

ХАРКІВСЬКИЙ ГУМАНІТАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«НАРОДНА УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ»

Факультет «Бізнес-управління»
Кафедра економіки та права

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА
на тему

**«УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ БІЗНЕСУ
(НА ПРИКЛАДІ ТОВ «АВЕ-ПЛАЗА»)|**

Виконав:

студент 2 курсу групи БУ-61
другого (магістерського) рівня
вищої освіти
спеціальність 051 – Економіка
освітня програма «Економіка та
управління бізнесом»
Сидоренко О. М.

Керівник:

Васюренко Л.В., кандидат
економічних наук, доцент

Рецензент:

Харківський гуманітарний університет «Народна українська академія»

Факультет «Бізнес-управління»

Кафедра економіки та права

Рівень вищої освіти (освітньо-кваліфікаційний рівень) другий (магістерський)

Спеціальність 051 - Економіка

Освітня програма «Економіка та управління бізнесом»

ЗАТВЕРДЖУЮ

**Завідувачка кафедри
економіки та права**

_____ доц. Лариса ВАСЮРЕНКО

“23” вересня 2024 року

З А В Д А Н Н Я НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ

Сидоренко Олександра Миколайовича

(прізвище, ім'я, по батькові студента)

1. Тема роботи «Управління вартістю бізнесу (на прикладі ТОВ «Аве-Плаза»)»

керівник роботи Васюренко Лариса Валентинівна, кандидат економічних наук,

доцент

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом по університету від «___» _____ 2024 року № _____

2. Строк подання студентом роботи «27» січня 2025 року

3. Перелік питань, які потрібно розробити:

Проаналізувати діяльність компанії ТОВ «Аве-Плаза» в організаційно-економічному аспекті, провести оцінку діяльності підприємства, SWOT аналіз та аналіз фінансового становища підприємства. Запропонувати заходи щодо підвищення вартості та прибутковості підприємства.

4. План виконання роботи

№ з/п	Назви етапів роботи
1	Ознайомлення зі структурою підприємства
2	Ознайомлення з основними видами діяльності підприємства та технічними процесами виробництва
3	Ознайомлення з основними законодавчими та нормативними документами підприємства
4	Вивчення та ознайомлення з діяльністю підприємства
5	Ознайомлення з фінансовою звітністю підприємства
6	Аналіз фінансово-економічного стану підприємства
7	Аналіз діяльності компанії в організаційно-економічному аспекті та SWOT аналіз
8	Розробка заходів щодо підвищення вартості компанії
9	Підведення підсумків

5. Дата видачі завдання 23 вересня 2024 р.

Студент

підпис

Олександр Сидоренко

ім'я, прізвище

Керівник роботи

підпис

Лариса Васюренко

ім'я, прізвище

ANNOTATION

Sydorenko Oleksandr

Business Value Management (using the example of Ave-Plaza LLC)

Quantitative characteristics of the work: volume: 82 pages, tables: 25; Fig.: 3; list of used sources: 71 on 6 pages, appendices - 7.

Topicality. In a market economy, enterprises become objects of purchase and sale, which necessitates determining the market value of an enterprise and, accordingly, increasing it. In such circumstances, the key to increasing the attractiveness of a business is to effectively manage its value. Development of new and improvement of existing approaches to business value management is a modern management strategy aimed at increasing investment attractiveness, competitive advantages and sustainable operation in the market environment. Assessing the value of a company provides insight into future opportunities and potential problems in its operations.

A brief overview of the content. In the first chapter, we considered the content of the concept of enterprise value management, the purpose and objectives of enterprise value assessment, methods of different approaches to its assessment. In the second chapter, we conducted a financial and economic analysis of the enterprise, built a SWOT-matrix of the enterprise, and provided proposals for improving management activities to increase the value of the business. The third chapter presents the results of the study of the concept of enterprise value, develops recommendations on reorganisation and reconception of business with a view to increasing its market value, and assesses economic feasibility of the proposed measures.

The reality of the proposals. The theoretical basis of enterprise value management under conditions of economic uncertainty was further developed; the methodology for assessing the social efficiency of a trading enterprise was improved.

Approbation of research results. The key provisions were made public in 2 theses of the reports: Sydorenko O. Intercultural communications in business (theory and practical experience using the example of working with Austrian business) and Central bank digital money: benefits and harms for the economy, society and people and the article Evolution of the value paradigm of business management.

Keywords: market value, business valuation, methodology, financial analysis, consumer market, economic efficiency.

РЕФЕРАТ

Сидоренко Олександр

Управління вартістю підприємства (на прикладі ТОВ «Аве-Плаза»)

Кількісна характеристика роботи: обсяг: 82 сторінки, таблиць: 25; Мал.: 3; список використаних джерел: 71 на 6 стор., додатки - 7.

Актуальність. В умовах ринкової економіки підприємства стають об'єктами купівлі-продажу, що зумовлює потребу визначення ринкової вартості підприємства та, відповідно, її підвищення. У таких умовах запорукою збільшення привабливості бізнесу є здійснення ефективного управління його вартістю. Розробка нових та удосконалення існуючих підходів до управління вартістю бізнесу це сучасна стратегія менеджменту, орієнтована на підвищення інвестиційної привабливості, конкурентних переваг і стійкої роботи в ринковому середовищі. Оцінювання вартості компанії дає уявлення про майбутні можливості та потенційні проблеми в її діяльності.

Короткий огляд змісту. У першому розділі ми розглянули зміст концепції управління вартістю підприємства, мету та завдання оцінки вартості підприємства, методи різних підходів до її оцінки. У другому розділі було проведено фінансово-економічний аналіз підприємства, побудовано SWOT-матрицю підприємства, надано пропозиції щодо вдосконалення управлінської діяльності з метою підвищення вартості бізнесу. У третьому розділі надано результати дослідження концепції вартості підприємства, розроблено рекомендації по реорганізації та реконцепції бізнесу з метою підвищення його ринкової вартості, проведена оцінка економічної доцільності запропонованих заходів.

Реальність пропозицій. Отримала подальший розвиток теоретична база управління вартістю підприємства в умовах економічної невизначеності; удосконалена методика оцінки соціальною ефективністю торговельного підприємства.

Апробація результатів дослідження. Ключові положення оприлюднено у 2-х тезах доповідей: Сидоренко О. Міжкультурні комунікації у бізнесі (теорія та практичний досвід на прикладі роботи з австрійським бізнесом) та Цифрові гроші центрального банку: користь та шкода для економіки, суспільства та людини, а також у статті Еволюція вартісної парадигми управління бізнесом.

Ключові слова: ринкова вартість, оцінка бізнесу, методика, фінансовий аналіз, споживчий ринок, економічна ефективність.

ЗМІСТ

Вступ.....	7
1. Теоретичні основи управління вартістю бізнесу.....	9
1.1. Вартість бізнесу: поняття та види.....	9
1.2. Управління вартістю бізнесу.....	12
1.2.1. Підходи до управління вартістю бізнесу	14
1.2.2. Основні показники ефективності управління вартістю	15
1.2.3. Інструменти управління вартістю бізнесу	19
1.3. Основні підходи до оцінки бізнесу	22
2. Аналіз фінансового стану та оцінка діяльності підприємства	30
2.1. Аналіз та динаміка основних фінансово-економічних показників підприємства	31
2.1.1. Аналіз активів підприємства.....	31
2.1.2. Аналіз основних фінансово-економічних коефіцієнтів підприємства.....	36
2.2. Комплексна оцінка господарчої діяльності підприємства.....	41
2.3. Оцінка вартості підприємства.....	47
3. Розробка заходів щодо підвищення ринкової вартості торговельного центру	53
3.1. Заходи з управління ефективністю торговельних центрів.....	53
3.2. Аналіз сучасних тенденцій ринку комерційної нерухомості Харкова.....	56
3.3. Рекомендації з підвищення ринкової вартості підприємства	61
3.4. Визначення ринкової вартості підприємства з урахуванням запропонованих заходів	64
Висновки.....	68
Список літературних джерел.....	70
Додатки.....	76

ВСТУП

Світова фінансова криза, що почалась спочатку з COVID-19, а потім розвинулась з війною в Україні, наочно продемонструвала, що орієнтація виключно на фінансовий результат у вигляді чистого прибутку не може достовірно відображати стан справ у компанії, ступінь ефективності її діяльності та рівень конкурентоспроможності. Необхідний критерій іншого, який залежить від короткострокового коливання відсоткові ставки, рівнів валют і захищений від фальсифікацій і маніпуляцій як із боку самої компанії та її керівників, і із боку зовнішніх користувачів: фінансових аналітиків, конкурентів тощо.

В умовах посилення невизначеності в економіці зростає потреба в розумінні того, які критерії та інструменти повинен використовувати топ-менеджмент компаній при прийнятті стратегічних рішень для кращої адаптації організацій до змін середовища. Безперечно, що значною мірою це залежить від цілей, які ставить перед собою компанія. Як визначальну мету існування компанії нині визнається зростання ринкової вартості бізнесу для власників.

В умовах ринкової економіки торговельні підприємства не тільки здійснюють фінансово-господарську діяльність, що спрямована на створення нової вартості, але й самі становлять певну вартість і часто стають об'єктами купівлі-продажу, що зумовлює потребу визначення ринкової вартості підприємства і підвищення цієї вартості. У таких умовах запорукою збільшення вартості бізнесу є здійснення ефективного управління вартістю бізнесу, а саме торговельними мережами. Тому розробка нових та удосконалення існуючих підходів до управління вартістю торговельною мережею є актуальним завданням.

Проблеми оцінки та управління вартістю підприємств торгівлі розглядалися у працях багатьох вітчизняних дослідників у галузі торгівлі Бланка І.О. [4], Мазаракі А.А. [24], Краснокутської Н.С. [19, 20], Власової Н.О. [7, 8], Гавви В.Н. [9] та ін. Серед останніх досліджень і публікацій варто відзначити праці Котуранової Т.В. [22], яка комплексно дослідила проблеми оцінки і управління вартістю підприємства торгівлі, Цибульської Е.І. [27, 39, 40], яка дослідили

проблеми оцінки ринкової вартості підприємства торгівлі, Карпенко Ю.В. [17], який досліджував вартість підприємства торгівлі через призму вартості сукупності елементів його потенціалу, С.О. Зубков та А.О. Колесник [16], які дослідили управління вартістю торговельної мережі на основі показника EBITDA.

Дані дослідження враховують специфіку роботи підприємств торгівлі, проте поза увагою залишаються специфічні особливості оцінки вартості торговельних мереж, які доволі динамічно розвиваються у теперішніх умовах розвитку споживчого ринку України. Торговельні мережі на українському ринку роздрібної торгівлі з'явилися порівняно нещодавно. Це зумовило відносно невелику кількість публікацій з цієї проблематики, а тому й необхідність урахування особливостей функціонування торговельних мереж під час управління їхньою вартістю.

Метою роботи є дослідити діяльність підприємства ТОВ «Аве-Плаза» та оцінити його можливу вартість, вивчити принципи його роботи, проаналізувати стан та розвиток окремих напрямків діяльності, зокрема планово-економічну діяльність, обліково-фінансову діяльність, а також надати пропозиції щодо вдосконалення управлінської діяльності в ТОВ «Аве-Плаза» з метою підвищення вартості бізнесу.

Об'єктом дослідження є процес створення вартості торгового комплексу в умовах кризи, спричиненої війною.

Предметом дослідження є фактори, що впливають на створення вартості підприємства.

1. Теоретичні основи управління вартістю бізнесу

1.1. Вартість бізнесу: поняття та види

Залежно від мети оцінки та обставин, бізнес може бути оцінений по-різному. Тому для проведення оцінки необхідне точне визначення поняття вартості.

Звернемо увагу на взаємозв'язок між поняттями та сутністю ціни, собівартості та цінності.

Вартість - це міра (грошовий еквівалент) цінності об'єкта, яку покупець (інвестор) готовий обміняти на право власності на цей об'єкт. Тобто це розрахункова ціна, яка може бути сплачена в гіпотетичній угоді за товари чи послуги в певний час, або міра економічної вигоди від володіння цими товарами чи послугами їхнім власником [27].

Поняття ринкової вартості трактується по-різному, але основна ідея, викладена в Міжнародних стандартах оцінки IVS-2017 [54], полягає в наступному: «Ринкова вартість - це оціночна вартість, що дорівнює сумі грошей, за яку, як очікується, власність може бути продана на дату оцінки в результаті комерційної операції між зацікавленими покупцем і продавцем після проведення належного маркетингу, за умови, що кожна зі сторін діяла компетентно, обачно і без примусу» (Стандарт 1, п. 3. Визначення) [26].

Зауважимо, що ринкова вартість об'єкта оцінки відображає його корисність, визнану ринком, а не лише його фізичний, юридичний, економічний чи соціальний стан. Корисність активів для цієї організації або для окремого індивідуума може відрізнятися від їхньої корисності з точки зору ринку або конкретної галузі. Ринкова вартість є об'єктивною, незалежною від бажання окремих учасників ринку нерухомості та відображає реальні економічні умови, що складаються на ринку.

Окрім ринкової вартості фахівці часто оперують такими поняттями як споживча вартість, справедлива вартість, інвестиційна вартість та ліквідаційна вартість.

Споживча вартість - це еквівалент цінності, яку має певне майно для конкретного користувача, без урахування найбільш ефективного використання цього майна або суми грошей, яку можна було б отримати від його продажу. Вартість використання відображає цінність об'єкта нерухомості для конкретного власника, який не має наміру виставляти об'єкт на ринок нерухомості.

Справедлива вартість - це сума, за якою може бути здійснений обмін активу або оплата зобов'язання в результаті операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами [27].

Інвестиційна вартість - це вартість об'єкта нерухомості, якщо він розглядається як інвестиційний внесок у реалізацію будь-якого інвестиційного проекту. Капітал має на меті відтворювати себе з приростом. Типовий інвестор, вкладаючи кошти в нерухомість, прагне отримати крім доходу на вкладений капітал ще й прибуток на вкладений капітал. Тому розрахунок інвестиційної вартості базується на очікуваному інвестором доході та певній ставці капіталізації.

Ліквідаційна вартість - це сума коштів або вартість інших активів, яку підприємство очікує отримати від реалізації (ліквідації) необоротних активів після закінчення строку їх корисного використання, за вирахуванням витрат, пов'язаних з продажем (ліквідацією).

На вартість бізнесу впливає сукупність таких ринкових факторів: час (дата оцінки), організаційно-правова форма підприємства, розмір об'єкта оцінки, ризик, кон'юнктура ринку, рівень конкурентоспроможності об'єкта оцінки, репутація об'єкта, ступінь ліквідності об'єкта, організаційно-планувальні особливості об'єкта, макросередовище, а також різні економічні фактори (такі як рівень доходу, прибуток об'єкта). Ціна – це факт, який здійснився і відображає те, скільки було витрачено на покупку.

З огляду на фінансові можливості, мотиви або особливі інтереси конкретного покупця чи продавця, ціна, заплачена за товари чи послуги, може відрізнятися від вартості, яка могла б бути віднесена до зазначених товарів чи послуг іншими суб'єктами ринкових відносин. Наприклад, продавець змушений погоджуватися на операцію, поступаючись у ціні, тому що у нього немає достатньої години для

виявлення реакції ринку. Або для покупця придбання саме даного об'єкта нерухомості має особливу привабливість.

Існує кілька категорій визначення ціни.

У першій - передбачається визначення ціни, яка була б досягнута в гіпотетичній угоді з активом на вільному та відкритому ринку. До цієї категорії потрапляє ринкова вартість.

У другій категорії передбачається оцінка вигоди, яку отримує власник від володіння активом – наявним у нього (вартість у користуванні) або придбаним ним (вартість в обміні) безвідносно до інших учасників ринку. До цієї категорії потрапляють інвестиційна вартість.

У третій категорії визначається ціна, яку було б розумно узгодити між двома конкретними сторонами угоди з активом. Хоча сторони можуть бути не пов'язані між собою і можуть вести переговори про комерційну угоду, актив не обов'язково виставлений на ринку і узгоджена ціна може бути тією, яка відображає певні переваги чи незручності власності для залучених сторін, а не для ринку загалом. До цієї категорії потрапляє справедлива вартість.

Вартість і ціна рівні між собою тільки в умовах досконалого ринку. Вартість в застосуванні до майна являє собою очікувану ціну.

Витрати – це грошова сума, необхідна створення чи виробництва товару (послуги). Коли процес створення цього товару чи послуги завершується, витрати на це створення стають фактом. Ціна пов'язана з витратами, тому що грошова сума, сплачена покупцем за товар чи послугу, стає йому витратами на їх придбання.

Загальні витрати, що відносяться на об'єкт власності, включають прямі та опосередковані витрати. Якщо після придбання покупець здійснив додаткові капітальні витрати, які допускаються правилами бухгалтерського обліку та звітності, то при бухгалтерському обліку ці витрати додаються до історичних витрат на придбання. Залежно від сприйняття ринком корисності таких витрат вони можуть знайти або не знайти своє відображення у ринковій вартості цього майна.

1.2. Управління вартістю бізнесу

Управління вартістю бізнесу – це багатогранний стратегічний підхід, що включає оцінку та коригування процесів, проектів та продуктів для максимізації їх цінності, використовуючи кращі практики та усталені методології.

Концепція управління вартістю компанії (Value Based Management, VBM) з'явилася на початку 80-х років XX ст. Свій початок бере концепція в американській управлінській культурі. Основним джерелом швидкого розвитку VBM стали роботи засновників двох консалтингових компаній А.А. Раппопорт «Створення вартості для акціонерів» [62] і Б. Стюарта «У пошуках вартості» [65]. У цих роботах робиться спроба переосмислити основну роль найманих менеджерів фірми, яка, на думку авторів, полягає у створенні та збільшенні вартості компанії на користь її власників. У 60-70-ті роки акцент робився на екстенсивному розвитку бізнесу через посилення присутності компанії на ринку (шляхом збільшення її ринкової частки). У 80-ті роки було обрано шлях максимізації прибутку. У 90-ті, з появою VBM як цільову функцію фірми позиціонується зростання вартості компанії. Термін Value Based Management вперше згадується у 1994 р. у книзі "Імператив вартості", написаної Д. Мактаггарт. На початку 2000-х приходить нова віха розвитку VBM – холістичне (всебічне) управління вартістю (Holistic Value Based Management).

Серед сучасних концепцій управління вартістю компанії найбільш відомими є стратегія конкурентної боротьби з М. Портером та модель «Пентагон» McKinsey (реструктуризація компанії як інструмент управління вартістю) [70]. Стратегія конкурентної боротьби за Портером включає три базові складові: конкурентні сили, типи стратегії, ланцюжок створення вартості. Ланцюжок створення вартості розглядається з погляду максимізації конкурентних переваг компанії. У розумінні Портера зосередження тих чи інших ланок ланцюжка створення вартості конкретної компанії створює її конкурентні переваги.

Підхід Портера до створення вартості можна використовувати, аналізуючи привабливість галузі та конкурентні переваги як джерела створення вартості компанії. У свою чергу, модель Пентагон McKinsey побудована на збалансованій

системі показників (Balanced Scorecard - BSC). Balanced Scorecard розроблено на основі висновків дослідження, проведеного у 1990 р. професорами Гарвардської школи економіки Д. Нортон та Р. Капланом [55]. Дослідження проводилося з єдиною метою: виявити нові способи підвищення ефективності діяльності та досягнення мети бізнесу. Проводячи дослідження, Нортон та Каплан керувалися наступною гіпотезою: управління за допомогою фінансових показників не дає достатньої інформації для прийняття та своєчасних управлінських рішень.

Дослідження, проведені американськими економістами у 2001 р. та актуальні на сьогоднішній день, приводять нас до висновку про переваги та недоліки, пов'язані з прийняттям технік концепції управління вартістю компанії (табл. 1.1).

Таблиця 1.1. Переваги та недоліки концепції Value Based Management

Переваги	Недоліки
1. Може використовуватись і всередині компанії, буде зрозуміла і зовнішнім користувачам	1. Різні види показників та техніки їх розрахунку ускладнюють застосування концепції Value Based Management
2. Є хорошим інструментом порівняння, наприклад, у процесі бенчмаркінгу (порівняння ефективності)	2. Відносна неточність для малого бізнесу через складність прогнозування вартості (грошових потоків)
3. Має позитивний ефект для аналізу розподілу ресурсів, дозволяє краще зрозуміти різницю між інвестиціями, що створюють вартість та не створюють вартість	3. Управлінські витрати на впровадження системи у практику управління підприємством
4. Є інструментом для аналізу стратегії компанії При використанні має позитивний ефект на фінансовий результат	4. Певний ступінь складності під час проведення математичних розрахунків
5. Розглядається як дуже корисний інструмент, щоб допомогти менеджменту компанії сфокусуватися на факторах, що створюють вартість, і дозволяє створити більш високу акціонерну вартість	5. Складність переведення показників бухгалтерського обліку в показники, що мають економічний сенс
	6. Технічна складність виміру деяких показників

Концепція вартості виходить з наступних принципів:

- найбільш прийнятний показник, що дозволяє адекватно оцінити діяльність компанії - це потік коштів, що генерується компанією;
- нові капітальні вкладення компанії повинні здійснюватися лише за умови, що вони створюють нову вартість. При цьому створюють вартість нові інвестиції лише тоді, коли рентабельність цих вкладень вища за витрати на

залучення капіталу;

- в умовах навколишнього економічного середовища поєднання активів компанії (її інвестиційний портфель) також має змінюватися з метою забезпечення максимального зростання вартості компанії [32].

1.2.1. Підходи до управління вартістю бізнесу

Нині існує кілька підходів до питань управління вартістю: фундаментальний підхід А.Дамодарана [48], оптимізаційний підхід Т.Коупленда, Дж.Муррін та Т.Коллера [23], підхід збалансованого зростання К.Уолша [69] та інші.

У межах дослідження методологічних засад управління вартістю проаналізуємо кілька підходів до управління вартістю майна компаній. Фундаментальний підхід А. Дамодарана заснований на застосуванні до управління вартістю майна компанії методу дисконтованих грошових потоків.

Тому в основі концепції Дамодарану лежать чотири фактори, що впливають на вартість:

- грошові потоки, що генеруються наявними активами,
- очікуваний темп зростання грошових потоків,
- тривалість періоду високого зростання грошових потоків,
- зміна вартості майна за рахунок зміни операційного ризику інвестованого капіталу (ставка дисконтування).

Для збільшення грошових потоків, генерованих активами компанії, необхідно прагнути до зниження собівартості продукції, ліквідації збиткових активів, зниження ефективної податкової ставки компанії, повніше використовувати потенціал раніше здійснених капітальних вкладень, краще управляти запасами і проводити більш жорстку кредитну політику. Для продовження періоду високого зростання необхідне створення і підтримання конкурентних переваг компанії.

Оптимізаційний підхід Т. Коупленда, Дж. Мурріна і Т. Коллера заснований на аналізі пентаграми структурної перебудови підприємства. Відправною точкою

аналізу має стати оцінка поточної вартості майна досліджуваної компанії. Потім слід оцінити фактичну і потенційну вартість компанії з урахуванням внутрішніх поліпшень, заснованих на очікуваних грошових потоках, і можливості збільшення вартості за допомогою реструктуризації управління фінансами. Далі ці оцінки слід співвіднести з вартістю акцій компанії на фондовому ринку, щоб оцінити потенційну вигоду акціонерів від реорганізації компанії. Це порівняння має допомогти виявити розрив у сприйнятті майбутніх перспектив компанії інвесторами та менеджерами.

Підхід збалансованого зростання, розроблений К. Уолшем, ґрунтується на збалансованості між прибутком, активами і зростанням. Менеджерам підприємства рекомендується заздалегідь продумати і визначити ті максимальні темпи зростання, які компанія може витримати безболісно. Згідно з цим підходом, для заданого темпу зростання потоки грошових коштів від основної діяльності мають перебувати в рівновазі.

Згідно з підходом управління факторами вартості М.Скотта [31] управління бізнесом повинно базуватися на виявленні ключових факторів вартості, які класифікуються за ступенем керованості (зовнішні та внутрішні), за напрямком часу (позитивні й негативні), за формою представлення (фінансові та нефінансові).

До недоліків наявних підходів до управління вартістю майна можна віднести ігнорування в них проблеми вироблення менеджерами інвестиційних рішень, проблеми пріоритетного вибору між інвестиціями в активи, виплатою зобов'язань і дивідендів, а також вибору між купівлею нерухомості та її орендою.

1.2.2. Основні показники ефективності управління вартістю

Як відомо, для того щоб управляти чим-небудь, необхідно вміти це вимірювати. У 80-х - 90-х роках з'явилася ціла низка показників, що відображають процес створення вартості. Найвідоміші з них - EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added), SVA (Shareholder Value Added), CVA (Cash Value Added) і CFROI (Cash Flow Return on Investment). Далі розглянемо найпопулярніші з них.

Market Value Added (MVA) - найочевидніший критерій створення вартості, що розглядає як останню ринкову капіталізацію і ринкову вартість боргів компанії. MVA відображає дисконтовану вартість усіх теперішніх і майбутніх інвестицій:

$$MVA = \text{Ринкова капіталізація} + \text{Ринкова вартість боргу} - \text{Сукупний інвестований капітал} \quad (1.1)$$

Слід враховувати, що в балансову оцінку сукупного капіталу мають бути внесені поправки для усунення викривлень, спричинених методами обліку та деякими обліковими принципами.

Як зазначалося вище, показник, що лежить в основі системи VBM, має не тільки відображати вартість компанії, а й показувати ефективність ухвалення рішень на всіх рівнях ієрархії, а також слугувати інструментом мотивації. Розглянутий показник (MVA) не відповідає даним вимогам, тому що на ринкову капіталізацію впливають багато факторів, частина з яких не підконтрольна менеджменту компанії.

Economic Value Added (EVA) є найвідомішим і найпоширенішим показником, призначеним для оцінки процесу створення вартості компанії. EVA є індикатором якості управлінських рішень: постійна позитивна величина цього показника свідчить про збільшення вартості компанії, тоді як негативна - про її зниження.

EVA обчислюється на підставі такої формули:

$$EVA = NOPAT - K_w * C, \quad (1.2)$$

де NOPAT - чистий операційний прибуток за вирахуванням податків, але до виплати відсотків (Net Operating Profits After Taxes);

K_w - середньозважена ціна капіталу (WACC);

C - вартісна оцінка капіталу.

Виходячи з наведеної вище формули розрахунку показника EVA, можна зробити висновки про можливі шляхи поліпшення значення цього показника:

- за рахунок збільшення доходу від реалізації та зменшення величини витрат. Це може досягатися різними способами - через управління витратами, підвищення ефективності бізнес-процесів за допомогою реінжинірингу, скорочення нерентабельних виробництв тощо;
- шляхом розширення, тобто вкладення коштів в інвестиційні проекти, рентабельність яких перевищує витрати на капітал, залучений до реалізації такого проекту;
- шляхом підвищення ефективності управління активами - продаж непрофільних, збиткових активів, скорочення строків оборотності дебіторської заборгованості, запасів тощо;
- шляхом управління структурою капіталу, що веде до зниження середньозваженої вартості капіталу.

Суттєвий недолік моделі полягає також і в тому, що основна частина доданої вартості при застосуванні запропонованих формул припадає на постпрогнозний період. Щоб зменшити вплив цього негативного фактору, на практиці використовують не абсолютні значення EVA, а щорічні прирости цього показника, що ускладнює трактування їхніх результатів і знижує аналітичну цінність моделі.

Показник Shareholder Value Added (SVA) у працях Альфреда Раппапорта [62] визначають як приріст між двома показниками - вартістю акціонерного капіталу після певної операції і вартістю того самого капіталу до цієї операції. Часто дають дещо інше трактування: SVA - це приріст між розрахунковою вартістю акціонерного капіталу і балансовою вартістю власного капіталу. Незважаючи на суттєві відмінності цих двох підходів, між ними є спільне - для визначення SVA необхідно визначити ринкову вартість акціонерного капіталу. Для цього використовують широко відомі методи оцінки вартості компанії шляхом дисконтування грошових потоків.

$$SVA = AVSC - BVSC \quad (1.3)$$

де AVSC –розрахункова вартість акціонерного капіталу;

BVSC - балансова вартість акціонерного капіталу

Основним недоліком цієї моделі є трудомісткість розрахунків і складнощі, пов'язані з прогнозуванням грошових потоків.

Одним із недоліків показника EVA, розглянутого вище, є ігнорування грошових потоків. Цей недолік усувається під час розрахунку показника Cash Flow Return on Investment (CFROI):

$$CFROI = CCFin - CCFout \quad (1.4)$$

де CCFin - Скориговані грошові притоки у поточних цінах;

CCFout - скориговані грошові відтоки у поточних цінах

Іншою перевагою цього показника порівняно з EVA є той факт, що як грошові потоки, що генеруються наявними і майбутніми активами, так і початкові інвестиції виражаються в поточних цінах, тобто враховується фактор інфляції.

Якщо показник CFROI перевищує необхідний інвесторами середній рівень, то компанія створює вартість і навпаки, якщо CFROI нижчий за необхідну прибутковість, то вартість компанії буде знижуватися.

Одним із головних недоліків цієї моделі є те, що результат виражається не в сумі створеної вартості, а у вигляді відносного показника.

Іншим недоліком цього підходу є складність розрахунку показника CFROI, оскільки для цього необхідно ідентифікувати всі грошові потоки, що генеруються як наявними, так і майбутніми активами.

Останнім часом дедалі частіше фахівці віддають перевагу показнику Cash Value Added (CVA). Цей показник також називають Residual Cash Flow (RCF).

Формула його розрахунку має такий вигляд:

$$RCF (CVA) = AOCF - WACC * TA, \quad (1.5)$$

де AOCF - скоригований операційний грошовий потік;

WACC - середньозважена ціна капіталу;

TA - сумарні скориговані активи.

З огляду на те, що кожен із розглянутих показників має свої обмеження та недоліки, а також, через те, що царица вартісних показників є відносно новою галуззю знань, у кожному конкретному випадку менеджмент підприємства має обрати відповідний вартісний показник, зважаючи на міркування оперативності, вигоди і витрат, пов'язаних з отриманням інформації, необхідної для його розрахунку.

1.2.3. Інструменти управління вартістю бізнесу

Ефективне управління вартістю компанії багато в чому залежить від обраних стратегічних цілей і розроблення системи показників, що забезпечує керівників інформацією про результати роботи їхніх менеджерів.

Важливу роль в управлінні вартістю відіграє глибоке розуміння того, які саме параметри діяльності фактично визначають вартість бізнесу. Вони називаються ключовими факторами вартості. Фактор вартості - це змінна, що впливає на вартість компанії.

Щоб факторами вартості можна було користуватися, треба встановити їхню підпорядкованість, визначити, який із них має найбільший вплив на вартість, і покласти відповідальність за цей параметр на конкретних людей, які беруть участь у досягненні цілей організації. Необхідно розробити систему чинників вартості до найдетальнішого рівня, де чинник вартості пов'язують із показниками, на основі яких ухвалюють рішення. Загальні фактори вартості, такі як зростання обсягу продажів, прибуток від основної діяльності, оборотність капіталу, однаково добре застосовні майже до всіх ділових одиниць, але їм не вистачає конкретності, і вони приносять мало користі на низовому рівні.

Фінансовим фактором є, наприклад, обсяг продажів у грошовому вираженні або розмір дебіторської заборгованості, а нефінансовим кількісним - денний обсяг виробництва в натуральному вираженні.

Одним із найважливіших чинників, що впливають під час оцінки на вартість підприємства та його майна, є ступінь ліквідності цієї власності. Ринок готовий

виплатити премію за активи, які можуть бути швидко перетворені на гроші з мінімальним ризиком втрати частини вартості.

Основоположною перевагою системи чинників вартості порівняно з будь-якою іншою системою показників, що використовуються в управлінні бізнесом, є те, що за допомогою вартісних моделей можна оцінити вплив будь-якого чинника - фінансового і нефінансового, кількісного і якісного - на створення вартості в компанії з точністю, цілком достатньою для того, щоб ставити фінансові завдання операційним менеджерам, а також контролювати і стимулювати максимальну фінансову ефективність операційної діяльності.

Впровадження вартісного мислення та виявлення чинників вартості - це лише половина шляху при прийнятті ефективного управлінського рішення. Менеджери повинні також організувати процеси, за допомогою яких вони могли б утілити це мислення у свої повсякденні справи та прийняті рішення. Керівникам виробничих підрозділів необхідно опанувати вартісне мислення, оскільки воно дає змогу ухвалювати правильніші та розумніші рішення [47].

При впровадженні системи управління вартістю (VBM) для постановки цілей корисно враховувати кілька загальних принципів:

- Засновуйте свої цілі на ключових факторах цінності. Розробка стратегії бізнес-підрозділу не повинна перетворюватися на бюрократичну витрату часу.
- Адаптуйте цілі до різних рівнів в організації. Старші менеджери бізнес-підрозділів повинні мати цілі за загальними показниками всього підрозділу. Функціональним менеджерам потрібні функціональні цілі, такі як собівартість одиниці продукції та якість.
- Зв'яжіть короткострокові цілі з довгостроковими. Після узгодження стратегій максимізації цінності їх необхідно перевести в конкретні цілі. Один із інструментів підвищення вартості компанії це впровадження конкретних інноваційних проектів, пов'язаних із генеруванням та освоєнням продуктових та процесних інновацій [47].

Наступний інструмент - це нарощування майна компанії, а також майнова синергія. Це явище відбувається, коли з'єднуються об'єкти інтелектуальної

власності та права на інтелектуальну власність; об'єкти інтелектуальної власності, права інтелектуальної власності та підібраний, навчений, закріплений персонал; придбання або створення останнього відсутнього матеріального або нематеріального активу, який завершує комплектацію майна компанії [31].

Досить серйозний інструмент підвищення вартості компанії - це її реорганізація. Мається на увазі її перехід до більш привабливих з погляду інвесторів організаційних та управлінських структур [9]. У компанії має бути побудована така структура, яка зможе дати інвесторам упевненість у тому, що вкладений капітал буде використано в рамках проекту, який їх цікавить.

Таким чином, управління вартістю - це інтегрувальний процес, спрямований на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях організації за рахунок концентрації загальних зусиль на основних (для кожної компанії своїх) факторах вартості.

Під час управління вартістю варто враховувати галузеві особливості, що притаманні торговельним мережам зокрема, а саме:

- товарообіг, як основна складова вартості торговельної мережі, істотно залежить від кваліфікаційного рівня працівників, які безпосередньо взаємодіють з потенційними покупцями;

- суттєвою ознакою формування кінцевих результатів діяльності торговельних мереж є їх залежність від місткості споживчого ринку та його кон'юнктури, регіону розміщення торгових об'єктів;

- підприємства роздрібної торгівлі мають порівняно короткий життєвий цикл, ніж підприємства інших галузей економіки. З цієї позиції доцільніше залучати основні фонди до торгово-технологічних процесів шляхом оренди, а не шляхом прямого придбання [2]. У цьому випадку оцінка базується не стільки на вартості власного майна, скільки на здатності майна (торгової площі), доступного для використання торговельною мережею, приносити дохід;

- низька капіталомісткість торгово-технологічного процесу внаслідок обмеженості переліку номенклатурних позицій основних фондів, а також значно нижчої порівняно з промисловим обладнанням їх вартості зумовлює порівняно

невеликі капітальні вкладення, що разом із можливістю швидкої окупності, робить торгові підприємства інвестиційно привабливими [1];

- формування капіталу торговельних мереж залежить від складу та структури їх активів [2]. Останнє пов'язано, перш за все, з особливостями торгово-технологічного процесу. Тобто для підприємств торгівлі характерна більша частка оборотних активів і, відповідно, менша частка необоротних активів у загальних активах.

1.3. Основні підходи до оцінки бізнесу

Оцінка бізнесу передбачає оцінку конкретних видів діяльності, організованих у рамках певної організаційно-правової форми. Основним критерієм тут є прибутковість бізнесу, а отже, і вибір адекватного методологічного підходу до його оцінки. У цьому випадку головне - визначити здатність такого бізнесу генерувати дохід.

Досліджуючи методологію оцінки вартості підприємства, якийсь час тому Салліван [67] запропонував враховувати зарплатні стимули керівництва та всю систему оплати праці управлінського персоналу компанії як один із значущих чинників, що впливають на її вартість.

У роботі Пеппарда [61] наголошується на особливостях формування вартості консолідованих компаній холдингового типу, що працюють при активному делегуванні та розподілі повноважень між афілійованими компаніями.

В аналогічному ключі розвивалося і дослідження Харлі [53], що також показав зв'язок між оцінкою вартості бізнесу та системою мотивації керівників.

Ув'язування всього вищесказаного в єдину систему було запропоновано Філером [51], який, аналізуючи підприємства у галузевому розрізі, дійшов подібних висновків.

У традиційній моделі оцінки вартості підприємства Едварда, Белла та Олсона автори запропонували використовувати як відправну точку оцінки вартості компанії дані бухгалтерського обліку [27].

Таким чином, сучасна наука пропонує для практичного використання кілька моделей оцінки вартості підприємства, що дуже різняться між собою. Кожна з них акцентує увагу на тій чи іншій стороні діяльності компанії і, відповідно, відбиває вплив формування вартості різних параметрів, кожен із яких у різних ринкових умовах може стати досить значущим. Звести їх до купи і побудувати, тим самим, узагальнену модель досить складно, тому далі проведемо порівняльний аналіз застосування всіх моделей з метою з'ясувати сильні сторони та недоліки кожної з них.

Також в Україні впроваджено Національні стандарти оцінки, а саме Національний стандарт №1 «Загальні принципи оцінки майна та майнових прав», Національний стандарт №2 «Оцінка нерухомого майна» [42-43].

Оцінка бізнесу може проводитися з використанням дохідного, порівняльного та витратного підходів.

Дохідний підхід базується на припущенні, що вартість будь-якого бізнесу дорівнює теперішній вартості прогнозованих майбутніх доходів цього бізнесу.

Суть методів дохідного підходу полягає в прогнозуванні майбутніх доходів бізнесу з подальшою конвертацією цих доходів у поточну вартість бізнесу. При визначенні ринкової вартості бізнесу до уваги береться тільки та частина його капіталу, яка може приносити дохід у тій чи іншій формі в майбутньому [39].

Такий підхід до оцінки вважається найбільш прийнятним з точки зору інвестиційних мотивів: інвестор, який вкладає кошти в діюче підприємство, купує не набір активів, а потік майбутніх доходів, який дозволить йому окупити вкладені кошти і отримати прибуток.

В рамках дохідного підходу виділяють дві основні групи методів:

- метод капіталізації доходу;
- метод дисконтування грошових потоків.

Метод капіталізації доходів використовується для оцінки будівель і споруд, які є джерелом доходу власника. Суть методу полягає в тому, що оцінену вартість бізнесу діючого підприємства вважають такою, що дорівнює відношенню чистого прибутку до обраної ставки капіталізації. Сутність цього методу виражається формулою:

$$EV_k = NP / R \quad (1.6)$$

де EV_k - оцінена вартість;

NP - чистий прибуток;

R - ставка капіталізації

Розрахунок ставки капіталізації зазвичай проводять, виходячи зі ставки дисконту, шляхом вирахування очікуваних середньорічних темпів зростання прибутку.

Метод дисконтування грошових потоків використовується для визначення поточної вартості майбутніх доходів, які можуть бути отримані від використання будівель та споруд та їх можливого продажу. Цей метод оцінки вважається найбільш підходящим для інвестиційних цілей.

Метод дисконтування грошових потоків може бути використаний для оцінки будь-якого підприємства, що діє. В основі методу лежить припущення про невизначену тривалість життя оцінюваного підприємства, яку можна умовно поділити на прогностичний та постпрогностичний періоди.

Таким чином вартість об'єкту нерухомості знаходиться за формулою:

$$C_{OH} = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} + P, \quad (1.7)$$

де D_i – очікуваний дохід від володіння об'єктом за i -й рік;

P – поточна вартість реверсії;

n – період (в роках), для якого прогнозується отримання доходів від володіння об'єктом.

Вартість реверсії може визначатися [40]:

а) шляхом капіталізації грошового потоку останнього прогностичного року. Величина коефіцієнта капіталізації в такому випадку залежить від конкретних умов ринку аналогічних об'єктів;

б) з використанням моделі Гордона (якщо прогнозується отримання стабільних доходів в прогнозному періоді):

$$P = \frac{D_{i+1}}{r - q}, \quad (1.8)$$

де D_{i+1} – очікуваний дохід від володіння об'єктом за 1-й рік постпрогнозного періоду;

q – довгострокові темпи зростання очікуваних доходів.

Ринковий (порівняльний) підхід заснований на порівнянні вартості підприємства з вартістю аналогічних (порівнянних) і вже проданих підприємств.

Порівняльний підхід передбачає, що цінність власного капіталу підприємства визначається тією сумою, яку вона може бути продано за наявності досить сформованого ринку. Тобто найбільш можливою ціною вартості оцінюваного бізнесу можливо реальна вартість продажу подібної компанії, зафіксована ринком.

Основною перевагою порівняльного підходу і те, що орієнтація спрямовано фактичні ціни купівлі-продажу подібних підприємств.

Іншою перевагою порівняльного підходу є реальне відображення попиту та пропозиції на даний об'єкт інвестування, оскільки ціна фактично скоєної угоди найбільше інтегрально враховує ситуацію на ринку.

Порівняльний підхід передбачає використання трьох основних методів, вибір яких залежить від цілей, об'єкта та конкретних умов оцінки:

- порівняння продажів;
- метод інвестицій;
- метод галузевих коефіцієнтів (правило золотого «перетину»).

Метод порівняння продажів заснований на порівнянні та аналізі інформації про продаж аналогічної нерухомості, як правило, за останні кілька місяців. Основним принципом методу є принцип заміщення, згідно з яким за наявності на ринку кількох аналогічних об'єктів нерухомості раціональний інвестор не

заплатить більше суми, яка обійшлася при купівлі нерухомості аналогічної корисності.

Метод складається з наступних етапів:

- а) вивчення стану та тенденцій ринку нерухомості, виявлення найбільш схожих з оцінюваним об'єктів нерухомості, проданих останнім часом;
- б) перевірка інформації про угоди;
- в) порівняння кожного аналогічного об'єкта з об'єктом оцінки та внесення коригувань у ціни продажу об'єктів, що порівнюються.

Одиницями порівняння нерухомості в оціночній практиці зазвичай є ціна вимірювання об'єкта (наприклад, 1 м.кв. житлової або загальної площі) або ціна за одиницю, що приносить дохід (наприклад, ще одне торгівельне місце на ринку).

Метод інвестицій використовується в ситуаціях, коли необхідно оцінити вартість об'єктів нерухомості, зданих власником в оренду різним орендарям, які платять орендну плату, тобто приносять дохід, прибуток власнику об'єкта. За своїм змістом інвестиційний метод базується на використанні ідей і засобів методу порівняння. Так, для перерахунку розміру орендної плати у вартість нерухомості використовується норма прибутку на капітал. Його розмір визначається шляхом порівняння з аналогічними значеннями прибутковості по іншим об'єктам інвестованої нерухомості - аналогам. Основоположним положенням у методі інвестування є традиційно використовуване в економічних розрахунках положення про те, що прибутковість капіталу функціонально не пов'язана з розміром банківського відсотка. Для оцінки об'єктів нерухомості інвестиційним методом використовується лише інформація про показники прибутковості об'єктів-аналогів [27].

Алгоритм цього методу оцінки базується на розрахунку розміру капіталізації поточної орендної вартості з використанням рівня прибутковості, найбільш характерного для конкретного бізнесу в конкретному бізнес-сегменті. При визначенні значень цього показника враховуються останні операції з подібними об'єктами.

Метод галузевих коефіцієнтів полягає в тому, що на основі аналізу практики продажів підприємств у конкретній галузі виводиться певна залежність між ціною продажу та деяким показником.

У практиці оцінки нерухомості широко відоме «золоте правило»: покупець не заплатити за підприємство суму, що перевищує чотириразовий середній річний прибуток до оподаткування [39].

Витратний (майновий) підхід базується на концепції підприємства як майнового комплексу, вартість якого визначається вартістю всіх окремо оцінених його активів, за винятком зобов'язань. Цей підхід розглядає вартість підприємства з точки зору витрат, понесених для його функціонування. Підхід базується на принципі заміщення, згідно з яким максимальна вартість майна не повинна перевищувати мінімальної ціни, за якою можна придбати інше майно з еквівалентною корисністю. Інвестор не заплатити за об'єкт більшу суму, ніж коштувала б отримати відповідну землю під забудову та побудувати в осяжному майбутньому подібний за призначенням та якістю об'єкт. Для реалізації цього підходу проводиться попередня оцінка обґрунтованої ринкової вартості кожного активу балансу окремо, потім визначається поточна вартість зобов'язань і, нарешті, поточна вартість усіх його зобов'язань віднімається від обґрунтованої ринкової вартості активу.

Процедура оцінки ринкової вартості нерухомості за допомогою витратного підходу складається з наступних етапів:

а) оцінка вартості земельної ділянки у власності, на якій знаходяться будівлі і споруди;

б) оцінка відновлювальної вартості (або вартості заміщення) будинків та споруд на дійсну дату оцінки.

Відновлювальна вартість — вартість будівництва в поточних цінах на конкретну дату оцінки точної копії об'єкта оцінки з використанням тих самих архітектурних рішень, будівельних конструкцій та матеріалів, а також з тією самою якістю будівельно-монтажних робіт, що й об'єкт оцінки [40].

Вартість заміщення — вартість будівництва в поточних цінах на конкретну дату оцінки об'єкта з корисністю, еквівалентної корисності об'єкта оцінки, але з використанням сучасних матеріалів та відповідно до нових стандартів та планувальних рішень [40].

Базовою формулою у майновому (витратному) підході є:

$$BK = A - Z \quad (1.9)$$

де BK - власний капітал;

A – активи;

Z - зобов'язання

Цей похід представлений двома основними методами:

- шляхом вартості чистих активів;
- шляхом ліквідаційної вартості.

Розрахунок вартості власного капіталу було запропоновано Шарпом та Літнером під час опрацювання моделі CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Метод вартості чистих активів ґрунтується на аналізі активів підприємства. Використання даного методу дає найкращі результати при оцінці діючої компанії, що має значні матеріальні та фінансові активи. Основною особливістю методу є те, що активи та зобов'язання підприємства оцінюються за ринковою чи іншою вартістю.

Зазвичай цей метод використовується у таких випадках: підприємство має значні матеріальні активи; є можливість виявити та оцінити нематеріальні активи, якщо вони є; очікується, що підприємство буде, як і раніше, чинним; у підприємства відсутні ретроспективні дані про прибутки, чи немає реальної можливості надійно оцінити її прибуток чи грошові потоки у майбутньому; значну частину активів підприємства становлять фінансові активи.

Другий метод – метод ліквідаційної вартості – застосовується тоді, коли підприємство перебуває у процесі банкрутства, чи є серйозні сумніви у можливості підприємства залишатися чинним і/або приносити власнику прийнятний дохід. Особливість даного методу – той факт, що на величину вартості підприємства, що

розраховується, значний вплив надає вимушеність продажу, і в цьому випадку йдеться про продаж підприємства по частинах. Це призводить до того, що ліквідаційна вартість підприємства виявляється суттєво нижчою за ринкову.

Ліквідаційна вартість підприємства є різницею між сумарною вартістю всіх активів підприємства та витратами на його ліквідацію.

Проводячи вибір необхідних методів для проведення процесу оцінки бізнесу необхідно представляти переваги та недоліки, які несе у собі кожен підхід та метод (табл. 1.2)

Таблиця 1.2. Переваги та недоліки підходів та методів оцінки вартості бізнесу

	Підхід		
	Ринковий	Дохідний	Витратний
<i>Переваги</i>	1. повністю ринковий метод, що базується на реальних ринкових даних	1. єдиний метод, що враховує майбутні очікування	1. ґрунтується на реально існуючих активах
	2. відображає реальне співвідношення попиту і пропозиції, практику угод	2. враховує ринковий аспект (дисконт ринковий)	2. єдино можливий для деяких видів підприємств
		3. враховує економічне старіння	3. враховує вплив виробничо-господарських факторів на зміну вартості активів
<i>Недоліки</i>	1. заснований на минулому, немає врахування майбутніх очікувань	1. трудомісткий прогноз	1. часто не враховує вартість нематеріальних активів
	2. не досить чітко характеризує особливості організаційної, технічної, фінансової підготовки підприємства, що потребує внесення безлічі поправок в інформацію, що аналізується	2. частково носить імовірнісний характер	2. статичний, немає врахування майбутніх очікувань та перспектив, не враховує ринкову ситуацію на дату оцінки
	3. труднощі зі збором інформації		3. не розглядає рівні прибутків, а також не враховує ризики

2. Аналіз фінансового стану та оцінка діяльності підприємства

ТОВ «Аве-Плаза» входить до групи компаній Uniq Real Estate AG (Відень, Австрія). Керуючою компанією ТОВ «Аве-Плаза» є професійна керуюча компанія «Рустлер Нерухомість Сервіс» - це дочірнє підприємство австрійської компанії Rustler Group, яка надає послуги з управління нерухомістю більше 75 років у Австрії, Чехії, Словаччині, Угорщині, Сербії, Німеччині та Україні.

Основним активом ТОВ «Аве-Плаза» є торгово-офісний центр АВЕ ПЛАЗА, розташований у місті Харків. ТОЦ АВЕ ПЛАЗА має усі переваги великого багатофункціонального комплексу, що об'єднує під одним дахом торгові галереї, бізнес-центр класу B+, фуд-корт та культурно-розважальну зону.

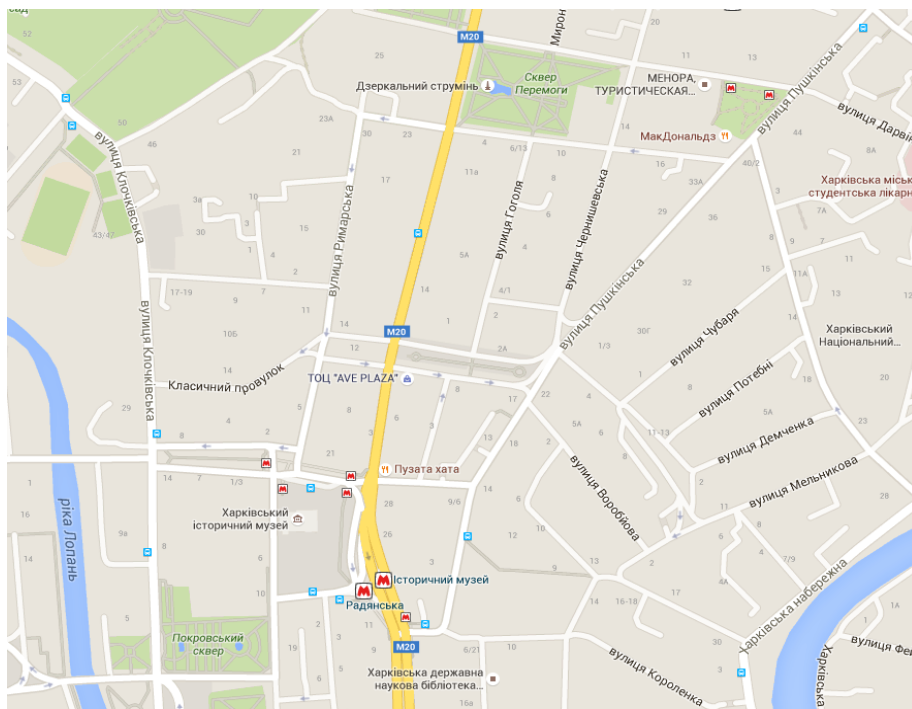


Рис. 2.1 - Розташування будівлі ТОЦ АВЕ ПЛАЗА у м.Харків

ТОЦ АВЕ ПЛАЗА розташований у центральній частині м. Харків, у центрі ділового району. Розташування об'єкта є дуже вдалим. Поблизу знаходяться три станції метро (м. Історичний музей, м. Площа Конституції, м. Архітектора Бекетова), а також зручні транспортні розв'язки та зупинки міського транспорту. Розташування ТОЦ АВЕ ПЛАЗА на одній із головних вулиць Харкова робить його

легкодоступним із будь-якої частини міста і гарантує розвинену інфраструктуру району. Об'єкт оточений житловими будинками, а також адміністративними та комерційними будівлями, в яких розміщуються офіси, вуличні кафе, ресторани та готелі.

2.1. Аналіз основних фінансово-економічних показників підприємства

2.1.1. Аналіз активів підприємства

Активи компанії складаються з необоротних та оборотних активів. Тому загальну структуру активів найточніше характеризує коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів.

В умовах ринкової економіки економічна безпека всіх організацій має вирішальне значення. Фінансовий аспект економічної безпеки підприємства визначає стан фінансових ресурсів і можливостей підприємства, забезпечує стабільне господарювання, науково-технічний і соціальний розвиток шляхом їх найбільш ефективного використання, а також запобігає впливу негативних факторів як внутрішнього, так і зовнішнього характеру.

Аналіз структури активів (табл. 2.1) показує, що з початком війни підприємство має негативну динаміку як по оборотним активам, так і по необоротним.

Таблиця 2.1 - Динаміка структури активів за 2021-2023 рр., тис. грн.

Показник	Абсолютні величини, тис. грн.			Частка у загальній величині активів, %			Зміни			
							в абсолютних величинах		у частках	
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2022/21	2023/22	2022/21	2023/22
Необоротні активи	221159	209436	205765	70,8	79,9	80,9	-11723	-3671	-0,05	-0,02
Оборотні активи	91093	52608	48536	29,2	20,1	19,1	-38485	-4072	-0,42	-0,08
Разом	312252	262044	254301	100	100	100	-50208	-7743	-	-
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	0,41	0,25	0,24	-	-	-	-	-	-	-

При цьому спостерігається зменшення вартості активів як у 2022 році (зменшення на 50 208 тис. грн.), так і у 2023 році (зменшення на 7 743 тис. грн.), та збільшенням частки необоротних активів у 2022-2023 роках. Негативний тренд свідчить про втрату вартості оборотних активів, тобто прибутку компанії. Це свідчить про те, що компанія втратила здатність приносити прибуток.

Структура активів підприємства залишається відносно стабільною протягом 2022-2023 рр. У цілому рівень мобільності структури майна підприємства можна охарактеризувати як низький, адже у структурі активів переважають необоротні активи.

Аналіз складу і структури оборотних активів підприємства (табл. 2.2) свідчить, що у ТОВ «АП» найбільша частина необоротних активів представлена виробничими основними засобами.

Таблиця 2.2 - Динаміка структури необоротних та оборотних активів за 2021-2023 рр., тис. грн

Показник	Абсолютні величини			Частка у загальній величині активів, %			Зміни			
							в абсолютних величинах		у частках	
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2022/21	2023/22	2022/21	2023/22
Необоротні активи										
Нематеріальні активи	8,2	7,8	7,8	0,00	0,00	0,00	-0,4	0	-0,05	0,00
Незавершені капітальні інвестиції	0	0	1190	0,00	0,00	0,58	0	1190	0,00	0,00
Основні засоби	220470	207725	200126	99,69	99,18	97,26	-12745	-7599	-0,06	-0,04
Довгострокові фінансові інвестиції	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0	0	0,00	0,00
Відстрочені податкові активи	681	1703	4441	0,31	0,81	2,16	1022	2738	1,50	1,61
Усього необоротних активів	221159,2	209435,8	205764,8	100	100	100	-11723,4	-3671	-0,05	-0,02
Оборотні активи										
Запаси	238	252	186	0,26	0,48	0,38	14	-66	0,06	-0,26
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	5621	4141	2742	6,17	7,87	5,65	-1480	-1399	-0,26	-0,34
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0	0	0,00	0,00

- за виданими авансами										
- з бюджетом	2355	3326	3608	2,59	6,32	7,43	971	282	0,41	0,08
Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0	0	0,00	0,00
Гроші та їх еквіваленти	79283	42871	39715	87,03	81,49	81,83	-36412	-3156	-0,46	-0,07
Інша поточна заборгованість	1690	733	744	1,86	1,39	1,53	-957	11	-0,57	0,02
Витрати майбутніх періодів	41	38	200	0,05	0,07	0,41	-3	162	-0,07	4,26
Інші оборотні активи	1866	1247	1341	2,05	2,37	2,76	-619	94	-0,33	0,08
Усього оборотних активів	91094	52608	48536	100	100	100	-38486	-4072	-0,42	-0,08

Це може характеризувати спрямованість на створення матеріальних умов розширення основної діяльності підприємства, проте водночас за 2023 р. спостерігається тенденція до зниження їхньої частки (з 99,69% у 2021 р. до 97,26% у 2023 р.).

Найбільш питому вагу в структурі оборотних активів займають високоліквідні активи (гроші та їх еквіваленти) – 81-87%. Середньоліквідні активи (дебіторська заборгованість) займають друге місце із сукупним показником 12-18%. Низьколіквідні активи стабільно займають менше 1%. Такий розподіл оборотних активів пов'язаний із специфікою діяльності підприємства.

Загальна вартість капіталу підприємства протягом 2021-2023 рр. зменшилася на 57 951 тис. грн.: з 312 252 тис. грн. у 2021 р. до 254 301 грн. у 2023р.

Переломним роком був 2022 р., де спостерігається зниження порівняно з 2021р. у більшості показників, зокрема власний капітал знизився на 5%, довгострокові зобов'язання і забезпечення – на 26%, поточні зобов'язання і забезпечення - на 50%.

У 2023р. спостерігається значно краща динаміка порівняно з 2022р.: практично усі показники стабілізувались.

У таблиці 2.3 наведено аналіз структури капіталу ТОВ «АП» протягом 2021-2023 рр.

Таблиця 2.3 - Динаміка структури капіталу за 2021-2023 рр., тис. грн

Показник	Абсолютні величини			Частка у загальній величині, %			Зміни			
							в абсолютних величинах		у частках	
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2022/21	2023/22	2022/21	2023/22
Власний капітал										
Зареєстрований капітал	134216	134216	134216	-129	-61	-46	0	0	0,00	0,00
Додатковий капітал	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Резервний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-238550	-352590	-425033	229	161	146	-114040	-72443	0,48	0,21
Разом	-104334	-218374	-290817	100	100	100	-114040	-72443	1,09	0,33
Довгострокові зобов'язання і забезпечення										
Довгострокові кредити банків	340836	431573	469260	100	100	100	90737	37687	0,27	0,09
Разом	340836	431573	469260	100	100	100	90737	37687	0,27	0,09
Поточні зобов'язання і забезпечення										
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Поточна кредитна заборгованість (всього):	75329	4036	3631	99	8	5	-71293	-405	-0,95	-0,10
за довгостроковими зобов'язаннями	72929	0	0	96	0	0	-72929	0	-1,00	0,00
За товари, роботи, послуги	2234	2583	3627	3	5	5	349	1044	0,16	0,40
За розрахунками з бюджетом	162	1449	0	0	3	0	1287	-1449	7,94	-1,00
у т.ч. з податку на прибуток	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
за розрахунками зі страхування	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
За розрахунками з оплати праці	4	4	4	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Поточні забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	420	44809	72227	1	92	95	44389	27418	105,69	0,61
Разом	75749	48845	75858	100	100	100	-26904	27013	-0,36	0,55
Баланс	312251	262044	254301	-	-	-	-50207	-7743	-0,16	-0,03

Більшою мірою це було спричинене збільшенням суми довгострокових та поточних зобов'язань. При тому, збиток продовжує зростати. Довгострокові зобов'язання і забезпечення значно зросли протягом 2021-2023 рр. на 27% та 9% відповідно. Сума поточних зобов'язань та забезпечень залишилась незмінною.

Важливо зауважити, що номінальне зменшення суми власного капіталу відбулося в умовах збільшення суми непокритого збитку на 33% у 2022 р. Та на 21% у 2023 р.

Наступним етапом структурного аналізу фінансової складової економічної безпеки ТОВ «АП» є дослідження динаміки фінансових результатів через оцінювання операційної діяльності підприємства (табл. 2.4).

З таблиці 2.4 можна спостерігати, що на підприємстві залишок грошових коштів майже вдвічі скоротився за 2021-2023 рр., що пов'язано з значним скороченням діяльності підприємства.

Операційна діяльність – це основна діяльність підприємства, що може свідчити про наявність проблем, що пов'язані з недотриманням коштів або ж перевитратами. За цей період чистий рух грошових коштів від операційної діяльності перебуває у від'ємному значенні.

Таблиця 2.4 - Динаміка грошових потоків за 2021-2023 рр., тис. грн

Показник	Абсолютні величини			Зміни	
	2021	2022	2023	2022/21	2023/22
Операційна діяльність					
Надходження від:					
Реалізації продукції	82943,2	26939,4	13519,8	-56003,8	-13419,6
Інші операційні доходи	51244,9	21470,2	17919,9	-29774,7	-3550,3
Інші надходження	397,5	393	953,7	-4,5	560,7
Витрати:					
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-39595,9	-26334,1	-21307,6	13261,8	5026,5
Інші операційні витрати	-5968,7	-122764,8	-61987,6	-116796,1	60777,2
Інші витрачання	-7182,7	-8937,5	-24278,3	-1754,8	-15340,8
Чистий рух коштів	-6785,2	-8544,5	-23324,6	-1759,3	-14780,1

Результати аналізу структури активів показали, що фінансовий стан підприємства у 2023 р. має тенденцію до покращення. Негативні тенденції у 2022 р. свідчать про переломний момент. Водночас протягом 2020-2022 рр. спостерігається низький рівень мобільності майна підприємства, адже у структурі активів переважають необоротні активи.

Найбільшу питому вагу в структурі оборотних активів займають високо ліквідні активи, що вказує на наявність деякої фінансової «подушки безпеки». Аналіз структури власного капіталу свідчить про наявність значних ризиків втрати фінансової стійкості та платоспроможності досліджуваного підприємства.

2.1.2. Аналіз основних фінансово-економічних коефіцієнтів підприємства

Далі проведемо аналіз основних фінансово-економічних коефіцієнтів підприємства.

Аналіз ліквідності включає розрахунок трьох показників: коефіцієнта поточної ліквідності, термінової ліквідності, абсолютної ліквідності. Такий аналіз важливий для зовнішніх інвесторів.

Коефіцієнт поточної ліквідності розраховується наступним чином:

$$K_{\text{пл}} = \text{ПА} / \text{ПЗ} , \quad (2.1)$$

де ПА – поточні активи,

ПЗ – поточні зобов'язання.

Коефіцієнт термінової ліквідності показує, яка частка короткострокових боргових зобов'язань може бути покрита за рахунок грошових коштів та їх еквівалентів у вигляді високоліквідних цінних паперів і депозитів, чистої дебіторської заборгованості. Розрахунок коефіцієнта термінової ліквідності ведеться за формулою:

$$K_{\text{тл}} = (\text{ДЗ} + \text{КФВ} + \text{ГК}) / \text{ПЗ} , \quad (2.2)$$

де КФВ – середньорічна вартість короткострокових вкладень;

ДЗ – середньорічна вартість дебіторської заборгованості;

ГК – середньорічна вартість грошових коштів.

Далі розрахуємо коефіцієнт абсолютної ліквідності, який показує, яка частка короткострокових боргових зобов'язань може бути покрита за рахунок грошових коштів та їх еквівалентів у вигляді високоліквідних цінних паперів і депозитів. Цей

показник дозволяє визначити, чи має суб'єкт господарювання ресурси, здатні задовольнити вимоги кредиторів в критичній ситуації.

Отриманий результат вище за норматив 0,25–0,35, що говорить про те, що підприємство здатне задовольнити вимоги кредиторів в критичній ситуації, але структура капіталу нераціональна, тобто частина активів не працює. Розраховані показники представлені в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 - Аналіз ліквідності активів

Назва	Норматив	Показник	Результат
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,5-2,0	0,64	Негативний
Коефіцієнт термінової ліквідності	0,7-0,8	0,65	Негативний
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25-0,35	0,55	Позитивний*

Далі розрахуємо показники фінансової стійкості підприємства.

Розрахуємо коефіцієнт автономії за формулою:

$$K_{ав} = BK/ВБ, \quad (2.4)$$

де ВБ – середньорічна вартість валюти балансу;

BK – середньорічна вартість власного капіталу.

Ми отримали від'ємне значення, це говорить про високу залежність від запозичених коштів.

Ступінь залежності підприємства від кредиторів можна оцінити при допомозі коефіцієнта фінансової залежності. Розраховується коефіцієнт фінансової залежності наступним чином :

$$K_{фз} = ВБ/BK, \quad (2.5)$$

Коефіцієнт фінансової залежності підприємства показує, наскільки активи підприємства фінансуються за рахунок позикових коштів. Занадто велика частка позикових коштів знижує платоспроможність підприємства, підриває його

фінансову стійкість і відповідно знижує довіру до нього контрагентів і зменшує ймовірність отримання кредиту.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу розраховується за такою формулою:

$$K_{\text{МВК}} = (\text{ПА} - \text{ПЗ}) / \text{ВК}. \quad (2.6)$$

Коефіцієнт маневреності характеризує, яка частка джерел власних коштів знаходиться в мобільній формі, і дорівнює відношенню різниці між сумою всіх джерел власних коштів і вартістю необоротних активів до суми всіх джерел власних коштів і довгострокових кредитів і позик. Отримане значення для ТОВ «АП» складає 0,11, що є досить низьким показником маневреності власного капіталу. Низька маневреність активів веде до їх низької ділової активності і зменшення рентабельності.

Коефіцієнта фінансового ризику:

$$K_{\text{авт}} = \text{ПК} / \text{ВК}, \quad (2.7)$$

де ПК – позиковий капітал, грн;

ВК – власний капітал, грн.

Розраховані показники представлені в табл. 2.6.

Таблиця 2.6 - Аналіз фінансової стійкості

Назва	Норматив	Показник	Результат
Коефіцієнт автономії	більше 0,5	-0,99	Негативний
Коефіцієнт фінансової залежності	менше 2	-1,01	Негативний
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	більше 0,5	0,11	Негативний
Коефіцієнт фінансового ризику	менше 1	-1,87	Негативний

Аналіз показників рентабельності підприємства ведеться за показниками: рентабельності сукупного капіталу, власного капіталу, продаж та виробництва.

Рентабельність власного капіталу знаходиться за формулою:

$$KB_{KR} = \frac{ЧП}{ВК}, \quad (2.8)$$

де ЧП – чистий прибуток;

ВК – власний капітал.

Розраховані показники представлені в табл. 2.7.

Таблиця 2.7 - Аналіз показників рентабельності

Назва	Показник
Рентабельність активів	0,30
Рентабельність власного капіталу	0,25
Валова рентабельність реалізованої продукції	2,57
Чиста рентабельність реалізованої продукції	-5,35
Валова рентабельність виробництва	0,32
Чиста рентабельність виробництва	-0,67

Усі показники рентабельності перебувають у дуже низькому рівні. У цілому нині виробничо-господарська діяльність підприємства є низькорентабельною з несприятливою тенденцією.

Враховуючи збитковість підприємства, показники чистої рентабельності очікувано є від’ємними.

Загалом було виконано всебічну оцінку рівня фінансової складової економічної безпеки підприємства ТОВ «Аве-Плаза» (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 - Оцінка рівня фінансової складової економічної безпеки ТОВ «Аве-Плаза», 2023 р.

Показник	Нормативне значення	Ранг	Вагове значення	Розраховане значення	Зважене значення
Фондовіддача (Φ_o)	>1	12	0,03	0,12	0,0036
Коефіцієнт придатності основних засобів ($K_{пр. оз}$)	$\geq 0,5$	15	0,01	0,62	0,0062
Коефіцієнт покриття ($K_{покр.}$)	≥ 2	6	0,08	0,64	0,0512
Коефіцієнт швидкої ліквідності ($K_{шв. л.}$)	$0,5 \leq K_{шв. л.} \leq 1$	5	0,09	0,65	0,0585

Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($K_{абс.л.}$)	$0,2 \leq K_{шв.л.} \leq 0,5$	4	0,1	0,55	0,055
Коефіцієнт автономії ($K_{авт.}$)	≥ 2	2	0,11	-0,99	-0,1089
Коефіцієнт фінансової стійкості ($K_{ф.ст.}$)	> 1	1	0,12	-1,87	-0,2244
Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності ($K_{ф.нез.}$)	$0,7 \leq K_{ф.нез.} \leq 0,8$	3	0,1	-1,01	-0,101
Коефіцієнт маневреності власного капіталу ($K_{м.вк.}$)	$> 0,5$	8	0,07	0,11	0,0077
Співвідношення оборотності дебіторської і кредиторської заборгованості ($K_{дз.кз.}$)	≈ 1	7	0,07	1,759	0,12313
Коефіцієнт зміни оборотності оборотних коштів ($K_{об.оа.}$)	> 0	14	0,02	0,555	0,0111
Коефіцієнт зміни валюти балансу ($K_{ваб.бал.}$)	> 0	16	0,01	0,98	0,0098
Коефіцієнт зміни чистого прибутку ($K_{чп.}$)	> 0	9	0,06	0,5	0,03
Рентабельність ВК ($P_{вк.}$)	$> 0,15$	12	0,04	0,25	0,01
Рентабельність активів (P_a)	$> 1,1$	11	0,04	0,3	0,012
Рентабельність продажу ($P_{прод.}$)	$> 0,24$	10	0,05	2,57	0,1285
Інтегральний показник фінансової складової економічної безпеки				0,07243	

З табл. 2.8 видно, що найбільший вплив на фінансову складову економічної безпеки мають показники фінансової стабільності підприємства, тому що саме вони характеризують рівень захисту підприємства від зовнішніх загроз.

Виходячи з формули 2.9, розрахуємо показник фінансової складової економічної безпеки досліджуваного підприємства за 2023 р.:

$$I_{FS} = 0,072 \quad (2.9)$$

Розрахований загальний показник відображає поточний рівень фінансової безпеки підприємства. Отже, показник фінансової безпеки становить 0,072, що вказує на те, що станом на 2023 р. ТОВ «Аве-Плаза» не може впевнено протистояти внутрішнім та зовнішнім загрозам, що потребує зміни стратегії підприємства у короткостроковій перспективі.

2.2. Комплексна оцінка господарчої діяльності товариства

Як вже було зазначено раніше, ТОВ «Аве-Плаза» є одним зі значних гравців на ринку офісної та торговельної нерухомості м.Харків, що підтверджується статистичними даними. Для отримання актуальної інформації про стан компанії та потенційні вектори розвитку рекомендується використовувати методику SWOT-аналізу з орієнтацією на посткризовий період. Відповідні показники наведені у таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 - Показники сильних та слабких сторін ТОВ «Аве-Плаза» та потенційних загроз, можливостей у 2024-2025 роках

S (STRENGTHS)	W (WEAKNESSES)
1. Професійна міжнародна керівна компанія з багаторічним досвідом управління нерухомістю та доброю репутацією	1. Мала площа зони роздрібної торгівлі, що ставить ТОЦ Ave Plaza поза списком для великих міжнародних брендів
2. Автоматизація та діджиталізація внутрішніх процесів компанії, що допомагає зменшити вплив людського фактору, а також ефективно контролювати усі процеси	2. Відсутність приміщень великої площі ($\geq 1.000 \text{ м}^2$) для великих якірних орендарів
3. Вдале розташування в географічному, діловому та туристичному центрі міста, з високою щільністю населення, біля станції метро	3. Багатоповерховий формат, як наслідок третій поверх (та вище) не привабливий для популярних брендів
4. Офісний центр з переважанням ІТ-компаній в якості орендарів	4. Досить незбалансований склад орендарів, відсутність якірних орендарів
5. Високий пішохідний та автомобільний трафік, гарна розв'язка громадського транспорту	5. Відсутність розважальної складової, продуктового супермаркету та фуд-корту
6. Підземний паркінг	6. Прив'язка у договорах оренди до курсу Євро
7. Частково експлуатований дах, який можна зробити «фішкою» ТЦ	7. Відсутність достатньої кількості вуличних паркувальних місць
8. Прозорі орендні угоди	
O (OPPORTUNITIES)	T (THREATS)

1. Залучення додаткових партнерів для пошуку потенційних клієнтів	1. Втрата великої кількості потенціальних клієнтів, через внутрішню і зовнішню міграцію в зв'язку з військовим конфліктом
2. Розробка нових категорій продукції – вхід до нових ринкових ніш (наприклад, коворкінг)	2. Втрата працівників через мобілізацію на військову службу та військові дії
3. Можливість покращення складу орендарів у короткостроковий період за рахунок вже вільних приміщень	3. Фізичне знищення об'єктів підприємства
4. Реконцепція як спосіб усунення недоліків і можливість залучення цільової аудиторії з її новими споживчими запитами	4. Найбільший і найсучасніший ТРЦ Харкова - ТРЦ Нікольський в 3 хвилини ходьби від ТОЦ Ave Plaza.
5. Наявність великої кількості підприємців, які зосереджені у Харкові на ТЦ Барабашово	
6. Відсутність великої кількості професійних ТЦ у Харкові	

Також було проведено SWOT-аналіз з визначенням категорій, які взаємодіють між собою. Для полегшення сприйняття цього відношення була використана візуалізація. Результати і коментарі до них наведені в таблицях 2.10 - 2.14. В цих таблицях використовуються скорочені назви категорій.

ST - стратегії захисту припускають використання переваг компанії з метою уникнення або зменшення негативного впливу зовнішнього середовища.

Таблиця 2.10 - ST – стратегії для підприємства ТОВ «Аве Плаза»

Співвідношення	Висновок
S1+S4 = T1	Професійна міжнародна керівна компанія з багаторічним досвідом управління нерухомістю а також наявність офісний центру у будівлі з переважанням ІТ-компаній в якості орендарів повинні нівелювати ризик втрати великої кількості потенціальних клієнтів, через внутрішню і зовнішню міграцію.

S2, S3, S5 = T2	Вдале розташування в географічному, діловому та туристичному центрі міста, біля станції метро а також високий пішохідний та автомобільний трафік дозволять швидко компенсувати втрату працівників через мобілізацію на військову службу та військові дії
T4	Нажаль наявність всього однієї будівлі, яку фізично неможливо перенести в інше місто робить ризик фізичного знищення об'єкту підприємства таким, що неможливо нічим перекрити.

Зважаючи на співвідношення між сильними сторонами компанії та загрозами, можна помітити тенденцію, що в більшості випадків масштаб таких загроз перевищує можливості компенсації їх шляхом використання переваг компанії. Проте, застосування певних заходів може допомогти у протидії таким загрозам. Зокрема, в докризовий період стратегії S3, S4 та S5 виявилися ефективними у конкурентному середовищі, тому їх варто розглядати як потенційні інструменти протидії посиленню конкурентного тиску в нових умовах. Використання інноваційного підходу (S2) може допомогти з частковою компенсацією негативного впливу втрати досвідчених працівників завдяки наявності бази знань.

Професійна міжнародна керівна компанія з багаторічним досвідом управління нерухомістю (S1) та вдале розташування в географічному, діловому та туристичному центрі міста (S3) підвищують ефективність реалізації нових підходів в компанії.

SO – стратегії наступу, що використовують сильні сторони для реалізації можливостей внутрішнього середовища.

Таблиця 2.11 - SO – стратегії наступу для ТОВ «Аве Плаза»

Співвідношення	Висновок
S1 = O1, O4	Залучення додаткових партнерів для пошуку потенційних клієнтів може значно покращити результати, бо більшість крупних міжнародних брендів співпрацюють саме з крупними брокерськими компаніями. І саме той факт, що підприємство

	керується міжнародною компанією дозволить реалізувати цей фактор у тому рахунку провівши реконцепцію ТЦ, що призведе до усунення недоліків і можливості залучення нової цільової аудиторії з її новими споживчими запитами
S4 = O2	Наявність у будівлі офісного центру з переважанням ІТ-компаній в якості орендарів може бути одним із основних факторів у освоєнні такої ніші, як організація коворкінгового простору, який у майбутньому може перерости навіть у Ай-Ти кластер.
S3 = O3	Вдале розташування в географічному, діловому та туристичному центрі міста, біля станції метро дає можливість покращення складу орендарів у короткостроковий період за рахунок вже вільних приміщень за рахунок високої зацікавленості потенційних клієнтів саме у таких локаціях.

Разом з цим, існуючі автоматизовані системи створюють потенціал для оптимізації процесу пошуку нових клієнтів та зміцнення репутації компанії завдяки акценту на інноваціях. Більш глибоке партнерство з партнерами може бути забезпечене завдяки проведенню реконцепції ТЦ, і це стане додатковим стимулом для залучення нових партнерів та збільшення фінансових потоків.

WT - стратегії стримування, спрямовані на усунення слабких сторін компанії та уникнення загроз зовнішнього середовища.

Таблиця 2.12 - WT - стратегії стримування для ТОВ «Аве Плаза»

Співвідношення	Висновок
W6 = T3	Військові дії, які викликали економічний спад, мають та матимуть значний вплив на діяльність компанії, особливо на її три слабкі сторони, що виявляють високу залежність від коливань валют. Рекомендація – «заморозити» на час дії військового стану курс валют.
W1 + W2 + W5 = T4	Найбільший і найсучасніший ТРЦ Харкова, ТРЦ Нікольський, що знаходиться в 3 хвилини ходьби від ТОЦ Ave Plaza, і який у 10 разів більший за ТОЦ Ave Plaza, є магнітом для великих сучасних брендів, і практично позбавляє компанію можливості залучити ці бренди до свого портфелю. У даному випадку рекомендовано сконцентруватися на більш нішевої направленості.

Залежність компанії від валютних коливань і загроза серйозних економічних наслідків у зв'язку з військовими діями у регіоні є небезпечною, особливо на фоні складного конкурентного середовища.

Це може мати негативний вплив навіть у посткризовий період, і компенсувати його досить важко. Активізація діяльності по проведенню реконцепції може допомогти частково зменшити вплив цього фактору, якщо будуть належні фінансові та геополітичні можливості.

WO - стратегії розвитку, головною концепцією яких є використання можливостей зовнішнього середовища з метою мінімізації слабких сторін.

Таблиця 2.13 - WO - стратегії розвитку для ТОВ «Аве Плаза»

Співвідношення	Висновок
W2, W3 = O2, O4	Ризик, пов'язаний з багатоповерховим форматом та відсутністю приміщень великої площі ($\geq 1.000 \text{ м}^2$) для великих якірних орендарів впливає на неможливість завести найбільш популярні бренди, що зараз стають найбільш затребуваними на ринку. Цей ризик можливо понизити розробкою нових категорій продукції – вхід до нових ринкових ніш, а також завдяки реконцепції.
W4, W5 = O3	Незбалансований склад орендарів та відсутність розважальної складової, продуктового супермаркету та фуд-корту призводить до значної втрати інтересу з боку покупців, бо в теперішній час вони не витрачають свій час на прогулянки по ТЦ в пошуку чогось цікавого, а їдуть відразу цілеспрямовано. Але цей ризик можна усунути в короткостроковій перспективі за рахунок вже вільних приміщень.

Наведений у таблиці взаємозв'язок між W та O показує можливість зменшення впливу фактору не повної відповідності будівлі необхідному для цієї діяльності формату. І головним чинником є необхідність проведення відповідної реконцепції, яка дозволить використати ті можливості, що є.

Таблиця 2.14 - Результати оцінки, що не пов'язані з іншими категоріями в SWOT-аналізі для ТОВ «Аве Плаза»

Співвідношення	Висновок
Загроза 1	Втрата клієнтів у зв'язку з кризовою міграцією є серйозною загрозою, яку складно контролювати. У разі втрати потенційних або існуючих клієнтів у 2024 році, це може виявитися катастрофічним для бізнесу. Рекомендується зосередитися на збереженні наявних клієнтів та в довгостроковій перспективі розглянути можливості співпраці з міжнародними гуманітарними місіями, що зараз активно допомагають регіону та потребують площі для розташування своїх офісів.
Загроза 2	Недостатній контроль над втратою працівників через мобілізацію чи військові дії може призвести до паралізації деяких процесів. Однак можна запропонувати кілька рекомендацій, які можуть допомогти зменшити цей ризик. Зокрема, можна зарезервувати співробітників у державних службах та проводити перекваліфікацію працівників з метою забезпечення резервного заміщення. Це може бути особливо корисно на критичних посадах, де один працівник може виконувати обов'язки іншого.

Після проведення SWOT-аналізу можна стверджувати, що найбільш значущим фактором, який впливає на компанію у 2024 році, є воєнні дії на території країни. Така ситуація створює низку загроз, які можуть мати катастрофічні наслідки для будь-якої компанії, яка діє на українському ринку. ТОВ "Аве Плаза" може зазнавати втрат через міграцію потенційних клієнтів, валютні коливання та втрату працівників через мобілізацію та військові дії.

Хоча в таблицях 2.12 - 2.14 є рекомендації щодо протидії цим загрозам, відсутність повноцінних систем в боротьбі з такими високими рівнями загроз вкрай небезпечна.

Слабкі сторони компанії в основному пов'язані з форматом будівлі, що дуже звужує спектр варіантів по впровадженню діяльності. Це є негативним фактором не лише нинішніх умовах, а й в звичайних умовах праці. Проте, існують також сильні сторони компанії, які допомагають компенсувати загрози війни та визначають потенційні напрямки розвитку. На мою думку, втілювати рекомендації необхідно у посткризовий період.

Після проведення статистичного аналізу та SWOT-аналізу, можна визначити компанію ТОВ "Аве Плаза" як одного з лідерів ринку ритейлу в Харкові, з деякими слабкими позиціями у порівнянні з конкурентами.

2.3. Оцінка вартості підприємства

Як вже було зазначено у попередньому розділі, існує три загальноприйнятих підходи, які використовуються для оцінки майна: ринковий підхід, дохідний підхід та витратний підхід.

У параграфі 10.3 IVS 105 «Підходи та методи оцінки» [55] зазначено, що «метою вибору підходів і методів оцінки активу є пошук найбільш підходящого методу за конкретних обставин. Жоден метод не підходить у кожній можливій ситуації.

Процес відбору повинен враховувати, як мінімум:

- (а) відповідну основу(и) вартості та передумову(и) вартості, визначену умовами та метою призначення оцінки,
- (b) відповідні сильні та слабкі сторони можливих підходів і методів оцінки,
- (с) відповідність кожного методу з огляду на характер активу та підходи або методи, які використовуються учасниками відповідного ринку, і
- (d) наявність надійної інформації, необхідної для застосування методу(ів)».

Витратний підхід виявляється ефективним при оцінці майна, яке рідко продається та здається в оренду на ринку, або спеціалізованого майна. З огляду на те, що об'єкт нерухомості приносить прибуток, застосування витратного підходу є недоцільним.

Ринковий підхід забезпечує визначення вартості шляхом порівняння об'єкта активу з ідентичними або подібними активами, щодо яких доступна інформація про ціну. Через відсутність порівнянних об'єктів на ринку, а також реальних угод з купівлі-продажу об'єктів у час війни, ринковий підхід також не може бути застосованим.

Дохідний підхід широко використовується оцінювачами при оцінці власності, яка приносить дохід або має потенціал для отримання доходу.

Дохідний підхід типового бізнес-центру або торгового центру, заснований на принципі, згідно з яким вартість нерухомості безпосередньо пов'язана з поточною вартістю майбутнього чистого доходу, який ця нерухомість принесе. Іншими словами, інвестор набуває прибуткове майно в обмін на право отримувати в майбутньому дохід від його комерційного використання (наприклад, від здачі в оренду) і від подальшого продажу.

Дохідний підхід забезпечує індикацію вартості шляхом перетворення майбутніх грошових потоків на поточну вартість капіталу. Враховуючи той факт, що підприємство є власністю, що приносить дохід, ми вважаємо, що найбільш прийнятним варіантом оцінки вартості підприємства є застосування саме доходного підходу. У рамках доходного підходу буде застосовано метод дисконтованих грошових потоків (DCF).

Як вже було зазначено у попередньому розділі, аналіз DCF – це техніка фінансового моделювання, яка передбачає прогнозування серії періодичних грошових потоків до операційної власності, нерухомості, що розвивається, або бізнесу. До цього прогнозованого ряду грошових потоків застосовується відповідна ринкова ставка дисконту, щоб визначити поточну вартість потоку доходу, пов'язаного з майном. У випадку операційної нерухомості періодичний грошовий потік зазвичай оцінюється як валовий дохід за вирахуванням вакансій і втрат від збору, а також за вирахуванням операційних витрат/витрат. Ряд періодичних чистих операційних доходів разом із оцінкою повернення/термінальної вартості, очікуваної наприкінці прогнозованого періоду, потім дисконтується.

Традиційні методи інвестування засновані на прямій капіталізації потоку доходу в індикацію вартості. Це можна зробити за допомогою мультиплікаторів доходу або ставок капіталізації, застосованих до чистого операційного доходу, який є валовим потенційним доходом, за вирахуванням вакансій і витоку втрат від збору, і за вирахуванням операційних витрат.

Процедуру оцінки можна розділити на наступні етапи:

- прогноз майбутніх грошових потоків від майна підприємства та необхідних для його функціонування операційних витрат;
- дисконтування майбутніх доходів і витрат від експлуатації підприємства в їх поточну вартість.

У цьому розділі міститься короткий виклад припущень, використаних у фінансовій моделі, розробленій для оцінки підприємства за дохідним підходом.

- Модель DCF розроблялася на щорічній основі.
- Прогнозний період приймається рівним 5 рокам, починаючи з дати оцінки.
- Подальший прогноз грошових потоків було зроблено на перший рік кінцевого періоду.

Розрахунок прогнозованого доходу від майна для цілей оцінки базується на наступному показнику:

- Потенційний валовий дохід - загальний дохід, який можна отримати від нерухомості за умови 100% використання орендованої площі без урахування всіх збитків і витрат.
- Ефективний валовий дохід - розрахунковий дохід з урахуванням втрат від оренди за рівнем вакантності майна.
- Операційні витрати - витрати, необхідні для забезпечення нормального функціонування об'єкта та отримувати від цього дохід. Операційні витрати можна розділити на постійні, змінні та відновні витрати.
- Чистий операційний дохід - розраховується як різниця між ефективним валовим доходом і операційні витрати.

Враховуючи те, що комунальні платежі, а також усі операційні (експлуатаційні) витрати на 100 відсотків компенсуються орендарями, ми можемо не брати їх до розрахунку.

Таким чином, чистий операційний дохід дорівнює доходу будівлі від оренди майна. Відповідно, чистий операційний дохід ТЦ дорівнює сумі встановлених для кожного об'єкта ТЦ орендних ставок (а):

$$\text{ЧОД} = a_1 + a_2 + a_3 + \dots + a_n, \quad (2.10)$$

Таблиця орендного доходу:

Таблиця 2.15 – Прогноз чистого операційного доходу підприємства

Типи доходу	2025	2026	2027	2028	2029
Дохід від оренди ТЦ	5.634.529	17.938.328	20.940.252	23.920.211	26.799.495
Дохід від оренди БЦ	7.145.288	12.415.893	14.493.655	16.556.214	18.549.091
Загалом дохід ТОЦ	12.779.817	30.354.221	35.433.907	40.476.425	45.348.587

Поточна вартість майбутніх грошових потоків визначається за наступною формулою:

$$PV = \sum \frac{NOI_t}{(1+i)^t} + \frac{REV}{(1+i)^n}, \quad (2.11)$$

Де NOI_t – річний чистий операційний дохід,

REV – значення повернення (грошовий потік від продажу майна підприємства на кінець прогнозного періоду),

i – ставка дисконту,

n – прогнозний період.

Відповідно до методу кумулятивної побудови ставка дисконту знаходиться за формулою:

$$R = R_f + \sum R_{\text{ризик}}, \quad (2.12)$$

де R – очікувана ставка доходу;

R_f – безризикова ставка прибутковості;

$R_{\text{ризик}}$ – премія за ризик

Ставку дисконту/капіталізації було розраховано на основі уявлення про безризикову ставку з премією за ризик, враховуючи наше уявлення про ризики, притаманні країні, а також спеціально для сектора та позиціонування власності та

індивідуальних обставин щодо якості та будь-які інші відповідні характеристики та унікальність будівлі (табл. 2.16).

Таблиця 2.16 – Розрахунок ставки дисконту/ капіталізації

	Опис ризику	Ставка дисконту	Ставка капіталізації
Безризикова ставка	У звіті про оцінку була використана безризикова ставка 3%, з урахуванням єврооблігацій, випущених Україною в євро	3 %	3 %
Ризик ліквідності	Фактор ризику ліквідності в цьому звіті оцінюється в 5% через триваючу війну в Україні та пов'язані з нею виклики з власність продаж в стрім ринку умови	5 %	3 %
Ризики, пов'язані з управлінням інвестиціями	Ризики, пов'язані з управлінням інвестиціями в цьому звіті оцінки, оцінюються в 4%. Цей вищий відсоток пояснюється збільшенням зусиль і ресурсів, необхідних для ефективного управління майном у невизначений і складний час війни	4 %	3 %
Специфічний ризик	Специфічний ризик, пов'язаний з майном, вважається високим у цьому звіті про оцінку, насамперед через підвищений рівень вакантності. Збільшення кількості незайнятих одиниць створює ризик для потенціалу отримання прибутку від власності та може вплинути на її загальну фінансову ефективність	5 %	3 %
Ринковий ризик	Фактор ринкового ризику в цьому звіті оцінки оцінюється в 5% через виклики, з якими зіткнувся ринок нерухомості під час війни, а також потенційну перевагу для інвестицій в інші сектори. Ці фактори сприяють сприйняттю ризиків і невизначеності, пов'язаних з інвестуванням на ринку нерухомості	5 %	3 %
Оцінка		22 %	15 %
Додатковий ризик через близьке розташування до російського кордону	Крім згаданих раніше ризиків, існує додатковий фактор ризику, заснований на близькості майна до російського кордону під час війни. У звіті про оцінку враховується 1% ризик для об'єктів, розташованих на значній відстані від кордону, 2% ризик для об'єктів поблизу та 3% ризик для об'єктів, розташованих у містах безпосередньо на кордоні. Цей ризик враховується через потенційні геополітичні наслідки та наслідки для безпеки, пов'язані з розташуванням власності	3 %	-
Всього		25 %	

Ми очікуємо, що до кінця прогнозованого періоду ризики знизимо на середні величини. Тому ставка капіталізації очікується на рівні 15%. Ця ставка відображає очікуваний прибуток, який вимагають інвестори, враховуючи зменшення ризиків з часом.

Реверсія розраховується на основі чистого операційного прибутку за період після прогнозу та коефіцієнт капіталізації за постпрогнозний період на основі моделі зростання Гордона:

$$REV = \frac{NOI_{t+1}}{i - g}, \quad (2.13)$$

де NOI_{t+1} – чистий операційний дохід першого постпрогнозного періоду;

g - очікуваний постійний темп зростання

Розрахунок реверсії наведено в таблиці 2.17:

Таблиця 2.17 – Розрахунок реверсії

Індикатор	Показник
Чистий операційний дохід	45.348.587
Коефіцієнт капіталізації	15%
Розмір реверсії	302.323.913

Розрахунок ринкової вартості наведено в таблиці 2.18:

Таблиця 2.18 – Розрахунок ринкової вартості підприємства

	Прогнозний період					Реверсія
	1	2	3	4	5	
ЧОД, грн. без ПДВ	12.779.817	30.354.221	35.433.907	40.476.425	45.348.587	302.323.913
Ставка дисконту, %	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Коеф. дисконту	0,8944	0,7155	0,5724	0,4579	0,3664	0,3277
Дисконтований потік	11.430.268	21.718.445	20.282.368	18.534.155	16.615.722	99.071.546
Ринкова вартість, грн. без ПДВ	187.652.505					

Таким чином, ринкова вартість підприємства, розрахована за дохідним підходом, станом на 31 грудня 2024 року склала округлено 187 653 000 грн. без урахування ПДВ.

3. Розробка заходів щодо підвищення ринкової вартості торговельного центру

3.1. Заходи з управління ефективністю роботи торговельних центрів

Розглянемо оцінку економічної ефективності торговельного центру з погляду його власників, які інвестували кошти в його створення з метою отримання прибутку під час його подальшого функціонування. Також не треба забувати й про соціальну ефективність, що виражає ступінь задоволення особистих потреб суспільства, тобто наскільки господарська діяльність спрямована на саму людину, відповідає її потребам. І хоча забезпечення соціальної ефективності функціонування ТЦ не є основною особистою метою власника ТЦ, проте, без цього елемента не можливе достатнє отримання економічної вигоди. Відповідно, опосередковано власник також повинен прагнути до підвищення цієї складової.

Критерієм для визначення економічної ефективності діяльності підприємства в умовах ринкової економіки може виступати тільки прибуток.

Для того, щоб вибудувати систему показників економічної ефективності стосовно діяльності ТЦ, необхідно розібратися в джерелах формування дохідної частини цього типу проектів.

Доходи власників ТЦ можна розділити на два види:

- виручка від здавання в оренду «корисних» площ, що входять до складу ТЦ, що є доходом від основної діяльності керуючої компанії ТЦ;
- інші доходи, які не належать до основної діяльності, і які можуть містити, наприклад, виручку від здавання в оренду інших площ загального користування під проведення різних заходів; виручку від рекламних акцій тощо.

У цьому випадку нас цікавитимуть переважно доходи від основної діяльності. Отже, основний дохід від діяльності ТЦ являє собою суму реалізованих орендних ставок по кожному приміщенню ТЦ.

При цьому одному оператору можуть належати як один, так і декілька торговельних майданчиків, що знаходяться на території ТЦ. Однак орендні ставки за кожним подібним об'єктом різнитимуться залежно від місця розташування та інших умов.

Відповідно, виручка ТЦ дорівнює сумі встановлених для кожного майданчика ТЦ орендних ставок (a), тобто $\text{виручка} = a_1 + a_2 + a_3 + \dots + a_n$.

Власник підприємства може впливати на рівень прибутку за допомогою збільшення прибуткової частини, або шляхом скорочення витрат. Проте, враховуючи те, що в більшості випадків (у нашому випадку також) витрати ТЦ майже на 100% компенсуються орендарями, то при розробці моделі управління вартістю ТЦ ми будемо основну увагу приділяти саме зростанню дохідної частини.

Економіка підприємництва у сфері торговельної нерухомості будується на пропозиції споживчої цінності у вигляді привабливого формату торговельного центру. Споживча цінність має свій життєвий цикл, що вимагає її періодичного перегляду, переформатування. Практика торговельного підприємництва показує, що прибутки торговельних центрів (ТЦ) починають знижуватися через 12-15 років, за відсутності суттєвих змін або реновацій.

На кожній стадії життєвого циклу торговельного центру реалізуються різні цілі. Так, на стадії виведення ТЦ на ринок основною метою є забезпечення пулу орендарів, маркетингове просування ТЦ тощо. На стадії зростання метою власників ТЦ є максимізація завантаження торговельних площ та, відповідно, орендного доходу. На стадії зрілості основним завданням є утримання стабільного рівня орендного доходу завдяки ефективній політиці щодо орендарів та оптимізації купівельного потоку. На стадії спаду необхідно провести аналіз найкращого і найефективнішого використання ТЦ та здійснити його відповідну реконцепцію та, за необхідності, і реконструкцію.

Часто причинами застарівання концепції ТЦ є зміни в зовнішньому середовищі.

Модель Хаффа (1963) говорить про те, що нові та більші торговельні центри часто переключають на себе купівельний потік за рахунок власного розміру і відносної близькості до покупців [54]. Так, в основі моделі Хаффа лежить припущення про те, що привабливість торговельного центру залежить від його розміру (торговельної площі).

У міру появи нових торговельних центрів, зростання кількості розваг і поширення культури шопінгу роздрібні орендарі, так само як і роздрібні покупці, схильні мігрувати до нових ТЦ і нових форматів ТЦ. Доходи від оренди «старих» торгових центрів в реальному вираженні поступово зменшуються з плином часу, а витрати на ремонт постійно зростають.

Враховуючи 14-річний вік ТЦ АВЕ ПЛАЗА, можемо з певністю стверджувати, що відповідний об'єкт знаходиться на стадії спаду та потребує реконцепції. Причому поява значно більшого та сучасного ТРЦ Нікольський у пішій досяжності і є ще одним з ключових факторів (окрім, звичайно війни), який спонукає провести реконцепцію ТЦ АВЕ ПЛАЗА. Більш докладно цей фактор було розглянуто у другому розділі роботи при проведенні SWOT-аналізу. Розуміючи неможливість конкурувати з ТРЦ Нікольський у розмірі та переліку орендарів, власники повинні направити зусилля на переведення ТЦ АВЕ ПЛАЗА у іншу нішу, уникаючи прямої конкуренції.

Згідно з позицією менеджерів міжнародної агенції нерухомості Cushman, реконструкція або реконцепція ТЦ збільшує вартість торговельних площ, покращує функціональність і становище об'єкта на ринку через його розвиток і зміну пулу орендарів. Як основні причини необхідності реконцепції/реконструкції ТЦ можна виділити зовнішні та внутрішні фактори.

До зовнішніх факторів належать:

- нові тренди в організації роздрібної торгівлі, наприклад, поява нових форматів магазинів;
- зростання конкуренції та поява магазинів конкурентів у зоні тяжіння, відтік покупців із ТЦ;
- зміни в поведінці споживачів, поява потреб у нових форматах магазинів.

Як ми можемо побачити, зараз спостерігається наявність усіх зовнішніх факторів необхідності реконцепції ТЦ АВЕ ПЛАЗА.

Крім того, до ТЦ АВЕ ПЛАЗА можна застосувати також наступні внутрішні фактори необхідності реконструкції ТЦ, а саме:

- фізичний знос будівель, приміщень ТЦ, а також обладнання;
- втома споживачів від дизайну, нові тенденції в оформленні приміщень;
- закінчення життєвого циклу ТЦ;
- помилки в первісному позиціонуванні, які найчастіше проявляються саме в момент зростання конкуренції в зоні тяжіння;
- помилки в проектуванні ТЦ.

Таким чином, ми можемо зробити висновок про те, що на цьому етапі життєвого циклу ТЦ АВЕ ПЛАЗА потребує проведення його реконцепції.

3.2. Аналіз сучасних тенденцій ринку комерційної нерухомості Харкова

До повномасштабного вторгнення Росії в Україну, яке розпочалося наприкінці лютого 2022 року, Харків був другим за величиною містом України з населенням близько 1,5 мільйона осіб.

Харків є одним із міст, які найбільше постраждали від російського вторгнення в Україну. На додаток до значних руйнувань інфраструктури, житлових і соціальних будівель від частих ракетних обстрілів з боку Російської Федерації, які продовжуються на дату проведення цього аналізу, відтік населення став значним фактором, що впливає на місто.

Складна ситуація з безпекою спровокувала значний відтік людей з Харкова – в першу чергу жінок і дітей та представників середнього та заможного класу, які генерували відвідуваність торговельних центрів міста. За попередніми оцінками влади, близько 30-40% населення регіону виїхало за кордон, не враховуючи тих, хто переїхав до інших безпечніших регіонів України. Водночас до Харківської області прибула велика кількість внутрішньо переміщених осіб зі східних регіонів.

При цьому слід зазначити, що ця категорія громадян не має значної купівельної спроможності, що не сприяє розвитку ринку торговельної нерухомості. Тобто, хоча населення поступово повертається до довоєнного рівня, але не з точки зору купівельної спроможності.

Бойові дії, що тривають, негативно вплинули на гуманітарну, економічну та безпекову ситуацію в місті. Це, в свою чергу, має значний вплив на ринок комерційної нерухомості та перспективи його відновлення в майбутньому.

Тож, серед слабких сторін локації ТЦ у Харкові можна виділити те, що Харків є одним з найбільших міст східної України, розташованих у безпосередній близькості до зони військового конфлікту. Це впливає на його інвестиційну привабливість.

Загальна пропозиція існуючих професійних торговельних центрів до початку повномасштабного вторгнення становила близько 199 тис. кв.м. торговельної площі. Перелік та карта існуючих професійних торговельних центрів у Харкові представлені нижче.

Таблиця 3.1 – Основні ТЦ Харкова

#	Name	Address	GBA, m ²	GLA, m ²	Opening year	Status
Existing professional shopping centres						
1	Ave Plaza	10 Sumska Street	23,200	5,260	2011	The shopping mall is temporarily out of operation.
2	Karavan	7, Heroiv Pratsi Street	84,000	60,000	2006-2007	The mall is closed to visitors. The property was severely damaged by a missile strike. The developer plans to start reconstruction in fall 2023.
3	Dafi	9, Heroiv Pratsi Street	55,850	44,950	2007-2008	
4	Frantsuzskiy Bulvar	44B, Akademika Pavlova Street	69,000	35,050	2007-2012	
5	Nikolskiy	2, Pushkinska Street	105,000	54,000	2020	
Total			336,050	199,260		
Perspective shopping centres						
1	Planeta Mall (ex-Magellan)	Intersection of Lyudviha Svobody Avenue and Ring Road	110,000	70,000	2011	Construction suspended

Загальна пропозиція існуючих професійних бізнес-центрів становила близько 177 тис. кв.м. офісної площі. Станом на дату проведення аналізу роботу відновили 11 бізнес-центрів (загальною площею близько 112 тис. кв.м.) з 19, що становить близько 63%.

Таблиця 3.2 – Основні БЦ Харкова

#	Name	Address	GLA, m ²	Year of construction
Existing professional/ semi-professional business centres				
1	Ave plaza (office part)	10 Sumska St.	6,350	2011
2	Platinum Plaza	72 Sumska St.	5,500	2004-2009
3	Nobel	3B Novhorodska St.	10,700	2005
4	Invest Market	63 Kolomenska St.	7,500	2006
5	Capitalist	27b Nauky Ave.	8,300	2012
6	Proton	24 Bohdana Khmelnytskoho St.	6,000	2005
7	Brama	2 Karasina St.	8,500	2012
8	Nauky 47/1	47/1 Nauky Ave.	9,670	-
9	Soliaris	18 Otara Yarosha St.	8,000	2009
10	Aristocrat	43/2 Haharyna Ave.	6,000	2014
11	Misto	192 Klochkovska St.	17,800	2009
12	Megapolis	179b Moskovskyi lane	9,400	2014
13	Capital	199D Moskovskyi Ave.	9,000	-
14	Tetris	111a Klochkovska St.	9,000	2008
15	Poema	4 Teatralnyi lane	5,800	2006
16	Lira	13 Chernyshevskaya St.	9,250	2006
17	Solomon	28 Marshala Bazhanova St.	10,000	2019
18	Diamond City	Nauky Ave/Otakara Yarosha St.	26,500	2020
19	IT park Manufactura	13 Chigirina St.	13,000	2020
Major Business Centres scheduled for commissioning in Kharkiv in 2019-2021 (A and B class)				
1	Shar / Elysium Plaza	24d Haharina St.	15,000	Not commissioned
2	IT park Manufactura (base building)	13 Chigirina St.	13,000	Construction suspended

До повномасштабного вторгнення основним драйвером попиту на офісні приміщення були ІТ-компанії, оскільки Харків був другим найбільшим містом в Україні за кількістю студентів, які, в свою чергу, формували пул ІТ-фахівців. За даними агентства DOU, станом на початок 2022 року, до початку повномасштабного вторгнення, 25 ІТ-компаній з топ-50 ІТ-компаній України мали офіси в Харкові. Повномасштабне вторгнення різко вплинуло на попит на офісні приміщення в місті. За новими даними того ж агентства, станом на 2024 рік кількість ІТ-компаній з ТОП-50, що залишилися в Харкові, скоротилася до 15.

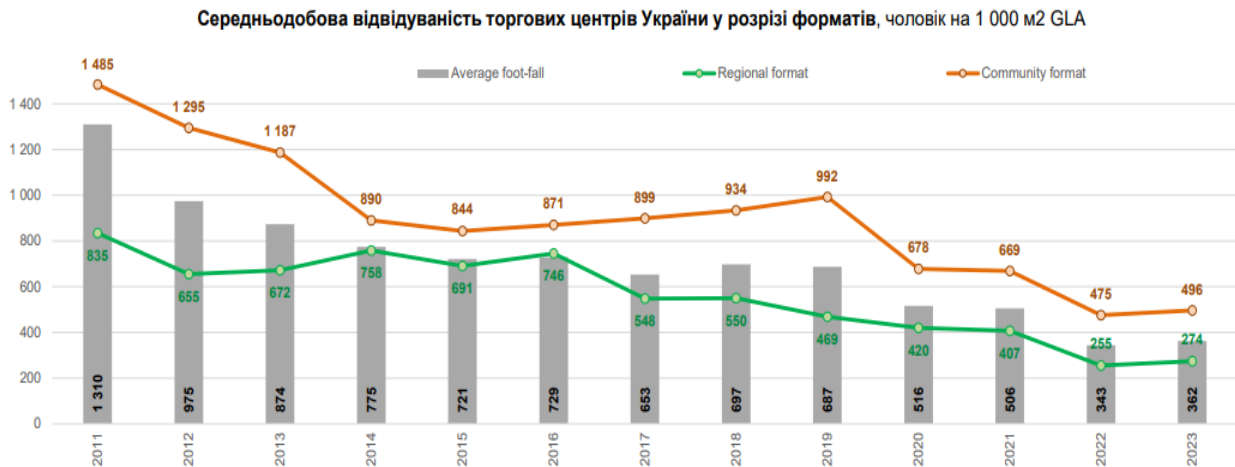


Рис.3.2 – Відвідуваність у торгових центрах України

За підсумками коронавірусних 2020-2021 років приблизно 44% населення почали рідше бувати в торгових об'єктах, а середньоринковий показник відвідуваності до початку 2022 року знизився з 687 чол. до 506 чол. на 1 000 м2 GLA.

Під час перших місяців військових дій торгові центри виявилися закритими і відвідуваність в середині 2022 року опустилася до історичного мінімуму в 291 чол.

Таким чином, підсумовуючи вищесказане, можемо відмітити основні тенденції ринку роздрібної торгівлі України у 2024 році:

- Масовий відтік населення за кордон, та, як результат, скорочення попиту.
- Невідповідність брендів попиту та пропозиції (забезпечені мешканці Києва, Харкова, Дніпра на заході).
- Падіння добробуту громадян, значне зростання доходів у військових – адаптація споживчих вподобань під їх потреби.
- Девальвація гривні та інфляція призводять до скорочення індивідуальних накопичень (до 4,5% у 2024 році).
- Непередбачуваність завтрашнього дня – відмова від дорогих покупок (квартира, автомобіль, ремонт, меблі, побутова техніка).
- Закриття кордонів, складнощі виїзду – неможливість подорожей – грошові нагромадження залишилися на руках в Україні.

- Масовані обстріли електростанцій, котельних та реалістична загроза блек-аутів, замерзання - виникнення ажіотажного попиту на незвичні товари (ліхтарики, сонячні панелі, зарядні станції, генератори, буржуйки, радіатори, акумулятори).
 - Цілком або частково знищені ТРЦ внаслідок обстрілів – релокація операторів зі сходу на захід.
 - Оптимізація торгових мереж та кількості магазинів – зосередження виключно на прибуткових об'єктах, закриття збиткових.
 - Уповільнення експансії мережевих операторів, відсутність фінансування для розвитку, перенесення ризиків на девелопера.
 - Ряд великих міжнародних ритейлерів залишили український ринок і закрили свої магазини в торговельних центрах. На кінець 2024 року більшість з них все ще не працює, принаймні у Харкові (наприклад, McDonald's, Inditex, H&M, та ін.).
 - Послуги ЖКГ (18,4%), охорона здоров'я (4,9%), транспорт (4,3%), зв'язок (3,7%), продукти харчування (44,8%) вимивають більшість грошей із сімейного бюджету.
 - Частка торговельних мереж (одяг та взуття, електроніка, товари для дому, кафе та ресторани, розваги, інші товари) у структурі витрат становить лише 16,9% на сім'ю – тягне за собою загальну економію та раціоналізацію витрат, провокує відмову від придбання товарів не першої необхідності.
 - Зростання продажів e-commerce та розвиток маркетплейсів
- Висновки:
- ТЦ окружного формату, у структурі яких представлено менше міжнародних великоформатних універмагів (Inditex, GAP, IKEA), демонструють більшу стійкість у відвідуваності (496 осіб) відносно регіональних (274 осіб) об'єктів.
 - Центри районного формату (переважно із товарами та послугами повсякденного попиту) найменш схильні до коливань у відвідуваності.
 - Після завершення війни просідання відвідуваності стане особливо помітним у морально застарілих, незручно розташованих, що втрачають популярність

об'єктах.

3.3. Рекомендації щодо підвищення ринкової вартості підприємства

Необхідність зміни концепції підприємства викликана тим, що на даний момент Ave Plaza стикається зі значним зниженням доходів від оренди. Місячний дохід від оренди станом на 2024 рік впав у чотири рази у порівнянні з 2021 роком та ледь покриває витрати на утримання будівлі.

До війни пул орендарів ТЦ Ave Plaza практично не перетинався з головним конкурентом, ТРЦ Нікольський. Це дозволило ТЦ Ave Plaza бути досить цікавим містом для відвідувачів навіть після відкриття ТРЦ Нікольський.

Під час війни якірні орендарі або відкривали свої магазини в ТРЦ Нікольський, або закривали всі свої магазини в Харкові. В результаті підприємство зіткнулося з відходом якірних орендарів і, як слідство, значним зниженням доходів від оренди.

Третій поверх взагалі став порожнім, що призводить до необхідності повної реконцепції поверху, оскільки в його поточному стані не має сенсу відновлювати його експлуатацію.

Треба відзначити, що на сьогоднішній день в Україні виникла ситуація, коли навіть одні з найкращих об'єктів комерційної нерухомості не можуть похвалитися 100%-ю заповнюваністю орендарями. Тож що вже казати про торговельні центри та бізнес-центри, що розташовані у прифронтових регіонах, де рівень вакантних площ зростає високими темпами. У такій ситуації стандартні методи пошуку орендарів і просування об'єктів не працюють і необхідно вдаватися до нових методів роботи.

Також важливо зазначити, що для деяких об'єктів торговельної нерухомості наявність великої кількості вакантних площ може призвести до фатальних наслідків для всього об'єкта, а не просто до втрати частини доходу власником. Такі об'єкти, зважаючи на низьку заповнюваність, стають не цікавими для потенційної аудиторії, падає відвідуваність, і незабаром починають з'їжджати навіть ті

орендарі, в яких раніше справи йшли непогано, у підсумку об'єкт остаточно стає збитковим.

Існує кілька варіантів дій у цій ситуації:

1. Залучення орендарів на не вигідних для власника умовах.
2. Розвиток власних бізнес-напрямків.
3. Консервація частини площ.

Залучення орендарів на не вигідних для власника умовах - це допустима стратегія роботи, але тільки в тому разі, якщо власник розуміє, що площі, які здаються в оренду, досить хороші, і справи орендаря поступово підуть у гору, що дасть змогу власникові нерухомості заробляти разом із орендарем, або орендар переконається в ефективності роботи на цьому об'єкті нерухомості й буде готовий згодом платити вищу орендну плату. Однак, як вже було зазначено раніше, на теперішній час навіть на дуже гнучких умовах не вдається знайти орендарів.

Другий варіант - це розвиток власних бізнес-напрямків на наявних площах. Існує безліч різних бізнес-напрямків, які можуть розвиватися під час кризи, частина з них потребує великих вкладень, а частина може бути запущена з мінімальними капіталовкладеннями.

Третій спосіб - це консервація площ і об'єктів. Такий варіант допустимий тільки в тому разі, якщо продовження діяльності об'єкта чинить негативний вплив на загальний стан справ власника або призводить до погіршення ситуації на самому об'єкті. Консервація допустима тільки в тому разі, якщо відомо, що криза має короткостроковий характер і незабаром ситуація поліпшуватиметься. На сьогоднішній день саме цей варіант був обраний власником для торговельної частини ТОЦ.

У цій роботі ми пропонуємо обрати другий варіант для частини поверхів, що є вакантними на сьогодні, а саме для третього поверху ТОЦ.

Пропонується варіант реконструкції третього поверху під коворкінг або фуд-хол.

Типові умови операторів для організації коворкінгового простору:

- Мінімальна площа становить 1000-1500 м².

- Додаткові інвестиції в адаптацію приміщення близько \$250 за 1 м2.
- Тривалість договору оренди = 5 - 7 років.
- Сприяють додатковій вартості будівлі та підвищенню ставок для інших орендарів.

Типові умови для організації фуд-холу:

- Додатковий орієнтовний обсяг інвестицій в адаптацію приміщення складає \$250 за 1 м2.
- Ресторатор займається управлінням та просуванням – перший місяць роботи виділяють на фіналізацію робочих процесів, наступні три місяці – на оптимізацію формату .
- Фуд-хол стане «фішкою» нового позиціонування торгового центру, його новою «візитною карткою».



Рис. 3.3 – План-схема нової організації 3-го поверху

Основні причини та переваги:

- фуд-корт/фуд-холи (F&B) є одним з ключових генераторів трафіку для торгових центрів, розташованих в центрі міста;
- розташування торгового центру в центрі міста на вулиці з постійним пішохідним трафіком, а також наявність поруч офісного центру формують постійний попит на послуги кейтерингу;
- недостатньо сильна складова цієї категорії послуг у нашого основного конкурента - ТРЦ «Нікольський». Незручне розміщення столів і стільців для відвідувачів в зоні фудкорта;
- наявність ресторану McDonald's в атріумі першого поверху ТРЦ Ave Plaza;
- відсутність популярних кафе в безпосередній близькості від ТРЦ Ave Plaza, а також по вул. Сумській.

3.4. Визначення ринкової вартості підприємства з урахуванням запропонованих заходів

Враховуючи пропозиції, надані у попередньому підрозділі, зробимо прогноз чистого операційного прибутку підприємства на основі наступних припущень.

Перший рік прогнозованого терміну - передбачається, що протягом першого прогнозованого року орендарі, які наразі сплачують базову орендну плату та операційні витрати зі знижкою, продовжуватимуть виконувати ці платіжні зобов'язання до закінчення відповідних умов оренди. Більшість Орендарів, які зараз займають торговельні майданчики, але не ведуть бізнес, залишаться на умовах сплати орендної плати на середньоринковому рівні. Це припущення враховує те, що будуть докладені зусилля для виявлення та забезпечення відповідних орендарів протягом заданого періоду часу, що сприятиме загальній привабливості та успіху нерухомості.

Ми припускаємо, що об'єкт відновить повноцінну роботу у 2025 році.

Крім того, передбачається, що з точки зору зайнятості майна:

- більшість існуючих орендарів станом на дату оцінки вирішать продовжити свою діяльність у власності після її «повторного відкриття» (або ротація для подібного оператора буде здійснена до дати відкриття).
- Очікується, що 3-й поверх буде відкрито через шість місяців після повного відновлення об'єкта (час на проведення реконструкції).
- Прогнозується додаткова вакантність на 5% у 2-5 роках для періоду недійсності, ротації тощо.
- Ми припускаємо, що 3-й поверх будівлі буде зданий в оренду одному чи двом операторам. Загальна орендна площа третього поверху розшириться і досягне загального розміру 2500 м² (збільшення на 736 м²).
- 4-7 поверхи будівлі будуть використані у якості офісного центру з хорошими орендарями – ІТ-компаніями.
- Ми очікуємо зростання орендної плати на 10% кожен рік для більшості орендарів у разі невпровадження запропонованих заходів, та на 20% на рік у разі впровадження заходів. Це пов'язано з тим, що об'єкт стане більш привабливим для відвідувачів.

Прогноз рівня орендної ставки для офісних приміщень базується на тому, що основними факторами на ринку офісної нерухомості є наступні:

- клас бізнес-центру;
- місце розташування об'єкта;
- технічний стан та рівень оснащення приміщення;
- зручність під'їзду та пішохідна, транспортна доступність об'єкта, паркування транспортних засобів тощо.

Найвищі значення цін і орендних ставок характерні для центральних районів, а також для офісів у спеціалізованих офісних центрах. Найнижчі ціни характерні, в основному, для старих об'єктів, що потребують капітального ремонту, реконструкції.

Оголошені орендні ставки на професійну офісну нерухомість знаходяться в діапазоні від 3 до 6 Євро за кв.м. на місяць, без ПДВ.

Враховуючи переваги ТОЦ АВЕ ПЛАЗА, ми можемо розраховувати на встановлення рівня орендних ставок на максимальному ринковому рівні.

Таблиці орендного доходу по поверхах та по рокам надано у додатку Ж.

Зведена таблиця орендного доходу з урахуванням запропонованих заходів:

Таблиця 3.5 – Прогноз чистого операційного доходу підприємства

Типи доходу	2025	2026	2027	2028	2029
Дохід від оренди ТЦ	8.122.333	23.472.760	29.891.841	37.249.833	47.173.446
Дохід від оренди БЦ	7.145.288	17.736.991	22.587.515	28.147.518	35.735.800
Інвестиції	-20.731.700				
Загалом дохід ТОЦ	-5.464.079	41.209.751	52.479.356	65.397.351	82.909.246

Враховуючи вказаний раніше орієнтовний обсяг інвестицій в адаптацію приміщення третього поверху, який складає \$250 за 1 м², ми врахували цей обсяг інвестицій у першому прогнозованому році (20 731 700 грн.).

Розрахунок реверсії наведено в таблиці 3.6:

Таблиця 3.6 – Розрахунок реверсії

Індикатор	Показник
Чистий операційний дохід	82.909.246
Коефіцієнт капіталізації	15%
Розмір реверсії	552.728.310

Розрахунок ринкової вартості наведено в таблиці 3.7:

Таблиця 3.7 – Розрахунок ринкової вартості підприємства з урахуванням запропонованих заходів

	Прогнозний період					Реверсія
	1	2	3	4	5	
ЧОД, грн. без ПДВ	-5.464.079	41.209.751	52.479.356	65.397.351	82.909.246	552.728.310
Ставка дисконту, %	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Коеф. дисконту	0,8944	0,7155	0,5724	0,4579	0,3664	0,3277
Дисконтований потік	-4.887.072	29.485.577	30.039.183	29.945.447	30.377.948	181.129.067
Ринкова вартість, грн. без ПДВ						296.090.150

Ринкова вартість підприємства, розрахована за дохідним підходом, станом на 31 грудня 2024 року склала округлено 296 090 000 грн. без урахування ПДВ, що на 108 437 000 грн. (або у 1,6 рази) більше, ніж вартість без урахування запропонованих змін.

Таким чином, запропоновані зміни можна вважати цілком прийнятними та економічно доцільними не лише для зростання його ефективності та соціальної привабливості, а також для збільшення ринкової вартості підприємства.

ВИСНОВКИ

Управління вартістю компанії - це сучасна стратегія менеджменту, орієнтована на підвищення інвестиційної привабливості, конкурентних переваг і стійкої роботи в ринковому середовищі з розрахунку на тривалу перспективу. Вона будується на системному підході до використання різноманіття чинників розвитку бізнесу, врахуванні суперечливих інтересів власників, найманих працівників, споживачів товарів і послуг, соціуму території, де працює підприємство.

Вибір інструментарію управління вартістю компанії має відповідати принципу системності та забезпечувати мобілізацію технічного, економічного, організаційного та соціального потенціалу на реалізацію стратегічної мети. Серед найдієвіших інструментів виокремлено: бізнес-планування, інноваційний та ризик-менеджмент, капіталізація прибутку й оперативна реструктуризація фінансових потоків, мотивація і стимулювання персоналу, впровадження системи контролінгу.

Підбиваючи підсумок, можна констатувати високу актуальність процесу оцінювання вартості компанії, оскільки це дає уявлення про майбутні можливості та потенційні проблеми в роботі компанії.

У першому розділі ми розглянули загальні теоретичні поняття, мету та завдання оцінки вартості підприємства, методи дохідного, порівняльного та витратного підходів до оцінки вартості підприємства. Розглянувши зміст концепції управління вартістю підприємства, можна говорити про те, що під управлінням вартістю підприємства розуміється діяльність, спрямована на процес максимізації вартості підприємства через систему взаємопов'язаних показників, що її формують.

У другому розділі було розглянуто підприємство, як об'єкт оцінки. На підставі проведеного аналізу та розрахунку власного капіталу підприємства можна зробити висновок про істотне погіршення роботи підприємства за три роки війни, що виразилося в зниженні валового доходу в кілька разів.

З фінансового погляду структура обігових коштів не змінилася порівняно з попередніми роками, проте відбулося скорочення питомої ваги оборотних активів у структурі активів на користь необоротних активів. Також можна відзначити

скорочення обсягу короткострокових фінансових вкладень, якими можливо було оплачено нарощення необоротних активів.

Проведене в третьому розділі дослідження вартості компанії наочно демонструє, що управління вартістю є важливим елементом управління компанією.

При цьому було зроблено висновок про те, що формування механізму управління вартістю підприємства дасть змогу підвищити ринкову вартість бізнесу, зробити бізнес привабливішим як для клієнтів, так і для інвесторів. Для цього особливо необхідно постійно аналізувати чинники та показники її вартості, а також у перспективі забезпечити інтеграцію розроблюваної системи із системою бюджетування, управлінського та фінансового обліку.

Завдання управління вартістю компанії полягає у створенні системи, що поєднує якісні та кількісні показники, на основі яких будують систему показників для наочного представлення наслідків ухвалюваних рішень та їхнього впливу на вартість компанії. Мета такої системи, по-перше, розрахувати ступінь ризику зміни вартості компанії, якому може бути піддана компанія під час ухвалення тих чи інших управлінських рішень, по-друге, визначити вартість інструментів, які дали б змогу скоротити ступінь впливу можливого ризику на вартість компанії до розумних меж.

При розрахунку вартості підприємства, проведеному за дохідним методом, загальна вартість склала 187 653 000 гривень.

Реалізація заходів з реконцепції бізнесу дала змогу домогтися збільшення вартості компанії в 1,6 рази. Таким чином, вартість підприємства зросте до рівня 296 090 000 гривень.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ареф'єва О. В. Управління потенціалом розвитку промислових підприємств : монографія / О. В. Ареф'єва, О. В. Коренков. Київ: ГРОТ, 2004. 200 с.
2. Бачевський Б. Є. Потенціал і розвиток підприємства : навч. пос. / Б. Є. Бачевський, І. В. Заблудська, О. О. Решетняк. – Київ : ЦНЛ, 2009. 400 с.
3. Березін О. В. Теорія і практика забезпечення ефективного використання потенціалу торговельних підприємств : монографія / О. В. Березін, Ю. В. Карпенко. – Полтава : ІнтерГрафіка, 2012. – 203 с.
4. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент / І. А. Бланк. – Київ: Ельга : Ніка–Центр, 2001. – 448 с.
5. Виноградська А. М. Комерційна діяльність торговельного підприємства : навч. посібник / А. М. Виноградська. – Київ: КНТЕУ, 2005. – 278 с.
6. Власова Н. О. Формування економічної стратегії підприємств роздрібної торгівлі : навч. посібник / Н. О. Власова, О. М. Филипенко. Харків: ХДАТОХ, 2001. 140 с.
7. Власова Н. О. Інвестиційна привабливість підприємств торгівлі : навч. посіб. / Н. О. Власова, Н. С. Краснокутська. Харків: ХДУХТ, 2003. 152 с.
8. Гавва В. Н. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навчальний посібник / В. Н. Гавва, Е. А. Божко. – Київ : Центр навч. л-ри, 2007. – 224 с.
9. Гарбуз С. К. Ціннісно-орієнтоване управління зацікавленими сторонами проектів в галузі морської освіти / С. К. Гарбуз // Збірник наукових праць НУК. 2016. № 2. С. 80–84.
10. Герасимчук В.Г., Давиденко Ю.О. Інтегральна оцінка вартості підприємства. Одеса: ОНУ, 2021. 356 с.
11. Гросул В. А. Оцінка ефективності функціонування підприємств торгівлі з позицій ключових стейкхолдерів : монографія / В. А. Гросул, Н. Е. Аванесова. Харків: ХДУХТ, 2010. 231 с.
12. Дамодаран А. Інвестиційна оцінка: інструменти та методи оцінки бізнес-активів. 10-е вид. Київ: ТОВ Ліра-К, 2022. 1316 с.

13. Економіка підприємства : підручник / Й. М. Петрович, А. Ф. Кіт, Г. М. Захарчин [та ін.] ; за заг. ред. Й. М. Петровича. – 2-ге вид., виправл. – Львів: Магнолія плюс, 2006. 511 с.
14. Журавльова І. В. Ефективність фінансового управління на основі вартісного підходу. Харків: ВД «Інжек», 2017. 520 с.
15. Економіка торговельного підприємства : підручник для вузів / під ред. Н. М. Ушакової. – Київ: Хрещатик, 1999. 800 с.
16. Зубков, С. О. Особливості оцінки вартості торговельних мереж [Текст] / С. О. Зубков, А. М. Зюбан // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : зб. наук. праць. Харків : ХДУХТ, 2010. Вип. 2 (12). С. 265–271.
17. Карпенко, Ю. В. Методичні підходи до оцінки потенціалу торговельних підприємств [Текст] / Ю. В. Карпенко // Економіка і регіон. 2009. № 1 (20). С. 126–131.
18. Касьянов Н. В. Потенціал підприємства: формування та використання : навч. посіб. / Н. В. Касьянов. – Київ: ТОВ Ліра-К, 2017. – 248 с.
19. Краснокутська Н. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посіб. / Н. С. Краснокутська. – Київ: Центр навчальної літератури, 2005. 352 с.
20. Краснокутська Н. С. Управління потенціалом торговельного підприємства : монографія / Н. С. Краснокутська. Харків : Харк. держ. ун-т харчування та торгівлі, 2012. 322 с.
21. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / За заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. 2-ге вид., перероб. і доп. Харків : Фактор, 2008. 278 с.
22. Котуранова, Т. В. Управління ринковою вартістю торговельних підприємств: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Т. В. Котуранова. Донецьк, 2009. 20 с.
23. Copeland T., Koller T. and Murrin J. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 7th ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2020. 896 pp.
24. Мазаракі А. А. Економіка торговельного підприємства : підручник для вузів / А. А. Мазаракі, Н. М. Ушакова, Л. О. Лігоненко ; під ред. проф. Н. М.

Ушакової. Київ: Хрещатик, 1999. 800 с.

25. Макконнелл К. Р. Економікс: принципи, проблеми та політика [пер. з англ.] / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. 11-те вид.. Київ: ХаГар, 1999. 785 с.

26. Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти та правила / за ред. О. Драпіковського, І. Іванової. Київ: УКРелс, 1999. 105 с.

27. Оцінка бізнесу та його складових : навч. посіб. для студентів, які навчаються за спец. 051 – Економіка / Е. І. Цибульська ; Нар. укр. акад. Харків: Вид-во НУА, 2019. 324 с

28. Пазинич В. І. Оцінка об'єктів нерухомості : навч. пос. / В. І. Пазинич, Л. А. Свистун. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 434 с.

29. Редченко К. І. Стратегічний аналіз : [навч. посіб.] / К. І. Редченко. Львів: ЛКА, 2002. 408 с.

30. Рош Дж. Стоимость компании. От желаемого к действительному / Дж. Рош. Киев: Патерик, 2017. 352 с.

31. Скотт М. Факторы стоимости. Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости. М.: Олимп-Бизнес, 2005.

32. Степанов Д.В. Value-Based Management и показатели стоимости. <https://d-stepanov.narod.ru/publications/vbm02.htm>

33. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М.: Вершина, 2007

34. Тепман Л. Н Оценка недвижимости : учеб. пособ. / Л. Н. Тепман, В. А. Артамонов. – 3-е изд. перераб. и доп. М: Юнити-Дана, 2015. 592 с.

35. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посіб. / О. С. Федоніна, І. М. Рєпіна, О. І. Олексюк. Київ : КНЕУ, 2009. 316 с.

36. Фридман Дж. Анализ и оценка недвижимости, приносящей доход / Дж. Фридман, Ник Ордуей ; пер. з англ. – 4-е изд., перераб. и доп. М. : Дело, 2009. 480 с.

37. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посіб / О. С. Федоніна, І. М. Рєпіна І. М., О. І. Олексюк. Київ : КНЕУ, 2009. 316с.

38. Ціннісно-орієнтоване управління реалізацією ресурсного потенціалу торговельного підприємства : монографія / М. В. Чорна [та ін.]. Харків: ХДУХТ,

2015. 373 с.

39. Цибульська Е. І. Оцінка бізнесу та його складових. Київ: Видавничий дім Кондор, 2020. 364 с.

40. Цыбульская, Э. И. Теоретические аспекты оценки рыночной стоимости предприятий торговли / Э. И. Цыбульская, О. А. Яловенко // БИЗНЕС-ИНФОРМ. 2009. № 5. С. 63–65.

41. Яшкіна Н. В. Оцінка бізнесу : навч. посіб. / Н. В. Яшкіна. Київ: Алерта, 2010. 440 с.

42. Про затвердження Національного стандарту №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» : Постанова Каб. Мін. України № 1440 від 10.09.2003 : дата оновлення 15.04.2015 // Законодавство України: URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003> (дата звернення: 10.05.2019).

43. Про затвердження Національного стандарту №2 «Оцінка нерухомого майна»: Постанова Каб. Мін. України №1442 від 28.10.2004 : дата оновлення 15.04.2015 // Законодавство України: URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004> (дата звернення: 10.05.2019).

44. Про затвердження Національного стандарту №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова Каб. Мін. України № 1655 від 29.11.2006 // Законодавство України: URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006> (дата звернення: 10.05.2019).

45. Про затвердження Національного стандарту №4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»: Постанова Каб. Мін. України № 1185 від 03.10.2007 // Законодавство України: URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1185->

46. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від № 2658–III від 12.07.2001 : дата оновлення 16.01.2016 // Законодавство України : URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14> (дата звернення: 10.05.2019).

47. Copeland T. E. How much is flexibility worth? / T. E. Copeland, P. T. Keenan // The McKinsey Quarterly. 1998. № 2. P. 38–49.

48. Damodaran, A. Damodaran on Valuation. Security Analysis for Investments and Corporate Finance. - John Wiley & Sons, Inc., 2005. 410 p.
49. Dixit A. K. Investment under uncertainty / A. K. Dixit, R. S. Pindyck. – Princeton, NJ: Princeton University press, 1994. 376 p.
50. European Valuation Standards EVS-2016. –8-th edition. TEGoVA. – Gillis
51. Firer S., Williams S. M. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance // Journal of Intellectual Capital, 2003, 4(3). pp. 348-360.
52. Hamilton W. F. Managing Real Options / W. F. Hamilton // Wharton on Managing Emerging Technologies, John Wiley & Sons. – 2000. – 548 p.
53. Harley E., Roy A. The Influence of Firm and Manager-Specific Characteristics on the Structure of Executive Compensation // Journal of Corporate Finance, 2001, 7. P. 101-123.
54. Huff, D.L.,1963. A probabilistic analysis of shopping center trade areas. Land Econ. 39 (1), P 81–90.
55. International Valuation Standards IVS -2017. IVSC, 2017. 121 p.
56. Kaplan R. S. The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance / R. S. Kaplan, D. P. Norton // Harvard Business Review. January-February 1992. P.71–79.
57. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. John Wiley & Sons, Inc., 2005. 730 p.
58. Leslie K. J. The real power of real options / K. J. Leslie, M. P. Michaels // The McKinsey Quarterly. 1997. №2. P. 38–49.
59. Merton R.C. Theory of Rational Option Pricing / R.C. Merton // Bell Journal of Economics and Management Science. 1973. Vol. 4. P. 141–183.
60. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment // American Economic Review. 1958, 11. pp. 261-297.
61. Nichols N. A. Scientific Management at Merck: An Interview with CFO Judy Lewent / N. A. Nichols // HBR. 1994. January-February.
62. Peppard J., Rylander A. Leveraging Intellectual Capital at Apian // Journal of Intellectual Capital, 2001, 2(3), pp. 225-235.

63. Rappaport A. Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors. New York: The Free Press, 1997;
64. Ruan X. EVA for value management capability evaluation of automotive logistics enterprises // Bio Technology Journal, 2014, Volume 10, Issue 9. pp. 74-82.
65. Stern J. M., Shiley J. S., Ross I. The EVA challenge : implementing value added change in an organization. New York : John Wiley&Sons, Inc. 2001. 250 p.
66. Stewart G. B. The Quest For Value: the EVA Management Guide. – New York: Harper Business, 1991. 285 p.
67. Stewart T. A. Your Company's Most Valuable Asset: Intellectual Capital // Fortune, 1994, 130(7). pp. 68-74.
68. Sullivan P. H. Value-Driven. Intellectual Capital: How to Convert Intangible Corporate Assets into Market Value. NewYork: John Wiely&Sonsine, 2000. 326 p.
69. Trigeorgis L. Real Options: Managerial Flexibility and Strategy in Resource Allocation / L. Trigeorgis. – Cambridge, MA: MIT Press, 1996. – 348 p.
70. Walsh C. Key Management Ratios. London: FT: Prentice Hall, 2003. 375 p.
71. What is Value Management? <https://www.reallygoodinnovation.com/glossaries/value-management>

Додаток А

Фінансова звітність – Баланс станом на 31.12.2023

Актив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	7,8	7,8
Первісна вартість	1001	352,1	352,1
Накопичена амортизація	1002	(344,3)	(344,3)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	-	1 190,4
Основні засоби :	1010	207 725,3	200 126,0
первісна вартість	1011	275 689,3	275 697,6
знос	1012	(67 964,0)	(75 571,6)
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	-	-
Інші необоротні активи	1090	1 702,9	4 440,7
Усього за розділом I	1095	209 436,0	205 764,9
II. Оборотні активи			
Запаси :	1100	251,5	185,6
у тому числі готова продукція	1103	-	-
Поточні біологічні активи	1110	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	4 140,8	2 742,1
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	3 326,3	3 608,4
у тому числі з податку на прибуток	1136	1 362,1	1 362,4
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	732,9	743,8
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-
Гроші та їх еквіваленти	1165	42 870,6	39 715,2
Витрати майбутніх періодів	1170	38,4	200,1
Інші оборотні активи	1190	1 247,1	1 340,6
Усього за розділом II	1195	52 607,6	48 535,8
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	-	-
Баланс	1300	262 043,6	254 300,7
Пасив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	134 216,0	134 216,0
Додатковий капітал	1410	-	-
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(352 590,4)	(425 032,7)
Неоплачений капітал	1425	(-)	(-)
Усього за розділом I	1495	(218 374,4)	(290 816,7)
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	1595	431 572,9	469 259,5
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-
товари, роботи, послуги	1615	2 582,8	3 627,3
розрахунками з бюджетом	1620	1 448,8	-
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	-	-
розрахунками з оплати праці	1630	4,1	4,1
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	44 809,4	72 226,5
Усього за розділом III	1695	48 845,1	75 857,9
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	-	-
Баланс	1900	262 043,6	254 300,7

Додаток Б

Фінансова звітність – Баланс станом на 31.12.2022

1.Баланс на 31 грудня 2022 р.

Форма № 1-м Код за ДКУД 1801006			
Актив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	8,2	7,8
Первісна вартість	1001	352,1	352,1
Накопичена амортизація	1002	(343,9)	(344,3)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	-	-
Основні засоби :	1010	214 640,4	207 725,3
первісна вартість	1011	275 251,0	275 689,3
знос	1012	(60 610,6)	(67 964,0)
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	-	-
Інші необоротні активи	1090	681,1	1 702,9
Усього за розділом I	1095	215 329,7	209 436,0
II. Оборотні активи			
Запаси :	1100	237,5	251,5
у тому числі готова продукція	1103	-	-
Поточні біологічні активи	1110	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	5 621,3	4 140,8
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	2 354,8	3 326,3
у тому числі з податку на прибуток	1136	1 362,1	1 362,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1 690,0	732,9
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-
Гроші та їх еквіваленти	1165	79 282,5	42 870,6
Витрати майбутніх періодів	1170	40,7	38,4
Інші оборотні активи	1190	1 866,3	1 247,1
Усього за розділом II	1195	91 093,1	52 607,6
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	-	-
Баланс	1300	306 422,8	262 043,6
Пасив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	134 216,0	134 216,0
Додатковий капітал	1410	-	-
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(244 378,5)	(352 590,4)
Неоплачений капітал	1425	(-)	(-)
Усього за розділом I	1495	(110 162,5)	(218 374,4)
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	1595	340 836,1	431 572,9
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	72 928,6	-
товари, роботи, послуги	1615	2 234,3	2 582,8
розрахунками з бюджетом	1620	162,1	1 448,8
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	-	-
розрахунками з оплати праці	1630	4,1	4,1
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	420,1	44 809,4
Усього за розділом III	1695	75 749,2	48 845,1
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	-	-
Баланс	1900	306 422,8	262 043,6

Додаток В

Фінансова звітність – Баланс станом на 31.12.2021

1.Баланс на 31 грудня 2021 р.

Форма № 1-м Код за ДКУД 1801006			
Актив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	42,3	8,2
Первісна вартість	1001	352,1	352,1
Накопичена амортизація	1002	(309,8)	(343,9)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	4,3	-
Основні засоби :	1010	226 485,4	220 469,4
первісна вартість	1011	273 495,7	275 251,0
знос	1012	(47 010,3)	(54 781,6)
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	-	-
Інші необоротні активи	1090	681,1	681,1
Усього за розділом I	1095	227 213,1	221 158,7
II. Оборотні активи			
Запаси :	1100	202,7	237,5
у тому числі готова продукція	1103	-	-
Поточні біологічні активи	1110	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	2 986,9	5 621,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	2 052,9	2 354,8
у тому числі з податку на прибуток	1136	1 376,1	1 362,1
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	11 660,3	1 690,0
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-
Гроші та їх еквіваленти	1165	57 545,3	79 282,5
Витрати майбутніх періодів	1170	32,0	40,7
Інші оборотні активи	1190	1 812,2	1 866,3
Усього за розділом II	1195	76 292,3	91 093,1
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	-	-
Баланс	1300	303 505,4	312 251,8
Пасив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	134 216,0	134 216,0
Додатковий капітал	1410	-	-
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(320 387,7)	(238 549,5)
Неоплачений капітал	1425	(-)	(-)
Усього за розділом I	1495	(186 171,7)	(104 333,5)
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	1595	380 385,5	340 836,1
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	106 443,3	72 928,6
товари, роботи, послуги	1615	954,0	2 234,3
розрахунками з бюджетом	1620	940,0	162,1
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	-	-
розрахунками з оплати праці	1630	4,1	4,1
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	950,2	420,1
Усього за розділом III	1695	109 291,6	75 749,2
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	-	-
Баланс	1900	303 505,4	312 251,8

Додаток Г

Фінансова звітність – Звіт про фінансові результати станом на 31.12.2023

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	13 519,8	26 939,4
Інші операційні доходи	2120	17 919,9	21 470,2
Інші доходи	2240	953,7	393,0
Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)	2280	32 393,4	48 802,6
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(21 307,6)	(26 334,1)
Інші операційні витрати	2180	(61 987,6)	(122 764,8)
Інші витрати	2270	(24 278,3)	(8 937,5)
Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)	2285	(107 573,5)	(158 036,4)
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	(75 180,1)	(109 233,8)
Податок на прибуток	2300	(-2 737,8)	(-)
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300)	2350	(72 442,3)	(109 233,8)

Фінансова звітність – Звіт про фінансові результати станом на 31.12.2022

2. Звіт про фінансові результати
за Рік 2022 р.

		Форма № 2-м	Код за ДКУД	1801007
Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року	
1	2	3	4	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	26 939,4	82 943,2	
Інші операційні доходи	2120	21 470,2	51 244,9	
Інші доходи	2240	393,0	397,5	
Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)	2280	48 802,6	134 585,6	
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(26 334,1)	(39 595,9)	
Інші операційні витрати	2180	(122 764,8)	(5 968,7)	
Інші витрати	2270	(8 937,5)	(7 182,7)	
Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)	2285	(158 036,4)	(52 747,3)	
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	(109 233,8)	81 838,3	
Податок на прибуток	2300	(-)	(-)	
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300)	2350	(109 233,8)	81 838,3	

Фінансова звітність – Звіт про фінансові результати станом на 31.12.2021

2. Звіт про фінансові результати
за Рік 2021 р.

		Форма № 2-м	Код за ДКУД	1801007
Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року	
1	2	3	4	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	82 943,2	68 243,8	
Інші операційні доходи	2120	51 244,9	14 989,2	
Інші доходи	2240	397,5	637,1	
Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)	2280	134 585,6	83 870,1	
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(39 595,9)	(31 524,8)	
Інші операційні витрати	2180	(5 968,7)	(139 012,5)	
Інші витрати	2270	(7 182,7)	(8 435,7)	
Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)	2285	(52 747,3)	(178 973,0)	
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	81 838,3	(95 102,9)	
Податок на прибуток	2300	(-)	(8 422,6)	
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300)	2350	81 838,3	(103 525,5)	

Додаток Д

Приклади коворкінгових просторів в торговому комплексі



Avila Space in the Atrium Saldanha, Portugal



Приклади фуд-холів



Kyiv Food Market, м.Київ, Україна



Odesa Food Market, м.Одеса, Україна



Додаток Е

Сценарій відповідно до актуального статусу підприємства

2025

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	504,20	34,68	10,00	470,00	5.042	236.974	2.843.688
2-й поверх	2.046,40	706,90	34,54	7,00	329,00	4.948	232.570	2.790.841
3-й поверх	1.764,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Загалом по ТЦ	5.264,60	1.211,10	23,00	8,25	387,70	9.990	469.544	5.634.529
4-й поверх	2.044,40	843,50	41,26	3,50	164,50	2.952	138.756	1.665.069
5-й поверх	1.330,60	1.185,60	89,10	3,50	164,50	4.150	195.031	2.340.374
6-й поверх	1.301,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	0
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	3,50	164,50	5.567	261.654	3.139.844
Загалом по БЦ	6.266,80	3.619,70	57,76	3,50	164,50	12.669	595.441	7.145.288
Загалом	11.531,40	4.830,80	41,89	4,69	210,11	22.659	1.064.985	12.779.817

2026

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	10,00	490,00	13.811	676.744	8.120.927
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	7,00	343,00	13.609	666.819	8.001.833
3-й поверх	1.764,40	882,20	50,00	3,50	171,50	3.088	151.297	1.815.568
Загалом по ТЦ	5.264,60	4.207,39	79,92	7,25	355,29	30.507	1.494.861	17.938.328
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	3,50	171,50	6.798	333.084	3.997.006
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	3,50	171,50	4.424	216.788	2.601.456
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	3,50	171,50	4.326	211.998	2.543.976
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	3,50	171,50	5.567	272.788	3.273.455
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	3,50	171,50	21.115	1.034.658	12.415.893
Загалом	11.531,40	10.240,38	88,80	5,04	225,81	51.623	2.529.518	30.354.221

2027

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	11,00	572,00	15.192	789.995	9.479.939
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	7,70	400,40	14.969	778.410	9.340.916
3-й поверх	1.764,40	882,20	50,00	3,85	200,20	3.396	176.616	2.119.397
Загалом по ТЦ	5.264,60	4.207,39	79,92	7,98	414,75	33.558	1.745.021	20.940.252
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	3,85	200,20	7.477	388.824	4.665.893
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	3,85	200,20	4.867	253.067	3.036.802
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	3,85	200,20	4.759	247.475	2.969.703
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	3,85	200,20	6.124	318.438	3.821.257
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	3,85	200,20	23.227	1.207.805	14.493.655
Загалом	11.531,40	10.240,38	88,80	5,55	248,39	56.785	2.952.826	35.433.907

Продовження додатку Е

2028

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	12,10	653,40	16.711	902.417	10.829.007
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	8,47	457,38	16.466	889.183	10.670.200
3-й поверх	1.764,40	882,20	50,00	4,24	228,69	3.736	201.750	2.421.004
Загалом по ТЦ	5.264,60	4.207,39	79,92	8,77	473,77	36.914	1.993.351	23.920.211
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	4,24	228,69	8.225	444.157	5.329.886
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	4,24	228,69	5.353	289.080	3.468.962
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	4,24	228,69	5.235	282.693	3.392.314
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	4,24	228,69	6.736	363.754	4.365.052
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	4,24	189,70	25.550	1.379.684	16.556.214
Загалом	11.531,40	10.240,38	88,80	6,10	273,23	62.464	3.373.035	40.476.425

2029

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	13,31	732,05	18.383	1.011.042	12.132.499
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	9,32	512,44	18.113	996.215	11.954.576
3-й поверх	1.764,40	882,20	50,00	4,66	256,22	4.110	226.035	2.712.421
Загалом по ТЦ	5.264,60	4.207,39	79,92	9,65	530,80	40.605	2.233.291	26.799.495
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	4,66	256,22	9.048	497.621	5.971.446
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	4,66	256,22	5.889	323.877	3.886.522
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	4,66	256,22	5.759	316.721	3.800.648
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	4,66	256,22	7.410	407.540	4.890.475
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	4,66	256,22	28.105	1.545.758	18.549.091
Загалом	11.531,40	10.240,38	88,80	6,71	300,55	68.710	3.779.049	45.348.587

Додаток Ж

Сценарій відповідно до запропонованого варіанту розвитку підприємства

2025

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	504,20	34,68	10,00	470,00	5.042	236.974	2.843.688
2-й поверх	2.046,40	706,90	34,54	7,00	329,00	4.948	232.570	2.790.841
3-й поверх	1.764,40	1.764,40	100,00	2,50	117,50	4.411	207.317	2.487.804
Загалом по ТЦ	5.264,60	2.975,50	56,52	4,84	227,48	14.401	676.861	8.122.333
4-й поверх	2.044,40	843,50	41,26	3,50	164,50	2.952	138.756	1.665.069
5-й поверх	1.330,60	1.185,60	89,10	3,50	164,50	4.150	195.031	2.340.374
6-й поверх	1.301,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	0
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	3,50	164,50	5.567	261.654	3.139.844
Загалом по БЦ	6.266,80	3.619,70	57,76	3,50	164,50	12.669	595.441	7.145.288
Загалом	11.531,40	6.595,20	57,19	4,10	183,86	27.070	1.272.302	15.267.621
Інвестиції	20.731.700							

2026

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	10,00	490,00	13.811	676.744	8.120.927
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	7,00	343,00	13.609	666.819	8.001.833
3-й поверх	2.500,00	2.500,00	100,00	5,00	245,00	12.500	612.500	7.350.000
Загалом по ТЦ	6.000,20	5.825,19	97,08	6,85	335,79	39.920	1.956.063	23.472.760
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	5,00	245,00	9.711	475.834	5.710.009
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	5,00	245,00	6.320	309.697	3.716.366
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	5,00	245,00	6.181	302.854	3.634.252
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	5,00	245,00	7.953	389.697	4.676.364
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	5,00	245,00	30.165	1.478.083	17.736.991
Загалом	12.267,00	11.858,18	96,67	5,91	264,74	70.085	3.434.146	41.209.751

2027

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	12,00	624,00	16.573	861.813	10.341.752
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	8,40	436,80	16.330	849.174	10.190.090
3-й поверх	2.500,00	2.500,00	100,00	6,00	312,00	15.000	780.000	9.360.000
Загалом по ТЦ	6.000,20	5.825,19	97,08	8,22	427,62	47.904	2.490.987	29.891.841
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	6,00	312,00	11.653	605.960	7.271.522
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	6,00	312,00	7.584	394.390	4.732.678
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	6,00	312,00	7.417	385.676	4.628.108
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	6,00	312,00	9.544	496.267	5.955.206
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	6,00	312,00	36.198	1.882.293	22.587.515
Загалом	12.267,00	11.858,18	96,67	7,09	317,69	84.102	4.373.280	52.479.356

Продовження додатку Ж

2028

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.381,11	95,00	14,40	777,60	19.888	1.073.951	12.887.414
2-й поверх	2.046,40	1.944,08	95,00	10,08	544,32	19.596	1.058.202	12.698.420
3-й поверх	2.500,00	2.500,00	100,00	7,20	388,80	18.000	972.000	11.664.000
Загалом по ТЦ	6.000,20	5.825,19	97,08	9,87	532,88	57.484	3.104.153	37.249.833
4-й поверх	2.044,40	1.942,18	95,00	7,20	388,80	13.984	755.120	9.061.435
5-й поверх	1.330,60	1.264,07	95,00	7,20	388,80	9.101	491.470	5.897.645
6-й поверх	1.301,20	1.236,14	95,00	7,20	388,80	8.900	480.611	5.767.335
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	7,20	388,80	11.452	618.425	7.421.103
Загалом по БЦ	6.266,80	6.032,99	96,27	7,20	322,51	43.438	2.345.627	28.147.518
Загалом	12.267,00	11.858,18	96,67	8,51	381,23	100.922	5.449.779	65.397.351

2029

Поверх	Загальна площа приміщень, м.кв.	Орендована площа, м.кв.	Орендована площа, %	Середня ставка оренди, Євро/м2	Середня ставка оренди, грн./м2	Орендний дохід за місяць, Євро/м2	Орендний дохід за місяць, грн./м2	Орендний дохід за рік, грн./м2
1-й поверх	1.453,80	1.453,80	100,00	17,28	950,40	25.122	1.381.692	16.580.298
2-й поверх	2.046,40	2.046,40	100,00	12,10	665,28	24.753	1.361.429	16.337.148
3-й поверх	2.500,00	2.500,00	100,00	8,64	475,20	21.600	1.188.000	14.256.000
Загалом по ТЦ	6.000,20	6.000,20	100,00	11,91	655,16	71.475	3.931.121	47.173.446
4-й поверх	2.044,40	2.044,40	100,00	8,64	475,20	17.664	971.499	11.657.987
5-й поверх	1.330,60	1.330,60	100,00	8,64	475,20	11.496	632.301	7.587.613
6-й поверх	1.301,20	1.301,20	100,00	8,64	475,20	11.242	618.330	7.419.963
7-й поверх	1.590,60	1.590,60	100,00	8,64	475,20	13.743	755.853	9.070.237
Загалом по БЦ	6.266,80	6.266,80	100,00	8,64	475,20	54.145	2.977.983	35.735.800
Загалом	12.267,00	12.267,00	100,00	10,24	458,71	125.620	6.909.104	82.909.246