

УДК 657.421.3

МЕТОДИКА ДОХІДНОГО ПІДХОДУ ОЦІНКИ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ В ОБЛІКОВО-АНАЛІТИЧНІЙ СИСТЕМІ ПІДПРИЄМСТВА

ХРИСТИНА СКОП,
аспірант кафедри обліку
і аудиту Львівського
національного університету
імені Івана Франка

Визначено особливості застосування дохідного підходу оцінки нематеріальних активів в обліково-аналітичній системі підприємства і розкрито методологічний апарат розрахунку справедливої вартості оцінюваного нематеріального активу на основі методів дисконтування доходу та прямої капіталізації.

Ключові слова: нематеріальні активи (НМА), справедлива вартість, оцінка, дохідний підхід оцінки, ставка дисконтування (дохідності), метод дисконтування доходу, метод прямої капіталізації.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Економічні, комерційні та маркетингові потреби в країнах світу з найбільш розвинутою економікою, особливо в останні двадцять років, призвели до того, що багато підприємств стали здійснювати значні вкладення в сфери, які раніше не були поширені. Немає нічого дивного в тому, що підприємства, які володіють успішними торгівельними марками, витрачають великі кошти на підтримку поінформованості про них клієнтів, здійснюють витрати на відносно нову категорію активів, пов'язану із програмним забезпеченням та розробкою комп'ютеризованих збутових і маркетингових систем та веб-сайтів.

Це привело до необхідності врахування важливості ролі нематеріальних активів у діяльності підприємства та потреби їх адекватного відображення в фінансовій звітності. Проте наявна обліково-аналітична методика оцінки нематеріальних активів [1; 2; 3, с. 843–918], яка ґрунтується виключно на елементах формування її первісної вартості та подальших амортизаційних відрахувань, не відповідає сучасним вимогам ринку та потребам інноваційної економіки, оскільки розглядає тільки минулі витрати для їхнього отримання, без майбутніх перспектив їх використання.

У зв'язку з цим виникає потреба застосування альтернативних методів оцінки нематеріальних активів, які можуть бути інтегровані в обліково-аналітичну систему підприємства, надавати достовірні та обґрунтовані вартісні вимірники та визначати орієнтири їхнього майбутнього стану.

Аналіз останніх наукових досліджень. В основу дохідного підходу оцінки нематеріальних активів

покладено математичний апарат, який досить повно викладений у класичній монографії з оцінки нерухомості Дж. Фрідмана і Н. Ордуей [4]. Цей математичний апарат детально досліджувався та був диверсифікований для оцінки нематеріальних активів низкою зарубіжних і вітчизняних учених в роботах Р. Рейлі, Р. Швайса [5], Дж.Р. Хітчнера [6], В. Шихиріна, А. Шихиріної [7], А. Козирева, В. Макарова [8], Н. Цибульова [9], А. Бутнік-Сіверського, Г.Калитича, А. Гавриленко, С. Довгого, В. Жарова, В. Жукова, Т. Захарченко, В. Клявлина, А. Савченко, А. Святоцького, Л. Федченко [10] та ін.

Зокрема, Р. Рейлі та Р. Швайс [5, с. 247] розглядають *дохідний підхід оцінки* з точки зору застосування двох методів: методу капіталізації доходу (Yield Capitalization) і методу прямої капіталізації (Direct Capitalization). Натомість Н. Цибульов [9, с. 85] виділяє в межах дохідного підходу чотири методи: метод прямої капіталізації, метод надлишкових прибутків, метод дисконтування грошових потоків та метод звільнення від роялті. В роботі А. Козирева та В. Макарова «Оцінка вартості нематеріальних активів та інтелектуальної власності» [8, с. 139] розглядається три методи: метод звільнення від роялті, метод дисконтування/капіталізації переваги в доходах, метод дисконтування / капіталізації економії витрат.

Різні підходи до трактування методики дохідного підходу оцінки НМА ускладнюють його застосування обліково-аналітичним апаратом підприємства, оскільки виникають розбіжності не тільки в його понятійному апараті, а й в методично-розрахунковому процесі визначення вартісного показника.

Мета дослідження – систематизація наявних методологічних підходів дохідного підходу оцінки нематеріальних активів та формування чіткого методологічного апарату оцінки/переоцінки нематеріальних активів, який може бути використаний обліково-аналітичною системою підприємства.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Дохідний підхід оцінки заснований на економічному принципі очікування, який іноді називають принципом ймовірного очікування [9, с. 83]. У межах цього підходу вартість оцінюваного нематеріального активу дорівнює приведеній вартості очікуваного економічного доходу, який буде отриманий у майбутньому від володіння і використання цього нематеріального активу. Це очікування майбутнього економічного доходу перетворюється в поточну вартість, тобто в показник вартості оцінюваного НМА. Згідно з Міжнародним стандартом оцінки (МСО) 4 «Оцінка нематеріальних активів» оціночні методи в межах дохідного підходу розраховують вартість НМА шляхом визначення поточної вартості прибутку, грошового потоку або економії витрат, які фактично або гіпотетично можуть бути досягнуті учасником ринку, який володіє цим активом [11].

Для можливості застосування дохідного підходу оцінки нематеріальних активів в обліково-аналітичній системі підприємства необхідно визначити його основні компоненти:

Прогноз економічного доходу, що підлягає капіталізації.

Період часу, на який складається прогноз економічного доходу.

Необхідну ставку капіталізації.

КОМПОНЕНТА ДОХОДУ

Одним із найважливіших міркувань при здійсненні оцінки НМА в рамках дохідного підходу є те, що міра економічного доходу (незалежно від його визначення) повинна відображувати тільки той дохід, який стосується виключно оцінюваного НМА. Іншими словами потік доходу не повинен включати дохід, спричинений або пов'язаний з:

- 1) іншими НМА, крім оцінюваного;
- 2) комерційним підприємством, в якому функціонує НМА в цілому;
- 3) матеріальними активами, які використовуються або витрачаються в процесі генерування доходу

від оцінюваного НМА.

Перш ніж вибрати належну міру економічного доходу, що підлягає кількісному вираженню, аналітику слід розглянути, як оцінюваний нематеріальний актив генеруватиме цей дохід. Існують такі способи формування доходу за рахунок:

- використання нематеріального активу;
- володіння нематеріальним активом;
- відмови від використання нематеріального активу [5, с. 255].

Концепція генерування доходу в результаті використання нематеріального активу полягає у отриманні підприємством певної відносної економічної переваги, що безпосередньо пов'язана з експлуатацією об'єкта оцінки. Однак власник НМА може отримувати суттєвий економічний дохід без будь-якої необхідності в практичному використанні об'єкта оцінки. У такому разі нематеріальний актив, зазвичай, використовують (або не використовують залежно від обставин) з метою захисту. У деяких випадках підприємство, яке володіє нематеріальним активом, відмовляється від його використання, з метою захисту конкурентного становища, ринкової частки, виручки, прибутку власника нематеріального активу тощо. Наприклад, підприємство, яке володіє товарним знаком або патентом, відмовляється від його використання, щоб запобігти його використанню конкурентами і зберегти статус-кво¹ в цій галузі.

Аналіз оцінюваного нематеріального активу в межах дохідного підходу в усіх випадках **включає прогноз і оцінку потенційного обсягу доходу від нематеріального активу**. Варто відзначити, що потенційний дохід від оцінюваного нематеріального активу може відрізнятися від фактичного доходу, який цей актив генерував у минулому. Незалежно від визначення оцінюваної вартості, виконання аналізу потенційного доходу завжди є доцільним [5, с. 258–260]. Це не означає, що аналітикам не слід вивчати та інтерпретувати умови отримання фактичного доходу, що отриманий оцінюваним активом у минулому, оскільки ця інформація дає змогу спрогнозувати здатність НМА генерувати дохід у майбутньому.

¹ **Статус-кво** (лат. status quo – положення, в якому) – правове становище, позначення якого широко застосовується в юриспруденції. Іншими словами це «поточний чи існуючий стан справ». «Зберегти статус-кво» означає залишити все так, як є. У міжнародному праві під «статус-кво» мається на увазі будь-яке існуюче на певний момент фактичне або правове становище, про відновлення або збереження якого йде мова [12].

Всі альтернативні категорії економічного доходу в цілому можуть бути згруповані в такі категорії:

1) *дохід, який отриманий за рахунок збільшення виручки*, що відноситься до оцінюваного нематеріального активу;

2) *дохід, який отриманий за рахунок скорочення витрат*, що відноситься до оцінюваного нематеріального активу;

3) *дохід, який отриманий за рахунок скорочення обсягу інвестицій*, що відноситься до оцінюваного нематеріального активу.

У межах даних категорій визначають рівень економічного доходу, придатний для оцінки визначеного нематеріального активу. Серед найпоширеніших рівнів економічного доходу виділяють величини, які можна взяти із *звіту про фінансовий результат підприємства*: чистий дохід від реалізації, валовий прибуток, прибуток від операційної діяльності, прибуток до оподаткування, чистий прибуток, а також величини, які можна взяти із *звіту про рух грошових коштів*: чистий рух грошових коштів від операційної діяльності, чистий рух грошових коштів від інвестиційної діяльності, чистий рух грошових коштів від фінансової діяльності, чистий рух грошових коштів за звітний період [2].

Для того щоб дані рівні економічного доходу були придатні для цілей обліково-аналітичної системи може знадобитися внесення кількох поправок, щоб прийти до рівня економічного доходу, пов'язаного з конкретним НМА.

Незважаючи на наявність численних потенційних поправок, у цілому вони можуть бути об'єднані в три групи:

- 1) коригування сукупного доходу підприємства;
- 2) коригування з урахуванням амортизаційних відрахувань;
- 3) коригування, пов'язане з виділенням частки доходу.

Коригування сукупного доходу підприємства для визначення вартості оцінюваного нематеріального активу в межах дохідного підходу є необхідним в зв'язку з тим, що, по-перше, наявні дані про дохід за минулі періоди, зазвичай, представлені на базі всього підприємства, а по-друге, за винятком нематеріальних активів, ліцензованих окремо від функціонуючого бізнесу, дохід, який генерує оцінюваний нематеріальний актив, являє собою лише одну частину сукупного доходу, що генерується комерційним підприємством, в межах якого функціонує цей актив [5, с. 271]. Тому таке коригування пов'язане з розподі-

лом сукупного доходу між складовими елементами комерційного підприємства, включаючи всі матеріальні та нематеріальні активи. Таке розмежування елементів доходу часто називають коригування «воронки»², оскільки весь дохід, що генерується комерційним підприємством, можна порівняти з верхньою (широкою) частиною воронки. Для аналітичних цілей нас цікавить тільки та частина сукупного доходу підприємства, яка знаходиться в нижній (або вузькій) частині воронки, тобто та частина, яка безпосередньо відноситься до оцінюваного НМА [14]. Це коригування часто необхідне для того, щоб уникнути подвійного рахунку або завищення вартості НМА.

Коригування з урахуванням амортизаційних відрахувань має забезпечити врахування справедливого рівня прибутковості інвестицій усіх активів, що використовуються або витрачаються в процесі генерування доходу, пов'язаного з оцінюваним нематеріальним активом. Амортизаційні відрахування віднімаються від міри економічного доходу, пов'язаного з оцінюваним НМА. Шляхом вирахування амортизаційних відрахувань здійснюють розподіл частини економічного доходу для забезпечення справедливої ставки прибутковості активів (матеріальних і нематеріальних), які використовують або витрачають в процесі виробництва доходу, пов'язаного з оцінюваним нематеріальним активом [15].

Слід ураховувати ту обставину, що деякі категорії активів можуть мати коротший очікуваний строк корисного використання, ніж строк експлуатації оцінюваного НМА. У цьому випадку актив з коротшим терміном експлуатації буде повністю витрачений за період, протягом якого оцінюваний нематеріальний актив генеруватиме дохід. Зрозуміло, що немає необхідності здійснювати амортизаційні відрахування на актив, який вже повністю витрачено. Тому в довгостроковому аналізі економічного доходу амортизаційні відрахування можуть знижуватися з часом, у міру того, як активи, для яких розраховують амортизаційні відрахування, досягають закінчення свого подальшого строку корисного використання.

Коригування, пов'язане з виділенням частки доходу, ґрунтується на питанні про те, яка частина економічного доходу, що генерується оцінюваним нематеріальним активом, повинна бути включена в

² **Воронка** (англ. funnel) – ємкість лійкоподібної форми для прийому, накопичення і випуску рідини (шламу). Синонім – лійка [13].

конкретний аналіз [5, с. 263]. Це питання розглядається після належного коригування «воронки» доходу і здійснення відповідних амортизаційних відрахувань з прогнозу економічного доходу. Коригування для виділення часток доходу, коли вона необхідна, залежить від виду виконуваного аналізу.

У цілому існують три частки доходу, релевантні для більшості видів аналізу нематеріальних активів:

1) *увесь дохід* (100 % доходу);

2) *диференційований дохід* (тобто різниця між доходом, який генерується НМА, і будь-яким іншим, реальним або гіпотетичним, рівнем доходу);

3) *додатковий дохід* (тобто додатковий дохід, що генерується підприємством за рахунок використання оцінюваного нематеріального активу, порівняно з величиною доходу, яку отримувало б підприємство без оцінюваного нематеріального активу).

КОМПОНЕНТА ЧАСУ

Відповідний прогнозний період – це проміжок часу, протягом якого, як очікується, нематеріальний актив генеруватиме економічний дохід. Найчастіше прогнозний період вимірюється в роках, однак його можна вимірювати в будь-яких інших інтервалах, що найбільш релевантні для проведеного аналізу, включаючи дні, тижні, місяці, квартали тощо.

Існують два, іноді суперечливі, чинники, які слід розглянути при виборі прогнозного періоду:

1) *внутрішній чинник* – прогнозний період являє собою найкращу оцінку тривалості проміжку часу в майбутньому, протягом якого оцінюваний НМА здатний генерувати економічний дохід, що піддається виміру;

2) *зовнішній чинник* – прогнозний період являє собою максимальний проміжок часу в майбутньому, протягом якого аналітик може скласти прогноз доходу з прийнятним ступенем вірогідності [5, с. 261–262].

Прогнозний період, що внутрішньо притаманний оцінюваному НМА, залежить від його *залишкового строку корисного використання*. Кожен нематеріальний актив (і, власне кажучи, кожен матеріальний актив) допускає кілька альтернативних оцінок залишкового строку корисного використання, оскільки строк служби може бути вимірний у вигляді: економічного, функціонального, юридичного або законодавчого, контрактного, актуарного строку служби тощо.

При наявності різних значень прогнозного періоду генерування економічного доходу для цілей об-

ліково-аналітичної системи підприємства слід використовувати найкоротший строк. Наприклад, для аналізу не особливо істотно, що патент має 15-річний юридичний строк служби, коли очікується, що відповідний запатентований процес технологічно застаріє через 5 років. Якщо патент може генерувати дохід тільки протягом свого 5-річного технологічного строку служби (за рахунок скорочення витрат, реалізації відповідної продукції, прямих ліцензійних виплат тощо), то для аналізу релевантним є 5-річний період. Для цілей аналізу, в межах дохідного підходу оцінки, 17-річний період, хоча він і заслуговує на увагу, є не релевантним.

КОМПОНЕНТА ВИБОРУ ВІДПОВІДНОЇ СТАВКИ КАПІТАЛІЗАЦІЇ (ДОХІДНОСТІ)

Ставку капіталізації (дохідності), як відомо, використовують для перетворення прогнозу економічного доходу, генерованого оцінюваним нематеріальним активом, у показник вартості [9, с. 104–106]. Відповідна ставка капіталізації доходу, яка повинна бути використана в аналізі в межах дохідного підходу оцінки, дорівнює вартості капіталу, що дорівнює вкладеним інвестиціям в оцінюваний нематеріальний актив. Вартість капіталу залежить від ризику інвестицій у даний нематеріальний актив.

На думку багатьох аналітиків, у тих випадках, коли оцінюваний НМА підлягає аналізу на автономній основі, слід використовувати *ставку капіталізації (дохідності)*, специфічну для цього окремого НМА. Ця ставка залежатиме від специфічних ризиків, сполучених з даним нематеріальним активом [10]. Оскільки окремі НМА, як правило, мають більш високі показники ризику, ніж діючі бізнеси, слід очікувати, що ставка капіталізації (дохідності), специфічна для даного активу, буде вищою, ніж ставка для всього бізнесу в цілому.

Обрана ставка капіталізації (дохідності) для приведення до поточної вартості має відповідати таким вимогам:

1. Дані, які використовуються для одержання ставки капіталізації (дохідності), повинні бути *почерпнуті на ринку*.

2. Ставка капіталізації (дохідності) має *відображувати ризик, пов'язаний із здатністю оцінюваного нематеріального активу генерувати дохід*.

3. Ставка капіталізації (дохідності) повинна *бути встановлена так, щоб вона узгоджувалася з мірою економічного доходу, який був використаний при оцінці нематеріального активу*.

4. Ставка капіталізації (дохідності) має бути перспективною, тобто вона не повинна дорівнювати ставці прибутковості за минулі періоди, якщо тільки аналітик не дійде висновку про те, що історичні дані є найкращими характеристиками вартості.

5. Ставку капіталізації (дохідності) слід узгоджувати з очікуваним строком отримання потоку доходу від нематеріального активу [5, с. 243].

На нашу думку, найбільш обґрунтоване значення ставки капіталізації (дохідності) для оцінки нематеріальних активів можна отримати при застосуванні моделі оцінки капітальних активів – Capital Asset Pricing Model (CAPM).

CAPM заснована на уявленні, що інвестор прагне до отримання додаткових доходів (порівняно з гарантованими доходами від безризикових цінних паперів, наприклад від державних облігацій) [9, с. 106]. Додатковий дохід – це винагорода, яку інвестор отримує за те, що вкладає кошти в активи з більш високим рівнем ризику. За допомогою CAPM робиться спроба виміряти додатковий очікуваний дохід для активів на основі трьох компонентів: безризикової ставки, коефіцієнта бета та ринкової премії за ризик.

Рівняння CAPM може бути записано у такому вигляді:

$$i_{cap} = i_{RF} + (i_m - i_{RF})\beta, \quad (1)$$

де i_{cap} – ставка капіталізації (дохідності), %;

i_{RF} – безризикова ставка доходу, %;

i_m – середньоринкова ставка доходу, %;

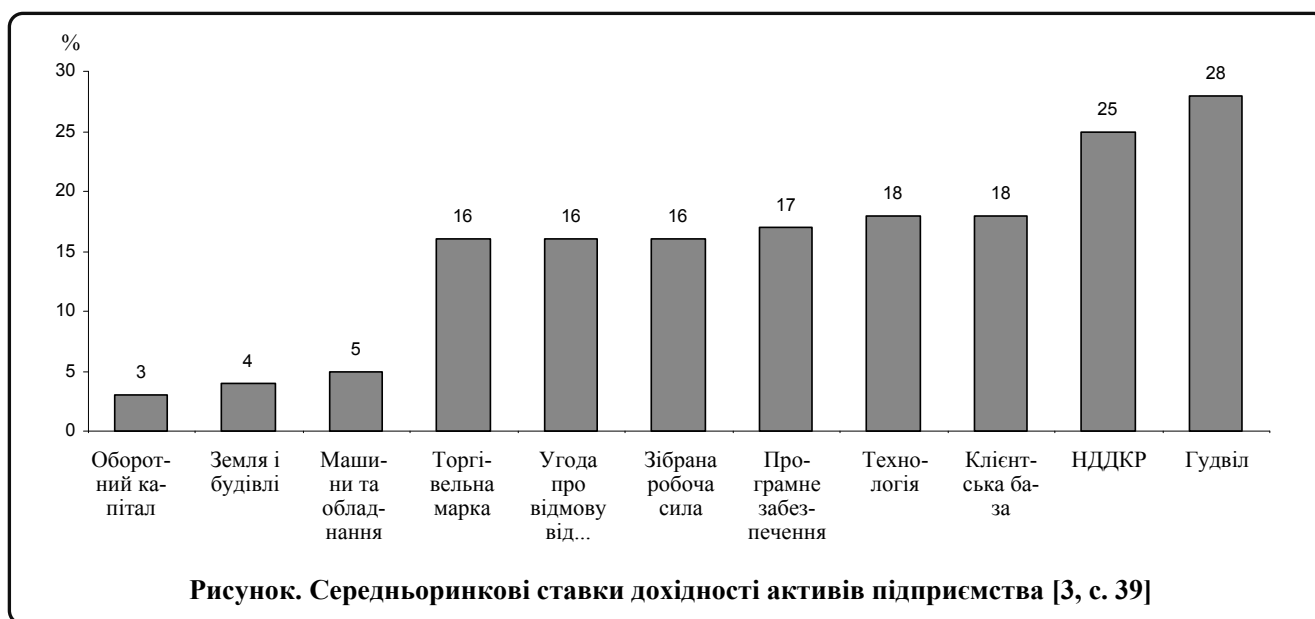
β – коефіцієнт бета (фактор ризику) [9, с. 106–107].

Отже, за допомогою моделі CAPM можна виміряти необхідний дохід для певного конкретного підприємства: обчислюють різницю між середньоринковою ставкою доходу i_m та безризиковою ставкою доходу i_{RF} , яку множать на коефіцієнт бета β і потім сумують з безризиковою ставкою доходу i_{RF} .

Безризикову ставку доходу i_{RF} визначають, як правило, виходячи із ставки доходів за довгостроковими державними облігаціями або із ставки рефінансування національного банку країни. Цей вибір обумовлений тим, що довгострокові урядові облігації та ставки рефінансування національних банків характеризуються дуже низьким ризиком і високим ступенем ліквідності. Крім того, при визначенні ставки капіталізації (дохідності) цього виду цінних паперів або наданих кредитів ураховують довгострокову дію інфляції [3, с. 73–74].

Середньоринкова ставка доходу i_m – додатковий дохід (перевищення над безризиковою ставкою доходу), яку інвестор отримує як компенсацію за додатковий ризик, пов'язаний з капіталовкладеннями в оцінюваний актив.

У роботі Дж.Р. Хітчнера [6, с. 38] наведено середньо ринкові ставки капіталізації (дохідності) відносно різних видів активів, якими володіє підприємство (залишаються актуальними до сьогодні), і можуть бути використані для розрахункового аналізу вартості нематеріальних активів (рисунок).



Модель використовує показник ризику конкретного підприємства, який формалізується введенням показника β . Якщо $\beta = 0$, то активи підприємства абсолютно без ризикові ($\beta = 0$ для державних облігацій). Якщо $\beta = 1$, то активи даного підприємства настільки ж ризикові, як і середні по ринку всіх підприємств країни. Якщо для конкретного підприємства маємо $0 < \beta < 1$, то це підприємство є менш ризикове порівняно з середнім ринковими значеннями. Якщо $\beta > 1$, то підприємство володіє великим рівнем ризику, ніж у середньому в країні [9, с. 107–110].

В основу підходу визначення показника β покладено результати дослідження, які виявили наявність тісного кореляційної зв'язку між коефіцієнтом бета і показниками ризику підприємства. До цих показників ризику відносяться показники фінансового ризику, показники від галузевого ризику та показники, що відображують вплив макроекономічних змін на діяльність підприємства. Показники фінансового ризику використовують для визначення рівня ризику, пов'язаного з інвестуванням у визначене підприємство. Показники галузевого ризику відображують дію ключових чинників, що визначають рівень ризику в галузі, де діє підприємство, а макроекономічні показники містять інформацію про те, як, зазвичай, позначається на діяльності підприємства (порівняно з іншими підприємствами) зміни макроекономічної ситуації.

Відобразимо процес розрахунку ставки капіталізації (дохідності) i_{cap} для програмного забезпечення на прикладі підприємства Х. Безризикова ставка доходу i_{RF} являє собою ставку рефінансування НБУ, яка станом на 13 серпня 2013 р. дорівнювала 6,50% [16]. Середньоринкова ставка доходу i_m згідно з рисунком дорівнює 17%, а показник ризику конкретного підприємства β , урахувавши функціональні, технологічні та економічні характеристики оцінюваного програмного забезпечення, ми припускаємо, дорівнює 1:

$$i_{cap} = 6,5\% + (17\% - 6,5\%) \cdot 1 = 17\%. \quad (2)$$

Отже, на основі розрахованого показника ставки капіталізації (дохідності) $i_{cap} = 17\%$, можна дійти висновку, що ставка капіталізації (дохідності) i_{cap} об'єкта оцінки може бути обрана, згідно з даними дослідження Р. Хітчнера, в тому разі, якщо показник ризиковості вкладення капіталу в оцінюваний нематеріальний актив є середньоринковим.

Після визначення основних компонентів (прогно-

зу економічного доходу, що підлягає капіталізації: періоду часу, на який складається прогноз економічного доходу; необхідної ставки капіталізації (дохідності) дохідного підходу оцінки, для визначеного нематеріального активу слід здійснювати розрахунок вартісного показника. На основі дослідження сутності та методології дохідного підходу оцінки НМА, а також з врахуванням власного погляду на формування методологічного апарату для цілей обліково-аналітичної системи, ми вважаємо, що в межах дохідного підходу оцінки можливе застосування одного з двох методів, а саме: методу дисконтування доходу або методу прямої капіталізації.

МЕТОД ДИСКОНТУВАННЯ ДОХОДУ

Цей метод полягає в установленні поточної вартості змінного потоку прогнозованого економічного доходу за дискретний проміжок часу. В його основу покладено перший закон фінансів: співвідношення між теперішньою і майбутньою вартістю зафіксовано формулою наростання знижки в майбутніх грошових потоках за методом складного відсотка [9, с. 93]. Метод дисконтування доходу застосовують тоді, коли прогнозовані від використання об'єкта оцінки грошові потоки є неоднаковими за величиною, не постійними протягом визначеного періоду прогнозування або, якщо отримання їх обмежується у часі. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії³, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки капіталізації (дохідності) для отримання їхньої поточної вартості [17, с. 111]. У цьому методі одночасно використовують і другий закон фінансів: ставка капіталізації на безризикове вкладення капіталу є мінімальною, а на високоризикові вкладення капіталу – максимальною. В процесі реалізації цього методу необхідно:

- 1) визначити належну міру економічного доходу, яка буде використана в подальшому оціночному аналізі;
- 2) оцінити очікуваний подальший строк корисного використання оцінюваного нематеріального активу;
- 3) скласти дискретний прогноз економічного доходу за кожен конкретний часовий проміжок (рік) прогнозного періоду;
- 4) розрахувати коефіцієнт дисконтування на основі відповідної ставки капіталізації (дохідності);

³ *Вартість реверсії* – вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним.

5) розрахувати показник вартості оцінюваного нематеріального активу.

Оцінювану вартість нематеріальних активів за методом дисконтування доходу визначають за такою формулою:

$$PV = \sum_{t=1}^n C_t \cdot DF_t, \quad (3)$$

де PV – приведена вартість НМА, грн;

t – періоди (роки);

C_t – чистий прибуток в періоді t , грн;

DF_t – коефіцієнт дисконтування в періоді t , який можна визначити за такою формулою:

$$DF_t = \left(\frac{1}{1 + \frac{i_{cap}}{100}} \right)^t, \quad (4)$$

де i_{cap} – ставка капіталізації, розрахунок якої розглядався раніше [5; 8; 9; 17].

Схематично практичну апробацію методу дисконтування доходу оцінки програмного забезпечення підприємства X, ставка капіталізації (дохідності) i_{cap} якого дорівнює 17 %, відображено в табл. 1.

Крім того, варто зазначити, що період часу, на який складається прогноз економічного доходу, становить 4 роки (2013, 2014, 2015, 2016), а вартісний показник прогнозованого чистого грошового потоку, що генерується оцінюваним нематеріальним активом для підприємства X, являє собою вже скориговану величину доходу, який отриманий за рахунок скорочення витрат, що відносяться до оцінюваного нематеріального активу і почерпнуті із наявних на підприємстві X бізнес-планів, фінансово-економічних прогнозів та інших аналітичних джерел.

Таблиця 1

ОЦІНКА ПРОГРАМНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДПРИЄМСТВА X МЕТОДОМ ДИСКОНТУВАННЯ ДОХОДУ

Показник	Період часу			
	2013	2014	2015	2016
Прогнозований чистий грошовий потік, що генерується оцінюваним нематеріальним активом, грн	10 000	12 000	8 000	4 200
Коефіцієнт дисконтування DF_t	$DF_{2013} = \left(\frac{1}{1 + \frac{17\%}{100}} \right) = 0,8547$	0,7305	0,6243	0,5336
PV чистого грошового потоку оцінюваного нематеріального активу, грн	8 547	8 766	4 994,4	2 241,1
Сукупна вартість оцінюваного нематеріального активу, грн	24 548,5			

Основним критерієм надання великої ваги методу дисконтування доходу є існування детального бізнес-плану або прогнозу очікуваних фінансових результатів від оцінюваного нематеріального активу. Його використовують найчастіше в тому випадку, коли власник нематеріального активу може дійсно забезпечити досягнення прогнозованих доходів. Коли прогнозовані фінансові результати використання НМА не знаходяться під контролем власника нематеріального активу або коли майбутні фінансові результати є досить сумнівними, використання цього методу в межах обліково-аналітичної системи є менш надійним. Слід зазначити, що цей метод стає більш вагомим при проведенні оцінки/переоцінки НМА, коли очікується, що майбутні результати дія-

льності оцінюваного нематеріального активу будуть значно відрізнятися від минулих, оскільки, якщо покладатися виключно тільки на історичні дані, то це може призвести до невірної визначення показника вартості.

МЕТОД ПРЯМОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ДОХОДУ

Цей метод застосовують тоді, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі [17, с. 111]. Метод прямої капіталізації досить простий і в цьому його основна перевага, проте він статичний, прив'язаний до даних одного найхарактернішого року, тому потрібна особлива увага до правильного вибору

показників чистого доходу і коефіцієнтів капіталізації. Його використовують частіше для розрахунку залишкової вартості НМА як експрес-метод, а іноді для оцінки нематеріальних активів, термін корисного використання яких практично не визначений [9, с. 91].

Поточну вартість нематеріальних активів цим методом слід розраховувати в такій послідовності:

1) визначення належної міри економічного доходу, яка буде використана в оціночному аналізі;

2) оцінка очікуваного подальшого строку корисного використання нематеріального активу;

3) обґрунтування прогнозу економічного доходу, який може бути *постійним* (тобто однаковим у будь-якому періоді) при визначеній (кінцевій) або нескінченній кількості періодів, або *постійно-змінним* (економічний дохід змінюється з постійним темпом в кожному періоді) при визначеній (кінцевій) або нескінченній кількості періодів (якщо зміна в прогнозі доходу не відбувається з постійним темпом, то метод прямої капіталізації не може бути застосований, у таких випадках слід використовувати метод дисконтування доходу) [5, с. 251–252];

4) розрахунок коефіцієнта капіталізації на основі відповідної ставки капіталізації (дохідності);

5) встановлення показника вартості оцінюваного нематеріального активу.

Іноді припускається, що при використанні методу прямої капіталізації немає потреби в розгляді подальшого строку корисного використання, оскільки вважається, що пряму капіталізацію можна використовувати тільки тоді, коли прогноз потоку економічного доходу може бути встановлений на необмежений строк, тобто очікуваний подальший строк корисного використання оцінюваного нематеріального активу є нескінченним або невизначеним. Тим не менше метод прямої капіталізації можна використовувати тільки тоді, коли прогнозований потік доходу являє собою *ануїтет* або *перпетуїтет*⁴.

Отже, метод прямої капіталізації можна використовувати, коли прогнозований потік доходу є перпетуїтетом (тобто, коли очікуваний залишковий строк корисного використання оцінюваного НМА є не-

⁴ *Ануїтет* – це потік доходу, що є постійним (або змінюваний з постійним темпом) протягом кінцевого періоду часу.

Перпетуїтет – це потік доходу, що є постійним (або змінюваний з постійним темпом) протягом нескінченного періоду часу [5, с. 250].

скінченним) або коли прогнозований потік доходу є ануїтетом (тобто, коли очікуваний подальший строк корисного використання оцінюваного НМА є визначеним), що вимагає, в межах даного методу оцінки, визначення строку корисного використання оцінюваного НМА.

Поточну вартість НМА можна розраховувати за такою формулою:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{R_{Et}}, \quad (5)$$

де PV – приведена вартість оцінюваного НМА, грн;

C_t – прибуток, що генерується оцінюваним НМА в періоді t , грн;

R_{Et} – коефіцієнт капіталізації в періоді t [9, с. 91].

Коефіцієнт капіталізації R_{Et} може бути розрахований через коефіцієнт дисконтування DF за формулою:

$$R_{Et} = DF - \frac{q}{100}, \quad (6)$$

де q – темп приросту обраної міри економічного доходу, %.

Якщо прогнозований потік доходу є постійним і не змінюється з постійним темпом приросту q , то:

$$R_{Et} = DF. \quad (7)$$

Це дає змогу виявити простий математичний зв'язок між коефіцієнтом дисконтування і коефіцієнтом капіталізації, пов'язаний із величиною темпу приросту q – міри економічного доходу, обраної для оціночного аналізу.

Схематичне практичне застосування методу прямої капіталізації доходу для програмного забезпечення підприємства X розглянуто в табл. 2.

Слід також зазначити, що *темпи приросту потоку доходу, що генерується нематеріальним активом, може бути позитивним, негативним або нульовим* [5, с. 251]. При оцінці вартості підприємств або цінних паперів оцінювач, зазвичай, припускає, що прогнозовані темпи приросту будуть позитивними (або, як мінімум, дорівнюють нулю). Проте безумовно існує ймовірність того, що дохід, що генерується нематеріальним активом, може зменшуватися в кожному періоді протягом його залишкового строку експлуатації. Наприклад, цього можна очікувати від НМА, пов'язаних з технологіями, що призводять до зростаючого старіння на більш пізньому етапі свого життєвого циклу. Тим не менше метод прямої капіталізації можна використовувати в аналізі нематері-

ОЦІНКА ПРОГРАМНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДПРИЄМСТВА X МЕТОДОМ ПРЯМОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ

Показник	Період часу			
	2013	2014	2015	2016
Прогнозований чистий грошовий потік, що генерується оцінюваним нематеріальним активом, грн	7 500	7 500	7 500	7 500
Темп приросту чистого грошового потоку, %	0	0	0	0
Коефіцієнт капіталізації R_{Et}	0,8547	0,7305	0,6243	0,5336
PV чистого грошового потоку оцінюваного нематеріального активу, грн	6 410,25	5 478,75	4 682,25	4 002
Сукупна вартість оцінюваного нематеріального активу, грн	20 573,25			

альних активів, що мають негативний темп приросту доходів. Однак необхідно бути обережним при включенні негативного темпу приросту в розрахунок ставки прямої капіталізації.

Метод дисконтування доходу та метод прямої капіталізації мають спільну концептуальну основу, хоча і включають різні механізми проведення процедур кількісного вираження оцінюваної поточної вартості. Вони обидва спрямовані на кількісне вираження поточної вартості очікуваного економіч-

ного доходу від оцінюваного нематеріального активу. Відповідно, для оцінки та економічного аналізу одного нематеріального активу можуть бути застосовані як метод дисконтування доходу, так і метод прямої капіталізації. При правильному застосуванні обидва аналітичних методи оцінки дохідного підходу приводять до отримання приблизно однакового (з урахуванням заокруглень) (див. табл. 1 і табл. 2) показника вартості одного і того самого нематеріального активу.

ВИСНОВКИ

Дохідний підхід оцінки вважається одним із найбільш точних методичних прийомів визначення різного роду вартостей, зокрема і справедливої вартості нематеріальних активів, до рівня якої згідно з міжнародними та вітчизняними стандартами бухгалтерського обліку має бути приведена фінансова звітність підприємств.

У нашому дослідженні здійснено спробу формування методологічного апарату оцінки/переоцінки нематеріальних активів на основі дохідного підходу оцінки, який може застосовуватись обліково-аналітичною системою підприємства.

Основною перевагою вище розглянутої методики оцінки нематеріальних активів, на нашу думку, є отримання найбільш достовірних та реалістичних показників вартості об'єкта оцінки, величина яких безпосередньо пов'язана з діяльністю певного підприємства та його можливостями ефективного використання оцінюваного нематеріального активу.

Основним недоліком застосування дохідного підходу оцінки нематеріальних активів для цілей обліково-аналітичної системи підприємства є залежність від наявності детального бізнес-плану або прогнозу очікуваних фінансових результатів від оцінюваного нематеріального активу та можливостей його виконання підприємством. Тому перш ніж методи дохідного підходу оцінки можуть бути використані для цілей бухгалтерського обліку, доцільно сформулювати відповідне інформаційне забезпечення обліково-аналітичної системи підприємства, актуальність та об'єктивність якого може бути підтверджена економічною політикою підприємства.

ВИКОРИСТАНА ЛІТЕРАТУРА

1. *Міжнародний* стандарт бухгалтерського обліку (МСБО) 38. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://dipifr.info/lib_files/standards/rus2012/ias38.pdf
2. *Про затвердження* Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 р. № 73 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://smao.ru/files/dok_novosti/2013/perevod_mco.pdf
3. *Применение* МСФО: в 3-х т.; пер. с англ. – 2-е стер. изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – Ч. 1: Применение МСФО. – 1124 с.
4. *Фридман Дж.* Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / Дж. Фридман, Н. Ордуэй; пер. с англ. – М.: Дело ЛТД, 1995.
5. *Рейли Р.* Оценка нематериальных активов / Р. Рейли, Р. Швайс; пер. с англ. Бюро переводов Ройд. – М.: ИД «Квинто-Консалтинг», 2005. – 761 с.
6. *Джеймс Р. Хитчнер.* Оценка стоимости нематериальных активов / Хитчнер Р. Джеймс; под научн. ред. В.М. Рутгайзера. – М.: Маросейка, 2008. – 144 с.
7. *Шихири В.* Нематериальные активы: проблемы оценки в контексте эволюции инноваций / В. Шихири, А. Шихирина [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.labrate.ru/profiko/15journal_BVG2007_business_valuations_guide_01.htm
8. *Козырев А.Н.* Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности / А.Н. Козырев, В.Л. Макаров. – М.: Интерреклама, 2003. – 352 с.
9. *Цыбулев П.Н.* Оценка интеллектуальной собственности / П.Н. Цыбулев. – К.: «Институт интеллектуальной собственности и права», 2003. – 186 с.
10. *Интеллектуальная* собственность в Украине: правовые основы и практика: [науч.-практ. изд.]: в 4-х т.; под общ. ред. А.Д. Святоцкого. – Т.4: Оценка интеллектуальной собственности. Бухгалтерский учет и налогообложение / [А.Б. Бутник-Сиверский, А.П. Гавриленко, С.А. Довгий и др.]; под ред. А.Б. Бутник-Сиверского, А.Д. Святоцкого. – К.: Ін Юре, 1999. – 384 с.
11. *Міжнародне* правило оцінки 4 «Оцінка нематеріальних активів» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://smao.ru/files/dok_novosti/2013/perevod_mco.pdf
12. *Статус-кво* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/Статус-кво>
13. *Воронка* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/Воронка>
14. *Лев Б.* Нематериальные активы: управление, измерение, отчетность / Б. Лев; пер. с англ. Л.И. Лопатников. – М.: Квнто-Консалтинг, 2003. – 240 с.
15. *Колумбет О.П.* Оцінка нематеріальних активів: бухгалтерський та податковий аспекти / О.П. Колумбет // Вісник академії муніципального управління. – Вип. 7. – 2009.
16. *Облікова* ставка НБУ – 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.buhoblik.org.ua/raschetnye-i-finansovye-operaczii/kredity/562-oblikova-stavka-nbu-2013.html>
17. *Яшкіна Н.В.* Оцінка бізнесу: [навч. посібник] / Н.В. Яшкіна. – К.: Алерта, 2010. – 440 с.
18. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи», затв. наказом Міністерства фінансів України від 09.12.2011 р. № 1591.

Определены особенности применения доходного подхода оценки нематериальных активов в учетно-аналитической системе предприятия и раскрыт методологический аппарат расчета справедливой стоимости оцениваемого нематериального актива на основе методов дисконтирования дохода и прямой капитализации.

Ключевые слова: нематериальные активы (НМА), справедливая стоимость, оценка, доходный подход оценки, ставка дисконтирования (доходности), метод дисконтирования дохода, метод прямой капитализации.

The features of the application of the income approach valuation of intangible assets in accounting and analytical system of the enterprise and methodological apparatus disclosed in calculating the fair value of an intangible asset is estimated based on discounting methods and direct income capitalization.

Keywords: intangible assets (IA), the fair value estimate, income approach estimates the discount rate (yield), the method of discounted income, method of direct capitalization.