

КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ЯК ІНСТРУМЕНТ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ УКРАЇНСЬКИХ ВИРОБНИКІВ КАБЕЛЬНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ.

Глобальні тенденції розвитку свідчать про те, що інформаційні технології надали засобам зв'язку, інформації, транспорту та енергопостачання стратегічного значення. Це обумовило швидке зростання кількості телекомунікаційних і телефонних компаній протягом останніх десятиріч ХХ століття, а відтак – різке збільшення попиту на кабельно-провідникову продукцію з початком так званої епохи інформаційного суспільства. Українська кабельна промисловість знаходиться на етапі структурних змін. Існує чітка тенденція до укрупнення і виходу дрібних виробників з ринку. Таким чином, актуальним питанням є визначення вартості підприємств, які підлягають злиттю або поглинанню в ході посилення конкуренції на ринку.

Вітчизняні дослідження в сфері оцінювання підприємств знаходяться на етапі становлення. В переважній більшості вони ґрунтуються на категоріальному апараті й методичних засадах, запропонованих у Національних стандартах оцінки активів [1-4]. Проте стандарти не дають вичерпних визначень видів вартості підприємства як цілісного об'єкту, компенсуючи це їх великою кількістю, не оговорюють випадки застосування певних методик оцінювання, не регулюють питання інформаційної бази визначення вартості.

Публікації вітчизняних авторів за цією темою почали з'являтися після прийняття КМУ Стандартів у 2007 році [1-4]: роботи Момот Т. В. [8], Костюченко В. М. [7], Костирко Р. О., Тертичної Н. В., Шевчук В. О. [6], Кириченко О. А., Вагапової Е. В. [5], Хаустової В. С., Курочкіної І. Г. [10]. Їм передували роботи таких російських економістів: Битюцьких В. Т., Дойля П., Єсіпова В. Е., Маховікової Г. А., Терехової В. В., Грязнової А. Г., Федотової М. А., Ленської С. А., засновані на перекладах з англійської праць Патрика Гохана, Асвата Дамодарана, Джеймса Хітчнера, Коупленда, Коллера, Муріна та інших.

В аналізованих роботах [5-8, 10] недостатньо уваги приділено питанням методології оцінювання. Більшість авторів виходять з позицій управління вартістю підприємства без переведення його на царину бухгалтерського обліку, економічного аналізу та аудиту.

Визначним для літератури, присвяченій оцінюванню підприємства, є те, що така категорія, як аналіз господарської діяльності або зовсім не зустрічається, або згадується мимохіть. Між тим аналіз самого підприємства і його зовнішнього середовища – це основна передумова оцінювання підприємства.

Обчислення вартості підприємств не може означати перетворення кількох чи багатьох чисел згідно з формулою у певну величину. В першу чергу це докладний аналіз обставин і факторів внутрішнього та зовнішнього середовища, що виступає інформаційною базою для судження про можливий подальший розвиток цього об'єкта, пов'язаного з наявними ризиками і шансами економічної системи. Судження аналітика узагальнюються і уособлюються в єдиному показнику вартості підприємства, що розраховується на основі його наукових знань та досвіду.

Проблема інформаційного забезпечення є наріжною в українській практиці. Німецькі фахівці стверджують, що серйозна проблема оцінювання полягає не в якості вхідної інформації, а головним чином залежить від її подальшої обробки. Подібно до управління, визначення вартості підприємства, та факторів, що її утворюють – це швидше мистецтво, ніж наука. В умовах української дійсності проблемні аспекти інформаційного забезпечення оцінювання набувають іншого змісту. Попри номінальну вимогу щодо

публічності сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку наводить звітність підприємств акціонерної форми власності до 2008 року включно, тобто з запізненням в 2-3 роки. Зовнішній користувач, зацікавлений у оцінюванні певних підприємств, не може отримати навіть приблизної картини фінансового положення станом на теперішній час, не кажучи про прогнозування грошових потоків та фінансових результатів діяльності, необхідних для оцінювання за методиками дисконтування, запропонованими Стандартом оцінки [1] в якості оптимальних.

Адаптація західних моделей оцінювання до українських облікових реалій та визначення вартості підприємств кабельної промисловості зокрема, знаходиться на початковому етапі, що потребує подальших досліджень означеної галузі.

Сукупність практичних методик залежно від виду оцінювання, на якому вони засновані, в Європі можна розподілити на 4 нерівних групи: витратно-орієнтоване, дохідно-орієнтоване та ринково-орієнтоване оцінювання, оцінювання реальних опціонів діяльності. Розглянемо доцільність цих методик для оцінювання підприємств кабельної промисловості України в контексті аналізу її стану і подальшого розвитку.

Специфіка кабельної промисловості визначається її місцем в системі галузей матеріального виробництва. Визначну роль відіграють також актуальний стан галузі, призначення продукції, особливості сировинної бази, техніки і технології виробничого процесу. Ринок кабельно-провідникової продукції на сьогодні вважається сформованим і структурованим. Кабельну промисловість України репрезентують понад 30 великих та середніх підприємств переважно акціонерної форми власності та понад 100 підприємств, що спеціалізуються на реалізації кабельної продукції.

Структура попиту на продукцію галузі постійно трансформується внаслідок появи нових специфічних потреб користувачів, викликаних технічним прогресом. Попит на кабель є похідним від попиту на продукцію та послуги, що надаються його споживачами. Ринкова кон'юнктура і прогнози на майбутнє за сегментами в повній мірі залежать від ситуації на ринках продукції, для виробництва якої використовують кабель, отже, її доцільно розглядати у безпосередньому зв'язку із ними.

Враховуючи наслідки світової фінансової кризи, кабельну промисловість найближчими роками чекає стагнація. Скорочення обсягів виробництва у основних споживачів загрожує скороченням попиту на кабель як в Україні, так і за кордоном, та форсованим виходом іноземних конкурентів на національний ринок. Попит на кабель можна відкласти на певний час. Тому залежно від фінансових можливостей споживачів він зазнає значних коливань. В умовах нестабільної економічної ситуації підприємства зв'язку та енергетики, металургійні комбінати, будівельні організації призупиняють здійснення інвестиційних проектів і виділяють кошти переважно на поточний ремонт і заміну старих кабелів.

Таким чином, застосування методик оцінювання вартості підприємств за доходами, яке спирається на прогнозуванні майбутніх фінансових результатів або грошових потоків (в залежності від обраної методики) обмежене. Неможливо з достатнім ступенем точності оцінити масштаби попиту на кабельно-провідникову продукцію різних номенклатурних груп наступними роками, а відтак – використати ці дані для оцінювання виробників як цілісних комплексів. Тимчасові від'ємні результати діяльності, отримані починаючи з 2008 року більшістю підприємств, робить неможливим застосування всіх методик, окрім методики Шнеттлера, яка дозволяє у розрахунках оперувати збитками.

В якості основних проблемних розглядають такі аспекти методик ринкових порівнянь: повністю ідентичних підприємств не існує, тому можна в кращому випадку знайти схожі підприємства цієї ж галузі з аналогічними шансами зростання, ризиками; щоб знайти задовільну аналогію, сукупність підприємств повинна бути великою за обсягом, чого не можна сказати про кількість виробників кабелю.

Внаслідок недостатньої ліквідності та ефективності первинного та вторинного ринків цінних паперів ринковий підхід навряд чи може бути застосований на даному етапі

розвитку економіки України, незважаючи на те, що він найкраще відбиває об'єктивну вартість підприємств і простий та економічний в плані розрахунків.

Сегментація ринку кабельної продукції, значна кількість товарних груп і обсяги номенклатури спричиняють неоднорідність товаровиробників за групами продукції. Асортимент продукції різних заводів в основному не перетинається, що надає можливість зайняти монопольну позицію щодо виробництва певних марок кабельної продукції. Кожне підприємство займає власну нішу на ринку, конкуруючи переважно з імпортерами. Подібна ситуація свідчить про те, що для оцінювання виробників неможна використовувати методики ринкових порівнянь, оскільки її специфіка позбавляє можливості знайти відповідні аналогові підприємства порівняльної групи як за параметром розміру, так і за параметром асортименту та місцезнаходження; робить значною ймовірність похибки у розрахунку премій або знижок в разі порівняння з цінами недавніх продажів схожих підприємств.

Таким чином, з наявних видів методик оцінювання підприємств залишається напрям визначення субстанційної вартості, застосування якого обмежене, по-перше, відсутністю ефективного вторинного ринку реалізації обладнання та інших активів (наприклад, технологічних процесів) кабельної галузі, який дав би змогу встановити їх справедливую вартість, по-друге, відсутністю розшифровки відповідної інформації у формах звітності підприємств та віднесення її до комерційної таємниці, що не є типовим для країн з розвинутою економікою.

За результатами проведеного аналізу кабельної галузі промисловості та методичного забезпечення, запропонованого у вітчизняних Стандартах оцінки [1-4] і німецькомовній літературі, ми дійшли висновку про необхідність розробки альтернативної методики оцінки підприємств як цілісних майнових комплексів, чому присвячено наступний етап досліджень

Список використаної літератури

1. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затверджено Постановою КМУ від 10.09.2003 № 1440.
2. Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», затверджено Постановою КМУ від 28.10.2004 № 1442.
3. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», затверджено Постановою КМУ від 29.11.2006 № 1655.
4. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності», затверджено Постановою КМУ від 03.10.2007 № 1185.
5. *Кириченко О. А., Ваганова Е. В.* Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки // Актуальні проблеми економіки. – 2009. - № 2 (92). – с. 45 – 57.
6. *Костирко Р. О., Тертична Н. В., Шевчук В. О.* Комплексна оцінка вартості підприємства: Монографія / За заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. – 2-ге вид., перераб. і доп. – Х.: Фактор, 2008. – 278 с.
7. *Костюченко В. М.* Консолідована фінансова звітність: міжнародний досвід та практика України: Навч.-практ. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 528 с.
8. *Момот Т. В.* Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології. – Х.: Фактор, 2007. – 224 с.
9. *Нападовська І. В.* Методологічні засади оцінювання підприємств згідно світового досвіду //
10. *Хаустова В. Є., Курочкіна І. Г.* Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійної галузі України): Монографія. – Х.: ВД «Інжек» 2009. – 268 с.