

УДК 336.61

Ю.Ю. ГУСЕВА, О.Б. СНИСАРЕНКО, М.С. ОТМАХОВА

*Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського „ХАІ”*

## ОЦІНЮВАННЯ МАЙНОВИХ ПРАВ НА ОБ'ЄКТИ ІНФРАСТРУКТУРИ МОРСЬКИХ ПОРТІВ УКРАЇНИ

*Обґрунтовано актуальність питання оцінювання майнових прав на об'єкти інфраструктури українських морських портів в сучасних умовах. Проаналізовано існуючі підходи щодо оцінювання майнових прав, зокрема, права оренди. В рамках обраного підходу показано взаємозв'язок між потенційним доходом орендаря і ставкою орендної плати. Відзначено, що потенційний доход орендаря значною мірою визначається величиною вантажообігу, що проходить через порт. Проаналізовано фактори, що впливають на формування вантажообігу за основними типами вантажів українських портів.*

**Ключові слова:** *майнові права, оренда, орендна плата, вантажообіг, морський порт, кореляційний аналіз.*

Система морських портів являє собою важливий елемент транспортного комплексу України. Їх ефективне функціонування – необхідний фактор становлення України як морської держави, сталого розвитку економіки в цілому. Однак портове господарство України має сьогодні ряд проблем, таких, як високий ступінь зношеності основних фондів, невідповідність спеціалізації та технічної оснащеності інфраструктури зростаючим обсягам зовнішньоторговельних і транзитних вантажопотоків.

Отже, виникла необхідність у залученні значних інвестицій в розвиток портового господарства України. Спробою вирішення цієї проблеми стало прийняття у червні 2012 р. закону «Про порти», згідно з яким може здійснюватися приватне інвестування в об'єкти портової інфраструктури на підставі концесії, договорів про спільну діяльність і оренди. Закон також передбачає можливість приватизації об'єктів портової інфраструктури [1].

Таким чином, адекватна оцінка інвестиційної привабливості морських портів, ринкової вартості об'єктів портової інфраструктури, а також

величини орендної плати за користування такими об'єктами стає актуальною науково-практичною задачею.

В цілому питання оцінки вартості бізнесу і майнових прав знайшли відображення у працях багатьох закордонних, українських науковців і провідних економістів, таких як А. Дамодаран, Н.М. Внукова, А.О. Єпіфанов, Ю. Брегхен, О. Мендрул, М. Гольцберг, Н. Лебедь, В. Карцев та інших. Слід відзначити, що стосовно оцінки майнових прав в Україні існують і окремі дослідження [2]. Але логічно припустити, що задача такої оцінки саме в галузі морських перевезень має свої характерні аспекти, які досі не були розглянуті у повному обсязі для умов сучасної України.

Метою даної статті є акумуляція закордонного досвіду щодо оцінювання майнових прав на об'єкти інфраструктури морських портів (зокрема, права користування) і адаптація такого досвіду для України.

Згідно з законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» [3] майновими правами, які можуть оцінюватися, визнаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності (права володіння, розпорядження, користування), а також інші специфічні права (права на провадження діяльності, використання природних ресурсів тощо) та права вимоги.

Отже, право користування є складовою частиною майнового права. Воно забезпечує корисність капітального майна (активів) та наділяє майно цінністю і обмінною вартістю. Також воно може передаватися від власника третім особам у межах орендних відносин [4]. З позицій ринку, право користування має оцінку в формі ринкової орендної плати. Автори [4] так визначають цінність права користування для орендодавця і орендаря:

- з позицій орендодавця закріплене формальними орендними відносинами і передане орендареві право користування має цінність (інвестиційну вартість), яка дорівнює капіталізованій чистій орендній платі за певний період орендних відносин;

- з позицій орендаря, цінність права користування, переданого йому за орендним договором, пов'язана з чистою різницею вигод, які одержують від економічної експлуатації права користування за господарським (у бізнесі орендаря) або інвестиційним (суборенда) напрямом і перехідної оре-

дної плати.

Таким чином, пропонується підхід, що пов'язує оцінку величини орендної плати з потенційним доходом (вигодою), який отримуватиме орендар. Аналогічний підхід наведено і в роботі [5]. Це дослідження викликає окремий інтерес, бо стосується питань визначення орендної плати саме за гідротехнічні споруди. У роботі розглянуто застосування трьох класичних методів визначення вартості оренди: дохідного, витратного і метода аналогів, але в рамках цієї статті зупинимось лише на дохідному підході, згідно якому орендна плата визначається таким чином:

$$\begin{aligned} \text{Орендна плата} = & \text{Виручка орендатора від експлуатації споруди} - \\ & \text{операційні витрати орендатора} - \text{Амортизаційні відрахування орендатора} \\ & - \text{Витрати орендатора на утримання об'єкту} - \text{Нормальний прибуток} \\ & \text{орендатора.} \end{aligned}$$

У роботі [5] докладно проаналізовано складові наведеної вище формули, ми ж розглянемо першу – виручку від експлуатації споруди.

Виручка орендатора від експлуатації гідротехнічної споруди порту залежить від потенційно можливого обсягу вантажообігу (фактично, виручка визначається як добуток вантажообігу певного вантажу на тариф з його обробки). Слід відзначити, що автори [5] не приводять відповідних прогнозних моделей.

Отже, прогнозування вантажообігу є необхідним і невід'ємним етапом визначення потенційної виручки від експлуатації, а потім і вартості права оренди об'єкта інфраструктури морського порту. Першим кроком для вирішення задачі прогнозування повинен стати аналіз факторів, що впливають на величину вантажообігу.

В роботі [6] запропоновано перелік факторів, що зумовлюють вантажообіг домінуючих видів вантажів російського морського порту. Так, для перевезень зернових вантажів, названо такі фактори:

- рівень споживання хлібних продуктів;
- врожайність основних сільськогосподарських культур;
- обсяги виробництва основних сільськогосподарських культур;
- імпорт зернових культур;

- середні експортні ціни;
- рівень світового споживання зернових культур;
- обсяги світового виробництва зерна;
- середні ціни виробників зерна.

Розглянемо вплив цих факторів на вантажообіг аналогічних вантажів в умовах України. Проведений кореляційний аналіз показав, що, дійсно, існує взаємозв'язок між представленими факторами впливу і вантажообігом зернових в українських портах. Основні результати аналізу (значення коефіцієнтів кореляції для окремих факторів і вантажообігу) представлено на рис. 1. Ці та подальші розрахунки проведено авторами за даними [7].

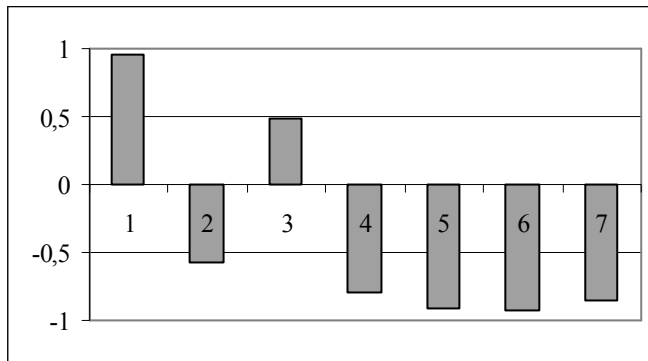


Рис. 1. Кореляційний аналіз факторів впливу на вантажообіг зерна: 1 – споживання хлібних продуктів; 2 – виробництво основних сільськогосподарських культур; 3 – імпорт зернових культур; 4 – середні експортні ціни; 5 – світове споживання зернових культур; 6 – світове виробництво зерна; 7 – середні ціни виробників зерна

Наступним типом вантажів, що є характерним для російських портів є нафтопродукти. В.К. Аблязов [6] називає наступні фактори, що впливають на вантажообіг нафтопродуктів:

- видобуток нафти;
- обсяг промислової продукції в нафтопереробній;
- експорт нафти та нафтопродуктів;
- внутрішнє споживання нафти та нафтопродуктів;
- середні експортні ціни на нафту;
- імпорт нафти та нафтопродуктів;
- курс долара США.

На рисунку 2 наведено графічне представлення коефіцієнтів кореля-

ції, що пояснюють тісноту зв'язку між перерахованими вище факторами і вантажообігом нафтопродуктів в морських портах України. Цікавим є той факт, що більшість факторів, які є впливовими для російських портів, не є такими для портів України. Дійсно, значно менші обсяги виробництва нафтопродуктів в Україні, а також той факт, що більша частина нафтопродуктів транспортується іншими видами транспорту, зумовлюють ці відмінності.

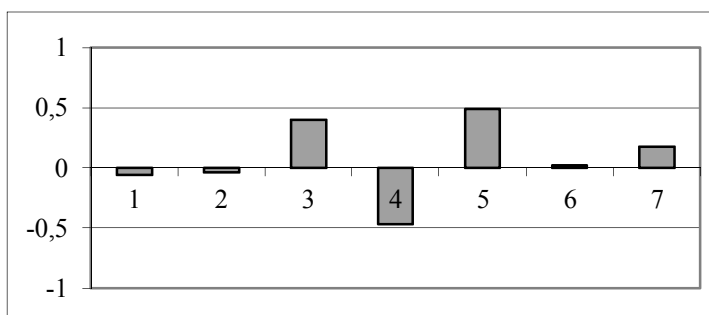


Рис. 2. Кореляційний аналіз факторів впливу на вантажообіг нафти:

1 – видобуток нафти; 2 – обсяг промислової продукції в нафтопереробній;  
3 – експорт нафти та нафтопродуктів; 4 – внутрішнє споживання нафти та нафтопродуктів; 5 – середні експортні ціни на нафту; 6 – імпорт нафти та нафтопродуктів; 7 – курс долара США

Враховуючи отримані результати, та після аналізу структури вантажообігу українських портів, автори пропонують замість нафтопродуктів внести до переліку „домінуючих” вантажів українських портів кам’яне вугілля. Запропоновано такі фактори, що впливають на вантажообіг кам’яного вугілля:

- видобуток вугілля в Україні;
- експорт кам’яного вугілля;
- імпорт кам’яного вугілля;
- обсяг товарної вугільної продукції;
- середня ціна готової вугільної продукції;
- інвестиції в основний капітал підприємств видобувної промисловості;
- обсяги міжнародної торгівлі вугіллям;
- світове споживання вугілля.

Дані, наведені на рис. 3, підтверджують істотний вплив перелічених

факторів на вантажообіг вугілля.

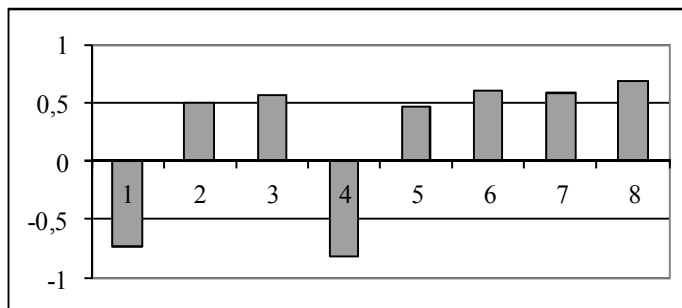


Рис. 3. Кореляційний аналіз факторів впливу на вантажообіг вугілля: 1 – видобуток вугілля в Україні; 2 – експорт кам'яного вугілля; 3 – імпорт кам'яного вугілля; 4 – обсяг товарної вугільної продукції; 5 – середня ціна готової вугільної продукції; 6 – інвестиції в основний капітал підприємств видобувної промисловості; 7 – міжнародна торгівля вугіллям; 8 – світове споживання вугілля

Останнім типом вантажу, що розглядає автор [6], є продукція чорних і кольорових металів. Відповідні фактори впливу на вантажообіг такі:

- імпорт чорних і кольорових металів;
- темп росту економіки;
- ступінь зносу обладнання;
- фінансовий результат металургійних підприємств;
- курс долара США;
- середні ціни виробників на продукцію чорних і кольорових металів;
- інвестиції в основний капітал;
- експорт чорних і кольорових металів.

Результати кореляційного аналізу цих факторів (рис. 4) підтверджує доцільність використання їх як основи для прогнозування вантажообігу чорних і кольорових металів в умовах України.

Слід відзначити, що під час аналізу факторів впливу на вантажообіг окремих видів вантажів в українських портах, були виявлені деякі проблеми, що унеможливають пряме використання цих факторів при подальшому моделюванні. Так, для більшої частини факторів спостерігається ефект мультиколінеарності. Наприклад, коефіцієнт кореляції, який оцінює лінійний взаємозв'язок між факторами „врожайність основних сільськогосподарських культур” і „виробництво основних сільськогосподарських

культур» дорівнює одиниці. Цей приклад є найбільш очевидним, але схожа картина спостерігається і для багатьох інших факторів.

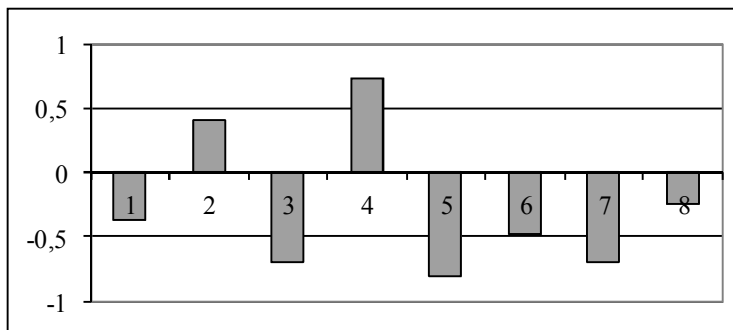


Рис. 4. Кореляційний аналіз факторів впливу на вантажообіг металів:  
1 – імпорт; 2 – темп росту економіки; 3 – ступінь зносу обладнання;  
4 – фінансовий результат металургійних підприємств; 5 – курс долара США;  
6 – середні ціни виробників на продукцію чорних і кольорових металів;  
7 – інвестиції в основний капітал; 8 – експорт

Після усунення проблеми мультиколінеарності й побудови пробних регресійних моделей авторами було відокремлено з вихідного переліку такі фактори впливу для кожного виду вантажу:

- хлібні продукти: споживання хлібних продуктів, середні експортні ціни, середні ціни виробників зерна;
- нафтопродукти: обсяг промислової продукції в нафтопереробній, внутрішнє споживання нафти;
- чорні та цвітні метали: фінансовий результат металургійних підприємств, інвестиції в основний капітал;
- кам'яне вугілля: імпорт кам'яного вугілля, обсяг товарної вугільної продукції, міжнародна торгівля вугіллям.

Вважаємо, що саме ці фактори мають бути основою для подальшого моделювання вантажообігу в морських портах України. Метою наступних досліджень авторів стане уточнення відповідних регресійних моделей та інтеграція результатів прогнозування вантажообігу до методики визначення орендної плати за користування об'єктом інфраструктури морського порту.

## Література

1 Закон України «Про морські порти України» від 16.06.2012. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4709-17>. – 10.12.2012.

2 Оценка имущества и имущественных прав в Украине: монография [Текст] / Н. Лебедь, А. Мендрул, В. Карцев и др.; под ред. Н. Лебедь. – К.: ООО «Информационно-издательская фирма «Принт-Экспресс», 2002. – 688 с.

3 Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» № 5492-VI від 05.06.2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>. – 10.12.2012.

4 Михайлець, В. Оцінка прав оренди об'єктів майна, машин та обладнання [Електронний ресурс] / В. Михайлець, А. Артеменков. – Режим доступу: [http://www.spfu.gov.ua/ukr/journal/200902/2\\_22\\_26.pdf](http://www.spfu.gov.ua/ukr/journal/200902/2_22_26.pdf). – 10.12.2012.

5 Береснев, С.С. Оценка стоимости прав пользования гидротехническими сооружениями: практическое руководство [Текст] / С.С. Береснев, Р.Н. Сотников, Д.В. Черепанов. – С.-П.: Любавич, 2009. – 104 с.

6 Аблязов, В.К. Прогнозирование грузооборота морского порта в условиях неопределенности и риска. [Текст]: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05; защищена 22.01.12; утв. 23.05.12 /В.К. Аблязов; Волжск. гос. акад. – Н.-Н., 2012. – 215 с.

7 Державний комітет статистики України. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – 10.12.2012.

*Надійшла до редакції 10.12.2012, розглянута на редколегії 14.12.2012*

**Рецензент:** д-р екон. наук, проф., проф. кафедри міської і регіональної економіки **П.Т. Бубенко**, Харківська національна академія міського господарства, Харків.

### **ОЦЕНКА ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ НА ОБЪЕКТЫ ИНФРАСТРУКТУРЫ МОРСКИХ ПОРТОВ УКРАИНЫ**

**Ю.Ю. Гусева, Е.Б. Снисаренко, М.С. Отмахова**

Обоснована актуальность вопроса оценивания имущественных прав на объекты инфраструктуры украинских морских портов в современных условиях. Проанализированы существующие подходы относительно



оценки имущественных прав, в частности, права аренды. В рамках выбранного подхода показана взаимосвязь между потенциальным доходом арендатора и ставкой арендной платы. Отмечено, что потенциальный доход арендатора в значительной мере определяется величиной грузооборота, проходящего через порт. Проанализированы факторы, влияющие на формирование грузооборота по основным типам грузов украинских портов.

**Ключевые слова:** имущественные права, аренда, арендная плата, грузооборот, морской порт, корреляционный анализ.

### ESTIMATION OF PROPERTY RIGHTS ON OBJECTS OF UKRAINIAN MARINE PORTS INFRASTRUCTURE

*Y.Y. Guseva, O.B. Snisarenko, M.S. Otmakhova*

Actuality of question of estimation of property rights on objects of Ukrainian marine ports infrastructure in modern terms is grounded. Existent approaches are analyzed in relation to the estimation of property rights, in particular, tenant right. Within the framework of the chosen approach intercommunication between the potential profit of leaseholder and rate of rent is shown. It's noted, that the potential profit of leaseholder to a great extent is determined by the size of goods turnover which passes through port. Factors which have an influence on forming of basic goods turnover in Ukrainian ports are analyzed.

**Keywords:** property rights, lease, rent, turnover of goods, marine port, cross-correlation

**Гусєва Юлія Юрїївна** - канд. техн. наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського „ХАІ”.

**Снісаренко Олена Борисівна** - канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського „ХАІ”.

**Отмахова Майя Сергіївна** - магістрант кафедри фінансів, Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського „ХАІ”.