

Наука, 2008. – 568с. 3.Р.А.Фатхутдинов. Стратегический маркетинг. Ученик. – М.:ЗАО «Бизнес – школа «Интер – Синтез», 2007 – 641с. 4.Царенко О.В Конкурентні переваги легкої промисловості регіонів України: методологія формування, теорія та практика: монографія/ О.В.Царенко. – Донецьк: ТОВ «Юго – Восток, Лтд», 2009. – 504с. 5.Концепція Державної цільової програми розвитку легкої промисловості на період до 2011 року. // Легка промисловість. – 2006. – №3. – с.3. 6.Зовнішня торгівля України товарами та послугами у 2002 – 2008 рр. – Т.1.// Стат.зб. //Державний комітет статистики України. – К.,2003-2009.

*Поступила в редколлегию 07.03.10*

**УДК 665.6:330.322**

**А.Б. МАКАРЕНКО**, ст. преподаватель, НТУ «ХПИ»,  
**Я.В. ДАНЬШОВА**, студ., НТУ «ХПИ»

### **ОБОСНОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НЕФТЕПЕРЕРАБАТЫВАЮЩЕЙ ОТРАСЛИ УКРАИНЫ НА ПРИМЕРЕ ЗАО «ЛИНИК»**

Розглянуто інвестиційний клімат України, нафтопереробну галузь країни, її проблеми та необхідність модернізації. На прикладі одного з підприємств обґрунтована інвестиційна привабливість інвестицій в модернізацію нафтопереробної галузі України.

We consider the investment climate in Ukraine, the country's refining industry, its problems and the need for modernization. Investment attractiveness of Ukrainian oil refining industry modernization is shown based on the example of investment project at a refining company.

Нефтеперерабатывающая промышленность Украины всегда была привлекательной для инвестиций. Однако сегодня отсутствует необходимый приток капиталовложений, генерирующих экономический рост отрасли, в связи с тем, что в условиях экономической нестабильности долгосрочные инвестиции, присущие отрасли, являются рискованными.

Инвестиционная привлекательность нефтеперерабатывающей отрасли рассмотрена в работе [4]. Проблемы повышения эффективности производства за счет инвестиционных проектов в нефтеперерабатывающей промышленности описаны в работах [1, 2]. Однако, анализ определенных типов инвестиционных проектов, направленных на модернизацию отрасли и являющихся привлекательными для инвесторов, все

еще требует дальнейшего изучения, что обуславливает актуальность данной работы.

Целью статьи является анализ эффективности инвестиционного проекта на примере конкретного предприятия для обоснования инвестиционной привлекательности нефтеперерабатывающей отрасли Украины.

Украина является страной с огромным инвестиционным потенциалом. Сильными сторонами страны являются выгодное географическое положение, богатые природные и человеческие ресурсы. Как следует из рисунка 1, нефтеперерабатывающая отрасль находится на 7 месте по инвестиционной привлекательности. Рассмотрим причины подобного состояния отрасли.

Переработка нефти и производство нефтепродуктов в Украине осуществляется на шести нефтеперерабатывающих заводах. НПЗ производят свыше 100 наименований товарных нефтепродуктов. Актуальной проблемой отрасли является нехватка инвестиционных ресурсов для поддержания нормального воспроизводственного процесса. Украинские НПЗ нуждаются в реконструкции, направленной на углубление переработки нефти, снижение энергозатрат с одновременным повышением конкурентоспособности отечественных предприятий. Это достигается путем коренной реконструкции и строительством новых мощностей с применением современных технологий.



Рис. 1 – Наиболее привлекательные для инвестиций отрасли [4]

Модернизацию нефтеперерабатывающей промышленности стоит разделить на два этапа. На первом этапе (до 2015 г.) необходимо завершить цикл глубокой переработки нефти преимущественно путем строительства установок каталитического крекинга, гидрокрекинга и висбрекинга, а также коксования и производства битума. На этом этапе необходимо модернизировать установки гидроочистки и каталитического риформинга а также построить установки изомеризации с целью выпуска высококачественного моторного топлива.

На втором этапе (2015 – 2025 гг.) глубину переработки нефти следует довести до 85% путем строительства установок деасфальтизации, деметализации и коксования гудрона. На этом этапе должны быть построены новые установки риформинга, алкилирования и полимеризации, а также новые атмосферно-вакуумные трубчатки вместо устаревших.

После 2025 г. по большей мере будут требовать замены морально и физически изношенные установки на новые того же назначения, которые обеспечат производство всех основных видов нефтепродуктов с глубиной переработки нефти не ниже 90%, а на новейших технологических линиях – не ниже 95% [1].

Одной из важнейших причин, отпугивающих инвесторов является стереотип о длительной окупаемости инвестиционных проектов в этой

отрасли. На практике на НПЗ Украины постоянно осуществляются разные виды инвестиционных проектов, срок окупаемости которых невелик. Кроме того, эти проекты характеризуются очень высокой эффективностью. Рассмотрим пример осуществления проекта по реконструкции колонны К-201 установки каталитического крекинга с целью увеличения производства дизельного топлива, осуществляемого на Лисичанском НПЗ (ЗАО «ЛИНИК»). В результате его реализации повысится доход от производства дополнительного объема товарных дизельных топлив и снизятся объемы производства темных нефтепродуктов вследствие сокращения производства мазута.

Рассчитаем срок окупаемости проекта:

$$PP = \frac{\sum_{t=0}^n I}{ЧП_{ср}} = \frac{1.22 + 2.31}{33.17/6} \approx 0.7$$

Коэффициент эффективности инвестиций равняется:

$$ARR = \frac{ЧП_{ср}}{I_0} = \frac{33.17/6}{1.17} \approx 4.72 = 472\%$$

Чистая приведенная стоимость проекта:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0 = \frac{-0.49}{1} + \frac{4.85}{1.15} + \frac{5.96}{1.32} + \frac{7.98}{1.52} + \frac{7.84}{1.75} + \frac{7.01}{2.01} - 1.17 \approx 20.21$$

(млн. \$)

Индекс рентабельности равняется:

$$PI = 1 + \frac{NPV}{\sum_{t=0}^n I_t \cdot \frac{1}{(1+r)^t}} = 1 + \frac{20.8}{0.58 \cdot 1 + 0.64 \cdot 0.87} = 1 + 17.6 \approx 18.6$$

По всем рассчитанным показателям инвестиционный проект является эффективным. Кроме того, имеет чрезвычайно короткий срок окупаемости.

Эффективность капиталовложений в модернизацию нефтеперерабатывающей промышленности Украины было предложено рассмотреть на примере инвестиционного проекта одного из НПЗ страны. Рас-

чет показателей эффективности по проекту показал короткий срок окупаемости, высокую рентабельность и высокие показатели доходности. Таким образом, инвестиции в подобные проекты по модернизации нефтеперерабатывающей отрасли являются чрезвычайно эффективными и не требуют длительного срока реализации. Перспективным направлением дальнейших исследований может быть группирование инвестиционных проектов по направлениям модернизации и расчет средних приемлемых показателей эффективности для использования в качестве стандарта при отборе проектов.

**Список литературы:** 1. Экономические проблемы повышения эффективности производства в нефтеперерабатывающей промышленности / Л.Г. Злотникова.- М: Химия, 1997.-248с. 2. Журнал «Мир нефтепродуктов».-Москва: Издательский центр «Техинформ», 2009.-№12.- стр. 32-34. 3. Оценка эффективности инвестиционных проектов / П.Л.Виленский.-К.: Дело, 2008.-1104с. 4. Баскаев К. Время вкладывать деньги // Независимое нефтяное обозрение «Скважина». 6.08.2009.

*Поступила в редколлегию 27.04.10*

## **УДК 330.13**

**Г.В. МИХАЙЛОВА**, канд. экон. наук, доц. СГУ, г. Ставрополь

### **РОЛЬ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ В ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА**

Найбільш поширене у світі розуміння оцінки бізнесу: з'ясувати, скільки коштують не фірми, що мають ті чи інші доходи, а права власності, технології, конкурентні переваги та активи, матеріальні та нематеріальні, які дають можливість заробляти такі доходи. Останнім часом акцент в оцінці вартості бізнесу зміщується в бік оцінки інноваційних активів.

The most common understanding in the world of business valuation: find out how much it cost the company not having a certain income, and property rights, technology, competitive advantages and assets, tangible and intangible, that make it possible to earn such income. In recent years the emphasis in assessing the business value shifts in strontium evaluation of innovative assets

Наиболее распространенное в мире понимание оценки бизнеса: выяснить, сколько стоят не фирмы, имеющие те или иные доходы, а права собственности, технологии, конкурентные преимущества и активы, материальные и нематериальные, которые дают возможность зара-

батывать такие доходы. В последнее время акцент в оценке стоимости бизнеса смещается в сторону оценки инновационных активов. В учетной практике такие активы включаются в состав нематериальных. Следует отметить, что в силу специфического характера данных активов, отсутствия у них материальной формы их оценка и учет считаются одним из самых сложных разделов бухгалтерского учета. Даже в мировой практике, где уже накоплен определенный опыт оценки и учета нематериальных активов, эта область бухгалтерского учета до конца методически не разработана.

В рамках статической концепции, дискуссионным является вопрос, связанный с приобретением предприятием нематериальной услуги, имеющей долгосрочный характер. Проблема которая возникает, сторонниками статической концепции может быть обозначена следующим образом: как рассматривать такие нематериальные услуги как инвестиции или как затраты, которые уменьшают финансовый результат. Согласно статической концепции баланса данные услуги должны быть сразу же списаны на счета затрат, поэтому их нельзя записывать в актив, нельзя начислять по ним амортизацию. Статический баланс направлен на выяснение, через определенные промежутки времени уровня покрытия кредиторской задолженности активами, для чего используется принцип фиктивной ликвидации. В самом деле, нематериальные услуги, оказанные предприятию, не имеют никакой продажной стоимости по сравнению с другими активами. В качестве иллюстрации этой ситуации Жак Ришар в своей работе «Бухгалтерский учет: теория и практика», указывает на стоимость организационных расходов в случае ликвидации предприятия. Естественно если речь идет о продаже предприятия как имущественного комплекса, то организационные расходы могут быть включены в продажную стоимость, поскольку в этом случае покупатель может воспользоваться впоследствии результатами от указанных расходов. Но статическая концепция рассматривает реализацию каждого актива, поэтому отсутствие цены реализации некоторыми экономистами связывается с именно нематериальным характером услуг. Однако данное утверждение тоже не бесспорно, оно может быть распространено и на материальный актив (например, рыночная цена