

Низька ліквідність будівельних підприємств підтверджується також значеннями коефіцієнта абсолютної ліквідності, що є значно меншими оптимального рівня на більшості підприємств (рис. 2.16) та зменшенням кількості оборотних активів у їх структурі (рис. 2.17).

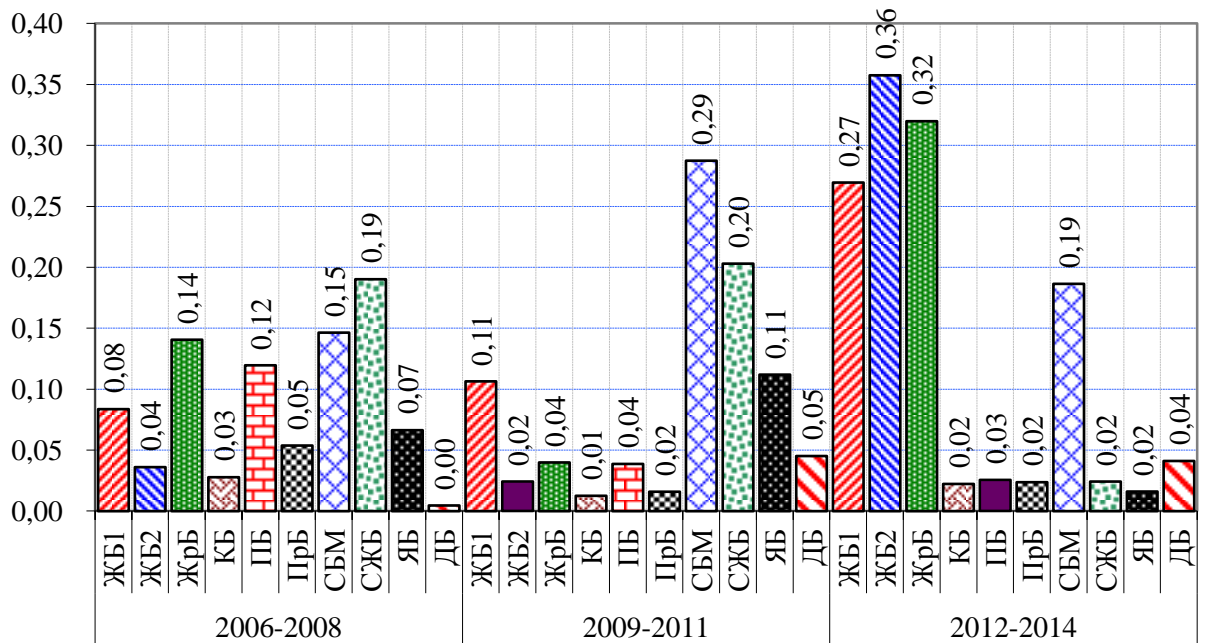


Рис. 2.16– Коефіцієнт абсолютної ліквідності

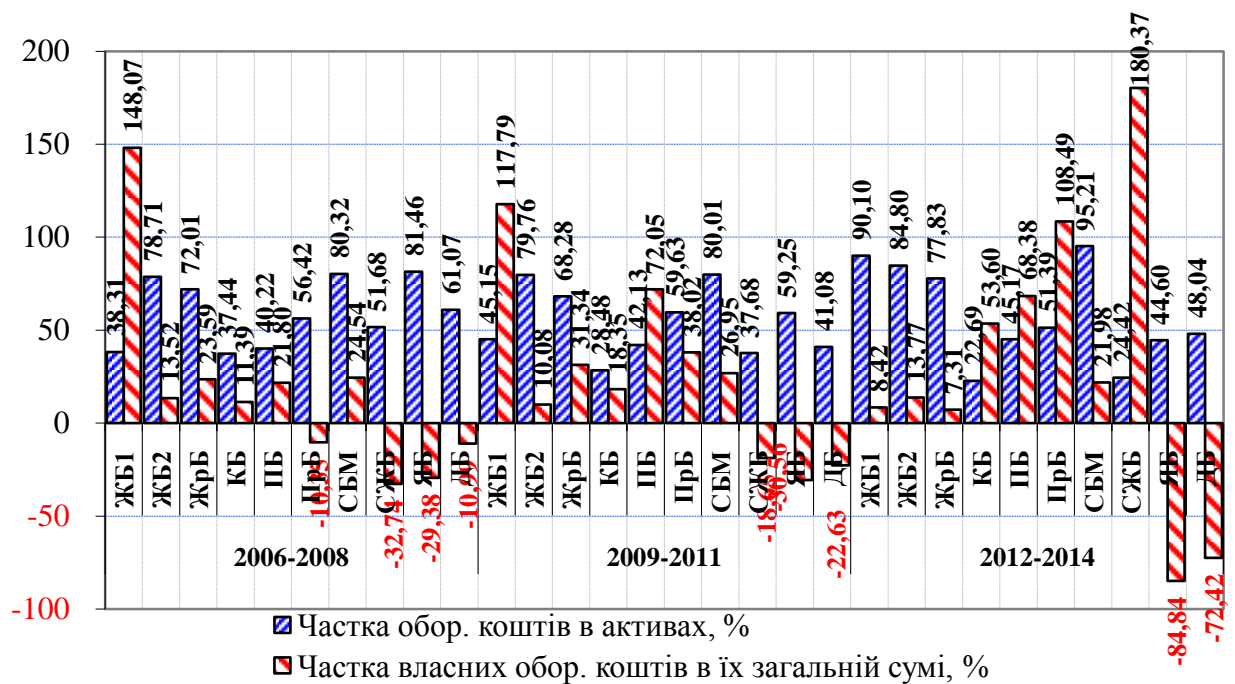


Рис. 2.17 – Частка оборотних коштів в активах та частка власних оборотних коштів у покритті запасів

Нестача ліквідних активів приводить до необхідності залучення позикових коштів для фінансування поточної діяльності, внаслідок чого зростає фінансова залежність підприємств від кредиторів та зменшується рівень їх фінансової стійкості.

Аналіз показників фінансової стійкості (додаток Б.3) свідчить про велику залежність підприємств будівельної галузі від зовнішніх джерел фінансування.

Так, коефіцієнт автономії на більшості підприємств є меншим 0,4 (рис. 2.18), що вказує на недостатню кількість власного капіталу для фінансування поточної діяльності будівельних підприємств, що підтверджується і високим рівнем коефіцієнта концентрації позикового капіталу (рис. 2.20).

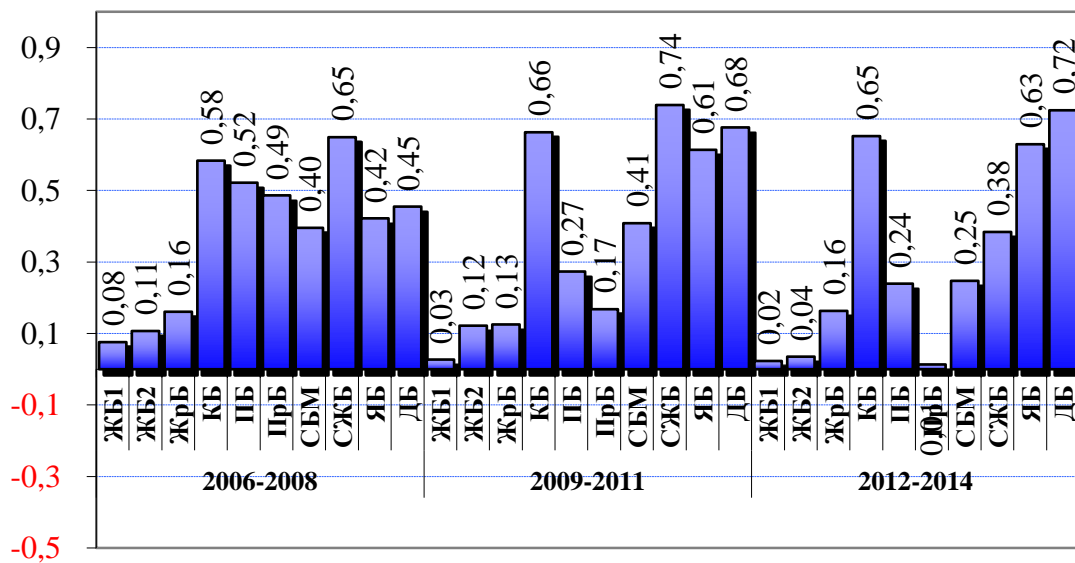


Рис. 2.18 – Коефіцієнт фінансової автономії

Характеризуючи структуру позикового капіталу, необхідно відмітити тенденцію зростання довгострокової заборгованості (рис. 2.19), що є позитивним, зважаючи на специфіку діяльності будівельних підприємств (довготривалий операційний цикл).

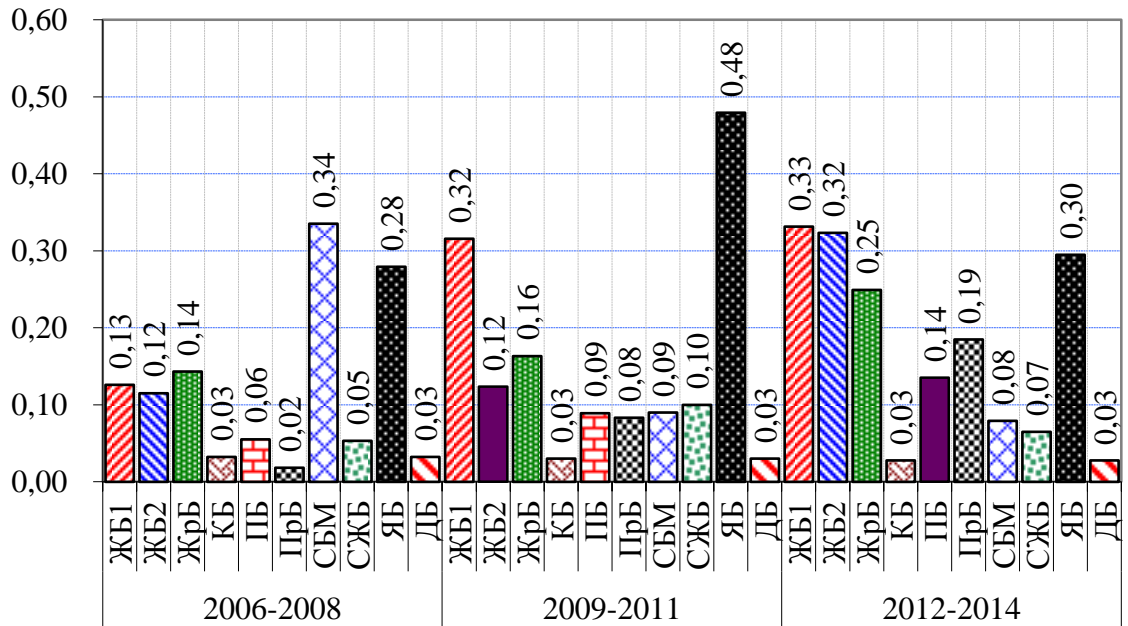


Рис. 2.19 – Коефіцієнт структури позикового капіталу

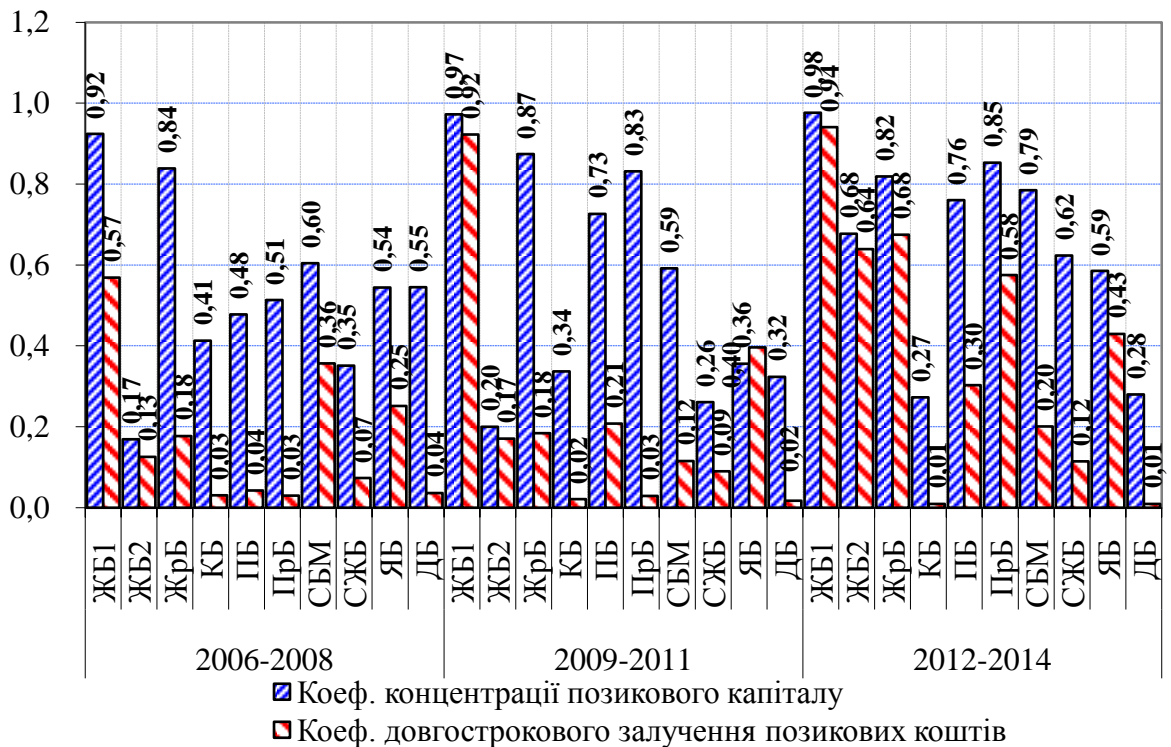


Рис. 2.20 – Коефіцієнт концентрації позикового капіталу та коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів

Зростання залежності будівельних підприємств від кредиторів

підтверджується і коефіцієнтом структури довгострокових вкладень, який збільшується в динаміці і на більшості підприємств є більшим 20% (рис. 2.21).

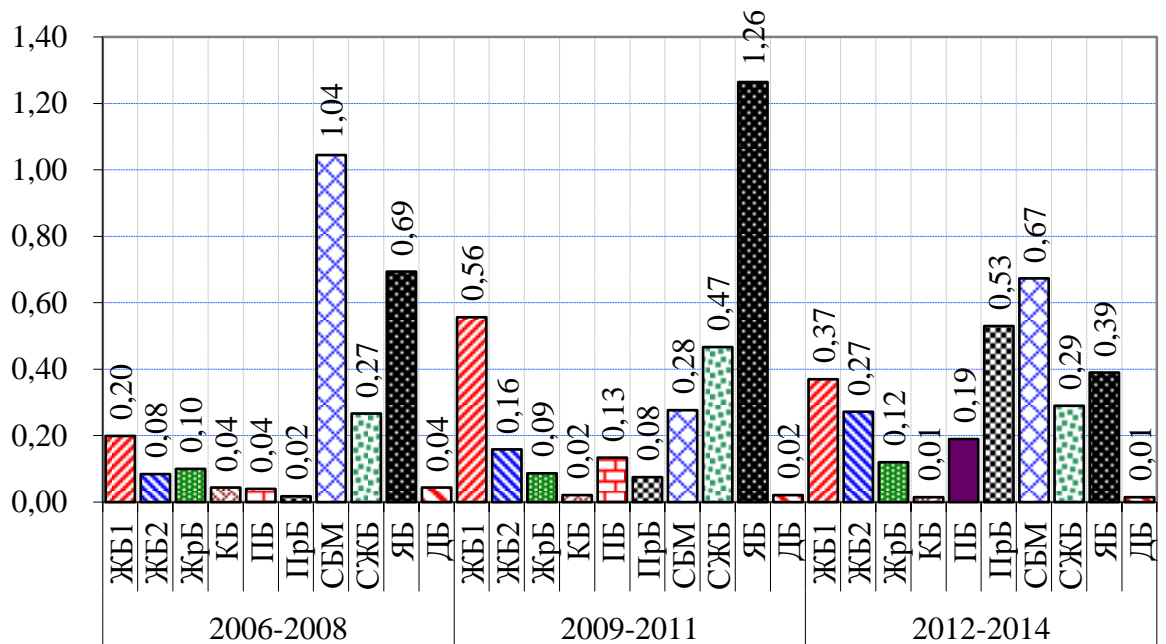


Рис. 2.21–Коефіцієнт структури довгострокових вкладень

Стабільність фінансового стану підприємства в умовах ринкової економіки обумовлена значною мірою його діловою активністю, що залежить від шпроти ринків збуту продукції, його ділової репутації, ступеня виконання плану за основними показниками господарської діяльності, рівня ефективності використання ресурсів і стабільності економічного зростання.

Результати аналізу показників оборотності наведені в додатку Б4 та свідчать про зменшення ефективності діяльності будівельних підприємств.

Зокрема, спостерігається тенденція зменшення оборотності коштів у розрахунках (рис. 2.22), що вказує на нестачу коштів на фінансування поточної діяльності.

Зменшення оборотності запасів (рис. 2.22), що приводить до зростання операційного циклу (рис. 2.23).

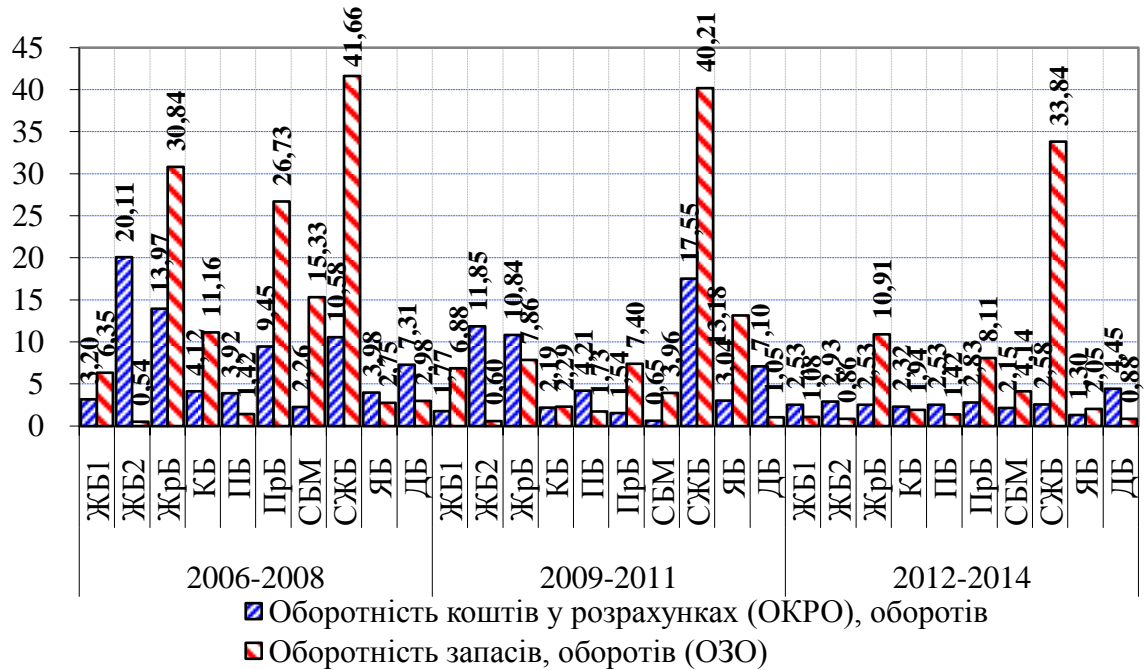


Рис. 2.22 – Оборотність коштів у розрахунках та оборотність запасів

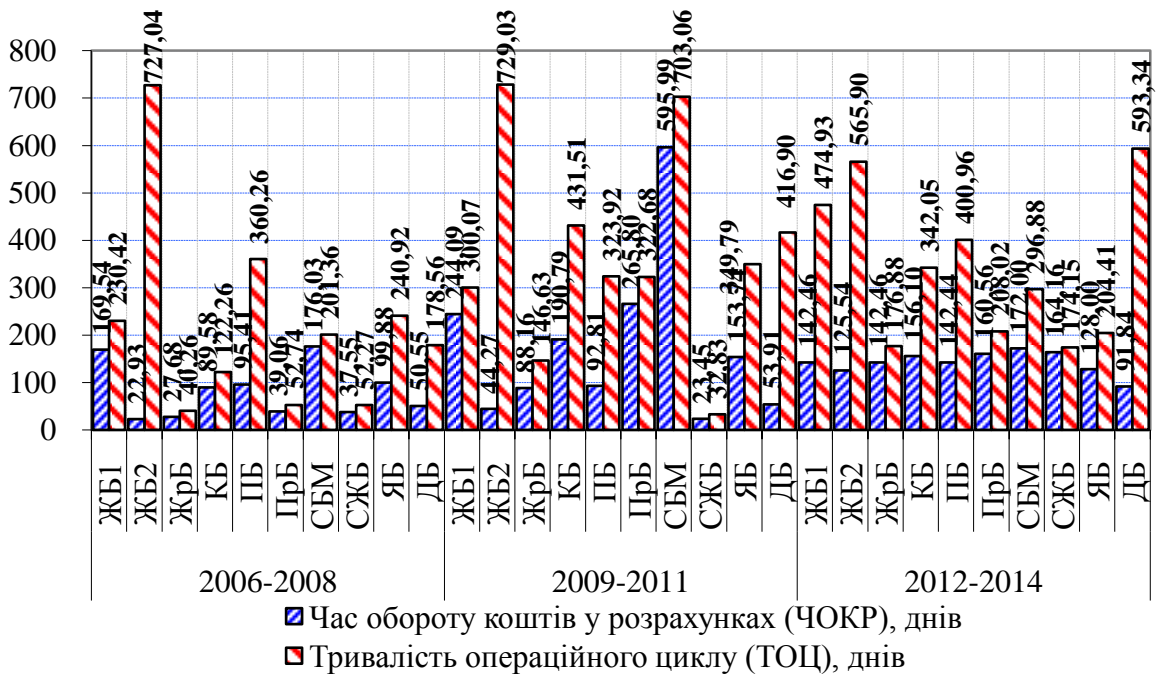


Рис. 2.23 – Час обороту коштів у розрахунках та тривалість операційного циклу

Необхідно відмітити також позитивну тенденцію зростання коефіцієнта погашення дебіторської заборгованості (рис. 2.24), що свідчить про покращення платіжної дисципліни дебіторів.

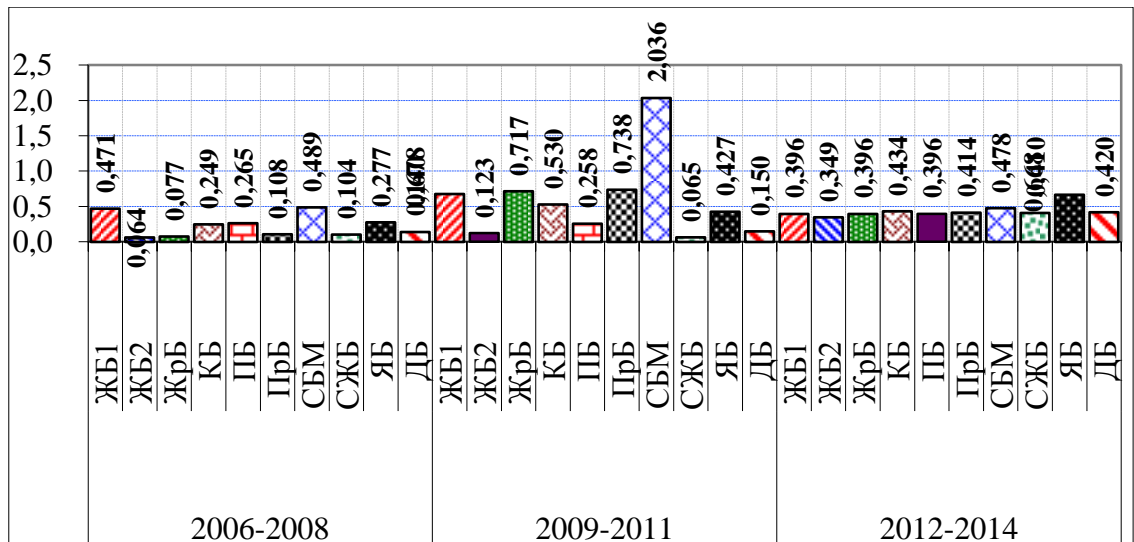


Рис. 2.24– Коефіцієнт погашення дебіторської заборгованості

Що стосується оборотності власного капіталу, то цей показник зменшується за період аналізу (рис. 2.25), що вказує на зменшення ефективності його використання.

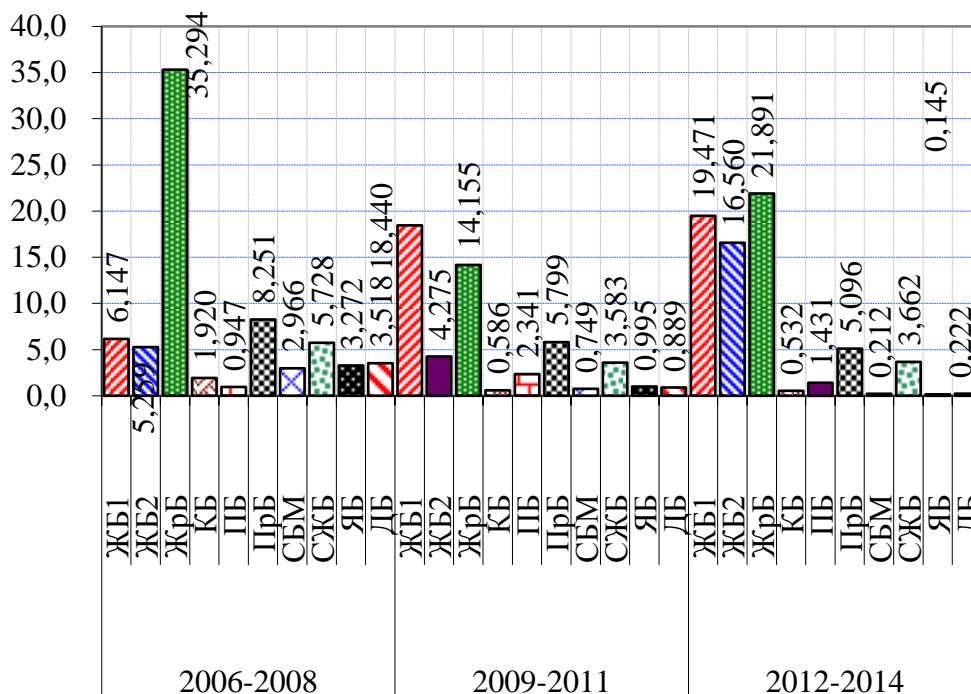


Рис. 2.25–Оборотність власного капіталу

Аналіз рентабельності активів, капіталу та продукції будівельних підприємств (додаток Б.5) показав позитивні результати для всіх

підприємств, що аналізувались. Однак в динаміці дані показники зменшуються і для більшості підприємств мають невисокі значення (рис. 2.26, рис. 2.27, рис. 2.28).

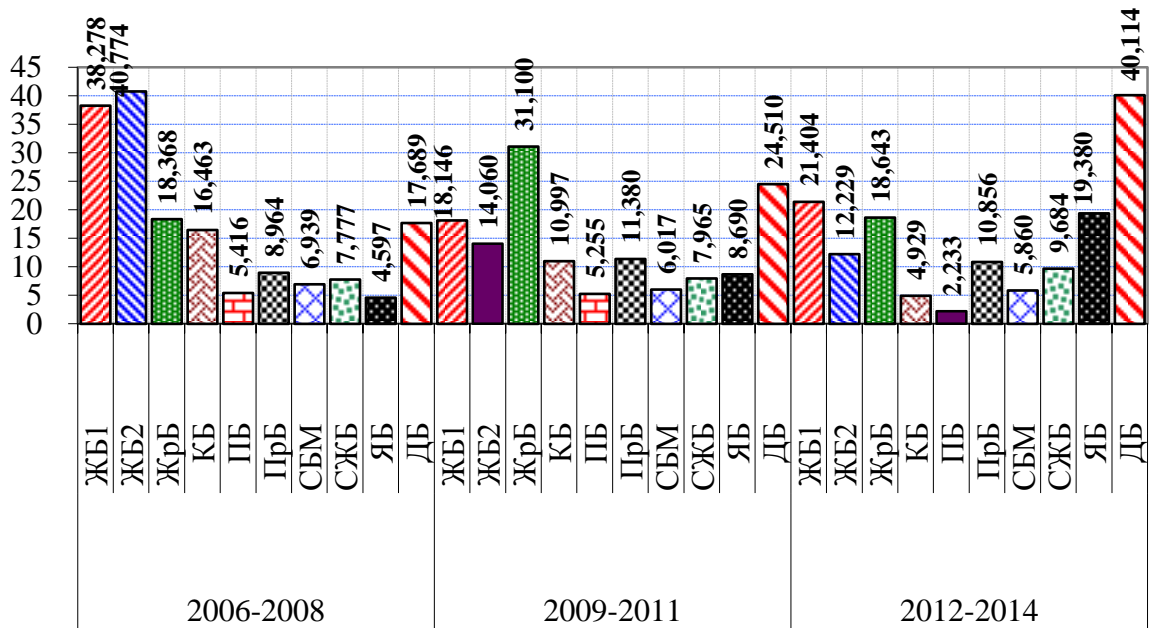


Рис. 2.26– Рентабельність продукції

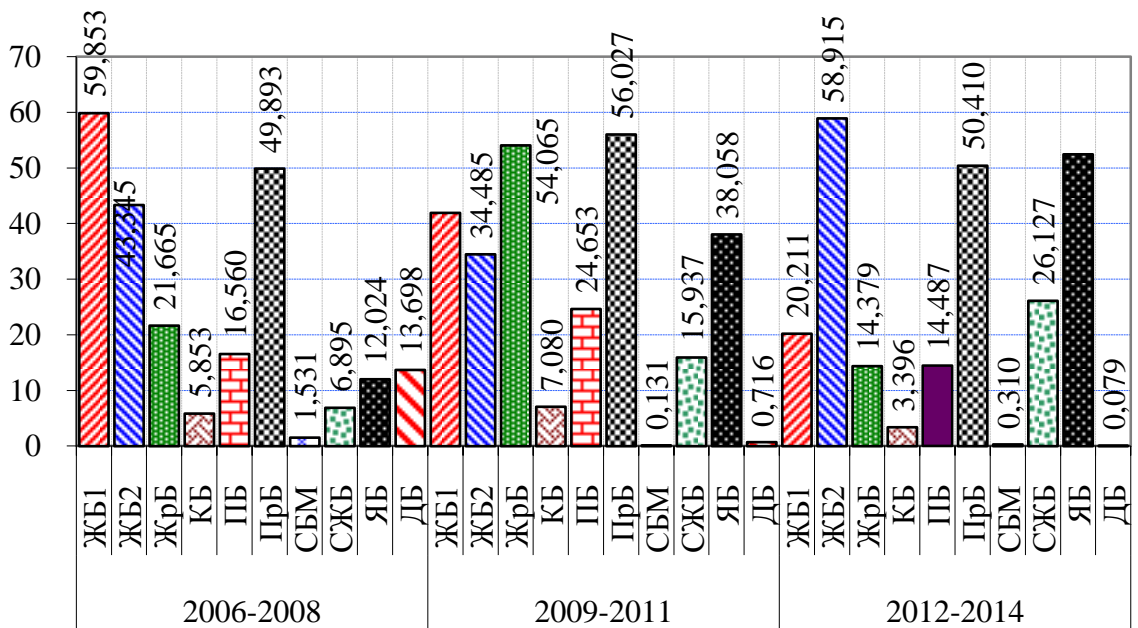


Рис. 2.27 – Рентабельність власного капіталу

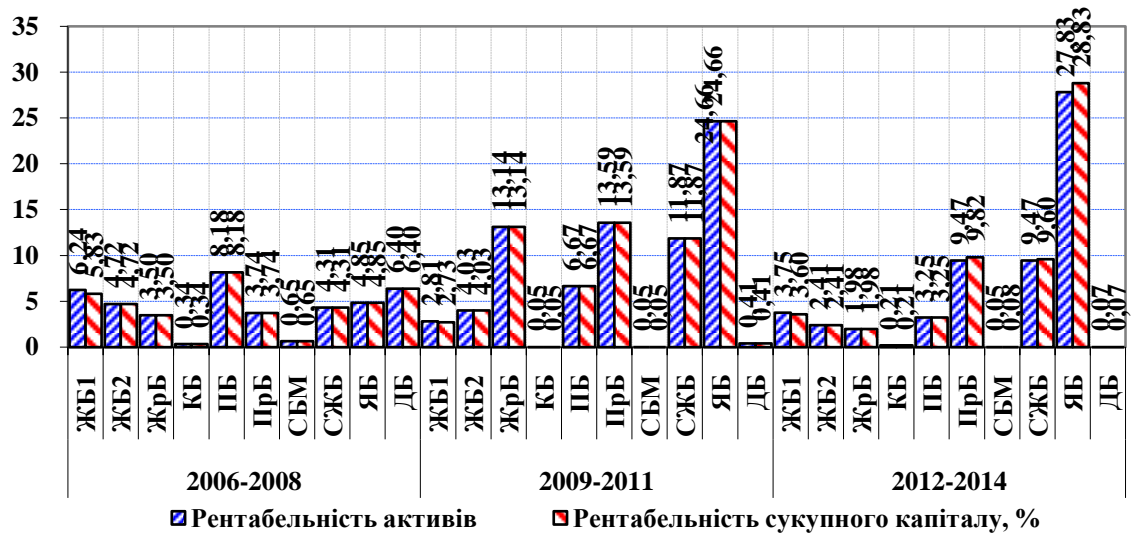


Рис. 2.28 – Рентабельність активів та рентабельність сукупного капіталу

Щодо періоду окупності капіталу, то для більшості підприємств спостерігається негативна тенденція зростання даного показника (рис. 2.29), що вказує на необхідність пошуку шляхів підвищення ефективності використання активів та капіталу будівельних підприємств.

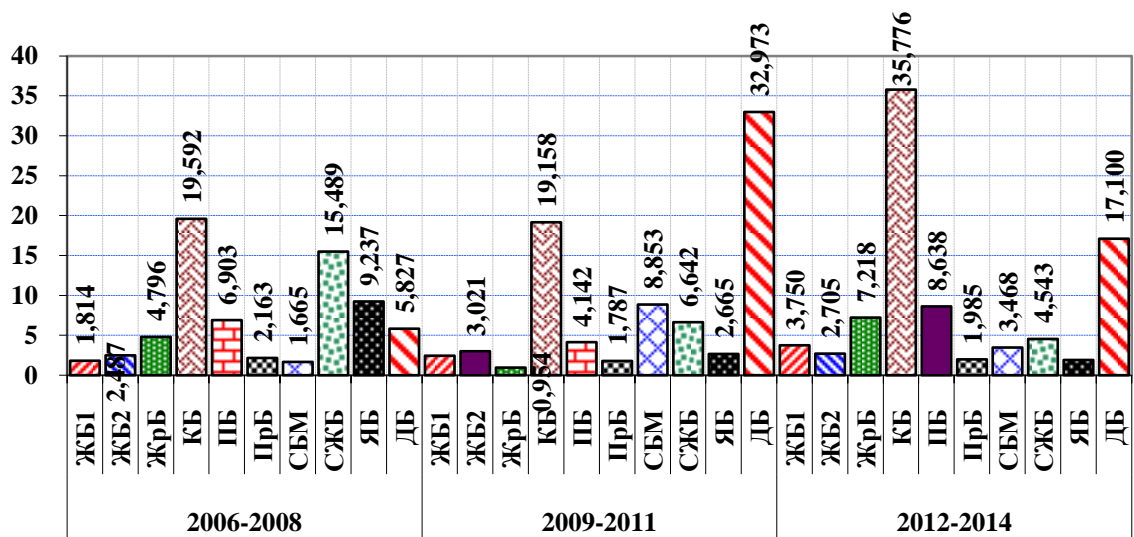


Рис. 2.29 – Період окупності власного капіталу

Підсумовуючи, необхідно зазначити наступні показники діяльності будівельних підприємств: низький рівень ліквідності та зростання залежності



від кредиторів, зменшення ефективності використання активів і капіталу та високий рівень зношення основних фондів, що в сукупності приводить до неефективної роботи, низького рівня рентабельності та зменшення інвестиційної привабливості підприємств будівельної галузі.

### **2.3 Формування бази даних для проведення аналізу динаміки цінних і нецінних мультиплікаторів акціонерних товариств будівельної галузі України**

Формування бази даних для проведення аналізу динаміки цінних мультиплікаторів проведено наступним чином: початкова сукупність емітентів сформована за наявності інформації щодо договорів купівлі-продажу корпоративних прав.

В міжнародній практиці початкова сукупність емітентів аналізується за критерієм ліквідності цінних паперів, що характеризується показником ринкової активності акції на фондовій біржі. Для визначення ліквідності цінного паперу користуються показником ринкового обороту за даним цінним папером, тобто загальної суми коштів за укладеними угодами купівлі-продажу. Проте в умовах функціонування фондового ринку України даний показник не є достатньо інформативним, особливо для корпоративних підприємств будівельної галузі, оскільки на фондовому ринку мають місце єдиноразові угоди з високою загальною вартістю пакету, що може перекривати загальну вартість угод за ліквідними цінними паперами, що постійно торгуються на біржі, але невеликими пакетами. За таких умов, більш доцільно використовувати інформацію щодо кількості укладених угод купівлі-продажу за акціями конкретного емітента.

До сукупності емітентів, за якою буде побудована модель експрес-оцінки вартості бізнесу, включені підприємства, для яких було отримано інформацію щодо укладених угод купівлі-продажу за акціями.

Таким чином, сформована база даних, на основі якої будуть проведені

розрахунки, складається з 9 підприємств-емітентів.

За результатами проведених досліджень щодо використання цінових мультиплікаторів в практиці вітчизняних та закордонних оцінювачів були визначені найбільш поширені з них з урахуванням особливостей діяльності будівельних підприємств.

Порівняльний підхід до оцінки бізнесу передбачає використання наступних основних груп мультиплікаторів:

- 1 група - ціна / прибуток, ціна / грошовий потік;
- 2 група - ціна / дивідендні виплати,
- 3 група - ціна / виручка від реалізації, ціна/фізичний обсяг виробництва;
- 4 група - ціна / балансова вартість активів.

При цьому ціновий мультиплікатор розглядається як коефіцієнт, що показує співвідношення між ринковою ціною акції і фінансовою базою.

Фінансова база оцінного мультиплікатора є, по суті, вимірником, що відображає фінансові результати діяльності підприємства, до яких відносяться прибуток, виручка від реалізації.

Для розрахунку мультиплікатора необхідно:

- Визначити величину капіталізації (кількість акцій, помножене на їх ринкову ціну) по компаніях, обраним як аналога; це дасть значення чисельника у формулі;
- Обчислити фінансову базу (собівартість, виручку від реалізації, балансову вартість активів і т.д.) це дасть величину знаменника.

Ціна акції береться на останню дату, що передує даті оцінки, або вона представляє середнє значення між максимальною і мінімальною величинами ціни за останній місяць. В якості фінансової бази повинен виступати показник фінансових результатів або за останній звітний рік, або за останні 12 місяців, або середня величина за кілька років, що передують даті оцінки.

Розглянемо порядок розрахунку і основні правила застосування цінових мультиплікаторів.

1. Мультиплікатор "ціна/прибуток, ціна/грошовий потік". Ця група

мультиплікаторів є найпоширенішим способом визначення ціни, тому що інформація про прибуток оцінюваної компанії і її аналогів найбільш доступна. В якості фінансової бази для мультиплікатора може використовуватися будь-який показник прибутку, який розраховується в процесі її розподілу. Тому, крім показника чистого прибутку, що обчислюється практично всіма підприємствами, можна використовувати прибуток до оподаткування, прибуток до сплати відсотків, податків і т.д. Основна вимога - повна ідентичність фінансової бази мультиплікатора, тобто мультиплікатор, обчислений на основі прибутку до сплати податків, не можна застосовувати до прибутку після сплати відсотків і податків.

Мультиплікатор "ціна/прибуток" істотно залежить від методів бухгалтерського обліку. Тому, якщо аналогом обрана зарубіжна компанія, необхідно привести системи розподілу прибутку до єдиних стандартів. Тільки після проведення всіх необхідних коригувань можна бути досягнутий необхідний рівень порівнянності, що дозволяє використовувати мультиплікатор. У якості бази для розрахунку мультиплікатора можна використовувати не тільки суму прибутку, отриману в останній рік перед датою оцінки. Оцінювач може використовувати середньорічну суму прибутку, обчислену за останні 5 років. Оціночний період може бути збільшений або зменшений залежно від наявної інформації і наявності ситуацій, що спотворюють основну тенденцію в динаміці прибутку.

Базою розрахунку мультиплікатора "ціна/грошовий потік" може служити будь-який показник прибутку, збільшений на суму нарахованої амортизації. Отже, можна використовувати кілька варіантів даного мультиплікатора.

У процесі оцінки слід обчислити максимальне число мультиплікаторів, оскільки їх застосування до фінансової бази оцінюваної компанії приведе до появи декількох варіантів вартості, істотно відрізняють один від одного. Діапазон отриманих результатів може бути досить широким. Тому велике число використовуваних мультиплікаторів допоможе оцінювачу виявити

межі найбільш обґрунтованою величиною.

Цей висновок ґрунтується на математичних методах, однак існують економічні критерії, що обґрунтовують ступінь надійності і об'єктивності того або іншого мультиплікатора. Наприклад, великі підприємства краще оцінювати на основі чистого прибутку, дрібні компанії на основі прибутку до сплати податків, оскільки в цьому випадку усувається вплив відмінностей в оподаткуванні. Використання мультиплікатора "ціна/грошовий потік" переважно при оцінці підприємств, в активах яких переважає нерухомість. Якщо підприємство має достатньо високу питому вагу активної частини основних фондів більш об'єктивний результат дасть використання мультиплікатора "ціна/прибуток".

2. Мультиплікатор "ціна/дивіденди" може розраховуватися як на базі фактично виплачених дивідендів, і на основі потенційних дивідендних виплат. Під потенційними дивідендами розуміються типові дивідендні виплати по групі подібних підприємств, обчислені у відсотках до чистого прибутку.

Можливість застосування того чи іншого мультиплікатора даної групи залежить від цілей оцінки. Якщо оцінка проводиться з метою поглинання компанії, то здатність виплачувати дивіденди не має значення: цих виплат може не бути, і компанія припинить своє існування у звичному режимі господарювання. При оцінці контрольного пакету слід орієнтуватися на потенційні дивіденди: інвестор отримує право контролю при реалізації варіантів дивідендної політики. Фактичні дивідендні виплати важливі і при оцінці міноритарного пакету акцій, оскільки в даному випадку інвестор не зможе впливати на керівництво компанії, щоб збільшити дивіденди навіть за наявності достатнього зростання прибутку.

3. Мультиплікатор "ціна/виручка від реалізації, ціна/фізичний обсяг" широко використовується при оцінці підприємств сфери послуг (реклама, страхування тощо). Безсумнівним достоїнством цих мультиплікаторів є їх універсальність, яка не вимагає складних коригувань, застосовуваних при

розрахунку мультиплікатора "Ціна/прибуток".

Якщо метою оцінки є поглинання компанії, то краще орієнтуватися на мультиплікатор "ціна/виручка реалізації", так як він виключає можливість підвищення ціни за рахунок короткочасного зростання прибутку, забезпечуваного зусиллями фінансового менеджера. Однак у цьому випадку потрібно ретельно вивчити стабільність об'єму виручки від реалізації в майбутньому. Поглинання компанії супроводжується, як правило, зміною управлінського апарату і може призвести до зниження обсягів реалізації продукції.

Мультиплікатор "ціна/фізичний обсяг" є різновидом мультиплікатора «ціна/виручка від реалізації». У цьому випадку ціна зіставляється не з вартісні, а з натуральним показником, який може відображати фізичний обсяг виробництва, розмір виробничих площ, кількість встановленого обладнання, а також будь-яку іншу одиницю вимірювання потужності.

4. Мультиплікатор "ціна/балансова вартість активів" застосовується в основному для оцінювання холдингових компаній або при необхідності швидкої реалізації великого пакету акцій. Фінансовою базою для розрахунку є чисті активи оцінюваної компанії і компаній-аналогів, причому за основу можна брати і балансові звіти компаній, і орієнтовну величину чистих активів, одержану розрахунковим шляхом.

У таблиці 2.1 наведено основні цінові мультиплікатори для оцінки власного та всього інвестованого капіталу корпоративних будівельних підприємств.

Для розрахунку базових показників мультиплікаторів (чистий дохід, прибуток, активи підприємства та ін.) була використана інформація річної фінансової звітності емітентів із загальнодоступної інформаційної бази даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів за період 2006-2014 рр.

Враховуючи відсутність активного ринку цінних паперів в Україні, для формування бази аналізу підприємств-аналогів обрано акціонерні товариства будівельної галузі, які є прибутковими та для яких була можливість отримати

інформацію про попередні транзакції з корпоративними правами.

Таблиця 2.1

Характеристика найбільш поширених цінових мультиплікаторів

Мультиплікатор	Опис складових	Джерело інформації	
Мультиплікатори для оцінки вартості власного капіталу			
P/S	P (price) – ціна 1 акції (за даними біржових торгів)	дані біржових торгів	
	S (sales) – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на 1 акцію	Ф2 р. 035/ Ф2 р. 300	Ф2 р. 2000/ Ф2 р. 2600
P/E	P (price) - ціна 1 акції (за даними біржових торгів)	дані біржових торгів	дані біржових торгів
	E (earnings) - прибуток на 1 акцію	Ф2 р. 220/Ф2 р. 300	Ф2 р. 2350/Ф2 р. 2600
MCap/BV	MCap (market capitalization) – ринкова капіталізація	P*Ф2 р. 300	P*Ф2 р. 2600
	BV (balance value) – балансова вартість власного капіталу	Ф1 р. 380	Ф1 р. 1495
Мультиплікатори для оцінки вартості інвестованого капіталу			
EV/S	EV (enterprise value) - вартість підприємства	MCap+Ф1 р. 480-Ф1 р. 220-240	MCap+Ф1 р. 1595-Ф1 р. 1160-1165
	S (sales) - чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф2 р. 035	Ф2 р. 2000
EV/EBITDA	EV (enterprise value) - вартість підприємства	MCap+Ф1 р. 480-Ф1 р. 220-240	MCap+Ф1 р. 1595-Ф1 р. 1160-1165
	EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)-прибуток до виплати процентів, податків та нарахування амортизації	Ф2 р. 170+Ф2 р. 140+Ф2 р. 260	Ф2 р. 2290+Ф2 р. 2250+Ф2 р. 2515
EV/EBIT	EV (enterprise value) - вартість підприємства	MCap+Ф1 р. 480-Ф1 р. 220-240	MCap+Ф1 р. 1595-Ф1 р. 1160-1165
	EBIT (earnings before interest and tax) - прибуток до виплати процентів та податків	Ф2 р. 170+Ф2 р. 140	Ф2 р. 2290+Ф2 р. 2250
EV/A	EV (enterprise value) - вартість підприємства	MCap+Ф1 р. 480-Ф1 р. 220-240	MCap+Ф1 р. 1595-Ф1 р. 1160-1165
	A (assets) – активи підприємства	Ф1 р. 280	Ф1 р. 1300
EV/IC	EV (enterprise value) - вартість підприємства	MCap+Ф1 р. 480-Ф1 р. 220-240	MCap+Ф1 р. 1595-Ф1 р. 1160-1165

Мультиплікатор	Опис складових	Джерело інформації	
	IC (invested capital)- інвестований капітал	Ф1 р. 380+Ф1 р. 480	Ф1 р. 1495+Ф1 р. 1595

Розраховано мультиплікатори вартості (додаток Е) та проведено кореляційно-регресійний аналіз факторів, що впливають на ринкову вартість акцій акціонерних товариств будівельної галузі за наступною моделлю:

$$C = 3,94 + 1,8 \left( \frac{M}{P} \right) + 0,8 \ln \left( \frac{B}{KA} \right) + 0,37 \ln (RA)$$

де М- тис. кв. метрів житла

Р – кількість працюючих

В - виручка

КА – кількість акцій

РА – рентабельність активів

За результатами аналізу для побудови трьохфакторної економетричної моделі експрес-оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі відібрано такі мультиплікатори як: «чистий дохід на акцію» (рис. 2.30), «рентабельність активів» (рис. 2.31), «збудовані метри квадратні житла на одного працюючого» (рис. 2.32).

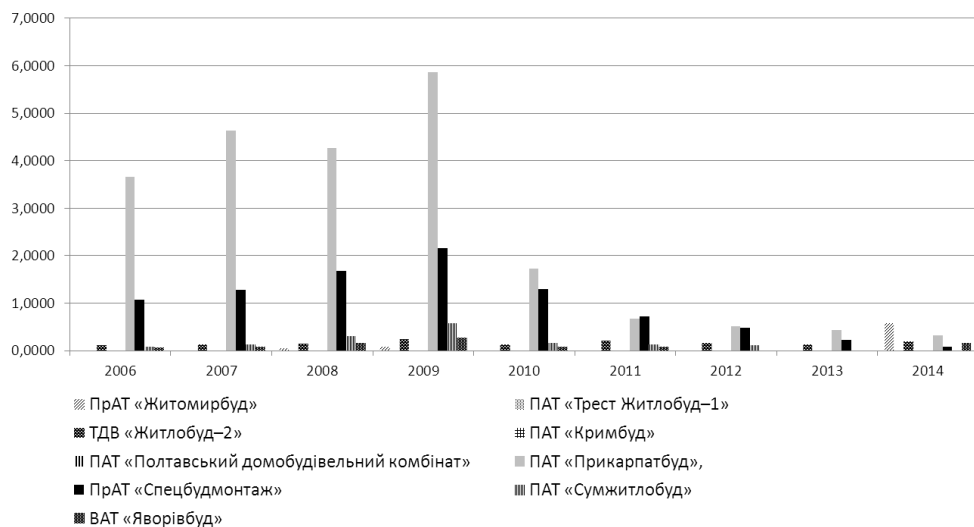


Рис. 2.30 – Динаміка показника співвідношення чистого доходу на одну акцію (тис.грн./ шт.)

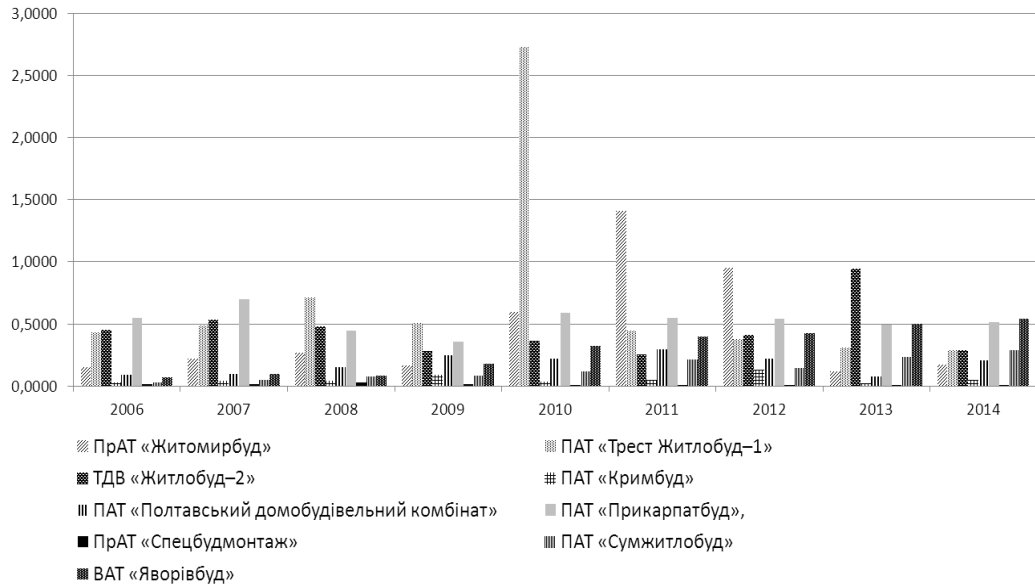


Рис. 2.31– Динаміка рентабельності активів для обраних для дослідження підприємств будівельної галузі (тис.грн. / тис.грн.)

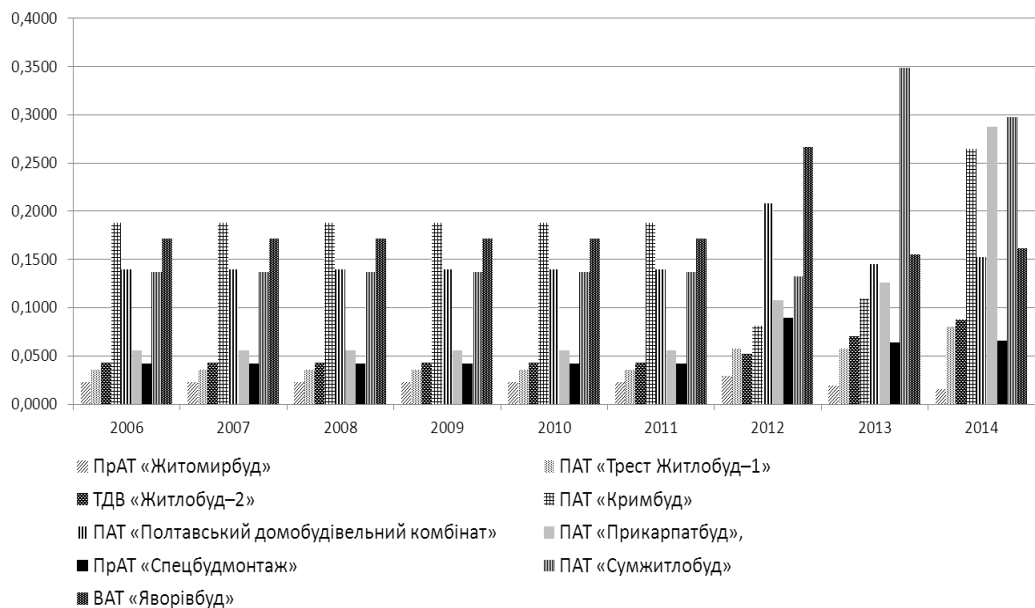


Рис. 2.32 – Динаміка збудованих метрів квадратних житла на одного працюючого (тис. м<sup>2</sup> / 1 чол.)

Динаміка отриманих показників на прикладі обраних будівельних підприємств, свідчить про призупинення темпів розвитку будівельного бізнесу в умовах посилення агресивності ринкового середовища та пошуку шляхів виходу із кризового стану.



## Висновки до розділу 2

1. Аналіз діяльності будівельних підприємств за період з 2000 р. по 2015 р. дозволив виділити в цьому періоді два етапи розвитку підприємств – докризовий (до 2008 р.) та після кризовий. Щодо діяльності будівельних підприємств починаючи з 2009р., то необхідно зазначити, що аналіз показав їх неспроможність повністю відновити свою діяльність хоча б до рівня, на якому вони знаходились до економічної кризи. В цілому за останні сім років діяльність підприємств будівельної галузі характеризується такими тенденціями: зменшення обсягів виконаних робіт, зростання кількості збиткових підприємств і, як наслідок, скорочення їх загальної кількості, зменшення капітальних інвестицій в будівництво. Можна відзначити, що позитивним моментом є зростання обсягів будівництва об'єктів житлового призначення, проте і у цьому напрямку відмічається поступовий застій внаслідок нестабільної політичної та економічної ситуації в країні.

2. Порівняльний підхід базується на інформації звітних періодів і, отже, відображає фактично досягнуті результати виробничо-фінансової діяльності в процесі використання підприємствами основних засобів, трудових і матеріальних ресурсів. За даними фінансового аналізу обраних для дослідження акціонерних товариств будівельної галузі встановлено, що на початок 2016 р. склалася ситуація, за якої не забезпечується процес відновлення основних засобів. За останні роки на більшості підприємств практично призупинено їх відтворення, яке досягло критичного рівня (45-50%) і не компенсується новими інвестиціями.

3. На більшості підприємств рівень платоспроможності та фінансування поточної діяльності є досить низьким. Характерним є високий рівень позикового капіталу, що вказує на зростання залежності від кредиторів. Незважаючи на позитивні показники рентабельності, ефективність використання активів і капіталу підприємства зменшується. Таким чином ситуація, що склалася в будівельній галузі свідчить про

необхідність залучення додаткових джерел фінансування будівельних підприємств для забезпечення їх подальшого функціонування та розвитку.

4. Аналіз діяльності будівельних підприємств, що досліджувались в роботі підтвердив загальну ситуацію на будівельному ринку країни, а саме дозволив виявити наступні тенденції: низький рівень ліквідності та зростання залежності від кредиторів, зменшення ефективності використання активів і капіталу та високий рівень зношення основних фондів, що в сукупності приводить до неефективної роботи, низького рівня рентабельності та зменшення інвестиційної привабливості підприємств будівельної галузі.

Аналіз перспективи розвитку будівельної галузі за даними Мінрегіону свідчить про реалізацію державної політики в будівельній галузі шляхом залучення коштів на реалізацію житлових програм, а також програм з енергоефективності та реконструкції житлово-комунального господарства.

5. Сформовано базу даних для проведення аналізу динаміки цінових мультиплікаторів акціонерних товариств будівельної галузі України. Складність формування бази даних полягає у необхідності відбору підприємств-аналогів, за визначеною автором системою пріоритетних критеріїв порівняння виходячи з конкретних умов, цілей оцінки та якості інформації.

6. Вибір величини цінового мультиплікатора здійснено на основі аналізу фактичних середніх і медіанних значень по кожному фінансовому коефіцієнту. За результатами аналізу для побудови трьохфакторної економетричної моделі експрес-оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі відібрано такі мультиплікатори як: «чистий дохід на акцію», «рентабельність активів», «збудовані метри квадратні житла на одного працюючого».

### **РОЗДІЛ 3**

## **УДОСКОНАЛЕННЯ ІНФОРМАЦІЙНО-АНАЛІТИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ ІЗ ВИКОРИСТАННЯМ ІНСТРУМЕНТІВ ПОРІВНЯЛЬНОГО ПІДХОДУ**

### **3.1 Удосконалення інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу**

Для формування інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості підприємств будівельної галузі необхідно: визначити тип та обсяги інформації, необхідної для здійснення оціночної діяльності; розробити ефективну систему збору обробки, використання та зберігання інформації; вжити заходів для запобігання негативного ефекту використання недостовірної інформації; дослідити взаємозв'язок між результируючим показником та функціональними складовими; побудувати економетричну модель, дослідити модель на адекватність, створити умови для ефективного використання необхідної інформації для прийняття стратегічних рішень.

Для того щоб дати обґрунтовану оцінку ринкової вартості, необхідно зібрати інформацію по відповідному об'єкту власності. Як правило, інформаційне забезпечення містить загальні та спеціальні дані. До загальних даних, які необхідні для оцінки вартості підприємства, доцільно віднести дані про стан ринку, на якому функціонує оцінюване підприємство, а також дані про місцезнаходження підприємства.

До даних про стан ринку відносяться істотні дані про економічні, соціальні, політичні, правові та екологічні чинники, що діють на ринку, а саме: ставка банківського відсотка, купівельна спроможність населення, рівень платоспроможного попиту замовників будівельної продукції, індекси зростання цін на будівельну продукцію, індекси зміни цін на продукцію, ступінь забруднення навколишнього середовища, ступінь ризику, рівень

конкуренції та ділової активності, політична обстановка в країні. Цю інформацію можна отримати з центральних, місцевих і спеціальних періодичних видань, а також в результаті спеціального опитування керівників підприємства. До даних про місцезнаходження підприємства відноситься інформація про регіони, місті, районі, в якому розташоване підприємство, в тому числі: рівень народонаселення, рівень зайнятості, ступінь промислового розвитку регіону з точки зору випуску даного виду продукції і т.д. До спеціальних даних відносять дані про підприємство і порівнянних продажах.

Дані про підприємство включають інформацію про документи, що посвідчують право власності, склад учасників підприємства, їх частку в статутному капіталі та інше. При проведенні оцінки вартості підприємства необхідно використовувати поточні і перспективні плани, а також інші документи, що визначають його розвиток на перспективу, зокрема, відомості з таких джерел інформації:

- дані бухгалтерського обліку та складеної на його основі фінансової, управлінської та податкової звітності;
- статистичної звітності, дані якої дозволяють виявити певні економічні закономірності в розвитку підприємства, та є для оцінювача важливим джерелом інформації, особливо при виборі об'єктів-аналогів для проведення розрахунків;
- матеріалів внутрішньовідомчої і позавідомчої ревізії та внутрішнього аудиту;
- матеріалів лабораторного та лікарсько-санітарного контролю, що характеризують стан навколишнього природного середовища та шкідливі викиди підприємства;
- матеріалів перевірок податкової служби;
- матеріалів перевірок природоохоронних органів;
- матеріалів маркетингових досліджень;

– листування з вищестоящими організаціями, замовниками продукції підприємства, з фінансовими та кредитними організаціями, акти балансових комісій.

Практика оціночної діяльності показує, що основну частину відомостей для використання в розрахунках оцінювач отримує з первинних бухгалтерських документів і реєстрів бухгалтерського обліку. В даний час у практиці відбувається тісна взаємодія дисциплін професійної оцінки та бухгалтерського обліку. Оцінювачі особливо гостро відчують потребу в професійній кооперації, враховуючи, що процес оцінки та звіт про оцінку повинні відповідати як професійним стандартам оцінки, так і стандартами фінансової звітності. Узгодженість стандартів фінансової звітності та стандартів оцінки полегшує професійну діяльність оцінювачів, забезпечує користувачам оціночних послуг краще розуміння звітів про оцінку.

Застосування інструментів порівняльного підходу для оцінки вартості корпоративних підприємств базується на використанні двох типів інформації: (1) ринкова (цінова) інформація; (2) фінансова інформація.

Ринкова інформація - це дані про стан фондового ринку (фактичні ціни купівлі-продажу акцій корпоративних підприємств, що є аналогічними підприємству, що оцінюється). Якість та доступність ринкової інформації залежить від рівня розвитку фондового ринку.

Фінансова інформація – це дані фінансової звітності та додаткова інформація, що дозволяє визначити ступінь подібності об'єктів оцінки та провести необхідні коригування для забезпечення вимог співставності.

Для встановлення показників, що можуть використовуватись як індикатори в умовах функціонування ринку цінних паперів України, систематизовано підходи до визначення системи індикаторів фондового ринку, що розглядаються як агреговані індекси динаміки поточних ринкових цін, що відбивають стан кон'юнктури фондового ринку щодо окремих його сегментів (див. табл. 3.1).

При цьому індикатор (від лат. indicator – вказівник) відповідно до

словника економічних, банківських та фінансових термінів [12], розглядається як орієнтуючий економічний показник, вимірювач, що дозволяє у певній мірі передбачати, в якому напрямку слід очікувати розвиток економічних процесів.

Таблиця 3.1

Систематизація підходів до визначення системи індикаторів фондового ринку

Автор підходу	Суть підходу	Джерело
Маліч Л.А.	Індикатори ринку цінних паперів розглядає як сукупність різного роду рейтингів та індексів	Маліч Л. А. Економіко-математичне моделювання та прогноз характеристик цінних паперів : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.03.02 «Економіко-математичне моделювання» / Маліч Людмила Анатоліївна. – Донецьк, 2000. – 17 с.
Романова В.С.	Запропоновано визначення «індикатору фондового ринку» в контексті специфіки ринків, що розвиваються, як показника, що використовується для оцінки стану та динаміки фондового ринку. Проведено поділ індикаторів фондового ринку на індивідуальні (визначають кількісну та якісну оцінку окремих цінних паперів і професійних учасників фондового ринку) та інтегральні (служать для отримання інформації про стан ринку цінних паперів в цілому або окремих його сегментів – ринку акцій, облігацій, векселів та ін. – а також про якісний стан інфраструктури ринку).	Романова В. С. Система індикаторів фондового ринку України та напрямки її удосконалення : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.02 «Підприємництво, менеджмент та маркетинг» / Романова Валерія Сергіївна. – К., 2000. – 17 с.
Шаравара Р.І.	запропонував чотирьохфазне трактування процедури розробки будь-якого індексу, що відображає реальну ситуацію на фінансовому ринку: визначення середньої ринкової ціни акцій чи облігацій того чи іншого емітента; з'ясування вагових коефіцієнтів, із якими ціни акцій входять до формули індексу; визначення	Шаравара Р. І. Становлення ринку цінних паперів в умовах трансформації економіки України : автореф. дис. на здобуття наук ступеня канд. екон. наук : спец. 08.01.01 «Економічна теорія» / Шаравара Роман Іванович. – Дніпропетровськ, 2005. — 20 с.

Автор підходу	Суть підходу	Джерело
	переліку цінних паперів, ціни яких підсумовуються; коригування індексу при змінах розрахункової бази і списку підприємств	
Глущевський В.В.	Розроблено метод динамічного управління портфелем цінних паперів, який порівняно з іншими методами дозволяє моделювати стратегію вибору оптимальних термінів проведення операцій купівлі-продажу цінних паперів в короткостроковому інтервалі часу, спираючись на сигнали спеціально побудованих індикаторів	Глущевський В. В. Комплексна методика прийняття рішень щодо розміщення фінансових коштів на фондовому ринку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.03.02 «Економіко-математичне моделювання» / Глущевський В'ячеслав Валентинович. – К., 2002. – 22 с.
Школьник І.О.	Запропонована система індикаторів розвитку фінансового посередництва в Україні шляхом створення науково-методичного забезпечення їх оцінки з двох позицій (загального обсягу торгів та обсягу торгів на організованому ринку) та їх групування за напрямками –фінансова архітектура, розмір і ефективність фінансової системи, активність фінансових посередників. Доведена доцільність застосування показників співвідношення активів банків, активів фінансових посередників, активів фінансових посередників та ринкової капіталізації до ВВП, коефіцієнта фінансової глибини, ліквідності ринку капіталу, співвідношення загального обсягу торгів на ринку та чистого процентного доходу банків, співвідношення коефіцієнта оборотності ринку капіталу та частки чистого процентного доходу в активах банків для оцінки розміру та ефективності фінансової системи	Школьник І. О. Стратегія розвитку фінансового ринку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Школьник Інна Олександрівна. – Суми, 2008. – 40 с.
Голєв М.К.	Розроблено систему економічних індикаторів діяльності відкритих акціонерних товариств та удосконалено методику оцінки діяльності підприємств на	Голєв М. К. Організаційно-економічний механізм забезпечення ефективного функціонування підприємств на фондовому ринку : автореф.

Автор підходу	Суть підходу	Джерело
	фондовому ринку за двома основними напрямками: визначення фінансових показників акцій, що не мають курсової вартості (капіталізована вартість акцій, віддача акціонерного капіталу, балансова вартість однієї акції, а також продуктивність, прибутковість, платність, реінвестування, дивідендна віддача акцій), та оцінка інвестиційної привабливості цінних паперів емітента (за показниками характеристики фінансового стану підприємства, ефективності його діяльності, змін у структурі балансу)	дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація та управління підприємствами» / Голєв Микола Кузьмич. – Тернопіль, 2003. – 19 с.
Хмеленко О.В.	За ринкові індикатори акцій дослідник пропонує використання показників середнього відхилення фактичної прибутковості від очікуваної та ступеню чутливості спекулятивної прибутковості цінного папера до прибутковості ринку	Хмеленко О. В. Організація управління формуванням портфеля цінних паперів : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / Хмеленко Олексій Володимирович. – Харків, 2003. — 22 с.
Марахов К.С.	Розробив модель функціонування ринку корпоративних цінних паперів в Україні, яка базується на методі ймовірно-автоматного моделювання і дозволяє досліджувати рух основних параметрів ринку протягом прогнозованого періоду у динаміці і з врахуванням випадкових факторів. У якості основних параметрів ринку цінних паперів дослідник пропонує використовувати наступні значення: 1) обсягу емісії цінних паперів, який залежить від випуску цінних паперів емітентами; 2) капіталізації ринку, що є виразом ринкової вартості цінних паперів, присутніх на ринку, і залежить від ринкової кон'юнктури та ліквідності ринку; 3) обсягу ринку – кількості	Марахов К. С. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні: стан та перспективи розвитку : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / Марахов Костянтин Сергійович. – Київ, 2003. – 25 с.



Автор підходу	Суть підходу	Джерело
	фактично укладених на ринку угод за автоматний проміжок часу; 4) обсягу організованого ринку як частини ринку цінних паперів, який формується виключно на біржах та на позабіржових торговельних системах; 5) кількості торговців; 6) кількості організаторів торгів – бірж та позабіржових торговельних систем.	
Дубовик А.О.	Виокремлено два підходи до визначення індикаторів ринку цінних паперів – як показники, що характеризують стан фондового ринку в цілому, та показники оцінки цінних паперів конкретних підприємств-емітентів. Як основні характеристики ринку цінних паперів у цілому (комплексні індикатори розвитку) пропонується використання наступних показників – загальної капіталізації фондового ринку, динаміки фондового індексу ПФТС, обсягу торгів та кількості укладених на біржі угод купівлі-продажу цінних паперів.	Дубовик А.О. Інструменти оцінки бізнесу за індикаторами ринку цінних паперів [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Дубовик Аліна Олександрівна ; ДВНЗ "Укр. акад. банк. справи Нац. банку України". - Суми, 2011. - 20 с.

Таким чином, за результатами здійсненої систематизації можна зробити висновок про можливість виокремлення двох підходів до визначення індикаторів ринку цінних паперів – як показників, що характеризують стан фондового ринку в цілому, та показників оцінки цінних паперів конкретних підприємств-емітентів.

Слід зазначити, що ринкова інформація про корпоративні підприємства будівельної галузі має фрагментарний та несистемний характер, що значно ускладнює застосування інструментів порівняльного підходу для оцінки вартості бізнесу. В умовах політичної та економічної нестабільності, високого рівня корупції, зростання рівня енегрозалежності та подальшого розбалансування структури економіки країни значно погіршується сучасний стан макроекономічного середовища підприємницької діяльності в Україні.

Суттєве зниження рівня інвестиційної привабливості, відсутність надійної системи гарантування захисту прав інвесторів та акціонерів, ускладнений доступ підприємств до отримання кредитних ресурсів через несприятливі умови кредитування, високі відсоткові ставки та ризики банківського сектору, значний рівень податкового навантаження не сприяють зростанню економічної активності підприємств будівельної галузі. Як наслідок, виникає потреба в формуванні інформаційно-аналітичного забезпечення вартісно-орієнтованого управління підприємствами будівельної галузі із використанням експрес-методів оцінювання.

Оскільки оцінка ринкової вартості акцій характеризується виділенням конкретного об'єкту оцінки з урахуванням його фінансового стану, інформаційно-аналітичне забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств сконцентовано на індикаторах конкретних цінних паперів підприємств-емітентів.

У базі даних фондової біржі ПФТС доступна наступна інформація відповідно акцій підприємств-емітентів:

1. Тип цінного папера (прості або привілейовані акції).
2. Рівень котирувального листа. Вимоги до включення та перебування акцій у списку фондової біржі ПФТС (рішення Біржової Ради ПФТС № 1 від 25.03.2010 р. з урахуванням рішень Біржової Ради ПФТС № 2 від 07.07.2016 р.) надано в табл.3.2.

З табл. 3.2 видно, що у біржовому списку фондової біржі ПФТС існує два рівня лістингу та позалістингові цінні папери, віднесення акцій до яких базується на критеріях двох груп – внутрішня інформація підприємства (показники фінансово-господарської діяльності) та ринкова інформація (показники результатів діяльності на фондовій біржі ПФТС).

Таблиця 3.2

**Вимоги до включення та перебування акцій у списку фондової біржі  
ПФТС**

№ з/п	Показник	1 рівень	2 рівень	Позалістинг
1. Група показників, за якими інформація подається емітентом та поновлюється щорічно відповідно до інформації наданої емітентом.				
1.1.	Строк існування емітента, не менше, років	5 р.	3 р.	1 р.
1.2.	Вартість чистих активів емітента, не менше, млн. грн.	1000000000 грн.	400000000 грн.	4000000 грн.
1.3.	Річний дохід від реалізації товарів (робіт, послуг) за останній фінансовий рік, не менше, млн. грн.	1000000000 грн.	400000000 грн.	-
1.4.	Відсутні збитки	2 з 3 останніх фін. років	останній фін. рік	-
1.5.	Кількість акціонерів, не менше	500	200	50
2. Група показників, за якими інформація формується на основі даних з торгової системи щомісячно (окрім п. 2.5, 2.6 – щоденно)				
2.1.	Ринкова капіталізація, не менше, млн. грн.	1000000000 грн.	100000000 грн.	20000000 грн.
2.2.	Укладених та виконаних угод за кожен з останніх 6 міс., не менше, в тому числі на ринку заявок	15	10	2
		5	-	-
2.3.	Середньомісячна вартість угод за 6 міс, не менше грн.	1 млн.	250 тис.	10 тис.
2.4.	Кількість маркет-мейкерів по цінному паперу	1	-	-
2.5.	Розмір горизонтального спреду	5	15	100
2.6.	Розмір вертикального спреду, в межах якого можливий акцепт, на ринку котирувань	5	10	15
2.7.	Розмір максимального вертикального спреду, щодо відображення котирувань	10	15	25 - купівля, 50 - продаж

3. Використання акцій емітента при розрахунку індексу ПФТС (входять чи ні акції емітента до індексного кошику ПФТС).

4. Номінальна вартість акції та кількість цінних паперів у обігу.

Методологія розрахунку Індексу ПФТС публікується англійською та українською мовами на сторінці Фондової біржі ПФТС в мережі Інтернет за адресою <http://www.pfts.ua>.

Проте слід зазначити загальну картину непривабливості українського ринку акцій, що пов'язане із низкою факторів – низкою привабливістю

окремих об'єктів приватизації (більшість з них дійсно невеликі підприємства, як зазначається у зверненні), недостатнім попитом серед інвесторів (зокрема, інституційних) на акції взагалі, низькою ліквідністю національного ринку акцій, значними ризиками для інвесторів. Зокрема, за даними НКЦПФР, частка акцій у загальному обсязі біржових торгів в Україні в 2014 р. становила лише 4%, у першому півріччі 2015 р. – навіть 2%.

Для прикладу подано інформацію з ПФТС щодо розміщення в лістингу даних по ПАТ "Трест Житлобуд-1" станом на 13.01.2015 р., що є типовою для публічних акціонерних товариств будівельної галузі.

*Таблиця 3.3*

Інформація з ПФТС щодо розміщення в лістингу даних по ПАТ «Трест Житлобуд-1» станом на 13.01.2015 р.

Вид цінного папера	Акції
ISIN	UA4000073753
Назва емітента	ПАТ "Трест Житлобуд-1"
Код ЄДРПОУ	01270285
Адреса	
Галузь промисловості	Industrials / Construction & Materials
Рівень Котирувального листа	0
Розмір лоту, шт.	1 000
Номінал, грн.	0,25
Кількість цінних паперів у випуску, шт.	21 533 959
Номер реєстрації випуску	41/20/1/10
Дата реєстрації випуску	28/05/10
Інформація щодо емітента в Інтернет	<a href="http://www.smida.gov.ua">www.smida.gov.ua</a> <a href="http://www.stockworld.com.ua">www.stockworld.com.ua</a>

Інформація з ПФТС щодо рівня лістингу даних по ПАТ «Трест  
Житлобуд-1» станом на 13.01.2015 р.

№	Рівень лістингу	Тікер	Назва	Галузь	Вид ЦП	Номінал	Кількість ЦП, шт.	Внесок до Списку	ЄДРПОУ	ISIN
1	0	TRGT	ПАТ "Трест Житлобуд-1"	Industrials	A	0.25	21533959	2015-01-13 00:00:00	01270285	UA4000073753

Фінансова інформація насамперед представлена офіційною бухгалтерською і фінансовою звітністю, а також додатковими відомостями, перелік яких визначається залежно від конкретних умов оцінки. Додаткова інформація дозволить визначити ступінь подібності аналогів з оцінюваною компанією. На її основі можна провести необхідні коректування, що усувають відмінності у фінансових і виробничих параметрах, методах ведення обліку та складання звітності, виявити надлишок або нестачу власного оборотного капіталу, наявність не функціонуючих активів, внести поправки на екстраординарні події і т.д. Фінансова інформація повинна бути представлена звітністю за поточний рік і попередній період. Інформація збирається зазвичай за період не менше 5 років. Однак цей період може бути іншим, якщо умови діяльності підприємства будуть істотно відрізнятися від тих, в яких воно працює на момент оцінки. Слід підкреслити, що фінансова інформація повинна бути зібрана не тільки по оцінюваної компанії, але і по аналогам. Коригуванню підлягає вся звітність за повним списком підприємств, тому порівняльний підхід є надзвичайно трудомістким. Крім того, як показує практика, ретельний аналіз інформації може дати негативний результат. Оцінювач приходять до висновку про відсутність необхідної подібності та неможливості застосування даного методу.

Фінансова інформація, яку публікують одночасно з ціновою, зазвичай містить мінімальні відомості про компанію. Тому більш детальні дані можуть

бути отримані на підставі письмового запиту або безпосередньо на підприємстві в ході співбесіди. Склад необхідної фінансової інформації залежить від конкретного об'єкта оцінки, стратегії і методології, а також стадії відбору аналогів.

На базі зібраної інформації здійснюється процес відбору зіставних компаній в три етапи.

На першому етапі визначається коло підбирання. У нього входить максимально можливе число будівельних підприємств, схожих з оцінюваним корпоративним підприємством. Пошук таких компаній починається з визначення основних конкурентів, перегляду списку тих компаній, що злилися, і набутих компаній за останній рік. Можливе використання електронних баз, проте така інформація потребує додаткових відомостей, тому що ніколи не буває достатньо повною. Критерії порівнянності на цьому етапі досить умовні і звичайно обмежуються схожістю галузі.

На другому етапі складається список підприємств, що будуть розглядатися. Оскільки аналітику потрібна додаткова інформація понад офіційної звітності, він повинен зібрати її безпосередньо на підприємствах-аналогах. Тому початковий список може скоротитися через відмову деяких корпоративних підприємств в представленні необхідних відомостей, а також за поганої якості, недостовірності поданої інформації. Критерії відбору повинні відповідати найважливішим характеристикам підприємств. Якщо аналог відповідає всім критеріям, то він може використовуватися на наступних етапах оцінки. Остаточне рішення про ступінь порівнянності підприємств приймає оцінювач.

На третьому етапі складається остаточний список аналогів, який дозволить аналітику визначити вартість оцінюваної фірми. Включення підприємств в цей список засновано на ретельному аналізі додатково отриманої інформації. На цьому етапі аналітик посилює критерії порівнянності і оцінює такі фактори, як рівень диверсифікації виробництва, положення на ринку, характер конкуренції і т. д.

а) галузева подібність. Список потенційно зіставних компаній завжди належить одній галузі, проте не всі підприємства, що входять у галузь або пропонують свої товари на одному ринку є співставними. Оцінювач повинен враховувати такі додаткові фактори:

б) залежність результатів діяльності від одних і тих же економічних чинників. Вартість капіталу будівельних компаній, що працюють в районах масового будівництва і у віддалених економічних районах, буде істотно відрізнятися при достатньому схожості інших критеріїв, таких як чисельність працюючих, складу парку будівельних машин і механізмів. Необхідно відзначити, що аналітик, виявивши відмінності, може або викреслити підприємство зі списку аналогів, або розрахувати величину коригування ціни аналога для визначення вартості оцінюваної компанії.

в) стадія економічного розвитку оцінюваної компанії і аналогів. Досвідчена компанія, що пропрацювала не один рік, має незаперечні переваги і додатковий прибуток за рахунок стабільного функціонування, клієнтури і постачальників сировини і т. д.

Розмір є найважливішим критерієм, оцінюваним аналітиком при складанні остаточного списку аналогів. Оцінка розміру компанії визначається за такими параметрами, як ступінь капіталізації, чисельність персоналу, обсяг реалізованої продукції і послуг, обсяг прибутку, число філій і так далі. Проте ухвалення рішення про включення компанії в список тільки на основі розміру може призвести оцінювача до неправильних висновків, оскільки об'єктивно закриті компанії, найбільш часто потребують оцінкою, зазвичай менше, ніж відкриті. Крім того, оцінювач повинен враховувати, що більш велика компанія не буде автоматично мати більший прибуток тільки за рахунок свого розміру. Тому оцінювач повинен в першу чергу враховувати фактори, що забезпечують величину прибутку:

г) перспективи зростання. Оцінювач повинен визначити фазу економічного розвитку підприємства, оскільки вона впливає на співвідношення частки дивідендних виплат і частки чистого прибутку, що

спрямовується на розвиток підприємства. Оцінюючи перспективи зростання компанії, аналітик повинен враховувати вплив трьох основних чинників:

- Загальний рівень інфляції.
- Перспективи зростання, галузі в цілому та індивідуальні можливості розвитку конкретної фірми в рамках галузі.
- Динаміка частки підприємства на ринку.

Експерт повинен уважно вивчити конкурентні переваги і недоліки оцінюваної компанії в порівнянні з аналогами.

Особливої уваги в процесі оцінки потребує рівень фінансового ризику. Рівень фінансового ризику оцінюється на підставі таких критеріїв:

- структура капіталу або співвідношення власних і позикових коштів;
- рівень ліквідності або можливості оплачувати поточні зобов'язання поточними активами;
- кредитоспроможність підприємства або його здатність залучати позикові кошти на вигідних умовах.

Кінцевий список повинен включати не менше трьох аналогічних компаній.

Порівняльний підхід до оцінки підприємства передбачає використання вже існуючих прийомів і методів фінансового аналізу. Оцінювач аналізує баланси, звіти про фінансові результати, додаткову інформацію, розраховує фінансові коефіцієнти. Фінансовий аналіз є найважливішим компонентом визначення порівнянності аналогічних компаній з оцінюваним підприємством. Відмінні риси фінансового аналізу при застосуванні порівняльного підходу виявляються у такому:

- по-перше, тільки за результатами фінансового аналізу оцінювач приймає рішення про рівень порівнянності і включення тих чи інших корпоративних підприємств до списку компаній-аналогів;
- по-друге, фінансовий аналіз дозволяє визначити місце або ранг оцінюваної компанії серед аналогів;



– по-третє, фінансовий аналіз є основою для внесення необхідних коригувань, які забезпечують потрібне схожість оцінюваної компанії з аналогами;

– по-четверте, фінансовий аналіз дозволяє обґрунтувати ступінь довіри оцінювача до конкретного виду цінового мультиплікатора в їх загальному числі і в кінцевому рахунку визначити вагу кожного варіанта вартості при виведенні підсумкової величини.

Вивчення будь-якої діяльності починається із з'ясування її соціально-корисної значущості для суспільства, сфери застосування та змісту. Для цього слід визначити саме поняття діяльності, яке є об'єктом дослідження, тобто з'ясувати поняття категорії «інформаційно-аналітичне забезпечення». Ключове слово в цьому словосполученні – «забезпечення», яке несе в собі головний сенс діяльності, значення прикметника «інформаційно-аналітичне» полягає у визначенні особливостей сфери застосування поняття «забезпечення».

Забезпечення - (у загальному сенсі) може тлумачитися як задоволення певних потреб та інтересів суб'єкта діяльності, тобто надання необхідних для його існування і розвитку ресурсів, створення відповідних умов надійного функціонування механізмів, відповідальних за підтримання його життєздатності; (у професійному сенсі) - це усіляка допоміжна діяльність, що сприяє найбільш ефективному вирішенню покладених на політичні, правоохоронні та оборонні органи і спецслужби завдань, зокрема у сфері управління: кадрові, інформаційні, матеріально-технічні, фінансові та задоволення потреб керівних і виконавчих структурах.

Термін «інформаційно-аналітичне» є складним прикметником, роль якого зводиться до того, щоб звузити значення слова «забезпечення» до рівня конкретної сфери застосування, а саме:

– інформаційний - відносно самостійна діяльність спеціально підготовлених фахівців, зайнятих пошуком, відбором, обробкою, накопиченням, узагальненням і збереженням інформаційних одиниць

(перший етап процесу інформаційно-аналітичного забезпечення в системі управління будь-якого механізму),

– аналітичний - як похідний другий етап процесу інформаційно-аналітичного забезпечення в системі управління будь-якого механізму: вивчається діяльність підприємства спеціально підготовленими фахівцями на підставі наявних інформаційних одиниць і складних розумових процесів нового знання про явища або події.

Споживачами інформаційно-аналітичного продукту є:

– рядові громадяни України, іноземці та особи без громадянства відповідно до Закону України «Про інформацію»;

– керівники відповідних управлінських структур, юридичних довідкових, правоохоронних органів, спецслужб, не правоохоронних структур державного управління, залучених до виконання окремих заходів у юридичній, правоохоронній сферах і в забезпеченні про оборони та безпеки України;

– керівники управлінських ланок суб'єктів.

Інформаційно-аналітичні технології дозволяють:

– знизити навантаження на людину, що приймає рішення, за рахунок здійснення первинної фільтрації потоку інформаційних даних;

– звільнити фахівця-аналітика від рутинної роботи з систематизації та реферування даних;

– підвищити системність сприйняття інформаційних даних про обстановку за рахунок введення процедур інтеграції інформації;

– забезпечити перетворення інформаційних даних про обстановку та виду, більш зручного для сприйняття аналітиком;

– автоматизувати пошук аргументації на підтвердження або спростування висунутих аналітиком гіпотез;

– забезпечити автоматичну індикацію логічно суперечливих інформаційних даних (за наявності відповідних процедур їх формалізації);

- забезпечити автоматичну індикацію очікуваних подій за рахунок постановки завдань автоматизованим системам;
- підвищити ефективність інформаційно-аналітичної роботи за рахунок алгоритмізації та стандартизації аналітичних процедур;
- забезпечити більш високу психологічну стійкість експерта-аналітика з стресових впливів за рахунок застосування спеціальних методик.

Таким чином, поняття інформаційно-аналітичного забезпечення доцільно розглядати як комплексну систему формування, збору, аналітико-синтетичної обробки, накопичення й передачі обґрунтованої та релевантної обліково-аналітичної інформації, сформованої з використанням методів бухгалтерського обліку й економічного аналізу для прийняття управлінських рішень, які б сприяли збільшенню ринкової вартості підприємств.

На базі систематизації існуючих досліджень інформаційно-аналітичне забезпечення вартісно-орієнтованого управління підприємствами будівельної галузі розглядається як комплексна система формування, збору, аналітико-синтетичної обробки, накопичення й передачі обґрунтованої та релевантної ринкової та фінансової інформації, сформованої з використанням вартісно-орієнтованих технологій, які б сприяли прийняттю стратегічно важливих управлінських рішень (рис. 3.1).

## Аналіз ринкової вартості акцій

### Вибір підприємств аналогів

- Дата утворення
- Галузь, КВЕД, КОПФГ,
- Кількість працюючих
- Чистий дохід (виручка) від реалізації
- Форма власності
- Місце знаходження
- Доля ринку
- Ціна 1 кв.м
- Рейтинг якості корпоративного управління

- **Методика 1:** Методика аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки
- **Методика 2:** Методики формування небанківськими фінансовими установами резерву для покриття ризиків неповернення основного боргу за кредитами, гарантіями, поруками, придбаними цінними паперами, іншими видами заборгованості, визнаними нестандартними
- **Методика 3:** Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій
- **Методика 4:** Методики проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій
- **Методика 5:** Порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації
- **Методика 6:** Методичні рекомендації по аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій
- **Методика 7:** Методичні рекомендації щодо проведення аналізу фінансового стану підприємства-боржника при отриманні відстрочок (розстрочок)
- **Методика 8:** Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства
- **Методика 9:** Методичні рекомендації щодо підготовки аудиторського висновку при перевірці відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій (крім банків) (підрозділ «Аналіз показників фінансового стану акціонерного товариства та підприємства-емітента облігацій»)

### Аналіз фінансової звітності

- Показники оцінки стану основних засобів
- Показники оцінки ліквідності
- Показники оцінки фінансової стійкості
- Показники ділової активності
- Оцінка рентабельності

### Дані моніторингу фондового ринку

Визначення значущих факторів та цінових

Формування економетричної трьохфакторної моделі: NS

$$SP = 3,94 + 1,8 \left( \frac{M}{P} \right) + 0,8 \ln \left( \frac{EBITDA}{NS} \right) + 0,37 \ln (ROA)$$

Перевірка адекватності моделі

Розрахунок мультиплікаторів

Розрахунок вартості акціонерних товариств

$$TCV = \frac{P}{E_{ratio}} \times NPP_{e.f.}$$

Рис. 3.1 – Інформаційно-аналітичне забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу (розроблено автором)