

## ПІОРИТЕТИ ВИБОРУ НЕМОНЕТАРНОГО АБО МОНЕТАРНОГО ПІДХОДІВ ДО РОЗРОБКИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

©2018 РЕПУШЕВСЬКА Ю. О.

УДК 65.014.1

### Репушевська Ю. О. Пріоритети вибору немонетарного або монетарного підходів до розробки реструктуризаційних стратегій промислових підприємств

У статті розглянуто завдання стосовно визначення та запровадження антикризових перетворень діяльності промислових підприємств з метою їхньої реструктуризації з позицій відновлення та збереження капіталоутворювальної функції. Однією з найбільш вагомих перешкод, яка сповільнює чи зводить нанівець ефективність переважної більшості реструктуризаційних стратегій вітчизняних підприємств, є не зовсім коректне трактування та практичне використання терміна «ринкова вартість майна та майнових прав». Тому в роботі надано авторське визначення цієї категорії. Огляд літературних джерел та авторські розробки дозволили дійти висновку, що залежно від цілей та інтересів, які спонукають власника або інвестора проводити реструктуризацію, можна виділити два підходи: монетарний та немонетарний. Неefективний власник обирає монетарний підхід до проведення реструктуризаційних стратегій та ухвалює управлінські рішення щодо майна та майнових прав, ґрунтуючись саме на ринковій вартості об'єктів оцінки. Еfективний власник вважає за доцільне отримати значно більшу додану вартість від діяльності підприємства. Тому він обирає немонетарний підхід, що передбачає істотні капітальні вкладення в модернізацію діяльності підприємства як цілісного майнового комплексу.

**Ключові слова:** немонетарний та монетарний підходи, реструктуризація, неefективний та еfективний власники, ринкова вартість, справедлива вартість.

**Табл.:** 2. **Бібл.:** 8.

**Репушевська Юлія Олександрівна** – кандидат економічних наук, викладач кафедри економіки, права та управління бізнесом, Одеський національний економічний університет (вул. Преображенська, 8, Одеса, 65082, Україна)

**E-mail:** pajamusha@ukr.net

УДК 65.014.1

UDC 65.014.1

### Репушевская Ю. А. Приоритеты выбора немонетарного или монетарного подходов к разработке реструктуризационных стратегий промышленных предприятий

В статье рассмотрены задачи по определению и внедрению антикризисных преобразований деятельности промышленных предприятий с целью их реструктуризации с позиций восстановления и сохранения капиталосоздающей функции. Одним из самых весомых препятствий, замедляющих или сводящих на нет эффективность подавляющего большинства реструктуризационных стратегий отечественных предприятий, является не совсем корректная трактовка и практическое использование термина «рыночная стоимость имущества и имущественных прав». Поэтому в работе представлено авторское определение этой категории. Обзор литературных источников и авторские разработки позволили прийти к выводу, что в зависимости от целей и интересов, которые побуждают владельца или инвестора проводить реструктуризацию, можно выделить два подхода: монетарный и немонетарный. Неefективный собственник выбирает монетарный подход к проведению реструктуризационных стратегий и принимает управленческие решения в отношении имущества и имущественных прав, основываясь именно на рыночной стоимости объектов оценки. Еfективный собственник считает целесообразным получить значительно большую добавленную стоимость от деятельности предприятия. Поэтому он выбирает немонетарный подход, предусматривающий существенные капитальные вложения в модернизацию деятельности предприятия как целостного имущественного комплекса.

**Ключевые слова:** немонетарный и монетарный подходы, реструктуризация, неefективный и еfективный собственники, рыночная стоимость, справедливая стоимость.

**Табл.:** 2. **Библ.:** 8.

**Репушевская Юлиа Александровна** – кандидат экономических наук, преподаватель кафедры экономики, права и управления бизнесом, Одесский национальный экономический университет (ул. Преображенская, 8, Одесса, 65082, Украина)

**E-mail:** pajamusha@ukr.net

### Repushevska Yu. O. The Priorities of Choosing Non-Monetary or Monetary Approaches to Develop the Restructuring Strategies of Industrial Enterprises

The article is concerned with the tasks of defining and implementing anti-crisis transformations of the activity of industrial enterprises with a view to their restructuring from the standpoint of restoration and preservation of the capital-generating function. One of the most significant obstacles slowing or nullifying efficiency of the vast majority of restructuring strategies of national enterprises, are the not exactly correct interpretation and the practical use of the term of «market value of property and property rights». So the publication provides the author's own definition of this category. Review of literature sources together with the author's own elaborations allowed to conclude that, depending on goals and interests which motivate the owner or investor to restructure, two approaches can be allocated: the monetary and the non-monetary. Inefficient owner chooses the monetary approach to the restructuring strategies and makes managerial decisions in respect of property and property rights, based precisely on the market value of the object of evaluation. Effective owner sees feasible to get significantly more value added from the activities of the enterprise. He therefore chooses the non-monetary approach, involving substantial capital investment in modernization of the enterprise's activities as an integral property complex.

**Keywords:** non-monetary and monetary approaches, restructuring, inefficient and efficient owners, market value, fair value.

**Tbl.:** 2. **Bibl.:** 8.

**Repushevska Yuliia O.** – PhD (Economics), Lecturer of the Department of Economics, Law and Business Management, Odesa National Economic University (8 Preobrazhenska Str., Odesa, 65082, Ukraine)

**E-mail:** pajamusha@ukr.net

У процесі побудови плану та програми реструктуризації підприємства будь-який суб'єкт господарювання стикається із проблематикою обрання немонетарного та монетарного підходів, які врешті-решт будуть визначати стратегічні цілі інвестора.

Науковий досвід розробки антикризових управлінських рішень, спрямованих на досягнення стабілізації та подальшого розвитку господарчих систем, відображений у працях відомих вітчизняних і зарубіжних дослідників, серед яких слід відзначити розробки О. Амоші, І. Бланка, Б. Буркинського, А. Бутенка, В. Гриньової, А. Ковальова, О. Кузьміна, Г. Курошевої, Л. Лігоненко, А. Наливайка, В. Осипова, Й. Петровича, В. Россохи, В. Савчука, С. Свірідової, О. Терещенка та ін.

Значну увагу дослідники приділяють необхідності вдосконалення та впровадження методів антикризового управління. Між тим актуальним залишається розв'язання проблем щодо створення умов для проведення реструктуризації підприємств, виходячи зі збереження їх як цілісних майнових комплексів. Одним із важливих наукових питань постає необхідність розробки антикризових перетворень у діяльності промислових підприємств з метою відновлення їхньої здатності генерувати капітал.

Недостатня вирішеність завдань стосовно визначення та запровадження антикризових перетворень діяльності промислових підприємств, з метою їхньої реструктуризації з позицій відновлення та збереження капіталотворчої функції, зумовила вибір теми дослідження.

У вузькому розумінні орієнтація на монетарний підхід під час розробки реструктуризаційних стратегій промислових підприємств передбачає використання перспектив збереження їхнього виробничого потенціалу у варіативності його часткового перепрофілювання із метою організації виробничо-комерційної діяльності таких підприємств. Як приклад можна навести ситуацію, яка спостерігається із великою кількістю заводів важкого та середнього машинобудування у Донецько-Придніпровському промисловому районі України та на Львівщині. Низка таких заводів замість випуску окремих позицій продукції важкого машинобудування перейшла на випуск побутових предметів, а саме, газових плит, обігрівачів, кондиціонерів.

Процес реструктуризації визначається як забезпечення ефективного використання виробничих ресурсів, яке призводить до збільшення вартості бізнесу. Головна мета реструктуризації – пошук джерел розвитку підприємства за допомогою внутрішніх та зовнішніх чинників. Внутрішні фактори базуються на розробці операційної, інвестиційної та фінансової стратегій створення вартості за рахунок власних і залучених джерел фінансування; зовнішні – на реорганізації видів діяльності та структури підприємства [1].

Зміст адаптивної реструктуризації повною мірою характеризується набором інституційних, інжинірингових і реінжинірингових, маркетингових

заходів, що забезпечують зміну внутрішнього середовища й адаптацію до змін зовнішнього середовища підприємства без кардинальних, затратоємних перетворень підприємства. Як правило, у плані адаптивної реструктуризації не передбачаються заходи дії на структуру і зміст діяльності підприємства, що розраховуються більш ніж на рік – півтора. Крім того, такі заходи не пов'язані з «ломкою» або повною заміною персоналу підприємства [2, с. 14].

Монетарний підхід – це підхід, який, на нашу думку, виникає виходячи із класичної стратегії «збору врожаю» або «виживання», оскільки на ранньому етапі його втілення, процеси, що відбуваються із діяльністю «проблемного» підприємства співпадають із такими процесами, які втілюються у життя, коли власник або інвестор дотримується немонетарного підходу під час впровадження реструктуризації товариства.

Так, і в тому, і в іншому випадку управлінський персонал реалізує продукцію товариства задля збереження його фінансової стійкості, оскільки надмірне нагромадження запасів за наявності зниженого попиту на продукцію підприємства призведе до втрати ним одного із параметрів життєздатності – фінансової стійкості. Реалізація, як правило, відбувається зі значними знижками, оскільки керівництво підприємства, яке зазнало фінансових труднощів, прагне зробити баланс підприємства більш ліквідним задля отримання якомога скоріше можливості проведення диверсифікації та оновлення продуктового портфеля підприємства з метою поліпшення його становища на ринку.

Саме на цій стадії процесу реструктуризації підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, найяскравіше проявляються цілі та інтереси ефективного та неефективного власника або інвестора. Цілі та інтереси суб'єкта господарювання формуються виходячи з основного принципу базової (корпоративної) стратегії розвитку підприємства – яким шляхом треба рухатися управлінському персоналу товариства. Ефективний власник буде намагатися розвивати діяльність підприємства, яке має фінансові труднощі з позиції максимального збереження та пристосування до жорстких умов зовнішнього середовища, у якому функціонує товариство, його виробничого потенціалу з метою відновлення виробничої або будь-якої активності товариства (мається на увазі надання існуючих виробничих площин в оренду). Неефективний власник або інвестор після продажу залишків готової продукції буде намагатися використати всі наявні можливості на підприємстві з метою «вижимання з нього усіх соків», а саме, його буде цікавити не те, як швидко товариство відновить свою виробничу активність, а те, як скоріше та дорожче його можна продати. При цьому, на практиці, мова взагалі не йде про відновлення будь-якої активності такого товариства, оскільки розрахунки складаються доволі просто, але прагматично. Неефективний власник чинить свої дії виходячи з таких постулатів:

- ✦ скільки коштує 1 м<sup>2</sup> землі, на якій розташовано товариство, яке знаходиться в тяжкій фінансовій кризі або проходить процедуру банкрутства;
- ✦ як найбільш ефективно використовувати площину, на яких розташоване товариство;
- ✦ що можливо зробити зі збанкрутілим товариством з юридично дозволеного боку.

Зазначеними принципами так само керується й ефективний власник, і якщо він вважає, що використання наявної земельної ділянки з позиції розташування на ній будь-якого об'єкта цивільного будівництва, використання якого дозволить досягти значення показника рентабельності власного капіталу товариства, більшого за той, який отримує промислове товариство, що розташовано на цій земельній ділянці, то підприємство просто буде перенесено за межу міста, проте основний принцип – збереження виробничо-комерційної активності збанкрутілого підприємства буде дотримуватись. Неefективний власник буде використовувати можливості, які дісталися йому у вигляді економічно вигідного розташування підприємства (наявність значних ділянок землі, на яких розташоване підприємство), об'єктів невиробничої сфери, залізничних транспортних шляхів та ін.) тільки з однією метою – якомога дорожче продати зазначене товариство. При цьому можливості наявного виробничого потенціалу в даному випадку повністю ігноруються (виробничі цехи та устаткування можуть просто порізати на металолом чи здати в утіль) і об'єктом продажу будуть наявна земельна ділянка та залізничні шляхи.

Окреслені процеси, на нашу думку, відображають монетарний підхід у процесі реструктуризації товариства лише з одного боку, оскільки з іншого – інвестор у процесі прийняття рішення щодо подальших дій буде керуватися показниками ринкової капіталізації збанкрутілого підприємства. У даному випадку, оскільки ринок низько оцінює акції такого підприємства та його акції взагалі можуть не котируватися на фондовому ринку, то показник ринкової капіталізації може бути оцінено як добуток ринкової ціни однієї звичайної акції (включаючи знижку за неліквідність пакету) на кількість акцій у пакеті. Після відповідних розрахунків інвестор може змінити свої наміри щодо фактичної ліквідації товариства як цілісного майнового комплексу та використовувати його за виробничим призначенням.

Обрання та перехід від немонетарного до монетарного підходів у процесі розробки реструктуризаційних стратегій підприємств виходячи з цілей та інтересів власників та потенційних інвесторів щодо здійснення процесів капіталізації та рекапіталізації, які відбуваються на цих підприємствах, відбувається в різній базі їхньої оцінки.

Чимала кількість українських менеджерів та антикризових управлінців роблять чимало помилок у процесі прийняття управлінських рішень стосовно втілення в життя стратегій стабілізації та сталого розвитку збанкрутілих підприємств, оскільки, з одного боку, проблема урахування особливостей видів вартості майна та цілісних майнових комплексів, за якими відбувається відчуження майна, недосконало вирішена саме на законодавчому рівні (некоректне трактування тих принципів та економічних стимулів та важелів, які закладені у таких видах вартості, як ринкова, інвестиційна, залишкова та ліквідаційна вартість у західних нормах організаційного регламентування процедур реструктуризації промислових підприємств), а, з іншого боку, – практика показує, що доволі незначна кількість управлінців вміє використовувати принципи оціночної діяльності під час прийняття рішень щодо вкладання інвестицій у підприємства, які випробовують на собі прояви фінансової кризи.

Зробимо спробу охарактеризувати поставлену проблему та визначитися із чинниками, які гальмують її розв'язок вже більш, ніж десять років. Для цього вважаємо за доцільне провести порівняння економічних трактувань щодо термінів «справедлива вартість» та «ринкова вартість», які містяться в закордонних та вітчизняних нормативних актах, що регламентують здійснення оцінки майна та майнових прав (табл. 1).

Аналіз даних табл. 1 показав, що першою ознакою, яка наочно виділяється, є те, що згідно з Міжнародними стандартами оцінки та Міжнародними стандартами фінансової звітності під справедливою вартістю розуміється ціна, яка була б отримана за продаж активу або сплачена за передачу зобов'язання у звичайній операції на основному (або найсприятливішому) ринку на дату оцінки.

Зазначимо, що відносно тлумачення Міжнародними стандартами оцінки та Міжнародними стандартами фінансової звітності поняття справедливої вартості як ціни активу чи зобов'язання, наші роздуми були б правильними, якби політична та економічна ситуація та принципи транспарентності та моралі, згідно із якими були написані ці стандарти, були як в Україні, проте написані ці стандарти згідно із саме західними нормами права. Тому, виходячи з ментальності та розуміння економічної ситуації з боку «західних» норм, економічні трактування справедливої вартості, які в них наведені, є правильними, оскільки:

- ✦ *по-перше*, західні управлінці взагалі не розуміють, як ціна може відрізнитися від вартості, наприклад ринкової, за якою відбулося відчуження майна, оскільки той вид вартості та її розмір, який зазначено в договорі на проведення оцінки майна та майнових прав, є остаточним, і ціна збігається із вартістю, яку розрахував оцінювач. Крім того, для підвищення прозорості під час здійснення угод купівлі-продажу майна та майнових прав,

## Характеристика термінів «справедлива» та «ринкова» вартість об'єкта оцінки

Країна	Джерело	Економічне трактування термінів «справедлива» та «ринкова» вартість об'єкта оцінки
1	2	3
Комітет з Міжнародних стандартів оцінки	Міжнародні стандарти оцінки 2011 р., у офіційному перекладі станом на 2013 р.	Справедлива вартість – розрахункова ціна під час передачі активів або зобов'язань між конкретними обізнаними та зацікавленими сторонами, яка відображає відповідні інтереси кожної із сторін. Ринкова вартість – розрахункова грошова сума, за яку відбувся б обмін активу або зобов'язання на дату оцінки між зацікавленим покупцем і зацікавленим продавцем у результаті комерційної угоди після проведення відповідного маркетингу, за якою кожна із сторін діяла б, будучи добре обізнаною, обачливо та без примусу
Комітет з Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, до складу якого входять професійні бухгалтерські організації з 10 країн світу	Міжнародний стандарт фінансової звітності № 13 «оцінка справедливої вартості» станом на 1 січня 2015 р.	Справедлива вартість – це ціна, яка була б отримана за продаж активу або сплачена за передачу зобов'язання у звичайній операції на основному (або найсприятливішому) ринку на дату оцінки за поточних ринкових умов (тобто вихідна ціна), незалежно від того, чи спостерігається така ціна безпосередньо, чи оцінена за допомогою іншого методу оцінювання
Україна	Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна та майнових прав»	Зазначений стандарт не надає визначення справедливої вартості об'єкта оцінки. Ринкова вартість об'єкта оцінки – це вартість, за якою можливо відчуження об'єкта оцінки на ринку тотожного майна на дату оцінки за договором, укладеним між покупцем і продавцем, після відповідного маркетингу та за умови, що кожна з цих сторін діє із знанням справи, розсудливо та без примусу
Казахстан	Стандарт оцінки «Бази та типи вартості», затв. 29 липня 2011 р. № 243	Справедлива вартість – сума, за якою можна здійснити обмін активу або виконати зобов'язання під час вчинення операції між обізнаними та незалежними один від одного сторонами. Ринкова вартість – розрахункова грошова сума, за якою об'єкт, що оцінюється, може бути відчужений на основі угоди в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють, маючи у своєму розпорядженні всю доступну інформацію про об'єкт оцінки, а на ціні угоди не відбиваються будь-які надзвичайні події, коли: – одна із сторін угоди не зобов'язана відчужувати об'єкт оцінки, а інша сторона не зобов'язана придбавати; – сторони угоди добре обізнані щодо предмету угоди та діють у своїх інтересах; – ціна угоди є еквівалентом грошової винагороди за об'єкт оцінки, а також відсутній примус до здійснення угоди щодо сторін угоди з будь-якого боку
Білорусь	Методичні рекомендації Міністерства з управління держаним майном та приватизації Республіки Білорусь від 27.11.2000 р. № 26 «Методичні рекомендації з оцінки ринкової вартості нерухомості та майнових прав на неї»	Ринкова вартість – розрахункова сума, за яку продавець готовий продати власність готовому купити покупцю у комерційній угоді після відповідного маркетингу, під час якої кожна із сторін діяла компетентно, обачливо та без примусу та на ціну угоди не впливають побічні чинники. Це означає, що: – покупці та продавці нерухомості є типово ринковими, ведуть себе обізнано та достатньо інформовані щодо стану ринку; – покупці та продавці діють в умовах конкуренції у своїх власних інтересах з метою максимізації вигоди;

1	2	3
		<p>– покупці та продавці діють без змови та шахрайства (якщо наявні ділові або родинні зв'язки, то це не ринкова вартість);</p> <p>– покупці та продавці діють без незаконного тиску, тобто нерухомість продається за типовий період часу. Розрахунок ринкової вартості не передбачає будь-яких спеціальних умов або обставин (наприклад, пільгове фінансування, обтяження договорами про продаж або оренду, покупок, зроблених ким-небудь)</p>
Росія	Федеральний стандарт оцінки № 2 «мета оцінки та види вартості», затв. Наказом Міністерства економічного розвитку РФ від 20.05.2015 р.	<p>Під ринковою вартістю об'єкта оцінки розуміється найбільш вірогідна ціна, за якою цей об'єкт оцінки може бути відчужено на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють розсудливо, маючи інформацію, а на розмірі ціни угоди не відображаються будь-які надзвичайні обставини, тобто коли:</p> <p>– одна із сторін угоди не зобов'язана відчужувати об'єкт оцінки, а інша сторона не зобов'язана приймати використання;</p> <p>– сторони угоди добре обізнані щодо предмета угоди та діють у своїх інтересах;</p> <p>– об'єкт оцінки наведений на відкритому ринку шляхом публічної оферти, типової для аналогічних об'єктів оцінки;</p> <p>– ціна угоди передбачає собою розумну винагороду за об'єкт оцінки та примусу до здійснення угоди щодо сторін угоди з будь-якого боку не було;</p> <p>– платіж за об'єкт оцінки виражений у грошовій формі</p>
Авторське бачення економічного трактування терміна «ринкова вартість об'єкта оцінки»		<i>Ринкова вартість – це розрахункова грошова сума, за якою об'єкт оцінки може бути відчуженим на ринку подібного майна на дату оцінки після проведення відповідного маркетингу та за умови, коли кожна із сторін, яка має відношення до оцінки, діє зі знанням справи, розсудливо та без примусу</i>

Джерело: сформовано та розроблено згідно з [3–6; 7, с. 4–10; 8].

а також неухильної сплати податків, які нараховуються від вартості угоди, наприклад у Німеччині та Франції, існує спеціально розроблена електронна база, у яку вноситься вартість майна та майнових прав, які було відчужено чи по відношенні до яких зроблено те чи інше управлінське рішення, яке активізувало процедури реструктуризації. Отже, згідно із «західними» нормами ведення бізнесу, ціна і справедлива вартість майна та майнових прав у абсолютному виразі – це одна і та ж сума;

- ✦ *по-друге*, згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності, якими керується здебільшого бухгалтер, справедлива вартість – це ціна, яка була б отримана за продаж активу або сплачена за передачу зобов'язання під час здійснення угоди. І це є остаточно правильним саме з позиції бухгалтера, оскільки він робить проведення в облікових регістрах виходячи із даних, які містяться в первинних документах. У цих документах вже зафіксо-

вано ціну, за якою відбулася господарська операція. Тому з позиції бухгалтера справедлива вартість – це дійсно ціна і, відповідно, вартість та ціна є однією сумою грошей.

**К**оли ж оцінювач здійснює розрахунок вартості майна та майнових прав, він остаточно не знає дійсних цілей, які ставить собі суб'єкт господарювання щодо подальшого користування майном, тому вартість (наприклад, ринкова) об'єкта оцінки та його ціна будуть відрізнятися. Виходячи з реалій української дійсності саме так і відбувається, оскільки на стадії проведення розрахунків різних видів вартості майна та майнових прав оцінювач не може остаточно врахувати принцип корисності використання майна, і це впливає з непрозорості самої угоди для нього (зазвичай вартість, яка зазначена в договорі про проведення угоди купівлі-продажу, істотно відрізняється від тієї, яку насправді було сплачено, що може бути скоєно з метою мінімізації податкових платежів до бюджету під час купівлі-продажу майна або з метою відшкодування ПДВ).

Усі зазначені розбіжності у трактуванні справедливої вартості майна, щодо якого робляться будь-які управлінські рішення, згідно із міжнародними та національними стандартами оцінки та бухгалтерського обліку, на нашу думку, відбуваються внаслідок некоректного визначення вітчизняними законодавчими актами одного із основних видів вартості, за яким відбувається купівля-продаж майна та майнових прав й прийняття управлінських рішень, – ринкової вартості.

Найбільш суттєвою відмінністю, яка, на нашу думку, спотворює сутність реструктуризаційних процедур та антикризового управління в Україні, а також робить недосконалими вітчизняні норми оціночної діяльності (порівняно із західними нормами), є така ознака, що міститься у визначенні ринкової вартості та спотворює сутність ринкової вартості майна та майнових прав у нашій державі, – наявність терміна «за угодою». На нашу думку, не буде зайвим внесення зміни в Національний стандарт № 1 щодо виключення цього терміна з визначення ринкової вартості об'єкта оцінки.

**В**важаємо за доцільне відмітити, що коли відбувається угода щодо купівлі-продажу майна та майнових прав, то в договорі міститься вже не ринкова вартість цього об'єкта оцінки (у контексті визначення терміна «ринкова вартість» в українському законодавстві), а його ціна. Оскільки, ще раз зазначимо, що сума, за якою відбулася угода і яка зазначена в договорі на купівлю-продаж майна, остаточна, і за цією сумою фактично відбулася угода. Більшість ж управлінців ототожнює поняття «ціна» та «вартість», проте це різні економічні категорії, і наявність терміна «за угодою» у визначенні ринкової вартості об'єкта оцінки вносить плутанину під час прийняття управлінських рішень.

Узагальнивши закордонний та вітчизняний досвід оцінювання майна та майнових прав підприємств, щодо яких здійснюються процедури реструктуризації, зазначимо, що якщо керуватися визначенням ринкової вартості об'єкта оцінки, яке міститься у вітчизняному Національному стандарті № 1, то будь-яку оцінку майна та майнових прав, і найголовніше, угоди та управлінські рішення щодо подальших дій із зазначеним майном, можна оскаржити в судовому процесі та цілком на законних підставах визнати їх недійсними – навіть якщо оцінювач та група експертів з антикризового управління підприємствами всі розрахунки зробили правильно і вдало склали план і програму реструктуризації виробничо-фінансової діяльності підприємства, яка знаходиться у затяжному фінансовому стані та проходить процедуру банкрутства.

Що стосується процедури банкрутства в Україні, то наша позиція така: на сьогодні будь-яке підприємство може перебувати у стані банкрутства незначний проміжок часу (якщо навмисно не затягувати

цей процес), і на практиці часто інвестиційно привабливе та фінансово стійке підприємство навмисно доводить до банкрутства задля зміни менеджменту та включення активів цього товариства до складу майна холдингових підприємств і фінансово-промислових груп. Тому на перший план виступає наявність або відсутність ефективного або неефективного власника (який хоче, керуючись нормами вітчизняного правового поля, скупити активи такого підприємства за заниженою ціною). І якщо ефективний власник і команда фахівців з реструктуризації підприємств розрахують ринкову вартість цілісного майнового комплексу виходячи з наявності поняття «вартість, за якою можливо відчуження об'єкта оцінки на ринку тотожного майна за угодою», то результати такої оцінки можна легко опротестувати в судовій інстанції й визнати її неправильною.

Як приклад можна навести два основні характерні моменти, які найбільш яскраво показують, що ціна та вартість майна в абсолютному виразі різні:

- ✦ ринкова вартість устаткування, розрахована оцінювачем виходячи з витратного підходу, складає 10 000 грн, а подібне устаткування на ринку коштує 8 000 грн. Тобто, 8 000 грн – це вже буде ціна устаткування, а 10 000 грн – це його ринкова вартість. Тут враховується принцип корисності, згідно із яким людина не може придбати майно за суму, яка є більшою, ніж подібне на ринку;
- ✦ якщо враховувати політичну ситуацію в Україні, наприклад у зоні проведення ООС, то за майно, яке коштує тисячі гривень (наприклад, золоті прикраси) людина хотіла придбати лише продукти харчування чи просила перевезти її із сім'єю на територію України, де не ведуться бойові дії.

**Т**акож зазначимо, що наявність терміна «угода між покупцем і продавцем» у визначенні ринкової вартості створює прецедент для вчинення корупційних дій, оскільки, наприклад, можна організувати закупівлі устаткування, сировини під час процедур реструктуризації підприємств за завищеними цінами за угодою між покупцем та продавцем, і це завищення буде законодавчо дозволено й юридично обґрунтовано, оскільки є угода, у якій міститься ринкова ціна на ресурс (хоча на ринку подібний ресурс може коштувати значно дешевше). Тому ще раз наголошуємо на необхідності внесенні змін до Національного стандарту № 1 щодо вилучення поняття «угода між покупцем і продавцем» задля попередження виникнення фактів корупційних дій під час здійснення процедур реструктуризації акціонерних підприємств.

На нашу думку, суттєвим позитивним моментом, який відрізняє економічне трактування терміна «ринкова вартість» об'єкта оцінки в Україні від усіх наведених нами в табл. 1 трактувань цього термі-

на в зарубіжних країнах, є наявність поняття «дата оцінки», тобто розрахункової грошової суми, яка діє на відповідну дату оцінки. Справа в тому, що неврахування цього поняття під час визначення ринкової вартості об'єкта оцінки, а саме, не вказування дати оцінки, може призвести до того, що на іншу дату (відмінну від тієї, на яку був складений звіт оцінювача, у якому зазначена ринкова вартість майна та майнових прав) можуть змінитися умови, у яких розрахована ринкова вартість об'єкта оцінки вже втратить актуальність. Звіт оцінювача повинен використовуватися на дату оцінки, на яку оцінювач враховує діючі на цей час ринкові умови, обмеження та документи.

**В**икладемо авторське бачення економічного трактування та змісту категорії «ринкова вартість», яке, на відміну від існуючого нині, зводить нанівець вчинення корупційних дій щодо майна підприємств, які проходять реструктуризацію, та перешкоджає маніпуляції базою оцінки в частині підміни економічної трактовки й функцій, які закладені в ринковій та, наприклад, ліквідаційній або спеціальній вартості об'єкта оцінки, та яке дозволяє більш коректно враховувати різницю між вартістю та ціною майна і майнових прав (табл. 2).

3. Международные стандарты оценки (с изменениями по состоянию на 2013 г.). URL: [http://smao.ru/files/dok\\_novosti/2013/perevod\\_mco.pdf](http://smao.ru/files/dok_novosti/2013/perevod_mco.pdf)

4. Методические рекомендации Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации Республики Беларусь от 27.11.2000 г. № 26 «Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости недвижимости и имущественных прав на нее». URL: <http://www.busel.org/texts/cat1ek/id5dwjenz.htm>

5. Міжнародний стандарт фінансової звітності № 13 «Оцінка справедливої вартості». URL: [http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929\\_068](http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_068)

6. Стандарт оценки «Базы и типы стоимости»: Приложение к приказу Министра юстиции Республики Казахстан от 25.02.2015 г. URL: [https://online.zakon.kz/document/?doc\\_id=33792314#pos=1;-314](https://online.zakon.kz/document/?doc_id=33792314#pos=1;-314)

7. Шатраков А. Ю., Комков Н. И., Шамин М. А. Стоимость предприятий при интеграционном процессе. М.: Экономика, 2008. 350 с.

8. Федеральный стандарт оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости». URL: <https://rg.ru/2007/09/04/otsenka-standart2-dok.html>

## REFERENCES

"Federalnyy standart otsenki no. 2 «Tsel otsenki i vidy stoimosti»" [Federal standard of assessment number 2 "The purpose of the assessment and types of value"]. <https://rg.ru/2007/09/04/otsenka-standart2-dok.html>

Таблиця 2

### Підходи до визначення терміна «ринкова вартість майна та майнових прав»

Згідно з Національним стандартом № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», що діє в Україні	Авторське бачення
<b>Вартість</b> , за якою можливо відчуження об'єкта оцінки на ринку тотожного майна на дату оцінки <b>за угодою, укладеною між покупцем та продавцем</b> , після відповідного маркетингу та за умови, що кожна зі сторін діє зі знанням справи, розсудливо та без примусу	<b>Розрахункова грошова сума</b> , за якою об'єкт оцінки може бути відчуженим на ринку подібного майна на дату оцінки після проведення кон'юнктурних досліджень та за умови, коли кожна зі сторін, яка має відношення до оцінки, діє зі знанням справи, розсудливо та без примусу

Джерело: систематизовано та розроблено автором.

## ВИСНОВКИ

Надана авторська характеристика видів вартості майна та майнових прав дозволила визначити організаційно-правові засади, які сприяють дотриманню прозорості та підвищують ефективність проведення процедур антикризової реструктуризації підприємств. Проте зазначені наукові здобутки потребують апробації у вигляді практичних аспектів оцінки. Це, своєю чергою, обумовлює ґрунтовне дослідження методологічних основ процесу виходу переважної більшості підприємств зі стану банкрутства. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Реструктуризация предприятия на основе оценки рыночной стоимости. Восстановление платежеспособности организации. URL: <http://www.vash-expert.ru/ocenka-dlya-reorganizacii-izmeneniya-struktury-kompani.html>

2. Ковалёв А. И., Дунаевская А. С. Реструктуризация предприятий: проблемы, опыт, решения: монография. Одесса: Пальмира, 2008. 219 с.

Kovalev, A. I., and Dunayevskaya, A. S. Restrukturizatsiya predpriyatiy: problemy, opyt, resheniya [Restructuring of enterprises: problems, experience, solutions]. Odessa: Palmira, 2008.

[Legal Act of Belarus] (2000). <http://www.busel.org/texts/cat1ek/id5dwjenz.htm>

[Legal Act of Kazakhstan] (2015). [https://online.zakon.kz/document/?doc\\_id=33792314#pos=1;-314](https://online.zakon.kz/document/?doc_id=33792314#pos=1;-314)

"Mezhdunarodnyye standarty otsenki (s izmeneniyami po sostoyaniyu na 2013 g.)" [International standards of assessment (with changes as of 2013)]. [http://smao.ru/files/dok\\_novosti/2013/perevod\\_mco.pdf](http://smao.ru/files/dok_novosti/2013/perevod_mco.pdf)

"Mizhnarodnyi standart finansovoi zvitnosti no. 13 «Otsinka spravedyvoi vartosti»" [International Financial Reporting Standard no. 13 "Fair Value Measurement"]. [http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929\\_068](http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_068)

"Restrukturizatsiya predpriyatiya na osnove otsenki rynochnoy stoimosti. Vosstanovleniye platezhesposobnosti organizatsii" [Enterprise restructuring based on market value. Restoring the solvency of the organization]. <http://www.vash-expert.ru/ocenka-dlya-reorganizacii-izmeneniya-struktury-kompani.html>

Shatrakov, A. Yu., Komkov, N. I., and Shamin, M. A. *Stoimost predpriyatiy pri integratsionnom protsesse* [The cost of enterprises in the integration process]. Moscow: Ekonomika, 2008.