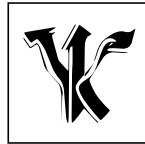


МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



МАУП

ПУБЛІЧНЕ УРЯДУВАННЯ PUBLIC MANAGEMENT

№ 1 (34) – квітень 2023



Видавничий дім
«Гельветика»
2023

Публічне урядування
Свідоцтво KB 21596-11496 P
Видається з листопада 2015 року
Періодичність: 1 раз на квартал + 1 на рік
Друкується за рішенням Вченої ради
Міжрегіональної Академії управління персоналом
(протокол № 5 від 26.04.2023)
Видання є таким, що реферується в міжнародних
та вітчизняних наукометричних базах:
Index Copernicus, ResearchBib,
Turkish Education Index, Polish Scholarly Bibliography,
Google Scholar, “Україніка наукова”, “Джерело”.
Згідно з Наказом Міністерства освіти і науки України
від 07.11.2018 № 1218 збірник “Публічне урядування”
внесено до Списку друкованих періодичних видань,
що включаються до Переліку наукових фахових видань
України, яким присвоєно категорію “Б”.
Статті у виданні перевірені на наявність плагіату
за допомогою програмного забезпечення
StrikePlagiarism.com від польської компанії Plagiat.pl.
Відповідальність за зміст, достовірність фактів, цитат,
цифр несуть автори матеріалів. Редакція залишає за
собою право на незначне редагування і скорочення
(зі збереженням авторського стилю та головних
висновків). Редакція не завжди поділяє думки авторів
та не несе відповідальності за надану ними інформацію.
Матеріали подано в авторській редакції.
Передрук — тільки з дозволу редакції.
Адреса редакційної колегії:
ПрАТ “ВНЗ “Міжрегіональна Академія
управління персоналом”
вул. Фрометівська, 2, Київ, Україна, 03039
Офіційний сайт видання:
www.journals.maup.com.ua/index.php/public-management

Public management
Certificate KB 21596-11496 P
Published from november 2015
Pereodisity: 4 times on a year + one
Published by the decision of Academic council of
Interregional Academy of Personnel Management
(Protocol № 5 from April 26, 2023)
Collection is included to the international
and domestic scientometrics databases Index
Copernicus International, ResearchBib, Turkish Education
Index, Polish Scholarly Bibliography, Google Scholar,
“Україніка наукова”, “Джерело”.
According to the Order of the Ministry of Education
and Science of Ukraine dated November 7, 2018, № 1218,
the collection “Public management”
is included in the List of printed periodicals, which are included
in the List of scientific professional editions of Ukraine, which
have been assigned the category “B”.
The articles were checked for plagiarism
using the software StrikePlagiarism.com developed
by the Polish company Plagiat.pl.
The authors are responsible for the content,
accuracy of the facts, quotes, numbers. The editors reserves
the right for a little change and reduction
(with preservation of the author’s style and main
conclusions). Editors can not share the world views of the
authors and are not responsible for the information provided.
Materials filed in the author’s edition.
Reprinting — with the editorial’s permission strictly.
Address of the editorial board:
Interregional Academy of Personnel Management
Str. Frometivska, 2, Kyiv, Ukraine, 03039
Official site:
www.journals.maup.com.ua/index.php/public-management

Публічне урядування : збірник. № 1 (34) — квітень 2023. Київ : ПрАТ “ВНЗ “Міжрегіональна Академія управління персоналом”, 2023. 100 с.

Агазаде Юсіф

Інноваційні технології публічного управління
для вирішення проблем розвитку сучасних
суспільств.....10

Бурик З. М., Черняхівська В. В.

Механізми публічного маркетингу
в Україні в сучасних умовах.....18

Весельська М. В.

Оцінювання професійної діяльності публічних
службовців України: євроінтеграційний вимір
(досвід Польщі)..... 29

Виноградова Н. В.

Удосконалення інституційного середовища
державно-приватного партнерства у реалізації
пріоритетних проектів соціально-економічного
розвитку на регіональному рівні.....34

Сєдов Г. Ю.

Розвиток механізмів трансформації системи
надання адміністративних послуг в умовах
цифровізації.....41

Сидорчук О. Г., Хомяк С. П.

Проблеми забезпечення економічної безпеки
в Україні: антикорупційний аспект..... 49

Черненко І. О., Близнюк А. С.

Конституційна сутність
громадського контролю
як форми взаємодії публічної влади
та інститутів громадянського суспільства.....58

Шевченко С. В.

Елементи трансформації системи
зайнятості населення в умовах
електронізації публічного управління.....71

Шевчук Р. В.

Державна підтримка розвитку мережі
закладів охорони здоров'я:
зарубіжний досвід.....79

Щурін В.

Нормативно-правове забезпечення співробіт-
ництва України та НАТО в сучасних умовах.....85

Yatsyno O. V.

Organizational mechanism of public
administration
in the field of national security.....92

Беленюк Ж. В.

Сучасний стан сфери фізичного виховання
та спорту України в умовах
військової агресії росії.....100

Виноградова Наталія Володимирівна,

аспірант, Міжрегіональна Академія управління персоналом, 03039, м. Київ, вул. Фрометівська,
<https://orcid.org/0000-0002-4360-0984>

Vynogradova Nataliia Volodymyrivna,

Postgraduate Student, Administration, Interregional Academy of Personnel Management, 03039, Kyiv,
Frometivska str., 2, <https://orcid.org/0000-0002-4360-0984>

УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТИТУЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА У РЕАЛІЗАЦІЇ ПРІОРИТЕТНИХ ПРОЕКТІВ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ НА РЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ

Анотація. Найважливішою умовою ефективного економічного розвитку є випереджаюче зростання інфраструктурних галузей. В даний час основною проблемою регіонального розвитку є відставання розвитку інфраструктурних галузей, подолати яке можна шляхом використання інструментів взаємодії держави та бізнесу, зокрема державно-приватне партнерство (ДПП).

Ефективність та успішність реалізації ДПП-проектів багато в чому залежить від виконання органами влади низки заходів, які доцільно стандартизувати, наприклад, щодо розподілу відповідальності між партнерами на всіх стадіях реалізації проекту. Крім цього важливим моментом є послідовне виконання стадій та процесів реалізації ДПП-проектів.

Запропоновано основні напрямки вдосконалення ДПП на регіональному рівні:

1. Стратегічне планування розвитку інфраструктури та стимулювання ринку застосування ДПП.

Розробка стратегії розвитку інфраструктури ДПП дозволить на регіональному рівні сформувати довгострокові орієнтири та цілі розвитку інституту ДПП. У принципі можна поєднати процес розробки стратегії розвитку ДПП із загальною стратегією соціально-економічного розвитку регіону. Це дозволить синхронізувати зусилля регіональної влади у соціально-економічній сфері із заходами щодо залучення бізнесу у процеси регіонального розвитку, на сонові інструментів ДПП. Звісно ж, що розвиток інституту ДПП у регіоні має йти за такими напрямками:

- удосконалення системи управління розвитком інфраструктури із залученням приватного капіталу, прогнозування інфраструктурних розривів;

- урахування у системі стратегічного планування розвитку регіонів додаткових вимог до рівня розвитку інфраструктури, інтеграція ДПП як інструменту взаємодії влади та бізнесу у систему програмних документів розвитку.

2. Підвищення якості та ефективності реалізації проектів ДПП. Тут можливі різні заходи, проте

найважливішим на сьогоднішній день є проведення уніфікації методик співфінансування пріоритетних соціальних проектів, а також формування практики реалізації таких проектів із залученням до реалізації бізнес-структур на конкурсній основі.

3. Забезпечення доступності фінансування для реалізації проектів ДПП:

- розробка та впровадження механізмів стимулювання використання ДПП в інфраструктурних галузях;

- розробка механізмів залучення як джерела фінансування інвестиційних фондів регіонів, а також венчурного фінансування;

- розвиток системи державних гарантій для бізнес-структур, які здійснюють інвестування в ДПП із залученням кредитних ресурсів банків.

4. Розвиток нормативної правової бази у сфері ДПП. Вважаємо за доцільне підготувати зміни до законодавства України про оподаткування щодо встановлення особливостей оподаткування при реалізації угод про державно-приватне партнерство.

Мета статті. Метою проведеного в поданій статті дослідження є удосконалення інституційного середовища державно-приватного партнерства у реалізації пріоритетних проектів соціально-економічного розвитку на регіональному рівні.

Методологія. Враховуючи зарубіжний та вітчизняний досвід надання податкових пільг, спрямованих на підвищення інвестиційної активності суб'єктів підприємництва, потрібно впровадити у регіональну практику надання таких пільг підприємствам та підприємцям, що здійснюють проекти ДПП.

Слід також розглянути можливість та доцільність створення спеціального режиму оподаткування під час виконання угод про державно-приватне партнерство. Під час розробки податкових пільг слід враховувати інтереси бюджету:

- по-перше, надані податкові пільги мають бути ефективними, що реально знижують податкове навантаження для інвесторів;

- по-друге, у довгостроковій перспективі внаслідок розвитку інфраструктурних об'єктів витрати бюджету, як мінімум, мають бути відшкодовані за рахунок зростання податкової бази з податків у зв'язку із створенням інфраструктурного об'єкта.

Наукова новизна. Розроблено організаційно-управлінську модель розвитку інституційного та інфраструктурного середовища взаємодії публічної влади, бізнес-структур та структур громадянського суспільства на основі державно-приватного партнерства (ДПП) на регіональному рівні, яка передбачає організаційний блок (взаємоузгоджені дії центру розвитку ДПП регіону з профільним департаментом обласної (міської) державної адміністрації, науковим, експертним та бізнес-середовищем), управлінський блок (визначення цільових орієнтирів ДПП регіону у стратегіях розвитку регіону, галузі, ДПП; моніторинг та удосконалення законодавства у сфері ДПП; формування та удосконалення інформаційної системи ДПП, оцінку доцільності ініціації проектів, їх фінансування з боку держави та приватного партнера, моніторинг і контроль ефективності реалізації).

Висновки. У цілому місія ДПП на регіональному рівні може бути визначена як стійке зростання інвестицій у значні соціально-економічні проекти за одночасного створення комфортних умов проживання та праці, духовного та творчого розвитку особистості, а також підвищення добробуту суспільства на основі прискореного розвитку соціальної інфраструктури та підвищення доступності, якості надання послуг.

Ключові слова: інституційне середовище, державно-приватне партнерство, проекти соціально-економічного розвитку, регіональний рівень.

IMPROVEMENT OF THE INSTITUTIONAL ENVIRONMENT OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP IN THE IMPLEMENTATION OF PRIORITY PROJECTS OF SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT AT THE REGIONAL LEVEL

Abstract. The most important condition for effective economic development is the anticipatory growth of infrastructure industries. Currently, the main problem of regional development is the lag in the development of infrastructural industries, which can be overcome by using tools of interaction between the state and business, in particular, public-private partnership (PPP). The effectiveness and success of the implementation of PPP projects largely depends on the implementation by authorities of a number of measures that should be standardized, for example, regarding the distribution of responsibilities between partners at all stages of project implementation. In addition, an important point is the consistent implementation of stages and processes of implementation of PPP projects.

The main areas of PPP improvement at the regional level are proposed: 1. Strategic planning of infrastructure development and stimulation of the PPP application market. The development of a PPP infrastructure development strategy will allow for the formation of long-term guidelines and goals for the development of the PPP institute at the regional level. In principle, it is possible to combine the process of development of the PPP development strategy with the general strategy of the socio-economic development of the region. This will make it possible to synchronize the efforts of the regional authorities in the socio-economic sphere with measures to involve business in the processes of regional development, on the basis of PPP instruments. Of course, the development of the PPP institute in the region should follow the following directions: – improvement of the infrastructure development management system with the involvement of private capital, forecasting of infrastructure gaps; – taking into account

in the system of strategic planning of the development of regions additional requirements for the level of infrastructure development, integration of PPP as a tool of interaction between government and business in the system of development program documents. 2. Improving the quality and efficiency of implementation of PPP projects. Various measures are possible here, but the most important to date is the unification of the methods of co-financing priority social projects, as well as the formation of the practice of implementing such projects with the involvement of business structures in the implementation on a competitive basis. 3. Ensuring the availability of financing for the implementation of PPP projects: – development and implementation of mechanisms for stimulating the use of PPPs in infrastructure sectors; – development of mechanisms for attracting regional investment funds as a source of financing, as well as venture financing; – development of a system of state guarantees for business structures that invest in PPPs with the involvement of credit resources of banks.

4. Development of the regulatory legal framework in the field of PPP. We consider it expedient to prepare amendments to the legislation of Ukraine on taxation regarding the establishment of special features of taxation in the implementation of public-private partnership agreements.

The purpose of the article. The purpose of the research conducted in the presented article is to improve the institutional environment of public-private partnership in the implementation of priority projects of socio-economic development at the regional level.

Methodology. Taking into account the foreign and domestic experience of providing tax benefits aimed at increasing the investment activity of business entities, it is necessary to introduce into the regional practice the provision of such benefits to enterprises and entrepreneurs implementing PPP projects. The possibility and expediency of creating a special taxation regime during the implementation of public-private partnership agreements should also be considered. During the development of tax benefits, the interests of the budget should be taken into account: – firstly, the provided tax benefits should be effective, which really reduce the tax burden for investors; – secondly, in the long term, as a result of the development of infrastructural objects, the budget expenses should, at least, be reimbursed due to the growth of the tax base from taxes in connection with the creation of the infrastructural object.

Scientific novelty. An organizational and management model for the development of the institutional and infrastructural environment of interaction between public authorities, business structures and civil society structures based on public-private partnership (PPP) at the regional level has been developed, which provides for an organizational block (coordinated actions of the regional PPP development center with the relevant department of the oblast (city) state administration, scientific, expert and business environment), management unit (determination of regional PPP targets in regional, industry, PPP development strategies; monitoring and improvement of PPP legislation; formation and improvement of the PPP information system, assessment of feasibility of project initiation, their financing by the state and a private partner, monitoring and control of implementation efficiency).

Conclusions. In general, the mission of PPP at the regional level can be defined as the sustainable growth of investments in significant socio-economic projects while simultaneously creating comfortable living and working conditions, spiritual and creative development of the individual, as well as increasing the welfare of society based on the accelerated development of social infrastructure and increased accessibility. quality of service provision.

Key words: institutional environment, public-private partnership, socio-economic development projects, regional level.

1. Інституційні та інфраструктурні перетворення.

Запропоновано основні заходи, спрямовані на розвиток ДПП у регіонах, які об'єднані у 3 основні блоки:

Блок 1 – Інституційні та інфраструктурні перетворення.

Пропонується організаційно-управлінська модель розвитку інституційного та інфраструктурного середовища взаємодії публічної влади, бізнес-структур та структур громадянського суспільства на основі ДПП на регіональному рівні.

Ця модель показана на рис. 1.

Для ефективного розвитку ДПП на регіональному рівні можливим є створення спеціальної організаційної структури – «Центру розвитку ДПП регіону».

Його основні функції:

- розробка пропозицій щодо вдосконалення нормативних правових актів у сфері ДПП;
- здійснення заходів щодо координації взаємодії суб'єктів ДПП у регіоні;
- визначення перспективних напрямів розвитку ДПП у регіоні;

- організаційно-технічний супровід інфраструктурних проектів, реалізованих у регіоні за принципами ДПП;
- розробка методичних рекомендацій для суб'єктів ДПП на основі оцінки наявного позитивного досвіду;
- проведення спеціалізованих заходів для суб'єктів ДПП (конференцій, форумів, навчальних семінарів, виставок);
- взаємодія з державними інституціями, які ведуть роботу у сфері ДПП.

2. Нормативне правове забезпечення

Блок 2 – Нормативне правове забезпечення.

Одним із важливих показників розвитку ДПП у регіоні є наявність досконалої нормативної правової бази. Така база необхідна для визначення та

закріплення форм ДПП; стандартизації процесів взаємодії між органами влади регіону та приватним партнером; підвищення ефективності конкурсних процедур та реалізації проекту в цілому; регламентації окремих норм права з питань повноважень регіональної влади у сфері ДПП.

На наш погляд, для успішного використання механізмів державно-приватного партнерства на регіональному рівні необхідно у стратегіях соціально-економічного розвитку регіонів передбачити реальні механізми та інструменти розвитку ДПП.

У цьому необхідно враховувати такі аспекти:

- урахування світових тенденцій та викликів глобального розвитку за їх адаптацією до особливостей розвитку регіону;

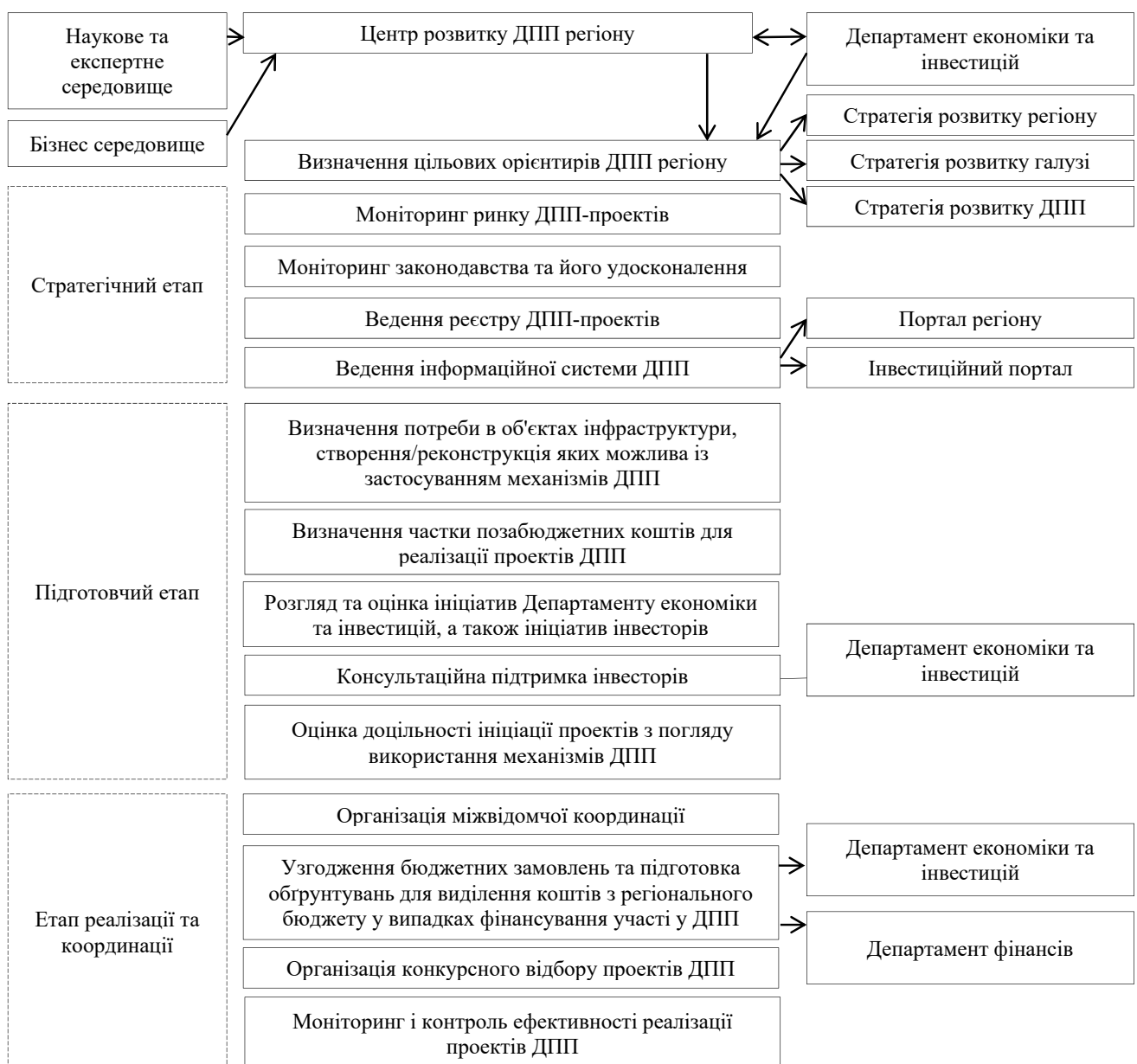


Рис. 1. Організаційно-управлінська модель розвитку інституційного та інфраструктурного середовища взаємодії публічної влади, бізнес-структур та структур громадянського суспільства на основі ДПП на регіональному рівні

– взаємозв'язок і наступність стосовно інших документів стратегічного планування, а також нормативним правовим актам, що визначають соціально-економічний розвиток регіону; урахування регіональної специфіки розвитку.

Успішне функціонування ДПП у соціально-економічній сфері залежить від ефективного стратегічного управління, що включає у загальному вигляді постановку місії (стратегічної мети) розвитку ДПП, визначення напрямів розвитку (цілових вимог) і стратегічних дій (конкретних заходів), моніторинг.

Наразі стратегіями соціально-економічного розвитку регіону передбачено низку розрізних заходів, спрямованих на розвиток соціальної інфраструктури, при цьому відсутня системне уявлення про інструменти та напрямки такого розвитку.

З позиції розгляду ДПП як інструменту розвитку економіки та інфраструктури регіону доцільним видається проведення аудиту та коригування документів стратегічного планування щодо використання ДПП.

В рамках дослідження було проведено кількісну оцінку рівня ефективності розвитку сфери державно-приватного партнерства в регіонах, яка дозволила виявити тенденції розвитку ДПП:

- низький рівень та несистематичний характер правового регулювання сфери ДПП;
- відсутність сформованої моделі ДПП на регіональному рівні та, як наслідок, відсутність можливості її розвитку на єдиній організаційно-правовій та фінансовій основі;
- вкрай низький рівень бюджетного фінансування у проектах ДПП, яке у такому вигляді зводиться до способу залучення коштів бізнесу до соціально-економічного розвитку регіону, але не має на меті розвитку самого бізнесу;
- низький рівень мотивації підприємців – потенційних учасників ДПП, які розглядають відносини ДПП як спосіб вирішення соціальних проблем регіону владою.

У той же час розвиток інституту ДПП і особливо формування скільки-небудь окресленої регіональної моделі ДПП дозволить розпочати шлях удосконалення даного інституту на регіональному рівні за рахунок створення інституційних умов та їх відпрацювання на практиці.

Це принципово важливий момент – розвиток механізмів ДПП має відбуватися одночасно на всіх рівнях влади з урахуванням можливостей та рівня залучення у процес кожного рівня управління. На наш погляд найбільші перспективи в цій системі зв'язок і противаг повинен мати регіональний рівень, оскільки саме він безпо-

середньо виявляється залучений до механізмів ДПП та має необхідну практику та знання про блем реалізації механізмів ДПП, багато з яких маю виражений територіальний характер.

Крім того саме регіональний рівень виявляється у більшому ступені зацікавлений у механізмі ДПП, оскільки будучи обмежений у ресурсах розвитку, змушений постійно шукати нові точки зростання та інструменти розвитку регіональної економіки. ДПП також цікаво регіональному бізнесу, оскільки він бачить перш за все в обласній державній адміністрації надійного та цінного партнера, справедливо вважаючи що державний рівень йому може виявитися недоступним.

3. Напрями розвитку ДПП у рамках стратегії соціально-економічного розвитку регіону.

Основні напрями розвитку ДПП у рамках стратегії соціально-економічного розвитку регіону:

- вироблення та постійне коригування основних напрямів соціально-економічного розвитку;
- сприяння, просування та поширення знань про ДПП;
- розробка програм розвитку ДПП на рівні регіону;
- проведення заходів для підвищення довіри між партнерами та розвиток культури кооперування між державним та приватним партнерами;
- формування у регіоні елементів інституційного середовища ДПП.

Блок 3 – Інформаційне забезпечення.

Інформаційне забезпечення процесів ДПП має важливе значення з точки зору підвищення їхньої ефективності. Інформаційне забезпечення має бути спрямоване на підвищення поінформованості зацікавлених сторін про можливості реалізації ДПП-проектів у регіоні, тиражування позитивного досвіду, формування суспільної підтримки ДПП-проектів.

Крім того, доцільним, на наш погляд, є облік успішних практик розвитку ДПП у системі прийняття управлінських рішень щодо вдосконалення політики регіону у сфері ДПП.

Окремою проблемою є залучення до ДПП підприємців, оскільки без масового залучення їх до ДПП говорити про ринковий характер відносин, що формуються там, не доводиться. Перехід до динамічної моделі розвитку ДПП на регіональному рівні дозволить вирішити ці питання, створити передумови у розвиток механізму ДПП та окремих його елементів, підвищить зацікавленість у ДПП всіх учасників цього процесу.

4. Моніторинг ефективності реалізації проєктів ДПП.

Комплексну оцінку ефективності ДПП – проєкту необхідно проводити з позицій: держави (регіону), бізнес-структури (комерційного підприємства та споживача продукції (послуг), що реалізуються в результаті впровадження проєкту. Ми вважаємо за доцільне таку оцінку проводити на принципах синергетики.

Зазначений підхід широко застосовується в теорії злиття та поглинання. При цьому оцінка бізнесу ґрунтується на концепції зростання конкурентних переваг інтегрованої компанії, що включає об'єднання трьох видів синергії: операційна, фінансова та синергія об'єднання оптимально керованих компаній.

У основі формованих ними джерел ефектів перебувають: зниження витрат, зростання обсягу продажу, підвищення ефективності інвестицій. Ці види синергії створюються внаслідок покращення використання активів, створення умов та мотивації розширення виробництва, підвищення інвестиційної привабливості та фінансової стійкості інтегрованої структури. Все це в сукупності визначає зростання її соціальної привабливості, що знаходить відображення в бізнесі (розвиток персоналу) та рівні соціально-економічного розвитку території. Сукупні результати соціального розвитку сприяють подальшому економічному розвитку бізнесу.

Так ефект синергії оцінюється, як перевищення капіталізації об'єднаної компанії над сумою капіталізації підприємств до їхнього об'єднання.

Природа синергії відображена в моделі професора Кінгстонського університету Робіна Метьюза (Grimsey, Lewis, 2007; Tullok, Seldon, Brady, 2005; Ham, Hans, Korpenjan, 2001), відповідно до якої синергія виникає за рахунок двох основних джерел: субадитивності та суперадитивності. Природа субадитивності полягає в зниженні сукупних витрат компаній, що об'єднуються (на залучення капіталу, дубльований персонал тощо) при збереженні існуючих обсягів продажів. Природа суперадитивності полягає у збільшенні прибутків за рахунок зростання продажів (внаслідок посилення маркетингової позиції об'єднаної компанії, реалізації нових інвестиційних проєктів, які неможливо було реалізувати окремо тощо).

З іншого боку, синергію можна представити як суму синергії, що виникає за рахунок підвищення вартості кожної з компаній, що об'єднуються, у складі інтегрованої компанії (синергії

розширення), і синергії, що виникає за рахунок реалізації проєктів, неможливих для інтегрованих компаній окремо (синергії пов'язаності).

Синергія розширення включає синергію, що виникає за рахунок субадитивності, і синергію, що виникає за рахунок суперадитивності. Синергія розширення проявляється як результат здобуття кожної з компаній, що інтегруються, можливості використовувати ресурси, наявні в іншій компанії. Синергія пов'язаності включає у собі лише синергію, що виникає з допомогою суперадитивності і виявляється у разі, якщо в підприємств у результаті об'єднання відсутніх кожної їх окремо ресурсів з'являється якісно новий ресурс.

Проте саме собою виявлення синергії не гарантує економічного успіху злиття чи поглинання. Угода має сенс тільки в тому випадку, якщо додаткова вартість, що виникає за рахунок синергії, перевищує витрати на інтеграцію. Тому менеджментом компанії-покупця поряд з визначенням ринкової вартості бізнесу, що поглинається, повинна оцінюватися його інвестиційна вартість. Інвестиційна вартість відрізняється від ринкової вартості на величину синергії, що виникає при злитті або поглинанні компаній, за винятком витрат на інтеграцію.

Вочевидь, що ринкова вартість компанії може лише одна, тоді як інвестиційних цін – безліч і кожному за потенційного покупця вона різна. Це з тим, що з різних потенційних покупців і можлива синергія, і витрати на інтеграцію неоднакові. При цьому для поглинаючої компанії інвестиційна вартість поглинається може як перевищувати її ринкову вартість – у разі, якщо синергія більше витрат на інтеграцію, так і бути нижче її – якщо витрати більше синергії.

Незалежно від цілей оцінки та її об'єкта існують три підходи до оцінки вартості в процесі злиття та поглинання: витратний, порівняльний, прибутковий.

Витратний підхід включає сукупність методів оцінки вартості поглинається компанії цілком або окремих її активів, що є об'єктом поглинання, заснованих на визначенні витрат, необхідних для відновлення або заміщення об'єкта поглинання за вирахуванням накопиченого зносу. Основним принципом, на якому ґрунтується витратний підхід до оцінки вартості, є принцип заміщення. Він говорить: обізнаний і розсудливий покупець ніколи не придбає об'єкт за ціною, яка перевищує вартість придбання або відтворення аналогічного за своїми споживчими характеристиками об'єкта. Витратний підхід інформативний в оцінці рин-

кової вартості, але практично не застосовується в оцінці вартості інвестиційної, оскільки дозволяє враховувати синергетичного ефекту.

В рамках порівняльного підходу застосовуються методи, що дозволяють зіставити оцінюваний об'єкт з аналогічними об'єктами і на цій основі встановити його вартість. Порівняльний підхід може і повинен використовуватися як для оцінки ринкової, так оцінки інвестиційної вартості. Однак, оскільки не буває двох абсолютно ідентичних злиття та поглинання, у розрахунках вартості методами порівняльного підходу експертно визначаються та використовуються деякі усереднені ринкові мультиплікатори. Це знижує точність результатів. Крім того, порівняльний підхід не дозволяє виявити та оцінити всі потенційні джерела синергії. Тим не менш, будучи нетрудомістким, порівняльний підхід широко застосовується при злитті і поглинанні для початкової їх оцінки.

Найбільш об'єктивним та інформативним у визначенні вартості бізнесу при злиттях та поглинаннях є дохідний підхід. Він однаково добре застосовується для оцінки як ринкової, так і інвестиційної вартості і дозволяє найточніше оцінити синергію та витрати на інтеграцію. В основі цього підходу лежить принцип очікування: будь-який актив, який купується з метою отримання доходів, буде коштувати рівно стільки, скільки прибутку він принесе в майбутньому з урахуванням фактора часу. Для оцінки злиттів і поглинань найчастіше застосовується метод дисконтування грошового потоку, що полягає у визначенні вартості об'єкта поглинання шляхом прогнозування, моделювання та дисконтування до поточної вартості очікуваних грошових потоків компанії, що поглинається. Після цього будується грошовий потік і оцінюється кожен із джерел синергії. Жодний інший метод не дозволяє настільки детально оцінити синергію.

Існують також гібридні методи. Деякі з них, наприклад, метод опціонів, в основі якого лежать і прибутковий, і витратний підходи, для оцінки злиття та поглинання цілком адекватний.

Оцінка злиття та поглинання – найскладніший коштовний процес, що вимагає від оцінювачів високого професіоналізму. Деякі великі компанії, прагнучи скоротити витрати, проводять розрахунки силами своїх фінансових департаментів. Безумовно, первинний аналіз перспектив злиття та поглинання логічно проводити

власними силами. Однак більшість керівників погоджуються з тим, що для оцінки угод мають залучатися незалежні фахівці.

По-перше, не завжди фахівці фінансових та економічних департаментів мають всю повноту знань у галузі оцінки, оскільки це абсолютно самостійний вид професійної діяльності.

По-друге, думка керівництва компанії (підтримує або, навпаки, виступає проти здійснення угоди) може вплинути на об'єктивність внутрішньої оцінки, що цілком виключено у разі залучення незалежного оцінювача. По-третє, звіт про незалежну оцінку бізнесу може бути потрібним третім сторонам (наприклад, для отримання кредиту при нестачі фінансування реалізації угоди, при її страхуванні тощо). По-четверте, думка незалежного оцінювача може бути вагомою під час переговорів щодо злиття чи приєднання.

Очевидно, що для власника компанії, що поглинається, судження про вартість його бізнесу незалежного оцінювача матиме більшу вагу, ніж судження фахівців потенційного покупця як представників зацікавленої сторони.

Доцільно, щоб у процесі переговорів брали участь чотири сторони: потенційний покупець, потенційний продавець та два незалежні оцінювачі – представники обох сторін.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Grimsey, D., Lewis, M. *Public Private Partnerships: Hie Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*. Edward Elgar, Cheltenham, 2007.
2. Tullok G., Seldon A, Brady G. *Government Failure: A Primer in Public Choice*. 2nded. Washington, D.C.: Cato Institute, 2005.
3. Van Ham, Hans, and Joop Koppenjan, *Buildung Public-private partnerships: assessing and managing risks in port development*. 2001.

REFERENCES:

1. Grimsey, D., Lewis, M. (2007) *Public Private Partnerships: Hie Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*. Edward Elgar, Cheltenham [in English].
2. Tullok, G., Seldon, A, Brady, G. (2005) *Government Failure: A Primer in Public Choice*. 2nded. Washington, D.C.: Cato Institute [in English].
3. Van, Ham, Hans, and Joop, Koppenjan (2001) *Buildung Public-private partnerships: assessing and managing risks in port development* [in English].