**Тема 8 Особливості оцінки вартості бізнесу в конкретних цілях**

1. **Етапи здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві.**
2. **Інвентаризація як складова процесу оцінки майна підприєм­ства.**
3. **Принципи й методи оцінки ліквідаційної вартості.**
4. **Особливості оцінки бізнесу під час приватизації.**

**5. Організаційні та методичні засади оцінки бізнесу під час приватизації**

1. **Етапи здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві**

Сутність банкрутства визначає Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Закон дає таке визначення банкрутства: банкрутство — це визнана госпо­дарським судом неспроможність боржника відновити свою плато­спроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

В Україні близько 10-15% поданих позовів про банкрутство сто­сується підприємств із державною формою власності. Кількість не­платоспроможних підприємств безупинно зростає й досягає більше 50% всіх підприємств. Багато підприємств різних форм власності, не приймаючи статусу банкрутства, но суті, є такими.

Суб’єктами банкрутства можуть бути лише зареєстровані у вста­новленому порядку як суб’єкти підприємницької діяльності юри­дичні особи, зокрема державні підприємства, підприємства із часток державної власності в статутному фонді. І не можуть бути суб’єктами банкрутства відособлені підрозділи юридичних осіб (філії, представ­ництва, відділення).

**Процес здійснення ліквідаційних процедур при банкрутстві включає:**

1. Оцінку майна підприємства-банкрута. Така оцінка прово­диться на основі повної інвентаризації майна підприємства. Майно підприємства-банкрута підлягає реалізації з метою задоволення ви­мог кредиторів.
2. Визначення ліквідаційної маси. Основу для формування лік­відаційної маси становлять майнові активи (майно й майнові права).
3. Вибір найбільш ефективних форм продажу майна.
4. Забезпечення задоволення претензій кредиторів.

Розробка ліквідаційного балансу ліквідаційною комісією після повного задоволення всіх вимог кредиторів і подача його в арбітраж­ний суд. Якщо за результатами ліквідаційного балансу не залишало­ся майна після задоволення вимог кредиторів, арбітражний суд вино­сить постанови про ліквідацію юридичної особи-банкрута. Якщо ж у підприємства-банкрута достатньо майна для задоволення всіх вимог кредиторів (достатньо із позиції законодавства для його функціону­вання вданій організаційно-правовій формі), воно вважається віль­ним від боргів і може продовжити свою підприємницьку діяльність.

1. **Інвентаризація як складова процесу оцінки майна підприєм­ства.**

Найважливішою складовою процесу оцінки майна підприємства є інвентаризація, здійснена з урахуванням вимог «Положення про інвентаризацію майна», тому що майно підприємства-банкрута під­лягає реалізації з метою задоволення вимог кредиторів. Головна мета інвентаризації — визначити наявність і стан майна заданими бухгал­терського обліку, врегулювати інвентаризаційну різницю й відобра­зити результати інвентаризації в попередньому балансі.

Таким чином, за допомогою інвентаризації визначається наяв­ність основних фондів, нематеріальних активів, цінних паперів, ко­штів і документів, визначаються обсяги незавершеного виробництва в натуральній формі, і перевіряється їхня відповідність даним бух­галтерського обліку.

Особи, відповідальні за збереження цінностей, дають розписки про тс, що до початку інвентаризації всі цінності, які надійшли під їхню відповідальність, оприбутковані, а ті, що вибули — списані у ви­трати. Такі ж розписки дають особи, що мають кошти на придбання або доручення на одержання цінностей.

І наявність цінностей під час інвентаризації визначається обов'яз­ковим підрахунком, зважуванням, виміром.

Якщо виявлені об’єкти не взяті на облік, а також об’єкти, стосов­но яких відсутні дані в облікових реєстрах, інвентаризаційна комісія повинна внести відповідні зміни. Об’єкти, не взяті на облік, або ви­явлені під час інвентаризації, повинні бути оцінені відповідно до дій­сної вартості відтворення, а зношування визначається за технічним станом об’єктів з оформленням відомостей про оцінку й зношування за відповідними актами.

Від того, наскільки повно й правильно здійснюється інвентариза­ція майна підприємства, залежить об’єктивність оцінки його майна. Те, якою мірою дотримані вимоги інвентаризації майна й наскільки правильно її підсумки відображені в бухгалтерському балансі, визна­чається під час перевірки фінансової звітності підприємства.

1. **Принципи й методи оцінки ліквідаційної вартості.**

Величезне значення має правильна оцінка ліквідаційної вартості компанії. При цьому вона має ряд особливостей, що обумовлені ха­рактером самої надзвичайної ситуації.

**Оцінка ліквідаційної вартості підприємства проводиться в таких випадках, коли:**

* компанія знаходиться в стані банкрутства чи є вагомі сумніви відносно її спроможності залишатися діючим підприємством;
* вартість підприємства під час ліквідації може бути більшою, ніж при продовженні діяльності.

Таким чином, менеджер зобов’язаний установити ліквідаційну вартість проти вартості функціонуючого підприємства.

Якщо компанія коштує дорожче, коли функціонує, тоді відповід­дю буде реорганізація компанії, яку повинен проводити менеджер. Щоб визначити вартість реорганізованої компанії, менеджер повинен визначити майбутні доходи (вартість діючого підприємства — поточ­на вартість майбутніх доходів).

Оцінка ліквідаційної вартості відноситься до активних видів оцінки, тому іцо на основі її результатів приймаються рішення, що істотно впливають на об’єкт, що оцінюється. Разом з тим мають міс­це проблеми її визначення, і навіть різне трактування змісту поняття ліквідаційної вартості стосовно до ситуації банкрутства підприємств.

У міжнародних стандартах оцінки IVSС й ТЕGоVа ***ліквідаційна вартість*** визначена як сума коштів, що може бути отримана від про­дажу власності. Більшість вітчизняних авторів цитують Ш.Пратта, де він конкретизує це визначення, вводячи в нього поняття чистої грошової суми й особу, кому вона призначена — власника підприєм­ства. Отже, ліквідаційна вартість у разі банкрутства підприємства — чиста грошова сума, яку кредитори підприємства можуть одержати при його ліквідації.

Стає зрозумілим, що оцінка ліквідаційної вартості підприємства проводиться в умовах нашої країни в інтересах акціонерів (у випадку банкрутства акціонерних товариств), засновників (у випадку това­риств із обмеженою відповідальністю).

**Ліквідаційна вартість може бути трьох видів:**

1. **Впорядкована ліквідаційна вартість.** Розпродаж активів під­приємства здійснюється протягом розумного періоду часу , з тим щоб можна було отримати високі ціни за активи, що продаються. Для най­менш ліквідної нерухомості підприємства такий період складає при­близно 2 роки.
2. **Примусова ліквідаційна вартість.** Активи продаються як найскоріше, навіть одноразово на одному аукціоні
3. **Ліквідаційна вартість припинення існування активів підприємства.** В цьому випадку активи підприємства не підлягають продажу, а списуються та знищуються, а на його місті будується нове підприємство, що дає суттєвий економічний чи соціальний ефект. У цьому випадку вартість підприємства є негативною величиною, оскільки потрібні певні витрати на ліквідацію активів підприєм­ства.

Підприємство — це майновий комплекс, що включає окремі під­розділи, об’єднані в деякий технологічний ланцюжок. Одним із за­вдань фінансового менеджменту є оптимізація структури підпри­ємства. Ллє на більшості українських підприємствах це завдання не виконувалося на належному рівні. У структурі підприємства, звичай­но, є об’єкти нерухомості, які не беруть участі у виробничому про­цесі, а перебувають у стані незавершеного будівництва декілька років або взагалі зруйновані, але в той же час є на балансі. Таке положення ускладнює визначення найбільш доцільного варіанта продажу.

Майновий комплекс підприємства був носієм певного бізнесу. Саме з погляду потреб нового потенційного бізнесу, що може бути організований на основі ліквідованого майнового комплексу, варто визначати склад лотів. При цьому варто керуватися такими принци­пами щодо формування лота:

* економічною доцільністю:
* максимальною вартістю;
* функціональною замкнутістю;
* юридичною обґрунтованістю;
* раціональним розміщенням.

Послідовність формування лотів може бути такою:

1. Розглядається варіант продажу майнового комплексу єдиним лотом. Це рішення приймається в таких випадках:
* якщо можливо продовження бізнесу підприємства в поточних економічних умовах, але необтяженого боргами;
* якщо частка ринку відповідної продукції (послуг) не загубле­на через змушений простій підприємства;
* якщо технічний стан комплексу активів підприємства дозво­лить забезпечити конкурентоздатність продукції чи послуг, що випускається, протягом розумного за строком періоду реструктуризації підприємства;
* якщо структура майнового комплексу не обтяжена об’єктами нерухомості, що не функціонують тривалий час;
* якщо ліквідоване підприємство є містоутворюючим;
* якщо конкурсний керуючий припускає наявність потенційних покупців усього майнового комплексу підприємства.
1. До формування окремих лотів приступають у таких випадках:
* якщо майновий комплекс включає об’єкти, географічно далеко розташовані один від одного та мало функціонально взаємоза­лежні;
* якщо об’єкти нерухомості мають значне зношення й інвести­ційна привабливість усього майнового комплексу дуже низька;
* якщо прогнозується доход від продажу окремих об’єктів біль­ший, ніж від продажу всього майнового комплексу в цілому;
* якщо на відкритих торгах майновий комплекс як єдиний лот не був проданий за прийнятну ціну (ціна попиту на аукціоні знизилася нижче залишкової вартості комплексу за балансом).

Розрахунок ціни не опирається на конкретну думку інвестора з урахуванням його бачення варіанта можливого використання об’єкта, отже, розраховується не інвестиційна вартість. Вартість визначається як деяка об’єктивна величина, що спирається на характеристики ста­ну майна н поточні умови відповідного ринку й особливості продажу. Отже, оцінюється ринкова вартість.

**Ринкова вартість** − це найбільш імовірна ціна, за якою об’єкт оцінки може бути відчужений на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють розумно, маючи всю необхідну ін­формацію, а на величині ціни угоди не відбиваються які-небудь над­звичайні обставини, тобто коли:

* одна зі сторін угоди не зобов’язана відчужувати об’єкт оцінки, а інша сторона не зобов’язана приймати виконання рішення;
* сторони угоди добре інформовані про предмет угоди й діють у своїх інтересах;
* об’єкт оцінки представлений на відкритий ринок у формі пу­блічної оферти;
* ціна угоди являє собою розумну винагороду за об’єкт оцінки й примушення до здійснення угоди з боку однієї зі сторін не було;
* платіж за об’єкт оцінки виражений у грошовій формі.

Наведене визначення свідчить про те, що стартова аукціонна ціна підприємства відповідає стандарту ринкової вартості лише частко­во — з боку типового покупця.

Таким чином, повинен бути введений стандарт ринкової вартості ліквідованого підприємства як вид вартості, відмінний від ринкової. У стандартах оцінки (як вітчизняних, так і міжнародних) уже присут­ні види вартості, відмінні від ринкової, але є багато загального з нею.

Для оцінки підприємства як товару в закордонній практиці од­ночасно використовують три основних методи: відтворювальний або метод нагромадження активів; метод порівняльного оцінювання ана­логічних підприємств і метод дисконтування грошових надходжень.

***Перший метод*** заснований на визначенні вартості всіх активів під­приємства (матеріальних і нематеріальних) за мінусом зобов’язань, тобто в цьому випадку ринкову ціну підприємства буде визначати ринкова вартість його власного капіталу.

***Другий*** − заснований на порівнянні вартості вже проданих оціне­них раніше підприємств даної галузі з аналогічним ступенем фінан­сової стабільності.

***Третій метод*** припускає встановлення прогнозного рівня при­бутковості майна й ставки дисконту.

У результаті комплексного використання цих трьох методів ви­значається середньозважена вартість оцінюваного підприємства, що і буде дорівнювати його ринковій ціні.

**4.** **Особливості оцінки бізнесу під час приватизації**

Наприкінці 80-х років став абсолютно очевидним той факт, що соціалістична економіка за своєю суттю не відповідає вимогам, що висуваються до неї її творцями. Досвід функціонування командно- адміністративної системи управління, яка ґрунтувалась на суспіль­ному володінні засобами виробництва та виробленою продукцією, а також на прийнятті економічних рішень шляхом централізованого планування виробництва й розподілу, виявив принципові вади про­вадження відтворювального процесу. Економічна ситуація так заго­стрилась, що докорінне змінення прав власності стало неминучим.

Восени 1990 р. у програмах економічних реформ з’явився термін «приватизація». У лютому 1991 р. прийнято Закон «Про власність», який проголосив, що в Україні поряд з колективною та державною існує й приватна власність. Він передбачав також спрощення системи управління національною економікою, що полягало в консолідації міністерств з відповідними урядовими підрозділами, створенні кон­цернів та інших типів асоціацій підприємств у деяких секторах еко­номіки, посиленні ролі місцевих владних структур, розширенні їхніх прав та обов'язків.

Приватизація обумовила необхідність втілення в економіч­ну практику нових, нетрадиційних підходів до виявлення вартості об’єктів приватизації. При цьому треба мати на увазі, що вирішення цього питання йшло паралельно зі становленням та розвитком самого процесу приватизації, його правового та методичного забезпечення.

На початковій стадії приватизація найчастіше спрацьовувала за такими схемами. За першою схемою майно підприємства просто за­писувалося відповідно до даних бухгалтерського обліку як складова частина майна якогось нового акціонерного товариства. За другою схемою, держмайно ставало приватною власністю після нехитрої операції оренди з викупом», при цьому вартість майна визначалася за залишковою вартістю.

На відміну від законодавства в більшості країн, які свого часу здійснювали аналогічні економічні реформи, українське законодав­ство розглядало викуп орендованого майна як один з можливих спо­собів приватизації. Це положення було зафіксоване в Концепції роз­державлення та приватизації підприємств, землі й житлового фонду, прийнятої ВР України в жовтні 1991 р.

Оренда давала змогу трудовим колективам нагромадити кошти для викупу державної частини майна в підприємстві. Продаж дер­жавного майна відбувався на неконкурентних засадах, тобто за міні­мальною стартовою ціною. Оренда виявилась найбільш адекватною умовам 1-го етапу ринкових перетворень.

Для того, щоб розблокувати процес приватизації, у тому числі шляхом викупу орендованого майна, ЗО грудня 1991 р. було видано Указ Президента «Про заходи з прискорення процесу' малої при­ватизації в Україні», де визначалося, що в 1995 р. поряд з іншими об’єктами, має бути приватизована й державна частина майна дрібних орендних підприємств. Установлювалося, що з моменту набрання указом чинності, угоди про оренду майна об’єктів малої приватизації не укладаються.

На етапі (1996-1999 рр.) створена в 1996 р. національна мережа центрів сертифікатних аукціонів (МЦСА), яка дала змогу громадяни­ну України безпосередньо або за допомогою фінансових посередників узяти участь в процесі приватизації. Через цю систему за приватиза­ційні майнові сертифікати було продано понад 13 тис. пакетів акцій 6912 підприємств України на загальну суму більш як 2 млрд. грн. Крім того, ще понад 7000 пакетів акцій загальною вартістю 1,6 млрд. грн було запропоновано для продажу за компенсаційні сертифікати.

Третій етан приватизації, що розпочався в 2000 р.. має цілу низку визначальних особливостей.

По-перше, державну програму розраховано вже на декілька років, що забезпечує стабільність процесу й привабливість для інвесторів.

По-друге, вперше виставляються на продаж за гроші контрольні пакети акцій стратегічних підприємств.

По-третє, державною програмою передбачено, що Фонд Держав­ного майна України забезпечує певне надходження коштів від при­ватизації до бюджету'.

Таким чином, приймаючи державні бюджети парламент встано­вив (уми надходжень від грошової приватизації в розмірах, які в зна­чній мірі залежали від методів оцінки майна, їх відповідності принци­пам формування доходної частини державного бюджету.

**5. Організаційні та методичні засади оцінки бізнесу під час приватизації**

Оцінка вартості майна (крім об’єктів незавершеного будівництва, майна радгоспів, інших державних сільськогосподарських підпри­ємств та підприємств рибного господарства, холдингових компаній) під час приватизації (корпоратизації) з метою визначення вартості внесків учасників господарських товариств до статутних фондів з державною (комунальною) часткою передбачає такі етапи:

1. утворення державним органом приватизації (органом, уповно­важеним управляти державним майном) інвентаризаційної комісії в складі працівників підприємства;
2. визначення цими органами дати оцінки розміру статутного фонду ВАТ;
3. проведення інвентаризаційною комісією попередньої інвента­ризації необоротних активів та затвердження її результатів у термін, що не перевищує 15 календарних днів від встановленої дати попере­дньої інвентаризації, але не пізніше ніж за 10 календарних днів до ви­значеної дати оцінки;
4. складання та затвердження державним органом приватизації (органом, уповноваженим управляти державним майном) основно­го переліку необоротних активів, що підлягають незалежній оцінці, в 5-денний термін від дати надання інвентаризаційною комісією ре­зультатів їх попередньої інвентаризації;
5. уточнення інвентаризаційною комісією в 20-денний термін після визначеної дати оцінки результатів попередньої інвентаризації необоротних активів палату оцінки, проведення повної інвентариза­ції інших активів та зобов’язань;
6. проведення експертом незалежної оцінки необоротних активів згідно з основним та додатковим переліком її подання в термін, що не перевищує 35 календарних днів віддати оцінки;
7. проведення державним органом приватизації рецензування матеріалів незалежної оцінки необоротних активів та надання екс­перту висновків рецензування в 10-ден ний термін від дати надхо­дження цих матеріалів;
8. надання державним органом приватизації до комісії з прива­тизації (корпоратизації) матеріалів незалежної оцінки необоротних активів та акту приймання-передачі робіт для затвердження висно­вків експерта;
9. складання підприємством у 5-денний термін здати отримання затверджених матеріалів незалежної оцінки передавального балансу на дату оцінки за наслідками інвентаризації та відповідно до резуль­татів незалежної оцінки необоротних активів і подання ного разом з висновками аудиторської перевірки та іншими матеріалами, що ви­магаються для проведення оцінки, комісії з приватизації (корпоратизації);
10. складання комісією з приватизації (корпоратизації) та за­твердження державним органом приватизації (органом, уповнова­женим управляти державним майном) акту оцінки вартості майна підприємства згідно з Методикою у термін, що не перевищує 2 місяці від визначеної дати оцінки.

Статутний фонд ВЛТ, що створюється в процесі приватизації (корпоратизації), визначається шляхом застосування процедур стандарти­зованої оцінки цілісного майнового комплексу підприємства. Стан­дартизована оцінка цілісного майнового комплексу для визначення статутного фонду ВАТ, що створюється на базі майна державних та орендних підприємств, проводиться на підставі результатів інвента­ризації майна підприємства, даних передавального балансу підприєм­ства, складеного на дату оцінки, у якому відображаються результати проведення переоцінки активів на засадах незалежної оцінки.

До переліку майна, що включається в сукупну вартість цілісного майнового комплексу, включаються: необоротні активи (основні засо­би, нематеріальні активи, незавершене будівництво, довгострокові фі­нансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість, відстроче­ні податкові активи, інші необоротні активи): оборотні активи (запаси, векселі одержані, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, дебіторська заборгованість за розрахунками та інша поточна дебітор­ська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, грошові кошти та їх еквіваленти, інші оборотні активи); витрати майбутніх періодів.

З метою визначення чистої вартості цілісного майнового комп­лексу сукупна вартість цілісного майнового комплексу зменшуєть­ся на: забезпечення наступних витрат і платежів; довгострокових зобов’язань; поточних зобов’язань. Таким чином, чиста вартість ці­лісного майнового комплексу підприємства *(ЦМК)* визначається за формулою:

***ЦМК = (Ан + Ао + Вм)-(Зв + Зд + Зп),***

де *Ан —* вартість необоротних активів;

*Ао —* вартість оборотних активів;

*Вм* — вартість витрат майбутніх періодів;

*Зе —* вартість забезпечень наступних витрат і платежів;

*Зд —* вартість довгострокових зобов’язань;

*Зп —* вартість поточних зобов’язань.