

## ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ КАБЕЛЬНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ УКРАЇНИ.

*Анотація: у статті розглянуто питання методичної та інформаційної бази оцінювання підприємств як цілісних комплексів. Основну увагу приділено аналізу сучасного стану кабельної промисловості та адаптації інструментарію для визначення вартості виробників кабельної продукції України з позицій зовнішніх користувачів інформації.*

**Постановка проблеми.** Світовий досвід розвитку економіки свідчить, що інформаційні технології перетворили засоби зв'язку, інформації, транспорту та енергопостачання у засоби 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.

Аналізуючи ситуацію, що склалась в світовій кабельній галузі професор Г. Шерман запропонував для ілюстрації її розвитку модель «ванни зі зливом». Він стверджує, що в своєму розвитку кабельне виробництво проходить 5 послідовних стадій:

I – прибутки, отримані від виробництва, у повному обсязі вкладають в його подальший розвиток;

II – великі споживачі об'єднуються або проводять єдину цінову політику, що понижує ціну кабельної продукції;

III – через 10-20 років (термін експлуатації кабельного технологічного обладнання) досягається «дно ванни»: підвищення продуктивності можна досягнути лише за рахунок покращення організації, виробництво стає циклічним, важко залучити інвестиції. Серія банкрутств та злиттів;

IV – підприємства, що не витримали конкуренції, полишають ринок – «злив ванної»;

V – відновлення ефективності виробництва продукції, його подальший розвиток.

Українська кабельна промисловість знаходиться на етапі структурних змін або на третій стадії розвитку за класифікацією Г. Шермана. Існує чітка тенденція до укрупнення і виходу дрібних виробників з ринку (див. табл. 1), яка пояснюється зниженням рентабельності невеликих кабельних цехів з кількох сотень на початку 90-х, до 4-8 % в 2010. Таким чином, актуальним питанням є визначення вартості підприємств, які підлягають злиттю або поглинанню в ході посилення конкуренції на ринку.

Табл.1.

Виробники кабельно-провідникової продукції (КПП) за масштабами діяльності.

	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010
<b>Всього підприємств</b>	<b>134</b>	<b>127</b>	<b>115</b>	<b>86</b>	<b>74</b>	<b>63</b>	<b>59</b>
в тому числі:							
- великих;	7	8	8	8	8	8	4
- середніх	8	9	14	15	15	15	17

**Стан вивчення проблеми.** Українські дослідження в сфері оцінювання підприємств як цілісних майнових комплексів знаходяться на етапі становлення. Як правило, вони ґрунтуються на категоріальному апараті й методичних засадах, запропонованих у Національних стандартах оцінки активів [1-4] та методиках, американської школи визначення вартості компаній, загально прийнятих на Україні із впровадженням цих стандартів. Нажаль, Стандарти не можна вважати досконалими: вони не дають вичерпних визначень видів вартості підприємства як цілісного об'єкту, компенсуючи це їх великою кількістю, не оговорюють випадки застосування тої чи іншої методики оцінювання, не регулюють питання інформаційної бази визначення вартості.

Умови функціонування вітчизняної економіки суттєво відрізняються від американських за параметрами наявності ефективних ринків цінних паперів, основних джерел фінансування та вільного доступу до інформації. Західна Європа ближче до нашої держави і територіально, і в плані організації економіки, тому ми вважаємо, що невірно облишати поза увагою доробок європейської школи оцінювання, яка сформувалась у ХХ столітті передусім на базі німецькомовних вчених.

**Мета дослідження** полягає у аналізі методичної та інформаційної бази оцінювання підприємств як цілісних комплексів та адаптації їх інструментарію для визначення вартості виробників кабельної продукції України з позицій зовнішнього користувача.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Публікації вітчизняних авторів на тему оцінювання вартості підприємств в українській економічній літературі почали з'являтися після прийняття Кабінетом Міністрів України національних стандартів оцінювання 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. Є., Курочкиної 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. Американські фахівці в галузі оцінювання приділяють основну увагу питанням стратегії злиття, натомість оцінювання цілісних об'єктів торкаються зверхньо. Те саме є характерною рисою російськомовних підручників та навчальних посібників з окресленої проблематики: вони докладно зупиняються на методичному аспекті розрахунків, але не зв'язують їх з наявною в звітності інформацією, роблять акцент на оцінювання фінансових інструментів, а не підприємства в цілому.

В аналізованих роботах [5-8, 10] недостатньо уваги приділено питанням методології та понятійно-категоріального апарату оцінювання, що суттєво утруднює розуміння, вносить двозначність і робить їх мало прийнятними для практичного застосування.

Спільною рисою робіт вітчизняних і російських дослідників можна назвати відсутність рекомендацій щодо джерел інформації, які вони пропонують використовувати для оцінювання підприємств Проблема інформаційного забезпечення визначення вартості є наріжною в українській практиці. Більшість авторів виходять з позицій управління вартістю підприємства без переведення його на царину бухгалтерського обліку, економічного аналізу та аудиту.

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

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

Визначення вартості підприємства неможливе без розуміння її сутності. У фаховій літературі та інтернет-ресурсах воно зустрічається, передусім, в контексті управління вартістю як основного завдання фінансового менеджменту. Стандарти оцінювання [1] наводять цілу низку видів вартості, уникаючи визначення і пояснень щодо методичного інструментарію, якому відповідає кожен такий вид.

У попередніх роботах автора [9] докладно розглянуто класифікацію та основні види вартості підприємства в залежності від методик оцінювання, які застосовуються. Ми вважаємо, що вартість підприємства як цілісного комплексу – це здатність забезпечувати прибуток, а відтак – добробут власників, шляхом ведення господарської діяльності, виражена в грошовому еквіваленті корисності, що виникає від неї.

Таким чином, 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.

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.

Проте в умовах української дійсності проблемні аспекти інформаційного забезпечення оцінювання набувають іншого змісту. В європейській практиці вимога до публічного характеру фінансової звітності виконується майже досконалим за допомогою публікації даних як на офіційних сайтах підприємств (за попередні 5 років), так і на сайтах державних установ, що здійснюють контроль за фондовим ринком. За несвоєчасне оприлюднення результатів діяльності та фінансового положення поточного року підприємство сплачує серйозний штраф.

В Україні попри номінальну вимогу щодо публічності сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку наводить звітність підприємств акціонерної форми власності до 2006 року включно, тобто з запізненням в 3-4 роки. Цілоком зрозуміло, що 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.

Сукупність практичних методик залежно від виду оцінювання, на якому вони засновані, в Європі можна розподілити на чотири нерівних групи: витратно-орієнтоване, дохідно-орієнтоване та ринково-орієнтоване оцінювання, оцінювання реальних опціонів діяльності. Порядок наведення груп відповідає періодизації виникнення методик в теорії та практиці оцінювання підприємств. В США виокремлюють перші три групи, оскільки оцінювання опціонів не вважається самостійним підходом. Докладніше про них йдеться у [9].

Розглянемо доцільність використання вище перелічених 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. За класифікацією КВЕД вона належить до переробної промисловості, групи «Машинобудування, ремонт та монтаж машин і устаткування», підгрупи «Виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування». Визначну роль відіграють також актуальний стан галузі, призначення продукції, особливості сировинної бази, техніки і технології виробничого процесу.

Особливості актуального стану української кабельної промисловості:

- ✓ наявність підприємств різної виробничої потужності та спеціалізації;
- ✓ масове виробництво, ефект масштабу на великих підприємствах;
- ✓ використання різного технологічного обладнання;
- ✓ використання специфічної сировини, що характеризується колом якісних ознак, які тісно пов'язані з якістю готової продукції;
- ✓ безперервна робота підприємств на протязі року попри наявність сезонності в споживанні більшості видів кабельної продукції (попит найбільший восени та весною в час підвищення активності в будівництві);
- ✓ широкий асортимент та незначна взаємозамінність окремих видів кабелю, що робить неможливим збільшення обсягів виробництва видів продукції з оптимальним співвідношенням рівнів попиту і рентабельності;
- ✓ висока сегментація ринку та значна кількість товарних груп;
- ✓ постійне розширення асортименту за рахунок високотехнологічної продукції зі збереженням позицій її традиційних видів.

Ринок кабельно-провідникової продукції на сьогодні експерти вважають 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.

Як зрозуміло з кількості товаровиробників (див. табл. 1), на внутрішньому ринку спостерігається значний рівень конкуренції, яка суттєво посилилась після вступу України до СОТ в 2008 р. Не спралилися песимістичні прогнози щодо різкого зниження конкурентноздатності вітчизняних виробників. Практика показала, що українські підприємства мають достатній потенціал, щоб конкурувати на ринку, проте потребують значних обсягів інвестицій для налагодження виробництва сучасних видів продукції, яка надходить переважно з-за кордону.

Розташування підприємств за регіонами України раціональне і підпорядковано загальним закономірностям і принципам розміщення продуктивних сил. За порівняльною оцінкою регіони, де переважно розміщені кабельні виробництва, належать до ядра промислового розвитку держави. Фактори, що впливають на вибір місця розташування: близькість до сировини, споживачів продукції, високо кваліфікована робоча сила та наявність наукових кадрів.

Починаючи з 1996 року, в Україні спостерігається стійке зростання обсягів виробництва і реалізації кабелю в середньому на 10-20 % на рік, зумовлене поживленням промислового виробництва, будівельно-монтажних робіт, розвитком сфери зв'язку та телекомунікацій. Незважаючи на деяке уповільнення розвитку ринку кабельно-провідникової продукції в 2005-2010, викликане, з одного боку, нестабільністю економічної ситуації в країні, а з іншого – різким зростанням цін на кольорові метали, український ринок – другий за обсягами у країнах СНД після російського й один з найбільш емних у Східній та Центральній Європі.

Структура попиту на кабельно-провідникову продукцію постійно трансформується внаслідок появи нових специфічних потреб користувачів, викликаних технічним прогресом. З метою докладного вивчення її

призначення ми пропонуємо умовно розподілити основних споживачів на такі групи:

- Промислові: енергетика, транспорт, машинобудування, металургія, нафтохімія, легка, харчова промисловість;

- Підприємства сфери зв'язку і телекомунікацій;
- Будівельні підприємства: промислове і житлове будівництво, ремонтно-монтажні роботи.

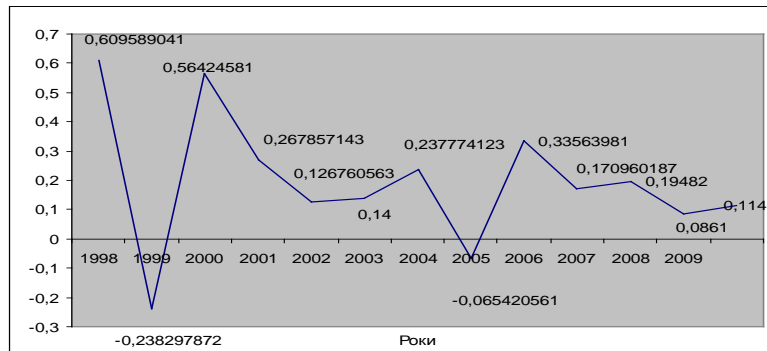


Рис. 1. Темпи зростання обсягів виробництва КПП у вартісному виразі.

Таким чином, попит на кабель є похідним від попиту на продукцію та послуги, що надаються його споживачами. Отже, ринкова кон'юнктура і прогнози на майбутнє за сегментами цілком залежать від ситуації, що характеризує ринки продукції, для якої необхідно використовувати кабельно-провідникові вироби і повинна розглядатись у безпосередньому зв'язку із ними.

Враховуючи можливі наслідки світової фінансової кризи та прогнози фахівців Мінпромполітики щодо зростання попиту на високотехнологічні види кабельно-провідникової продукції, кабельне виробництво найближчими роками чекає стагнація. Скорочення обсягів виробництва на підприємствах-споживачах (передусім машино- і приладобудування) загрожує скороченням попиту як в Україні, так і на традиційних іноземних ринках збуту (передусім СНД) та форсованим виходом іноземних конкурентів на національний ринок. Специфіка кабельної продукції полягає в тому, що попит на неї може бути відкладений на певний час, тому в залежності від стану економіки та фінансових можливостей споживачів він зазнає значних коливань. В умовах нестабільної економічної ситуації підприємства зв'язку та енергетики, металургійні комбінати, будівельні організації та інші найбільші споживачі 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. Це викликано тим, що 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. Крім того,

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.

Попри зростання обсягів внутрішнього виробництва, український ринок лишається привабливим для великих компаній як ринок збуту. Так в Україну завозиться: продукція, яка не випускається на вітчизняних підприємствах: потужні силові, коаксильні, самонесучі кабелі; продукція, обсяг виготовлення якої в Україні поки недостатній в наслідок браку потужностей для виробництва: кабелі з ізоляцією зі зшитого поліетилену, кабелі типу «скручена пара», для кабельного телебачення, гнучкі кабелі в гумовій ізоляції; продукція, якість якої вище, ніж у вітчизняних аналогів незважаючи на суттєву різницю в цінах.

За даними Госкомстату приблизно третина кабельної продукції, що виробляється в Україні, вивозиться за кордон. Якщо на початку десятиліття експортувались в основному традиційні товари, то в 2009 на виробників України припадає третина ринку оптико-волоконного кабелю СНД.

Підприємства-експортери можна умовно поділити на 2 групи. Більшість з них належать до таких, які вивозять свою продукцію на ринок Росії, країн СНД і Прибалтики. Вони користуються перевагами, пов'язаними з концентрацією найбільших російських виробників кабелю навколо Москви і на Уралі і постачають продукцію в регіони, що граничать з Україною. Вихід на західні ринки утруднений жорсткою конкуренцією, проте західноукраїнські кабельні підприємства, які входять до складу німецьких концернів і утворюють другу групу експортерів, переважно орієнтовані на експорт до європейських країн та обслуговування потреб регіонального попиту.

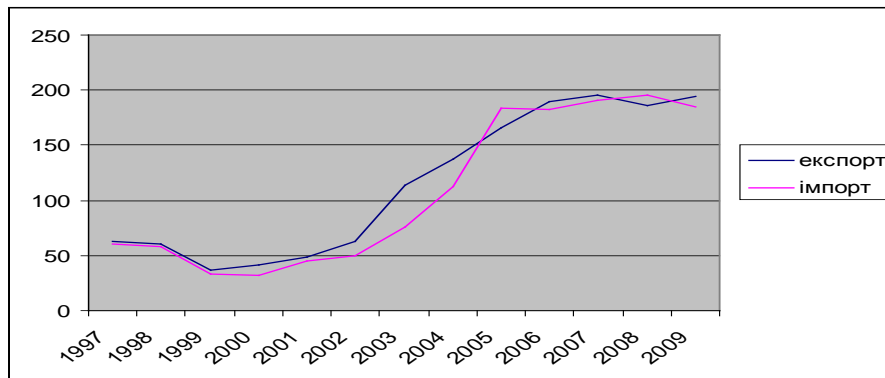


Рис. 2. Динаміка експорту та імпорту кабельно-провідникової продукції за 1997-2009 роки, у млн.. долл.



Широкий асортимент надає можливості спеціалізації, що обумовлює суттєві розбіжності у техніко-економічних показниках діяльності різних підприємств. Враховуючи постійні зміни у кон'юктурі та попиті, окремі виробники відмовились від вузької спеціалізації, яку практикували в радянські часи, та пропонують випуск якомога більшої кількості продукції для різних секторів економіки. Інші надають перевагу спеціалізації на одному або декількох видах спорідненої продукції. Асортимент продукції різних заводів в основному не перетинається, що надає можливість зайняти монопольну позицію щодо виробництва певних марок кабельної продукції. За даними антимонопольного комітету України, «Південкабель» – єдиний виробник високовольтного кабелю (60 % сегменту), ВАТ «Одескабель» є монополістом на ринку СНД з виготовлення деяких видів телефонного кабелю, оптико-волоконного кабелю модульної конструкції, з центральною трубкою, LAN-кабелів, ТОВ «Азовська кабельна компанія» – з виробництва сучасних судових та морських кабелів, ВАТ «Донбаскабель» – шахтного кабелю. Кожне підприємство займає власну нішу на ринку, конкуруючи переважно з імпортерами.

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 і т. д.
- ✓ для того, щоб знайти задовільну аналогію, сукупність підприємств повинна бути великою за обсягом.

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.

Ситуація, яка склалась у вітчизняній кабельній промисловості, 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.

#### **Висновки і перспективи подальших досліджень.**

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., Вагапова Е. В.* Деякі аспекти злиття та поглинання компанії 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.

НАПАДОВЬКА Ірина Віталіївна – викладач кафедри економічного аналізу Одеського державного економічного університету.

Наукові інтереси:

- оцінювання підприємств як цілісних об'єктів;
- аналіз господарської діяльності.

Тел. 048 730 4771

e-mail: [irina\\_odessa2001@mail.ru](mailto:irina_odessa2001@mail.ru)

#### **І. В. Нападовська**

**Проблемні аспекти інформаційного забезпечення оцінювання підприємств кабельної промисловості України.**

У статті розглянуто питання методичної та інформаційної бази оцінювання підприємств як цілісних комплексів. Основну увагу приділено аналізу сучасного стану кабельної промисловості та адаптації інструментарію для визначення вартості виробників кабельної продукції України з позицій зовнішніх користувачів інформації.

В статье рассматриваются вопросы методической и информационной базы оценивания предприятий как целостных комплексов. Основное внимание уделено

анализу актуальной ситуации, сложившейся в кабельной отрасли промышленности, и адаптации инструментария для определения стоимости производителей кабельной продукции Украины с позиций внешних пользователей информации.

The article depicts the aspects of methodical and informational basis of enterprise valuation. Main attention is paid to analysis of actual situation in the Ukrainian cable industry and adaptation of the methodical instruments to the needs of value definition of Ukrainian cable producers for outsider information users.