

Розділ IV

# Економіка підприємства

УДК 330.142.211

**В.А. Андрєєва**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки  
та менеджменту підприємства,  
Університет економіки та права «КРОК»

## Формалізація оцінки вартості нематеріальних активів підприємства

*У статті угруповано об'єкти оцінки нематеріальних активів підприємства; визначено особливості застосування методичних підходів до оцінки вартості нематеріальних активів; проаналізовано ряд обставин, що впливають на розмір ставок роялті, які на практиці приймаються до уваги при обранні їх конкретного значення; проведено оптимальну (адекватну) оцінку торгівельної марки підприємства методом роялті.*

**Ключові слова:** нематеріальні активи підприємства, оцінка вартості нематеріальних активів, принципи оцінки вартості майна, методи оцінки вартості нематеріальних активів, класифікація нематеріальних активів, роялті.

**В.А. Андрєєва**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки  
і менеджмента підприємства,  
Університет економіки і права «КРОК»

## Формализация оценки стоимости нематериальных активов предприятия

*В статье сгруппировано объекты нематериальных активов предприятия; определены особенности применения методических подходов к оценке стоимости нематериальных активов; проанализировано ряд обстоятельств, которые влияют на размер ставок роялти, принимаемых на практике во внимание при выборе их конкретного значения; проведена их оптимальная (адекватная) оценка.*

**Ключевые слова:** нематериальные активы предприятия, оценка стоимости нематериальных активов, принципы оценки стоимости имущества, методы оценки стоимости нематериальных активов, классификация нематериальных активов, роялти.

*V.A. Andrieieva*  
*PhD in Economics, Associate Professor*  
*of Enterprise Economics and Management Department,*  
*«KROK» University*

## **Formalization of estimation of cost of immaterial assets of enterprise**

*The article grouped the objects of evaluation of intangible assets of the enterprise; specifies the peculiarities of application of methodological approaches to evaluation of intangible assets; analyzes a number of circumstances that affect the size of royalty rates that are taken into account in practice when choosing their specific value; the optimal (adequate) assessment of enterprise trade mark was carried out by method of royalty.*

**Keywords:** *intangible assets of the enterprise, intangible assets evaluation, principles of assets evaluation, methods of intangible assets evaluation, classification of intangible assets, royalty.*

### **Постановка проблеми**

Розвиток ринкових відносин в Україні передбачає формування нового підходу до інтелектуальної власності. В умовах договірних відносин проявляється комерціалізація економічної природи використання інтелектуальної власності в господарській діяльності.

Актуальними постають питання не лише визначення збитку у зв'язку з неправомірним використанням об'єктів інтелектуальної власності, а й обґрунтування щодо використання методів оцінки майнових прав інтелектуальної власності, вартості нематеріальних активів зокрема.

Даний аспект ускладнюється, якщо враховувати бухгалтерський і податковий облік. Зупинимося на економічних проблемах стосовно оцінки вартості нематеріальних активів підприємства, які потребують уваги експертів-оцінювачів та науковців.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Категорія «нематеріальні активи» є українським еквівалентом терміну «невловимі активи» (intangible assets). Більшість авторів сучасних робіт [1, 2, 3, 4] при визначенні поняття об'єкта інтелектуальної власності посилаються на Цивільний кодекс України та визначають типізацію нематеріальних активів для оцінки їх вартості на основі положень, викладених у роботах [5, 6, 7].

Зазначимо, що сучасні ринкові умови господарювання ставлять перед підприємствами принципово нові проблеми, вирішення яких дозволить досягнути й утримувати конкурентні позиції на ринку. Посилюється усвідомлення того, що розвиток, а отже, і збільшення вартості бізнесу, відбуваються за рахунок як матеріальної, так і нематеріальної складових активів підприємства.

### **Невирішені раніше частини загальної проблеми**

Державне регулювання оціночної діяльності в Україні регулюється Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність» [5]. На думку автора в роботі [8], нематеріальні активи не мають матеріально-речовинної форми, а мають умовну вартість та визнаються об'єктами промислової власності.

На нашу думку, нематеріальні активи підприємства мають реальну, а не умовну вартість, яка визначається згідно Національних стандартів оцінки [7, 9] та не

мають уречевленої форми. Їхня вартість не визначається з використанням традиційних показників, які застосовуються при здійсненні оцінки матеріальних об'єктів.

Питання оцінки вартості нематеріальних активів підприємства складне як у теоретичному, так і в практичному контексті.

### ***Формулювання цілей статті***

Метою статті є визначення особливостей оцінки вартості нематеріальних активів підприємства та проведення оцінки торгівельної марки методом роаялті.

### ***Вклад основного матеріалу дослідження***

Стабільність діяльності підприємства значною мірою залежить від того, яким майном воно володіє, в які активи вкладено капітал і який дохід вони приносять. Під час аналізу активів підприємства необхідно дати оцінку обсягу, структури та динаміки основних засобів і нематеріальних активів, їх відповідності вимогам технічного прогресу та оптимальним параметрам виробництва; вивчити технічний стан основних засобів, темпів, форм і способів їх оновлення; проаналізувати використання обладнання; інтенсивність та екстенсивність завантаження; визначити рівень використання основних засобів і факторів, що на нього впливають. Об'єктами аналізу є обсяги, структура основних засобів і нематеріальних активів [10].

Необхідно зауважити, що за своєю сутністю нематеріальні активи, як об'єкти інтелектуальної власності, не мають уречевленої форми, тому їх вартість не визначається з використанням традиційних показників, які застосовуються при здійсненні оцінки матеріальних об'єктів.

Вибір бази оцінки майнових прав інтелектуальної власності здійснюється відповідно до вимог, установлених Національним стандартом №1 [6]. Узагальнюючи думку [2, 3, 9], з врахуванням загальноприйнятої класифікації нематеріальних активів, угрупуємо об'єкти оцінки нематеріальних активів підприємства. Рис.

Ринкова вартість – це вартість, за яку можливе відчуження об'єкту оцінки на ринку відповідного майна на дату оцінки внаслідок угоди, укладеної між покупцем та продавцем, після відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла зі знанням справи, розсудливо і без примусу.

Теоретичним фундаментом процесу оцінки є єдиний набір оціночних принципів, в основу яких закладені моделі економічної поведінки людей, що мали справу з нерухомістю. До загальних принципів оцінки майна належать такі: корисності, попиту і пропозиції, заміщення, очікування, внеску (граничної продуктивності), найбільш ефективного використання [7].

Принцип корисності ґрунтується на врахуванні того, що майно має вартість тільки у випадках, якщо воно корисне потенційному власнику або користувачу. Під корисністю розуміється здатність майна задовольняти потреби власника або користувача протягом певного часу.

Для врахування принципу корисності під час оцінки:

- розглядається корисність окремого майна у складі об'єкту оцінки як складова частина корисності об'єкту оцінки в цілому та корисність майна як окремого об'єкта оцінки;

- враховується сучасне використання об'єкта оцінки, що може не відповідати найбільш ефективному використанню, а також випадку, коли окремі об'єкти оцінки стають тимчасово зайвими, використовуються з іншою метою або не використовуються;

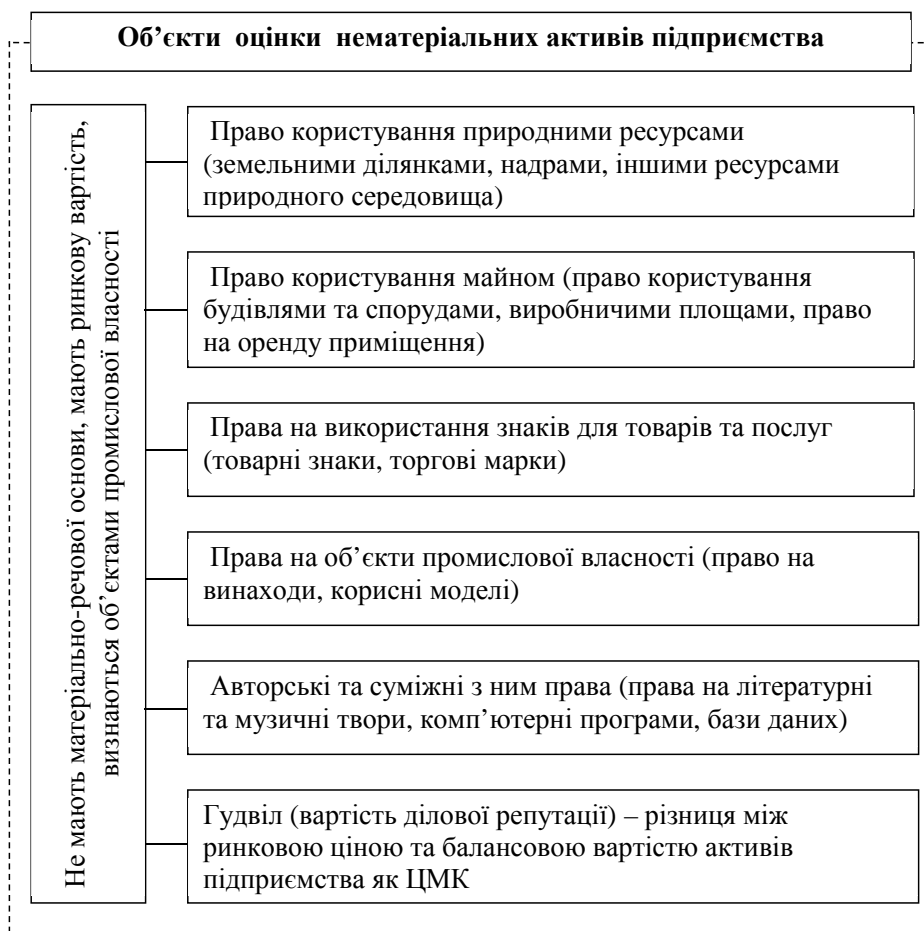


Рис. 1. Угрупування об'єктів оцінки нематеріальних активів підприємства

Джерело: власна розробка автора.

- прогнозується можливий вплив соціально-економічних та інших чинників на зміни в корисності об'єкту оцінки;
- оцінюються витрати на поліпшення об'єкту оцінки, враховуючи вплив цих витрат на збільшення його ринкової вартості.

Принцип попиту та пропозиції відображає співвідношення між пропозицією та попитом на подібне майно. Відповідно до принципу попиту та пропозиції, під час оцінки враховуються ринкові коливання цін на подібне майно у часі та інші фактори, що можуть призвести до змін у співвідношенні попиту та пропозиції на подібне майно.

Принцип заміщення передбачає врахування поведінки покупців на ринку, яка полягає у тому, що за придбання майна не сплачується сума більша за мінімальну ціну майна подібної корисності, яке продається на ринку.

Принцип очікування передбачає, що вартість об'єкту оцінки визначається величиною економічних вигод, які очікуються від володіння, користування та розпорядження ним.

Принцип внеску (граничної продуктивності), у свою чергу, передбачає врахування впливу на вартість об'єкту оцінки таких факторів як труд, капітал та земля, який є пропорційним їх внеску у загальний дохід. Розмір впливу окремого

фактора вимірюється як частка вартості об'єкта оцінки або як частка вартості, на яку загальна вартість об'єкта оцінки зменшиться у разі його відсутності.

Принцип найбільш ефективного використання полягає в урахуванні залежності ринкової вартості об'єкта оцінки від його найбільш ефективного використання. Під найбільш ефективним використанням розуміється використання майна, в результаті якого вартість об'єкта оцінки є максимальною. При цьому, розглядаються тільки ті варіанти використання майна, які є технічно можливими, дозволеними та економічно доцільними.

При визначенні ринкової вартості нематеріального активу вступає в силу принцип найбільш ефективного використання.

Існуючі певні теоретичні підходи при здійсненні розрахунків вартості нематеріальних активів – дохідний, витратний, ринковий – мають багато різновидів [7]:

- метод прямої капіталізації продуктів, метод непрямой капіталізації (дисконтування прибутків);
- метод роялті (звільнення від роялті);
- метод первісних витрат;
- метод вартості заміщення;
- метод вартості відтворення;
- метод порівняльного аналізу продажу.

При цьому необхідно врахувати, що потребують наукового обґрунтування та подальшого розвитку імовірні оціночні шкали та методичні підходи до оцінки вартості окремих нематеріальних активів, зокрема право на торговельну марку, сорти рослин, породи тварин, географічне позначення, право на комерційну таємницю, раціоналізаторські пропозиції.

Приділимо увагу найбільш суперечливому в практиці методу оцінки вартості нематеріальних активів – методу роялті.

Розрахунок вартості інтелектуальної власності методом роялті базується на практиці міжнародного обміну технологіями є процедурою оцінки, зважаючи на міжнародний попит продажу ліцензій.

Оцінка вартості методом роялті полягає в дисконтуванні (або капіталізації) щорічних грошових потоків роялті по ліцензійній угоді. У більшості випадків щорічні розміри грошових потоків роялті розраховуються у вигляді визначеного відсотка від планових обсягів промислової реалізації продукції по ліцензії, далі визначають щорічні, приведені на дату оцінки, грошові потоки роялті та підсумовуванням визначають поточну вартість ліцензії.

Розрахунок з використанням методу звільнення від роялті може проводитися за формулою:

$$HA = \frac{OP_1 \times q}{1+d} + \frac{OP_2 \times q}{(1+d)^2} + \dots + \frac{OP_n \times q}{(1+d)^n}, \quad (1)$$

де HA – вартість нематеріального активу, за допомогою якого створюється продукція;

$OP_1 \dots OP_n$  – обсяг продажів продукції (валовий прибуток), створюваної за допомогою нематеріального активу за період корисного терміну використання нематеріальних активів;

n – період використання нематеріальних активів (1...n) років;

q – ставка роялті, частка одиниці;

d – ставка дисконту.

На розмір ставок роялті впливає ряд обставин, які на практиці приймають до уваги при обранні їх конкретного значення, а саме:

- технічна цінність об'єкта ліцензії;
- економічна ефективність;
- стадія розробки та готовність до промислового використання;
- наявність та обсяг патентного захисту;
- обсяг наданих прав по ліцензії;
- інжиніринговий супровід;
- кон'юнктура ринку;
- конкурентні пропозиції.

В якості методу розрахунку вартості було обрано метод звільнення від роялті, тому що він ґрунтується на досвіді міжнародного обміну технологіями. Враховуючи те, що відсутня інформація стосовно використання торгівельної марки в інших країнах, вартість об'єкту оцінки розраховується зважаючи на використання його в Україні.

Для аналізу вартості проаналізовано інформацію про обсяги реалізації продукції в натуральних та грошових одиницях, а також дані про собівартість продукції. На основі наданих даних розраховано валовий дохід, валовий прибуток та рентабельність. При розрахунках було зроблено низку припущень:

- кількість прогнозованих років дорівнює 5-ти, що відповідає кількості років, протягом яких дійсні охоронні документи;
- у періодах прогнозу враховано поточний стан економіки України та в світі.

Наступним кроком є визначення коефіцієнту дисконтування. Як вже зазначалося вище, найбільш поширеним методом є кумулятивний метод (метод підсумовування), тобто визначається безризикова ставка доходу на інвестиції та подальше її збільшення відповідно до додаткового ризику, який несе потенційний інвестор при даному вкладенні коштів, у порівнянні з безризиковим вкладенням капіталу.

Безризикова ставка доходу, згідно із західною практикою оцінки бізнесу, визначається з огляду на ставки доходів за довгостроковими державними облигаціями. Цей вибір зумовлений їх високою надійністю, що забезпечується гарантією держави, а також їх високою ліквідністю. Але на даний час в Україні практично немає державних цінних паперів, які повною мірою відповідають поняттю «безризикові цінні папери». Єдиною формою державних цінних паперів в Україні є облигації внутрішньої державної позики (ОВДП). Ці облигації користуються певним попитом на ринку, рівень якого часто коливається. Українські ОВДП характеризуються наступними рисами, які не дозволяють вважати їх дійсно надійними в розумінні отримання стабільних прибутків:

- фіксовані ставки доходу, які періодично встановлюються Міністерством фінансів України;
- значний рівень коливань ставок;
- неможливість вільного повернення в будь-який час;
- нестабільне податкове законодавство щодо оподаткування прибутків по ОВДП.

Найменші ризики слід очікувати на тих фінансових ринках, на яких пропозиція по залученню стороннього капіталу найбільша, а умови залучення відносно стабільні і найменш схильні до коливання. На сьогодні таким ринком в Україні можна вважати ринок валютних депозитів. Ставки за валютними депозитами протягом тривалого періоду є максимально стабільними в Україні.

При розрахунку ставки дисконту були враховані наступні види ризиків:

- компенсація інфляційних очікувань – за допомогою цієї частини ставки прогнозується майбутня інфляція;

- компенсація розходжень у ліквідності вкладень – на відміну від банківських вкладів, оцінюваний об'єкт не може бути просто перетворений у готівку без істотних втрат у вартості;

- компенсація розходжень в умовах вкладень – термін вкладення грошей у нерухомість значно більший, у порівнянні з банківським вкладом, що підвищує ризик вкладень;

- компенсація специфічних ризиків, властивих оцінюваному об'єкту – визначається індивідуально при наявності чи відсутності таких ризиків;

- компенсація за невизначеність законодавчого регулювання – ця частина ставки повинна враховувати можливості змін в законодавстві;

- компенсація за інвестиційний менеджмент – чим більш складні і ризиковані інвестиції в оцінюваний об'єкт, тим більше якісного управління вони вимагають.

В умовах України найбільш доцільно в якості умовно безризикової ставки використовувати ставку по довгостроковим депозитним внескам у вільно конвертованій валюті. У системних комерційних банках України в ролі фінансової альтернативи може розглядатися будь-який актив, але прогнозування доходності та ризиків по інших активах, як правило, носить суб'єктивний характер і, як наслідок точність і обґрунтованість прогнозування буде суттєво нижчою за обрану нами фінансову альтернативу.

Безризикова ставка прийнята по депозитних вкладах на період не менше 12-ти місяців з помісячним нарахуванням відсотків. Прийmemo за безризикову ставку середню ставку, за якою залучають кошти системні банки. Значення середньої конкурентної ставки складає 9%.

Розглянемо визначення премій за ризики, які притаманні об'єкту оцінки.

Під ризиком мається на увазі ступінь визначеності (невизначеності), що характеризує досяжність у майбутньому деяких очікуваних результатів. Найбільш ймовірний інтервал значень премії за ризики, пов'язані з інвестуванням у конкретний об'єкт, складає від 0 до 5%, а саме:

- компенсація інфляційних очікувань – за допомогою цієї частини ставки прогнозується майбутня інфляція, приймаємо даний ризик у розмірі 5%;

- компенсація за ризик через розходження в ліквідності вкладень – встановлюється у зв'язку з тим, що інвестиції в об'єкти бізнесу, на відміну від банківських вкладів, не можуть бути терміново переведені у готівку без істотних втрат вартості у короткі терміни. Вважаємо, що розмір цієї компенсації для об'єкта оцінки може бути на рівні середнього значення, і приймається у розмірі 5%;

- компенсація за ризик, пов'язаний з різноманітними умовами вкладення, встановлюється з огляду на те, що термін окупності вкладень в об'єкти бізнесу перевищує терміни банківських депозитів, прийнятих для порівняння, а відповідно вищий і відсотковий ризик вкладення. Звичайно, розмір цієї компенсації дорівнює розміру попередньої компенсації, у зв'язку з чим прийmemo розмір компенсації за ризик у розходженні умов вкладення рівним 5%;

- компенсація за ризик, пов'язаний з компетентністю управління – встановлюється у зв'язку з необхідністю управління інвестиціями у бізнес в умовах жорсткої конкуренції. Оцінимо даний ризик стосовно об'єкта оцінки як значний, у розмірі 4%.

Розрахунок коефіцієнта капіталізації наведено у Табл. 1.

Для визначення вартості об'єкта оцінки методом звільнення від роялті, скористуємося формулою 1 та методичними підходами, що були вищевикладені. Алгоритм розрахунку вартості об'єкту оцінки, із застосуванням методу дисконтування грошових потоків, наведено у Табл. 2.

Таблиця 1

## Визначення коефіцієнту капіталізації методом підсумовування, %

| №  | Показник, що обчислюється                                    | Надбавка за ризик, % |
|----|--|----------------------|
| 1. | Безризикова ставка   | 9,00                 |
| 2. | Компенсація інфляційних очікувань                            | 5,00                 |
| 3. | Компенсація розбіжності у ліквідності вкладень               | 5,00                 |
| 4. | Компенсація умов вкладення                                   | 5,00                 |
| 5. | Компенсація необхідності в компетентному управлінні активами | 4,00                 |
| 6. | Компенсація галузевих ризиків                                | 4,00                 |
|    | Разом  | 32,0                 |

Джерело: власна розробка автора.

Таблиця 2

## Розрахунок вартості торговельної марки методом звільнення від роялті, тис. грн.

| Показник обчислення                    | Період розрахунку |                |                |                   |                   |                   |                   |                   |
|--|-------------------|----------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|  | 2014<br>(факт)    | 2015<br>(факт) | 2016<br>(факт) | 2017<br>(прогноз) | 2018<br>(прогноз) | 2019<br>(прогноз) | 2020<br>(прогноз) | 2021<br>(прогноз) |
| Валовий дохід від реалізації продукції | 127 495           | 178 978        | 236 258        | 280 000           | 330 000           | 405 000           | 486 000           | 583 200           |
| Валовий прибуток                       | 17 301            | 22 074         | 28 883         | 35 586            | 41 941            | 51 473            | 61 768            | 74 121            |
| Ставка роялті, %                       | 2,00              | 2,00           | 2,00           | 2,00              | 2,00              | 2,00              | 2,00              | 2,00              |
| Коефіцієнт дисконтування               | 0,32              | 0,32           | 0,32           | 0,32              | 0,32              | 0,32              | 0,32              | 0,32              |
| Приведена вартість                     | -                 | -              | -              | 539               | 481               | 448               | 407               | 370               |
| Ринкова вартість                       | 2 250             |                |                |                   |                   |                   |                   |                   |

Джерело: власна розробка автора.

Таким чином, на підставі проведених розрахунків, можна зробити висновок, що ринкова вартість права власності на торгівельну марку, що визначена методом звільнення від роялті, складає 2 250 000,00 грн.

**Висновки**

Основні проблеми при оцінці вартості нематеріальних активів підприємства, які створюють розвиток підприємницьких ініціатив, полягають у таких критеріях:

1. Відмінності при використанні одного й того ж об'єкту на підприємстві та його ефективність, що впливає на ціноутворюючі фактори.

2. Суб'єктивність при визначенні вартості нематеріальних активів, адже оцінка розраховується під конкретного замовника.

3. Залежність нематеріального активу від природи походження та завдань,



які вирішує продавець, зокрема залежність від особливостей об'єкта, до якого пристосовується нематеріальний актив.

4. Відсутність результатів використання нематеріального активу в умовах придбання, за рахунок бюджетних коштів та за ліцензійними договорами з використанням тендерної процедури.

5. Складність аналітичного обґрунтування ціноутворюючих факторів, що може відхиляти розрахунки від фактичної ціни.

### **Література**

1. *Бошицький Ю. Л.* Право інтелектуальної власності : навчальний посібник / Ю. Л. Бошицький. – К. : Логос, 2007. – 488 с.
2. *Цибульов П. М.* Інтелектуальна власність : навчальний посібник / П. М. Цибульов. – К. : УкрІНТЕЛ, 2006. – 276 с.
3. *Черевко Г. В.* Інтелектуальна власність : навчальний посібник / Г. В. Черевко. – К. : Знання, 2008. – 412 с.
4. *Чернелевський Л. М.* Бухгалтерський облік у документах : навч. посібник / Л. М. Чернелевський. – К. : Пектораль, 2005. — 396 с.
5. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні від 12.07.2001 № 2658-III // Сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14
6. Міжнародні стандарти оцінки / Міжнародний Комітет з Стандартів Оцінки Майна та Норм професійної діяльності оцінювача Українського Товариства Оцінювачів від 23.04.201 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.twirpx.com/file/1855878/>
7. Національний стандарт №1 / Загальні засади оцінки майна і майнових прав // [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-п.
8. *Касьянова Н. В., Солоха Д. В.* Потенціал підприємства: формування та використання / Н. В. Касьянова, Д. В. Солоха // [Електронний ресурс]. –Режим доступу : [http://pidruchniki.com/1584072054076/ekonomika/potentsial\\_pidpriyemstva](http://pidruchniki.com/1584072054076/ekonomika/potentsial_pidpriyemstva)
9. Національний стандарт №4 / Оцінка майнових прав інтелектуальної власності // [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon.rada.gov.ua/go/1185-2007-п.
10. *Андрєєва Г. І., Андрєєва В. А.* Організація і методика економічного аналізу : навчальний посібник / Андрєєва Г. І., Андрєєва В. А. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – 356 с.

УДК 351.851:378.1

**В.Г. Алькема**

*доктор економічних наук, професор  
завідувач кафедри управлінських технологій,  
Університет економіки та права «КРОК»*

**О.Л. Качур**

*магістрант з управління логістичною діяльністю  
Університет економіки та права «КРОК»*

## **Логістична стратегія підприємства та алгоритм її реалізації**

*У статті здійснено аналіз теоретичних та науково-практичних підходів до сучасного розуміння сутності логістичної стратегії підприємства. Визначено її місце та роль в стратегічному наборі підприємства. Подано видову класифікацію логістичних стратегій та розкрито їх зміст. Встановлено чинники, які слід враховувати під час формування логістичної стратегії. Сформовано основні складові логістичної стратегії вітчизняного підприємства та подано алгоритм її реалізації.*