект у грошовому вираженні та у відсотках від поліпшення транспортної інфраструктури, якщо ринкова вартість ділянки збільшилася з 1,2 млн грн до 1,5 млн грн.

Задача 38. Розрахуйте річний рентний дохід з 1 м² земельної ділянки, якщо її ринкова вартість становить 450 грн, а ставка капіталізації – 10 %.

Задача 39. Визначте коефіцієнт відхилення між нормативною та ринковою оцінкою земельної ділянки, якщо нормативна – 2,2 млн грн, а ринкова – 2,8 млн грн, та зробіть висновок про адекватність нормативної оцінки.

Задача 40. Розрахуйте максимальну допустиму ціну земельної ділянки для будівництва, якщо дохід від продажу об'єкта складе 15 млн грн, витрати на будівництво – 12 млн грн, ставка дисконту – 10 %.

Задача 41. Визначте ринкову вартість житлового будинку площею 200 м² методом порівняння продажів, якщо ціни аналогічних об'єктів становлять 18 000 грн/м², 19 500 грн/м² та 20 000 грн/м², із коригуванням за станом будинку (+5%, -3%, 0%).

Задача 42. Розрахуйте ринкову вартість комерційного приміщення площею 150 м² за дохідним підходом, якщо орендна плата становить 25 000 грн/міс., витрати на утримання – 5 000 грн/міс., ставка капіталізації – 10 %.

Задача 43. Визначте залишкову вартість промислового складу, якщо первісна вартість – 5 млн грн, фізичний знос – 15 %, функціональний знос – 5 %.

Задача 44. Розрахуйте ринкову вартість офісної будівлі методом витратного підходу, якщо витрати на відтворення – 12 млн грн, фізичний і функціональний знос – 20 %.

Задача 45. Визначте вплив місця розташування на ринкову вартість житлового комплексу, якщо ціна м^2 у центрі міста – 22 000 грн, а на околиці – 16 500 грн.

Задача 46. Розрахуйте ринкову вартість торгового приміщення площею 250 м^2 методом порівняння, використавши ціни продажу трьох аналогів: $15\,000 \text{ грн/м}^2$, $14\,500 \text{ грн/м}^2$, $16\,000 \text{ грн/м}^2$.

Задача 47. Визначте максимальну суму інвестицій у придбання житлового об'єкта, якщо очікуваний дохід від оренди – 600 000 грн/рік, витрати – 100 000 грн/рік, ставка капіталізації – 8 %.

Задача 48. Розрахуйте вартість будинку з урахуванням реконструкції, якщо первісна вартість – 2,5 млн грн, витрати на реконструкцію – 500 000 грн, а після реконструкції очікувана ринкова вартість – 3,3 млн грн.

Задача 49. Визначте коефіцієнт відхилення між нормативною оцінкою та ринковою вартістю офісної будівлі, якщо нормативна – 4 млн грн, ринкова – 4,8 млн грн.

Задача 50. Розрахуйте максимальну ціну придбання промислового приміщення методом залишку, якщо очікуваний дохід від виробництва – 10 млн грн, витрати на модернізацію – 7 млн грн, ставка дисконту – 12 %.

Задача 51. Визначте залишкову вартість станка, якщо його первісна вартість становила 500 000 грн, фізичний знос – 15 %, а функціональний знос – 5 %.

Задача 52. Розрахуйте ринкову вартість обладнання методом витратного підходу, якщо вартість відтворення нового обладнання – 800 000 грн, а сумарний знос становить 20 %.

Задача 53. Визначте вартість машини з урахуванням амортизаційних нарахувань, якщо первісна вартість – 1 200 000 грн, строк експлуатації – 10 років, відпрацьовано 4 роки, метод нарахування – прямолінійний.

Задача 54. Розрахуйте ринкову вартість обладнання методом доходного підходу, якщо очікуваний чистий річний

дохід від його використання – 150 000 грн, ставка капіталізації – 12 %.

Задача 55. Визначте залишкову вартість автотранспорту підприємства, якщо первісна вартість – 600 000 грн, фізичний знос – 25 %, а ринкова вартість аналогічного нового транспортного засобу – 720 000 грн.

Задача 56. Визначте вартість патенту на винахід, якщо очікуваний річний дохід від його використання становить 120 000 грн, а ставка капіталізації – 10 %.

Задача 57. Розрахуйте ринкову вартість програмного забезпечення підприємства, якщо витрати на його розробку – 500 000 грн, знос та амортизація – 20 %.

Задача 58. Визначте вартість бренду компанії, якщо річний дохід, отриманий від реалізації продукції під цим брендом, складає 1 000 000 грн, а ставка капіталізації – 12 %. – т

Задача 59. Розрахуйте вартість ліцензії на використання ноу-хау, якщо ліцензійні платежі за рік становлять 80 000 грн, строк дії ліцензії – 5 років, а ставка дисконту – 8 %.

Задача 60. Визначте вартість торгової марки, якщо за останні три роки середній чистий дохід, пов'язаний із її використанням, становив 250 000 грн, а очікуваний темп зростання доходів – 5 % на рік, ставка капіталізації – 10 %.

4. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ВИРІШЕННЯ ЗАДАЧ

4.1. Оцінювання вартості підприємства з використанням методів доходного підходу

Дохідний підхід застосовується для визначення ринкової вартості підприємства, виходячи з очікуваних у майбутньому доходів за умови повного контролю власника (100 % частки у капіталі).

Метод капіталізації.

Метод капіталізації доходів використовується в тих випадках, коли прогнозується, що майбутні чисті доходи або грошові потоки будуть приблизно сталими, а темпи їх зростання – помірними й передбачуваними. Цей метод доцільний, якщо підприємство отримує стабільні позитивні результати діяльності та має перспективи сталого розвитку.

Основні етапи розрахунку:

- визначення величини щорічних доходів;
- визначення коефіцієнта капіталізації;
- розрахунок вартості компанії.

Чистий дохід може бути визначений різними способами:

- на основі середнього арифметичного доходу;
- на основі середньозваженого доходу;
- із використанням трендового аналізу доходів за попередні

періоди.

Коефіцієнт капіталізації – це показник, який використовується для перетворення щорічного чистого доходу в поточну вартість підприємства.

За прямим методом коефіцієнт капіталізації (K) розраховується на основі даних про ціни продажу компаній-аналогів (Ц) і їх чистий дохід (ЧД) за формулою:

$$K = \frac{\text{ЧД}}{\text{Ц}} \quad (4.1)$$

Розрахунок вартості підприємства.

Вартість оцінюваної компанії (Ц) визначається шляхом ділення величини чистого доходу (ЧД) на коефіцієнт капіталізації (K):

$$\Pi = \frac{ЧД}{К} \quad (4.2)$$

Таким чином, метод капіталізації дає змогу оцінити поточну ринкову вартість підприємства, спираючись на стабільні показники його прибутковості та ринкові дані про аналогічні компанії.

4.2. Метод дисконтованого грошового потоку

Метод дисконтування грошових потоків (DCF) є одним із основних інструментів дохідного підходу до оцінки вартості бізнесу. Його сутність полягає у визначенні поточної (теперішньої) вартості підприємства на основі прогнозованих майбутніх грошових потоків, скоригованих на рівень ризику та вартість грошей у часі. Цей метод застосовується у випадках, коли очікується, що обсяги доходів та витрат підприємства змінюватимуться в часі, а темпи зростання не є сталими.

Вартість бізнесу дорівнює сумі всіх очікуваних майбутніх грошових потоків, дисконтованих до теперішнього моменту за відповідною ставкою дисконту.

Етапи проведення оцінки:

1) Прогнозування майбутніх грошових потоків.

Визначаються обсяги чистих грошових потоків (CF) за кожен період прогнозного горизонту (як правило, 3–7 років) з урахуванням доходів, витрат, податків та інвестиційної діяльності підприємства.

2) Визначення ставки дисконтування (r).

Ставка дисконтування відображає очікувану норму доходності інвестора з урахуванням ризику, альтернативної вартості капіталу та макроекономічних умов. Вона може визначатися, наприклад, за моделлю середньозваженої вартості капіталу (WACC) або за моделлю оцінки капітальних активів (CAPM).

3) Дисконтування грошових потоків.

Кожен прогнозований грошовий потік приводиться до теперішньої вартості за формулою:

$$PV_t = \frac{CF_t}{(1+r)^t}, \quad (4.3)$$

де PV_t – теперішня вартість потоку в періоді t ;

PV_t грошовий потік у періоді t ;

r – ставка дисконту;

t – номер року прогнозного періоду.

4) *Визначення залишкової (термінальної) вартості підприємства.*

Після завершення прогнозного періоду розраховується вартість бізнесу після останнього прогнозного року – так звана термінальна вартість (TV).

Вона визначається за формулою:

$$TV = \frac{CF_{n+1}}{(r-g)}, \quad (4.4)$$

CF_{n+1} – очікуваний грошовий потік першого року після прогнозного періоду;

g – середній довгостроковий темп зростання доходів.

5) *Розрахунок загальної поточної вартості підприємства.*

Поточна вартість бізнесу (V) дорівнює сумі дисконтованих грошових потоків за весь прогнозний період і дисконтованої термінальної вартості:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{TV}{(1+r)^n}$$

4.3. Витратний підхід до оцінки вартості бізнесу

Витратний підхід базується на принципі заміщення, згідно з яким раціональний інвестор не заплатить за об'єкт оцінки суму, більшу за витрати на створення або придбання аналогічного підприємства з такою ж корисністю. Цей підхід є доцільним для оцінювання матеріаломістких підприємств, об'єктів із незначним рівнем прибутковості, а також для випадків, коли відсутня достовірна ринкова або фінансова інформація.

Метою підходу є визначення ринкової вартості бізнесу шляхом оцінки вартості всіх його активів та зобов'язань з урахуванням їхнього зносу, застарілості та поточної ринкової ціни.

Основні етапи оцінки:

1) Визначення складу активів підприємства.

До складу активів включаються матеріальні (основні засоби, запаси, незавершене виробництво) та нематеріальні активи (патенти, торговельні марки, програмне забезпечення тощо).

2) Оцінювання відновної (відтворювальної) вартості активів.

Відновна вартість – це сума витрат, необхідна для створення точної копії об'єкта оцінки в поточних цінах із використанням аналогічних матеріалів, технологій та рівня продуктивності. Для розрахунку може застосовуватися метод прямих витрат, індексний метод, ресурсний метод або кошторисний метод.

3) Визначення вартості заміщення.

Вартість заміщення – це сума витрат на створення нового об'єкта, який забезпечує аналогічну корисність, але може мати інші технічні характеристики або конструктивні рішення. Використовується тоді, коли створення точної копії не є доцільним або неможливим.

4) Оцінювання зносу (знецінення) активів.

Загальна величина зносу визначається як сума всіх видів знецінення активів.

5) Визначення вартості чистих активів підприємства.

Після врахування зносу розраховується залишкова (поточна) вартість активів.

Із цієї величини віднімаються зобов'язання підприємства, у результаті чого отримується вартість чистих активів ($V_{\text{ча}}$).

$$V_{\text{ча}} = B_{\text{акт}} - B_{\text{з}}$$

6) Отримання остаточної оцінки вартості підприємства.

Отримана вартість чистих активів є орієнтовною ринковою вартістю бізнесу за витратним підходом.

Витратний підхід забезпечує об'єктивну оцінку підприємства з позицій вартості його активів, необхідних для відтворення бізнесу. Його результати доцільно порівнювати з показниками, отриманими за дохідним та ринковим підходами, для формування узагальненого висновку про ринкову вартість компанії.

5. КОМПЛЕКСНИЙ ПРАКТИЧНИЙ КЕЙС ОЦІНКА БІЗНЕСУ ТА НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ "ЕКОТЕХ"

Ви є оцінювачем майна та бізнесу, який працює з українським підприємством "ЕкоТех". Підприємство спеціалізується на виробництві енергоефективного обладнання (сонячні панелі та теплові насоси) і планує реструктуризацію для залучення іноземних інвесторів з ЄС. Реструктуризація передбачає викуп частки одного з акціонерів та оцінку нематеріального активу – патенту на нову технологію виробництва сонячних панелей. Оцінка проводиться в умовах економічної нестабільності в Україні (інфляція, енергетична криза, геополітичні та військові ризики). Безризикова ставка, за даними НБУ, становить 7%, середня ринкова прибутковість українських підприємств – 14%.

Підприємство "ЕкоТех" має стабільний попит на продукцію завдяки зростанню інтересу до зеленої енергетики. Ризик діяльності оцінюється коефіцієнтом $\beta = 0,8$. Фінансовий відділ прогнозує такі вільні грошові потоки (FCF) від основної діяльності:

1-й рік: 500 тис. грн.

2-й рік: 600 тис. грн.

3-й рік: 700 тис. грн. Вартість бізнесу на кінець 3-го року оцінюється в 2 млн грн (з урахуванням зростання ринку відновлювальної енергетики).

Підприємство має надлишкові активи (виробниче обладнання, яке не використовується) вартістю 300 тис. грн, які планується здати в оренду за 50 тис. грн щорічно. Крім того, на балансі є патент на нову технологію, який генерує роялті у розмірі 100 тис. грн щорічно. Очікується, що роялті зростатимуть на 5% щорічно протягом наступних 5 років, після чого патент втратить комерційну цінність. Ставка дисконтування для оцінки нематеріальних активів становить 12% (з урахуванням технологічних ризиків).

Для реструктуризації необхідно оцінити частку акціонера (25% бізнесу) для викупу та визначити ринкову вартість патенту.

Завдання 1. Розрахуйте ринкову вартість бізнесу «ЕкоТех» методом дисконтованих грошових потоків (DCF) з урахуванням орендних доходів від надлишкових активів, термінальної вартості та інфляції.

Завдання 2. Визначте ринкову вартість частки акціонера (25%) для викупу під час реструктуризації підприємства.

Завдання 3. Оцініть теперішню вартість патенту на нову технологію з урахуванням прогнозних роялті та ставки дисконту, і поясніть його вплив на загальну вартість бізнесу.

Завдання 4. Проведіть оцінку бізнесу за порівняльним підходом, використовуючи ринковий мультиплікатор Р/Е і дані про EBITDA, і порівняйте результати з доходним підходом.

Завдання 5. Зберіть та систематизуйте необхідну інформацію для оцінки бізнесу: внутрішні джерела (фінансова звітність, прогнози) та зовнішні (ринкові дані, стандарти IVS, законодавчі акти).

Завдання 6. Проаналізуйте етичні та правові аспекти проведення оцінки, обґрунтуйте дотримання Закону України «Про оцінку майна» та вплив стандартів ЄС на оцінку нематеріальних активів.

6. ЗАВДАННЯ ДЛЯ ІНДИВІДУАЛЬНОЇ ТА САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ

Студенти самостійно опрацьовують питання вищенаведених тем, використовуючи рекомендовану літературу (табл. 1).

Таблиця 1

Рекомендовані завдання для самостійної роботи

№	Тема самостійної роботи	Короткий зміст	Рекомендована література
1	2	3	4
1	Основи оцінки вартості майна і бізнесу	Вивчення понятійного апарату оцінки бізнесу та майна. Дослідження об'єктів і суб'єктів оціночної діяльності. Аналіз еволюції парадигми вартості та її вплив на оцінку бізнесу. Вивчення видів вартості та їх характеристик. Порівняльний аналіз підходів до оцінки бізнесу у світовій практиці.	1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24
2	Загальні засади правового регулювання оціночної діяльності	Порівняльний аналіз українського та європейського законодавства в оцінці майна. Аналіз можливостей адаптації національної нормативної бази до стандартів ЄС. Вивчення основних міжнародних стандартів оцінки та їх практичного застосування.	1, 2, 3, 4, 9, 10, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 21, 23, 24
3	Професійна оціночна діяльність	Вивчення вимог до суб'єктів оціночної діяльності. Дослідження прав та обов'язків оцінювачів. Аналіз етичних аспектів професійної оціночної діяльності. Порівняльний аналіз національних та міжнародних стандартів професійної оцінки. Вивчення прикладів професійних порушень та способів їх уникнення.	1, 2, 3, 18, 25, 29
4	Вартість як основна категорія оцінки	Вивчення сутності вартості об'єктів оцінки. Аналіз видів вартості та факторів, що впливають на ціну об'єктів. Дослідження принципів оцінки майна та	1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24

№	Тема самостійної роботи	Короткий зміст	Рекомендо- вана література
1	2	3	4
		бізнесу. Порівняльний аналіз різних підходів до визначення вартості. Вивчення практичних прикладів впливу ринкових факторів на вартість об'єкта.	
5	Доходний підхід до оцінки вартості бізнесу	Вивчення сутності доходного підходу до оцінки бізнесу. Дослідження методу прямої капіталізації доходу. Вивчення методу дисконтування грошових потоків. Порівняльний аналіз доходного підходу з іншими методами оцінки. Дослідження сфер практичного застосування доходного підходу.	1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30
6	Витратний підхід до оцінки вартості бізнесу	Вивчення загальної характеристики витратного підходу. Дослідження методів розрахунку вартості відтворення об'єкта. Вивчення методів визначення вартості заміщення. Аналіз методів визначення зносу об'єктів нерухомості. Порівняльний аналіз витратного та доходного підходів.	1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30
7	Порівняльний (ринковий) підхід до оцінки вартості бізнесу	Вивчення характеристик порівняльного підходу. Дослідження методів збору даних про об'єкти-аналоги. Аналіз методів коригування даних про об'єкти-аналоги. Порівняльний аналіз переваг і недоліків ринкового підходу. Вивчення практичних прикладів застосування ринкового підходу.	11, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30
8	Спеціальні випадки оцінки бізнесу	Вивчення особливостей оцінки бізнесу під час викупу паїв. Дослідження оцінки бізнесу при емісії нових акцій. Аналіз оцінки бізнесу під час реструктуризації підприємства. Вивчення методів оцінки бізнесу при банкрутстві. Дослідження застосування опціонного підходу до оцінки бізнесу.	1, 2, 3, 7, 8, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 30

№	Тема самостійної роботи	Короткий зміст	Рекомендо- вана література
1	2	3	4
9	Оцінка вартості землі	Вивчення призначення та функцій оцінки землі. Дослідження нормативної та ринкової вартості міських земель. Аналіз методів економіко-планувального зонування. Вивчення визначення базової вартості земельної ділянки. Порівняльний аналіз основних методів експертної оцінки землі.	1, 2, 3, 4, 16, 17
10	Оцінка вартості об'єктів нерухомості	Вивчення сутнісних характеристик нерухомості. Дослідження особливостей оцінки житлової нерухомості. Аналіз методів оцінки комерційної нерухомості. Вивчення оцінки спеціалізованих об'єктів нерухомості. Порівняльний аналіз підходів до оцінки різних видів нерухомості.	1, 2, 3, 15, 19, 25
11	Оцінка вартості машин та обладнання	Вивчення необхідності оцінки технічного оснащення підприємства. Дослідження класифікації машин і обладнання як об'єктів оцінки. Аналіз методичних підходів до оцінки машин та обладнання. Вивчення визначення фізичного та морального зносу обладнання. Порівняльний аналіз впливу стану обладнання на вартість бізнесу.	1, 2, 3, 7, 8, 21 ,22, 23, 24, 26, 27, 28, 30
12	Оцінка нематеріальн их активів	Вивчення місця нематеріальних активів у майновому стані підприємств. Дослідження класифікації нематеріальних активів. Аналіз методів оцінки нематеріальних активів. Вивчення розрахунку вартості винаходу або ноу-хау на базі роялті. Порівняльний аналіз практичного застосування оцінки нематеріальних активів.	1, 2, 3, 7, 8, 20, 21 ,22, 23, 24

Індивідуальну роботу студенти денної форми навчання виконують у вигляді творчої роботи, яку враховують під час поточного оцінювання знань. Творча робота містить план, вступ, теоретичну та практичну частини, висновки, список літератури та додатки. Завдання оформляється на стандартному папері формату А4 (210 x 297) з одного боку. Поля: верхнє, нижнє та ліве – 20 мм, праве – 10 мм. Воно може бути рукописним або друкованим і виконується українською мовою. Захист роботи відбувається у терміни, спільно обумовлені студентом і викладачем.

Перелік тем індивідуальної роботи

1. Еволюція парадигми вартості та її вплив на оцінку бізнесу.
2. Порівняльний аналіз підходів до оцінки вартості об'єктів нерухомості.
3. Витратний підхід у оцінці бізнесу: методи та практика застосування.
4. Доходний підхід до оцінки вартості бізнесу: методика прямої капіталізації доходу.
5. Метод дисконтування грошових потоків у доходному підході.
6. Ринковий (порівняльний) підхід до оцінки бізнесу: переваги та недоліки.
7. Опціонний підхід до оцінки бізнесу: застосування та практичні приклади.
8. Особливості оцінки бізнесу під час реструктуризації підприємства.
9. Оцінка бізнесу у процесі банкрутства: методи та рекомендації.
10. Визначення вартості нематеріальних активів підприємства.
11. Методи оцінки інтелектуальної власності: патенти, ноу-хау та торгові марки.
12. Роль нематеріальних активів у формуванні капіталу підприємства.
13. Оцінка вартості машин і обладнання: класифікація та методи.

14. Визначення зносу об'єктів нерухомості: фізичний та моральний знос.
15. Базова та ринкова вартість міських земель: методи визначення.
16. Економіко-планувальне зонування та його вплив на вартість земельних ділянок.
17. Порівняльний аналіз оцінки житлової та комерційної нерухомості.
18. Правове регулювання оціночної діяльності в Україні та ЄС.
19. Міжнародні стандарти оцінки майна: огляд та застосування.
20. Права та обов'язки суб'єктів оціночної діяльності в Україні.
21. Етичні аспекти професійної оцінки бізнесу.
22. Особливості оцінки бізнесу при викупі паїв.
23. Оцінка вартості підприємства при емісії нових акцій.
24. Використання доходного підходу в оцінці стартапів.
25. Порівняльний аналіз доходного та витратного підходів у сучасній практиці.
26. Вплив макроекономічних факторів на оцінку вартості бізнесу.
27. Роль інформаційних систем у сучасній оцінці майна та бізнесу.
28. Порівняльний аналіз моделей оцінки бізнесу у різних країнах світу.
29. Методологія оцінки об'єктів спеціалізованої нерухомості (склади, фабрики, офіси).
30. Практичні аспекти застосування опціонного підходу при оцінці нематеріальних активів.

7. ПИТАННЯ ГАРАНТОВАНОГО РІВНЯ ЗНАНЬ

1. Поняття оцінки майна та бізнесу.
2. Об'єкти оціночної діяльності.
3. Суб'єкти оціночної діяльності.
4. Категорія «вартість» та її види.
5. Фактори, що впливають на вартість об'єкта.
6. Принципи оцінки майна і бізнесу.
7. Еволюція парадигми вартості.
8. Міжнародні стандарти оцінки майна (IVS).
9. Нормативно-правова база України для оціночної діяльності.
10. Порівняльний аналіз національної та європейської нормативної бази.
11. Права оцінювача.
12. Обов'язки оцінювача.
13. Етичні аспекти оцінки бізнесу.
14. Професійна ліцензія оцінювача.
15. Доходний підхід: суть і застосування.
16. Метод прямої капіталізації доходу.
17. Метод дисконтування грошових потоків.
18. Витратний підхід: суть і застосування.
19. Вартість відтворення об'єкта.
20. Вартість заміщення об'єкта.
21. Порівняльний (ринковий) підхід: характеристика.
22. Коригування даних про об'єкти-аналоги.
23. Переваги ринкового підходу.
24. Недоліки ринкового підходу.
25. Опціонний підхід: суть і застосування.
26. Оцінка бізнесу під час реструктуризації.
27. Оцінка бізнесу при банкрутстві.
28. Оцінка бізнесу при викупі паїв.

29. Оцінка бізнесу при емісії нових акцій.
30. Нематеріальні активи: сутність та класифікація.
31. Методи оцінки нематеріальних активів.
32. Вартість винаходу або ноу-хау на базі роялті.
33. Машини та обладнання: класифікація.
34. Методи оцінки машин та обладнання.
35. Фізичний знос обладнання.
36. Моральний знос обладнання.
37. Призначення та функції оцінки землі.
38. Нормативна вартість земельних ділянок.
39. Ринкова вартість земельних ділянок.
40. Економіко-планувальне зонування земель.
41. Базова вартість міських земель.
42. Методи експертної оцінки землі.
43. Сутнісні характеристики нерухомості.
44. Оцінка житлової нерухомості.
45. Оцінка комерційної нерухомості.
46. Оцінка спеціалізованої нерухомості.
47. Порівняльний аналіз підходів до оцінки нерухомості.
48. Фактори, що впливають на ринкову вартість об'єктів.
49. Використання інформаційних систем в оцінці майна.
50. Вплив макроекономічних факторів на оцінку бізнесу.

8. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

8.1. Базова література

1. Ермоленко О. А., Лисьонкова Н. М. Оцінка вартості бізнесу: Конспект лекцій. Харків: УкрДУЗТ, 2021. 75 с.
2. Краснокутська Н. С., Коптева Г. М. Оцінка бізнесу : навч. посіб. для студентів економічних спеціальностей. Харків : НТУ «ХП», 2021. 229 с.
3. Оцінка нерухомого майна : підручник / О. Драпіковський, І. Іванова, С. Смольнікова ; [заг. ред. Шаласв В. М.] ; Консалтинг. компанія "Увекон". Київ : Арт Економі, 2021. 429 с.

8.2. Допоміжна література

4. Земельний кодекс України : Кодекс України; Кодекс, Закон від 25.10.2001 № 2768-III URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2768-14#Text>
5. Калінеску Т. В., Романовська Ю. А., Кирилов О. Д. Оцінювання майна. Навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2012. 312 с.
6. Кобець С.П., Ващенко О.М. Методичний підхід до оцінки економічного потенціалу підприємства. *Ефективна економіка*. – 2021. № 6. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8968>
7. Кучеренко В.Р., Квач Я.П., Сментина Н.В., Улибіна В.О. Оцінка бізнесу та нерухомості. Навч. пос. К.: Центр учбової літератури, 2009. 200 с.
8. Методика оцінки майна : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 р. № 1891. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1891-2003-%D0%BF> (дата звернення: 17.04.2020)
9. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 р. № 1440. URL <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF> (дата звернення: 17.04.2020)
10. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 р. № 1655. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF> (дата звернення: 17.04.2020)
11. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності» : затв. постановою Кабінету Міністрів від

03.10.2007 р. № 1185. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0726-08> (дата звернення: 17.04.2020)

12. Оцінка бізнесу : практикум : навч. посіб. : [для студентів та викладачів ЗВО, що вивчають предм. питання оцінки бізнесу (підприємства) у відп. навч. дисциплінах] / Л. П. Чубук ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка, Екон. ф-т. – Київ : Інтерсервіс, 2020. 164 с.

13. Оцінка вартості бізнесу [Електронний ресурс] : методичні ре-комендації до практичних завдань та лабораторних робіт для студентів спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування" першого (бакалаврського) рівня / уклад. О. П. Полтнініна, С. В. Добринь. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. 75 с.

14. Про авторське право і суміжні права : Закон України від 01.12.2022 № 2811-IX URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2811-20#Text>

15. Про затвердження Національного стандарту N 2 "Оцінка нерухомого майна" Постанова Кабінету Міністрів України; Стандарт від 28.10.2004 № 1442 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-%D0%BF#Text>

16. Про оренду землі : Закон України від 06.10.1998 № 161-XIV URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/161-14#Text>

17. Про оцінку земель Закон України від 11.12.2003 № 1378-IV URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1378-15#Text>

18. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України від 12.07.2001 № 2658-III URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14#Text>

19. Таратула Р., Лапшій М.-О. (2023). Дослідження методів оцінки нерухомість в Україні. *Вісник Львівського національного екологічного університету*. Серія «Архітектура та будівництво» , (24), 140–143. <https://doi.org/10.31734/architecture2023.24.140>

20. Фоміна, О. В., О. О. Августова, І. К. Шушакова. Оцінка вартості нематеріальних активів. *Бізнес Інформ* 4 (2021). С. 154-160.

8.3. Електронні джерела

21. Офіційний сайт International Valuation Standards Council (IVSC). URL: <https://www.ivsc.org/>

22. Офіційний сайт Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). URL: <https://www.oecd.org/>

23. Офіційний сайт Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). URL: <https://www.rics.org/>
24. Офіційний сайт World Intellectual Property Organization (WIPO). URL: <https://www.wipo.int/>
25. Офіційний сайт Асоціації оцінювачів нерухомості України (АОНУ) URL: <https://www.appraisers.org.ua/>
26. Офіційний сайт Державної податкової служби України. URL: <https://tax.gov.ua/>
27. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
28. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/>
29. Офіційний сайт Українського товариства оцінювачів. URL: <https://www.uto.com.ua/>
30. Офіційний сайт Фонду державного майна України. URL: <https://www.spfu.gov.ua/>