

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-18>

УДК 658.1

ОГЛЯД МІЖНАРОДНИХ ТА ВІТЧИЗНЯНИХ СТАНДАРТІВ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ В СИСТЕМІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

OVERVIEW OF INTERNATIONAL AND FOREIGN STANDARDS FOR ESTIMATING BUSINESS VALUE IN THE SYSTEM OF LEGAL REGULATION OF VALUATION ACTIVITIES

Корецька Ольга Валеріївнакандидат економічних наук, доцент,
Одеський інститут морського транспорту
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4991-835X>**Жихарева Влада Вікторівна**доктор економічних наук, професор,
Одеський інститут морського транспорту
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2179-8483>**Koretska Olga, Zhykharieva Vlada**

Odessa National Maritime University

Стаття присвячена актуальним питанням міжнародних та вітчизняних стандартів оцінки вартості бізнесу та системі правового регулювання оціночної діяльності цілісного майнового комплексу та бізнесу. У статті надається сутність поняття «бізнес», «підприємство», «цілісний майновий комплекс». Обґрунтовано доцільність використання саме поняття «бізнес» як в міжнародному законодавстві так і у вітчизняному. Розглянуто сутність основних методичних підходів до оцінки вартості цілісних майнових комплексів та бізнесу та порівняння їх основних елементів. Більш детально розглянуто метод дисконтування грошового потоку та розроблено алгоритм проведення оцінки вартості бізнесу. Доведено, що використання доходного та порівняльного підходів оцінки вартості в Україні ускладнює нерозвиненістю фінансових та фондових ринків.

Ключові слова: міжнародні стандарти, національні стандарти, бізнес, цілісний майновий комплекс, правове регулювання.

The purpose of this research is to review the international and domestic standards of business value estimation in the system of legal regulation of valuation activity and to determine directions for improvement and improvement of business value estimation methodology. It may be noted that, unlike national legislation, special attention is paid to the assessment of small and medium-sized businesses in international legislation. In order to make management decisions, in modern conditions, to evaluate the activities of enterprises and businesses, to implement legal regulation of their evaluation is the main basis of property interests. Hence, there is a need to conduct a comparative analysis of various assessment approaches according to international standards, with the aim of improving domestic standards. Therefore, the development of international standards and international relations is the basis and incentive for improving the methodology of assessing value in domestic approaches. During the research, the following methods were used: alternative method, comparison method, methods of absolute advantages, analytical modeling, method of cost of lost opportunities. During the review and analysis of international and domestic valuation standards, it was found that there is a tendency to improve the domestic standard when valuing integral property complexes and businesses. The analysis of methodical approaches to cost estimation made it possible to identify differences in international and domestic approaches, revealed the use of various tools in cost estimation and the expediency of their use in modern conditions of the development of the economy of Ukraine. The practical value of the article comes from the conclusion that the economic development of Ukraine does not allow to use, to the full extent, the market and income approaches of value estimation, as well as to refuse, as is done in other countries, the use of the property approach. The article also suggests abandoning the assessment methodology prescribed in national standards, and following the example of international standards, accept them as explanations and recommendations. It is proposed to change the existing term "comprehensive property complex" to "business". The concept of business is broader and more fully corresponds to approaches to value estimation when using international standards.

Keywords: international standards, national standards, business, integral property complex, legal regulation.

Постановка проблеми. Для прийняття управлінських рішень, в сучасних умовах, оцінювання діяльності підприємств та бізнесу, здійснення правового регулювання їх оцінки є головною основою майнових інтересів. Звідси виникає потреба в проведенні порівняльного аналізу різних підходів оцінки за міжнародними стандартами, з метою удосконалення вітчизняних стандартів. Отже, розвиток міжнародних стандартів та міжнародних відношень є підґрунтям та стимулом для удосконалення методології оцінювання вартості в вітчизняних підходах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанню міжнародних та національних стандартів оцінки вартості приділено небагато уваги. Методології оцінки вартості присвячено наукові праці таких вітчизняних та закордонних науковців як: Є. В. Мних, Н. Ф. Чеботарьов, Т. В. Калінеску, Ю. А. Романовська, В. Р. Курченко, А. Г. Грязнова, О. Д. Кирилов, Джей Фішмен, Г. Кліффорд, К. Мерсер, Т. У. Хармс, М. В. Меєр, С. В. Валдайцев та інші. Але недостатньо уваги приділяється удосконаленню національних стандартів оцінки вартості як бізнесу так і підприємств у відповідності до міжнародних стандартів та законодавства.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У національному законодавстві необхідно удосконалити методологію оцінки вартості бізнесу, а цієї проблемі не приділяється уваги у наукових трудах науковців. Також, для більшого реагування на зміни в національній економіці та середовищі необхідно розробити підхід, який би вносив зміни в цикл публікацій.

Постановка завдання. Завданням даного дослідження є огляд міжнародних та вітчизняних стандартів оцінки вартості бізнесу в системі правового регулювання оціночної діяльності та визначення напрямків поліпшення та удосконалення методики оцінки вартості бізнесу.

Виклад основного матеріалу. У всьому світі застосування міжнародних стандартів оцінки (International Valuation Standards, IVS) рекомендовано, але вони не мають законодавчої основи. За стандартами оцінки вони видаються Міжнародною Радою. (International Valuation Standards Council, IVSC) [1].

До оціночної діяльності бізнесу, міжнародні стандарти оцінки (IVS) являють собою орієнтиром для оцінки в усьому світі. Вони забезпечують прозорість, достовірність, узгодженість цих оцінок, зміцнюють довіру користувачів.

В загалі, за формою, це структурований документ, який носить цілісний характер та

містить принципи і норми оцінки, систему глобальних концепцій, узагальнення міжнародних та вітчизняних практик. Члени Міжнародної ради за стандартами оцінки досвіду – є оцінювачами міжнародних країн.

Оновлення міжнародних стандартів відбувалося декілька років, з моменту їх виходу (1994 рік). Було обговорення з професіоналами, спільноту. Оцінювачі вносили суттєві зміни та доповнення, на які вплинуло зміни у міжнародній економіці [2].

На сьогоднішній день, міжнародні стандарти включають п'ять «Загальних стандартів», в яких відображуються вимоги до встановлення оціночного завдання та до проведення всіх завдань з оцінки, методів та підходів до оцінки вартості та звітності і шість «Стандартів для конкретних активів», які додають додаткову інформацію про кожний вид активів, методи та підходи їх оцінки, додаткові вимоги до активів.

До «Стандартів для конкретних активів» відноситься [2]:

- Businesses and Business Interests (IVS 200);
- Intangible Assets (IVS 210);
- Plant and Equipment (IVS 300);
- Real Property Interests (IVS 400);
- Development Property (IVS 410);
- Financial Instruments (IVS 500).

Процес нормативно-законодавчого регулювання у податковому законодавстві набувають важливого значення з зростанням кількості нерухомості і капіталу, з появою сучасних технологій, звеличенням швидкості зростання інвестиційних та фінансових ринків.

Починаючи з 2020 року, для оперативного і чіткого регулювання на зростаючі потреби ринку та на швидкі зміни в економічному середовищі, було запропоновано вносити зміни в публікації міжнародних стандартів з метою оперативного змінення та оновлення. Прикладом може бути розробка «Міжнародних стандартів фінансової звітності» (МСФЗ) [3].

Отже, IVS – документ, який з потребами ринку оновлюється, для того щоб доповнювати його, там де необхідно, новими розділами, переглядати існуючі стандарти. Звідси існує залежність: темпи оновлення стандартів збільшується – підтримка міжнародних стандартів теж повинна збільшуватися.

Таким чином, розклад змін в IVS дозволить користувачам чітко реагувати та орієнтуватися на зміни, які відбудуться.

Заключна версія Стандартів дає більш повні рекомендації та можливості до великих

бухгалтерських фірм, професійних оціночних організацій та інших організацій членів.

З цього можливо зазначити, що по міжнародним та вітчизняним стандартам об'єктом оцінки не може виступати підприємство. Якщо міжнародні стандарти проводять оцінку інтересів бізнесу та самого бізнесу, то вітчизняні стандарти регламентують оцінку майнових комплексів. Некоректним є дорівнюванню таких понять як «підприємство», «цілісний майновий комплекс», «бізнес», які освітлюються в працях науковців.

Як визначено у господарському кодексі України [4] «підприємство – це самостійний суб'єкт господарювання, створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування». Підприємства створюються для здійснення виробничої та торговельної діяльності.

«Бізнес», як визначають деякі науковці, це підприємницька діяльність, а саме – виробництво товарів та їх реалізація з метою одержання прибутку. Ця діяльність повинна бути дозволена законодавством.

У нормативному законодавстві [5] доцільним є використання поняття «підприємство», яке є більш вузьке чим поняття «бізнес». У національному стандарті № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», що до визначення «цілісний майновий комплекс» (ЦМК) та його співвідношення із терміном «бізнес», дається наступне зазначення: «бізнес» – це певна господарська діяльність, яка провадиться або планується для провадження з використанням активів цілісного майнового комплексу [6].

Звідси, поняття «цілісний майновий комплекс» вузьке поняття «бізнес». Оскільки визначення «цілісний майновий комплекс» включає в себе як процес здійснення господарської діяльності так і набір активів. Але це визначення поняття «цілісний майновий комплекс», має свої недоліки, а саме – вартість ЦМК не може бути скоригована на вартість гудвілу та не може бути визначена як арифметична сума вартості майнових об'єктів.

У міжнародних стандартах, на відміну від національного (вітчизняного) стандарту, це інформація дається як аспекти на які треба звернути увагу, тобто рекомендації. У вітчизняних же надаються заходи, які необхідно враховувати при оцінці цілісного майнового комплексу, з метою дотримання існуючих вимог та норм та для подальшого контролю різних процесів.

Мета міжнародних стандартів – забезпечити набагато ширшу можливість для засто-

сування рекомендацій до директивних вимог, які в глобальних масштабах створювали перепони на практиці до їх застосування. Поряд з цим залишається місце для творчого підходу до оцінки елементів бізнесу, приділено увагу достовірності інформації, яка використана в процесі оцінювання.

Існують методичні підходи до стандартів оцінки вартості бізнесу. В міжнародних стандартах визначається: «Для виконання оцінки, що визначена відповідною базою оцінки, можуть бути використані один або декілька підходів до оцінки» [7].

Декілька методів одночасно використовується в вітчизняному законодавстві. Увага застосовується на методи, що найбільш визначають мету оцінки: «Оцінювач застосовує, як правило, кілька методичних підходів, що найбільш повно відповідають визначенню мети оцінки, виду вартості за наявності достовірних інформаційних джерел для її проведення» [6].

Однаковий перелік підходів визначено як у IVS так і у національних стандартах, але аналіз показав, що вони ранжуються у різному порядку.

Розглянемо основні методичні підходи до оцінки вартості за національними стандартами (табл. 1).

Аналізую табл. 1, можливо додати, що майновий метод у IVS, на відміну від вітчизняного, не пропонують для оцінки бізнесу. У міжнародних стандартах для оцінки бізнесу використовується підхід за чистими активами, який є різновидом методу накопичення активів та не вважається самостійним. Для цього проводиться оцінка його окремих активів та зобов'язань. Вартість окремих складових розраховують за методом ринкового або доходного підходів.

Великим питанням є адекватність застосування методу накопичення активів для оцінки бізнесу, тому що в його основі лежить витратний підхід при якому вартість бізнесу визначається не його ринковою вартістю, а вартість окремих складових. Якщо оцінка йде нематеріальних активів та гудвілу, даний підхід не враховує цінність дій менеджерів (управління) на бізнес та перспективи в майбутньому.

Метод поточної вартості використовується при санації та реорганізації, при фінансуванні підприємства, яке має борги або при розробці плану їх погашення. При цьому методі здійснюється коригування вартості зобов'язань та доходів бізнесу. Це зумовлено необхідністю покриття зобов'язань та відхиленням від звичайних строків експозиції майна.

Таблиця 1

Основні методичні підходи до оцінки вартості за національними стандартами [8]

Підхід	Опис підходу
<i>Майновий</i> (метод накопичення активів, метод поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу, інші методи майнового підходу).	Застосовується для визначення ринкової вартості цілісного майнового комплексу у разі, коли саме зазначений підхід відбиває типову логіку потенційних покупців, яка ґрунтується на усталеній практиці, зокрема під час оцінки цілісного майнового комплексу, ринкова вартість якого визначається поточною вартістю ймовірного результату ліквідації зазначеного майнового комплексу.
<i>Накопичення активів</i>	Полягає у визначенні чистої вартості активів цілісного майнового комплексу, яка визначається як різниця між вартістю активів та вартістю його зобов'язань, визначених на дату оцінки.
<i>Метод поточної вартості ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу</i>	Застосовується у разі ліквідації підприємства, або у випадку, коли грошові потоки від його операційної діяльності є від'ємними або несуттєвими (тобто неможливо застосувати доходний підхід).
<i>Дохідний підхід</i>	ґрунтується на застосуванні оціночних процедур переведення очікуваних доходів (чистих грошових потоків або дивідендів) у вартість цілісного майнового комплексу та включає два методи: метод дисконтування грошового потоку та метод прямої капіталізації доходу.
<i>Дисконтування грошового потоку</i>	Можливість використання для розрахунків нестабільних потоків економічних вигід різних періодів часу.
<i>Порівняльний підхід</i>	Базується на принципі, що вартість може бути виявлена за допомогою аналізу нещодавніх продажів порівнювальних активів.

Джерело: складено авторами за джерелом [8]

Згідно з національними стандартами поточна вартість ймовірного результату ліквідації цілісного майнового комплексу як поточна вартість доходів, які зменшені на суму витрат, що пов'язані його ліквідацією [8].

Але, як було вже зазначено, цей метод для оцінки бізнесу в IVS до використання не пропонується, оскільки його оцінка залежить від судових органів, інвесторів та кредиторів. Його можливо використовувати для прийняття управлінських рішень як інформаційне джерело.

Для оцінки бізнесу в національних стандартах використовується майновий підхід, а у міжнародних стандартах дохідний підхід пропонується використовувати такі ж методи але в рамках рекомендацій, при яких слід приділяти увагу особливостям оцінки бізнесу. 100%

У вітчизняному стандарті більшою універсальністю являє метод дисконтування грошового потоку, в якому чітко відображено процедури оцінки бізнесу, що є складним процесом на сучасний період.

Зобразимо алгоритм оцінки на рис. 1.

Як бачимо з рис. 1 для оцінки цілісного майнового комплексу обирається одна з моде-

лей – або чистий грошовий потік для власного капіталу, або чистий грошовий потік для інвестованого капіталу. Також в моделі присутнє розрахунок ставки дисконту, яку пропонуємо розраховувати кумулятивним методом або методом середньозваженої вартості капіталу, який складає в інвестованому капіталі частку власного та запозиченого.

В цій моделі не враховується метод ціноутворення капітальних активів, сутність якого визначається ризиком вкладів до інвестиційного портфелю акцій та ризику вкладень в акції компаній. Це пояснюється тим, що фондовий ринок в Україні не достатньо розвинутий та складністю розрахунку α та β коефіцієнтів.

Слід зазначити, що метод прямої капіталізації доходу в національному стандарті обмежується переліком процедур (без подальшого пояснення) та є другорядним. Тому в вітчизняному законодавстві методи розрахунку ставки дисконту використовують за умовою обґрунтування доцільності їх використання.

За допомогою доходного підходу у міжнародних стандартах «Бізнес та інтереси в біз-

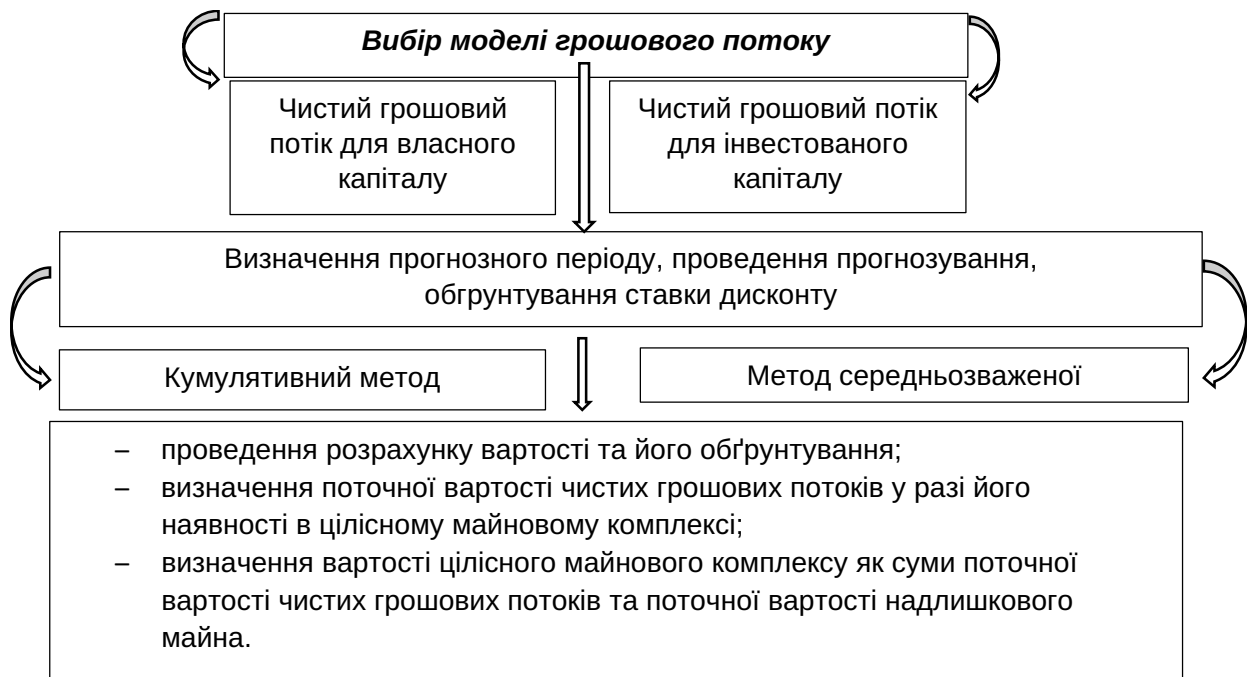


Рис. 1. Алгоритм оцінки цілісного майнового комплексу за допомогою методу дисконтування грошового потоку

несі» алгоритм проведення оцінки бізнесу не проводиться, але наголошується на необхідності коригувань фактичних історичних грошових потоків та тими, які міг би отримати покупець бізнесу.

Можливо зазначити, що на відміну від національного законодавства у IVS особлива увага приділяється оцінці малого та середнього бізнесу.

Тому доцільність дохідного підходу визначається не відбуванням продажу пакетів акцій, а шляхом купівлі-продажу активів бізнесу, який засновано на аналізі продажу аналогічних активів.

Орієнтація на досягнуті фінансові результати бізнесу та ринкові ціни купівлі-продажу акцій є особливістю порівняльного доходу.

На відміну від міжнародних стандартів, в національних – виокремлюється два методи порівняльного підходу до оцінки бізнесу – метод ринку капіталу та метод ринкових угод.

З урахуванням прав контролю, їх вартості, ринкової вартості, ринкової капіталізації засновано метод ринку капіталу. Як добуток показників фінансово-економічної діяльності розраховується капіталізація бізнесу або майнового комплексу, який оцінюється по аналогії з іншими підприємствами.

Базовим показником для методу ринкових угод є ціна корпоративних часток або ціни продажу, що характеризується правами

контролю, які коригуються при допомозі надбавки або, якщо за базу приймається корпоративна частка, певного мультиплікатора. Ринкова вартість майнового комплексу повинна бути еквівалентна цінам продажу аналогічних цілісних майнових комплексів.

Слід зазначити, що необхідність обґрунтування аналогів оцінки та оцінювання об'єкту – є спільним у міжнародному та вітчизняному законодавстві у порівняльному або ринковому підході. Але в міжнародній практиці, ринковий підхід є основним для оцінки вартості бізнесу.

Висновки. При огляді та аналізі міжнародних та вітчизняних стандартів оцінки вартості, було з'ясовано, що існує тенденція до удосконалення вітчизняного стандарту при оцінці цілісних майнових комплексів та бізнесу. Аналіз методичних підходів до оцінки вартості, дозволив виявити відмінності в міжнародних та вітчизняних підходах, виявив використання різного інструментарію при оцінці вартості та доцільності їх використання в сучасних умовах розвитку економіки України.

Також в ході дослідження було з'ясовано, що економічний розвиток України не дозволяє використовувати, в повній мірі, ринковий та доходний підходи оцінки вартості, а також відмовитись, як це робиться в інших країнах, від використання майнового підходу. Також в статті запропоновано відмовитись від прописаної методики оцінки в національ-

них стандартах, та, по прикладу міжнародних стандартів, приймати їх в якості пояснень та рекомендацій. Запропоновано змінити існуючий термін «цілісний майновий комплекс»

на «бізнес». Поняття бізнес є більш ширшим та більш повніше відповідає підходам до оцінки вартості при використанні міжнародних стандартів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Фонд державного майна України. URL: <http://www.spfu.gov.ua>.
2. International Valuation Standards (IVS). URL: <https://www.ivsc.org/standards/international-valuation-standards/IVS>.
3. Міжнародні стандарти фінансової звітності (IFRS). URL: <http://www.ifrs.org.ua/mezhdunarodny-e-standarty-finansovoj-otchyotnosti>.
4. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15/paran462#n462>.
5. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.2001 № 2658-III. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>.
6. Постанова КМУ «Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»» від 10.09.2003 № 1440. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>.
7. Міжнародні стандарти оцінки. [Текст] / Пер. з англ. УТО. Київ : «Авантпост-Прим», 2012. 144 с.
8. Постанова КМУ «Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»» від 29.11.2006 № 1655. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF>.

REFERENCES:

1. Fond derzhavnoho maina Ukrainy [The State Property Fund of Ukraine]. Available at: <http://www.spfu.gov.ua> (accessed February 10, 2023).
2. International Valuation Standards (IVS) [International Valuation Standards (IVS)]. Available at: <https://www.ivsc.org/standards/international-valuation-standards/IVS> (accessed February 10, 2023).
3. Mizhnarodni standarty finansovoi zvitnosti (IFRS) [International Financial Reporting Standards (IFRS)]. Available at: <http://www.ifrs.org.ua/mezhdunarodny-e-standarty-finansovoj-otchyotnosti> (accessed February 10, 2023).
4. Hospodarskyi kodeks Ukrainy vid 16.01.2003 № 436-IV [Economic Code of Ukraine dated January 16, 2003 № 436-IV]. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15/paran462#n462> (accessed February 20, 2023).
5. Zakon Ukrainy «Pro otsinku maina, mainovykh prav ta profesiinu otsinochnu diialnist v Ukraini» vid 12.07.2001 № 2658-III [Law of Ukraine "On valuation of property, property rights and professional valuation activity in Ukraine"]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF./2001> (accessed February 20, 2023).
6. Postanova KМУ «Pro zatverdzhennia Natsionalnoho standartu № 1 «Zahalni zasady otsinky maina i mainovykh prav»» vid 10.09.2003 № 1440 [Resolution of the CMU "On Approval of National Standard No. 1 "General Principles of Valuation of Property and Property Rights""]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2658-14./2003> (accessed February 20, 2023).
7. Mizhnarodni standarty otsinky (2012) [International assessment standards] / Per. z anhl. Kyiv: «Avantpost-Prym», 144 p. (in Ukrainian)
8. Postanova KМУ «Pro zatverdzhennia Natsionalnoho standartu № 3 «Otsinka tsilisnykh mainovykh kompleksiv»» vid 29.11.2006 № 1655 [Resolution of the CMU "On Approval of National Standard No. 3 "Evaluation of Integrated Property Complexes""]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF> (accessed February 20, 2023).