

## ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ДЕРЖАВИ У ВЛАСНІ КАПІТАЛИ ЗАЛІЗНИЦЬ

### AN EVALUATION OF INVESTMENTS OF THE STATE AT IS PROPERTY ASSETS OF RAILWAYS

З перетворенням форми власності українських залізниць на акціонерну, із ста відсотками участі держави, постає питання добору методики оцінювання ефекту такого інвестування. Методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості виробничо-господарської інфраструктури залізниць можна розділити на чотири групи: 1) ринкова оцінка (рентабельність акціонерного капіталу, додана ринкова вартість; 2) показники витрат експлуатаційної і допоміжної діяльності; 3) фінансові показники (величина прибутку, рентабельність активів, інвестицій тощо); 4) нефінансові показники (інновації; якість продукції, робіт і послуг; рівень задоволення споживачів і т.ін.).

Всі методи оцінювання не обминають питання визнання прибутку від діяльності. Значною мірою визнання прибутку у фінансових звітах базуються на оцінках, судженнях і моделях, а не на точних описах. Відповідно до мети надання фінансової звітності, що декларована міжнародними стандартами фінансової звітності (далі – МСФЗ), пропонуються концепції підтримки (збереження) капіталу, які лежать в основі таких оцінок, суджень і моделей:

- концепція підтримки фінансового капіталу, згідно з якою, прибуток вважається отриманим, тільки, якщо фінансова (грошова) сума чистих активів у кінці періоду перевищує фінансову (грошову) суму чистих активів на початку

періоду після вирахування усіх розподілів прибутку і внесків власників протягом періоду. Показник може бути вимірний або в номінальних грошових одиницях, або в одиницях постійної купівельної спроможності;

- концепція підтримки фізичного капіталу визнає наявність прибутку за підсумками діяльності за період, тільки якщо фізична продуктивність (чи операційна здатність) підприємства (чи ресурси або фонди, необхідні для досягнення цієї здатності) у кінці періоду перевищують фізичну продуктивність на початку періоду після вирахування усіх розподілів або вилучень власників протягом періоду.

Концепція підтримки фізичного капіталу більш придатна для оцінки ефекту інвестування, оскільки відповідно до неї залізниця оцінюватимуть свої активи за поточною вартістю, а усі зміни цін і тарифів, що впливають на експлуатаційні можливості, включатимуться у капітал як коригування його вартості, не збільшуючи прибутку залізниць. Визначення прибутку звільняється від впливу цінових факторів, а капітал відображує виключно ефект нарощування потужностей і обсягів перевезень. Для розрахунку можна використати показник середньозваженої потужності капіталу, розрахований по аналогії з відомим "Wacc" – середньозважена вартість акціонерного капіталу.