

аспектів організації фінансової діяльності підприємства.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Мартюшева Л. С. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва, Навчальний посібник / Л. С. Мартюшева, Л. О. Меренкова. – Х. : Вид. ХНЕУ, 2008. – 218 с.

2. Аранчій В. І. Фінанси підприємств : навч. посіб. / В. І. Аранчій. – К. : Професіонал. – 2004. – 304 с.

3. Азаренкова Г. М. Фінанси підприємств : Навчальний посібник для самостійного вивчення дисципліни / Г. М. Азаренкова, Т. М. Журавель, Р. М. Михайленко. – К. : Знання-Прес, 2009. – 299 с.

4. Поддєрьогін А. М., Білик М. Д., Буряк Л. Д., Булгакова С. О., Куліш А. П. Фінанси підприємств : Підручник / Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана / за ред. А. М. Поддєрьогіна. – Вид. 6-те, перероб. і доп. - К. : КНЕУ, 2006. – 552 с.

5. Бердар М. М. Фінанси підприємств : навчальний посібник / М. М. Бердар. – К. : ЦУЛ, 2010. – 352 с.

6. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній. – К. : Знання, 2007. – 1072 с.

7. Зятковський І. В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник / І. В. Зятковський, Л. І. Зятковська, М. В. Романів. – Чернівці : Золоті литаври, 2007. – 274 с.

8. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц./ О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К. : КНЕУ, 2006. – 312 с.

9. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб / В. М. Опарін. – К. : КНЕУ, 2007. – 194 с.

10. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV - [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua>.

11. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів»: Затверджено Наказом Міністерства фінансів України №87 від 31.03.1999 р. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua>.

Анотація. В статті с позиції процесного підходу уточнено поняття «фінансова діяльність підприємства». В результаті дослідження наукової літератури визначені завдання, напрямки та методи фінансової діяльності підприємства.

Ключеві слова: фінансова діяльність, фінансові ресурси, напрямки, завдання, методи фінансової діяльності підприємства.

Summary. This article clarifies the concept of "financial activity of an enterprise" from the perspective of the process approach. Objectives, directions and methods of financial activity of an enterprise are defined as a result of the research of scientific literature.

Keywords: financial activity, financial resources, directions, objectives, methods of financial activity of an enterprise.

*Рецензент д.е.н., професор ХІБС УБС НБУ Жижор О.Б.
Експерт редакційної колегії к.е.н., доцент УкрДАЗТ Якименко Н.В.*

УДК 656.61:336

ОБЗОР СОВРЕМЕННЫХ СХЕМ ФИНАНСИРОВАНИЯ ФЛОТА

*Онищенко С.П., д.э.н., доцент,
Шихеева Е.Д., соискатель (ОНМУ)*

У статті подано характеристика сучасних схем фінансування флоту, розглянуто механізми збільшення власного капіталу, окрему увагу приділено особливостям фінансових схем поповнення флоту у східних країнах.

Ключові слова: *схеми поповнення флоту, збільшення власного капіталу, ісламські фінанси, мезонінне фінансування.*

Постановка проблеми и ее связь с научными и практическими задачами. Морской транспорт на сегодняшний день является основой успешного функционирования системы мировой торговли: так, для международных рынков сырьевых ресурсов – угля, руды, зерна, нефти и нефтепродуктов – морские перевозки остаются единственным экономически эффективным способом осуществления поставок на значительные расстояния.

Вне зависимости от текущего состояния фрахтового рынка, существует ряд причин, обуславливающих постоянную потребность в обновлении мирового флота: необратимое старение судов в эксплуатации; стойкая тенденция увеличения размеров флота с целью достижения эффекта экономии на масштабе; технический прогресс, обуславливающий преимущества эксплуатации новых судов как с технологической, так и с экономической точек зрения.

Схемы приобретения судов с привлечением финансов из внешних для судовладельцев источников применяются уже достаточно длительное время. Основная причина их появления и бурного развития на протяжении более полувека – высокие первоначальные затраты на пополнение флота, которые судовладелец не в состоянии покрыть собственными средствами – с одной стороны, и финансовая привлекательность флота как объекта капиталовложения – с другой стороны.

Развитие мирового финансового рынка кардинальным образом повлияло на судоходную сферу, создав особые условия и механизмы для ее финансирования с учетом возможных вариантов дальнейшей эксплуатации судов.

Так, особой категорией грузовладельцев, формирующих спрос на морские перевозки, являются крупные предприятия металлургической и сельскохозяйственной промышленности, заинтересованные в долгосрочном сотрудничестве с морскими перевозчиками и при этом располагающие достаточными для финансирования проектов пополнения флота средствами, а также заинтересованные в постановке перевозчика в зависимое от себя положение. Поэтому за последние десятилетия появились и получили развитие схемы финансирования флота, в которых принимают непосредственное участие и грузовладельцы.

Судостроительные заводы, напрямую заинтересованные в финансировании строительства судов, в условиях жесткой конкуренции разрабатывают разнообразные программы судостроительных кредитов с гибкой системой рассрочки платежей, что также приводит к появлению специфических финансовых схем.

Таким образом, в последние десятилетия появились и получили широкое распространение различные схемы финансирования строительства новых судов, которые значительно отличаются от классического варианта, предусматривающего использование банковского кредита судоходными компаниями.

Анализ последних исследований и публикаций. Обзор традиционных схем финансирования проектов приобретения тоннажа приведен в источниках [1,3, 4,5,7]. Отметим, что традиционными схемами финансирования флота принято считать следующие [1], [5]:

- с использованием средств фрахтователей (charter-backed finance);
- средствами финансовых организаций (банков);
- с помощью судостроительных кредитов.

Принцип каждой из вышеперечисленных схем: средства на приобретение тоннажа распределены на собственный и заемный капитал. Величина собственного капитала – неизменна, основная цель выстраивания схемы для судовладельца – получение недостающих средств путем привлечения заемного капитала [1].

Тенденцией последних лет стал выход азиатских стран на лидирующие позиции на судостроительном и судоходном рынках. В силу национальных и культурных особенностей, существующие схемы финансирования применяются в данном сегменте рынка с определенной спецификой, что позволяет выделить их в отдельный класс, упоминаемый в соответствующей литературе как исламские финансы [1,2,6,7].

Выделение нерешенной части рассматриваемой проблемы. С 2003-2004 годов судовладельцы переходят на альтернативные схемы привлечения финансов для пополнения тоннажа, цель которых – увеличение собственного капитала [1]. Таким образом, меняются акценты в выстраивании приоритетов для судовладельцев в схемах финансирования флота. Основным преимуществом подобных схем является меньшая зависимость судовладельцев от остальных участников в сравнении с классическими схемами.

Следует отметить, что в литературе указанные схемы рассматриваются весьма поверхностно, в частности, отсутствует четкая идентификация начальных требований к судовладельцу для применения каждой схемы, характеристика необходимых изменений в организационной структуре компании и обязательств, возникающих в процессе финансирования.

Цель статьи – идентификация и структуризация современных схем финансирования флота.

Результаты. Согласно анализу современных публикаций ([4,5]), можно выделить три основные группы альтернативных схем финансирования тоннажа (рис.1).

Собственный капитал судовладельцев может быть увеличен путем выхода предприятия на финансовый рынок, что реализуется последовательностью следующих этапов:

- получение публичного статуса и листинг на бирже;
- первичное распределение акций среди инвесторов;
- вторичное распределение акций через торги на бирже.

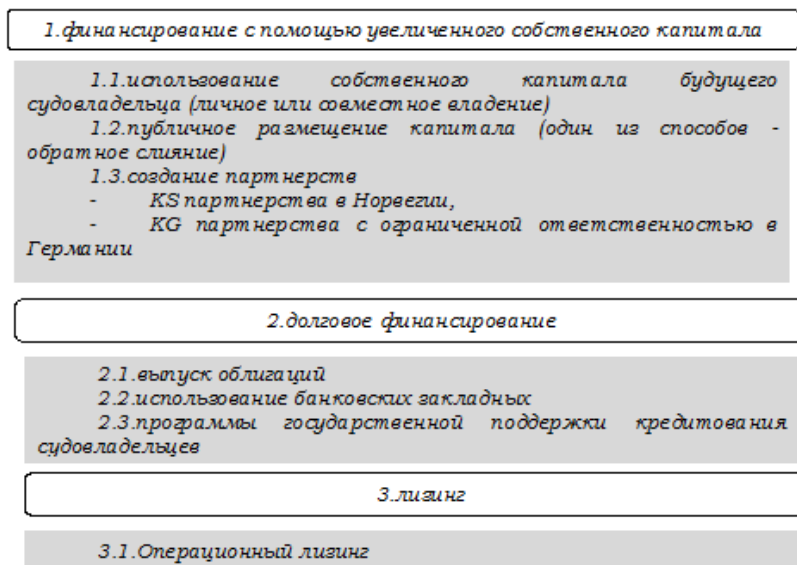


Рис.1. Альтернативные схемы финансирования тоннажа

Для ускорения процесса получения компанией-судовладельцем статуса публичной и

уменьшения связанных с этим затрат, применяется схема обратного слияния (рис.2) [7].

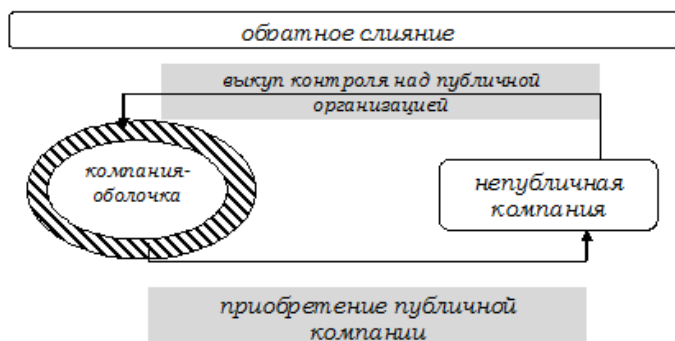


Рис.2. Схема обратного слияния

Суть данной схемы состоит в том, что непубличная компания (судовладелец) находит "компанию-оболочку" - публичную компанию с акциями, которые котируются на бирже. Акционирование компании-судовладельца происходит следующим образом: 1) компания-оболочка совершает сделку по приобретению судовладельца, после чего акции компании-оболочки отражают стоимость бывшей компании с частным капиталом и остаточной стоимости компании-оболочки; 2) для сохранения собственности судовладельца после слияния, последний приобретает контроль над компанией-оболочкой. Таким образом, осуществляется двойная сделка, результатом которой является публичная компания-судовладелец.

В практике отдельных европейских стран получило распространение наращивание капитала путем создания партнерств на основе компании-

судовладельца за счет привлечения капитала партнеров с ограниченной ответственностью. В разработанных схемах KS и KG финансирования, компания-судовладелец выступает в роли главного партнера (рис.3).

Так, компании в схеме KG-финансирования регистрируется как GmbH & Co. KG (Kommanditgesellschaft) – юридическая форма партнерства, для которой в законодательстве Германии предусмотрены налоговые льготы (KS аналог в Норвегии). В рамках такой структуры как минимум один партнер с ограниченной ответственностью за долги партнерства (в пределах вложенной суммы) и один генеральный партнер с неограниченной ответственностью за долги партнерства. Чтобы минимизировать риски, связанные с ответственностью главного партнера по другим проектам, он должен существовать в форме GmbH – общества с ограниченной ответственностью.

То есть в KG ответственность главного партнера не ограничена, но ограничена вне KG. Целью такой конструкции ведения бизнеса является ограничение экономического и правового риска для инвесторов.

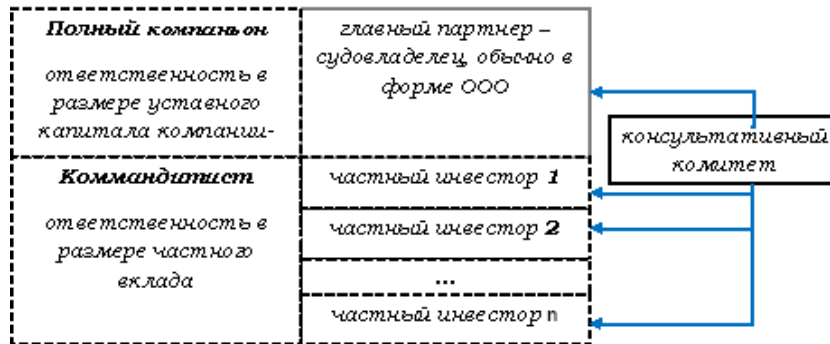


Рис.3. Схема KG партнерства

К первой группе схем финансирования флота следует также отнести получившие широкое распространение «исламские» схемы – мушарака и мудараба, рассмотрение которых является интересным с учетом активного внедрения, например, таких стран как Арабские Эмираты, Пакистан, Иран, Оман в судостроительный и судоходный бизнес.

Мушарака и мудараба, как и другие формы финансирования, применяемые в восточных странах, должны соответствовать нормам Шариата, положенным в основу финансовой системы [2,5]: 1) запрет процентной ставки; 2) запрет спекулятивного поведения – исключает сделки с деривативами; 3) запрет инвестирования в определенные виды товаров и услуг; 4) запрет на наличие излишней неопределенности в условиях контракта. В связи с этим, запрет на размещение залога в качестве

обеспечения долгового риска заменяется временным владением тоннажа финансовой организацией, а понятие процентной ставки замещается периодической арендной платой.

Мушарака – договор о совместном предприятии, обычно состоящем из финансовой организации (банка) и клиента (судовладельца), совместно владеющих приобретенным имуществом (рис.4). Финансовая организация получает периодические платежи, состоящие из: 1) выплаты основной суммы долга; 2) арендной платы, являющейся альтернативой процентным платежам. Со временем, доля имущества – тоннажа, которым владеет банк, уменьшается, а доля тоннажа во владении клиента – увеличивается до тех пор, пока клиент не станет единственным полноправным владельцем тоннажа и завершит выплаты арендной платы.

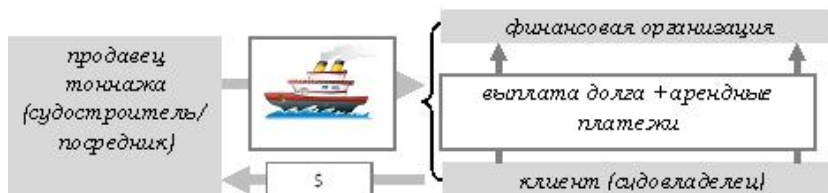


Рис.4. Схема финансирования флота «Мушарака»

Мудараба – схема, аналогичная «мушараке», со следующей особенностью: финансовые средства в первоначальное

приобретение тоннажа вкладывает только финансовая организация, клиент оплачивает стоимость судов в рассрочку (рис.5).

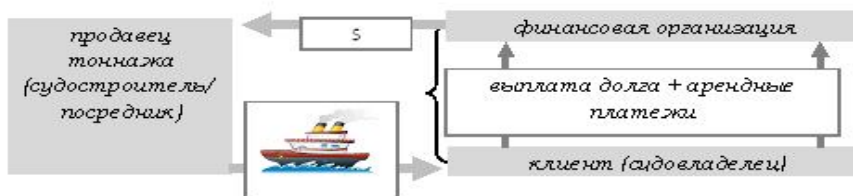


Рис.5. Схема финансирования флота «Мудараба»

Переходной формой между акционерным и долговым финансированием является мезонинное финансирование, в соответствии с которым (рис. 6) финансирование разбивается на два этапа. Первый этап осуществляют прямые участники: судовладелец и банк; второй этап - не прямые участники:

- банк, предоставивший долговое финансирование, обеспечением которого является флот судовладельца;

- инвесторы, которых привлек банк, предоставивший мезонинное финансирование, имеющий право реализации опциона на покупку доли имущества судовладельца по заранее фиксированной цене.

В данной схеме банки, вообще говоря, различны. Приоритет погашения задолженностей: 1 – долг первой очереди, 2 – мезонинный долг банку, 3 – проценты привлеченным инвесторам.

Доход банка, предоставляющего мезонинное финансирование, формируется за счет: 1)

процентных платежей, 2) начального и конечного взноса и 3) участия в приросте стоимости компании. Последняя составляющая может принимать формы опционов или варрантов. Для судоходства - это возможность инвестора получить прибыль от потенциально возросшей стоимости проекта, в который были вложены средства.

Расходы судовладельца – это 1) выплата фиксированного процента по займу, 2) отложенный процент, уплачиваемый в конце периода, 3) расходы по продаже доли компании инвесторам по фиксированной цене в случае ее возросшей стоимости.

Представленная схема мезонинного финансирования является гибкой и может расширяться как в зависимости от цели финансирования (приобретение новостроя, судов секонд-хенд, рефинансирование флота в эксплуатации), так и от структуры привлеченных инвестиций.

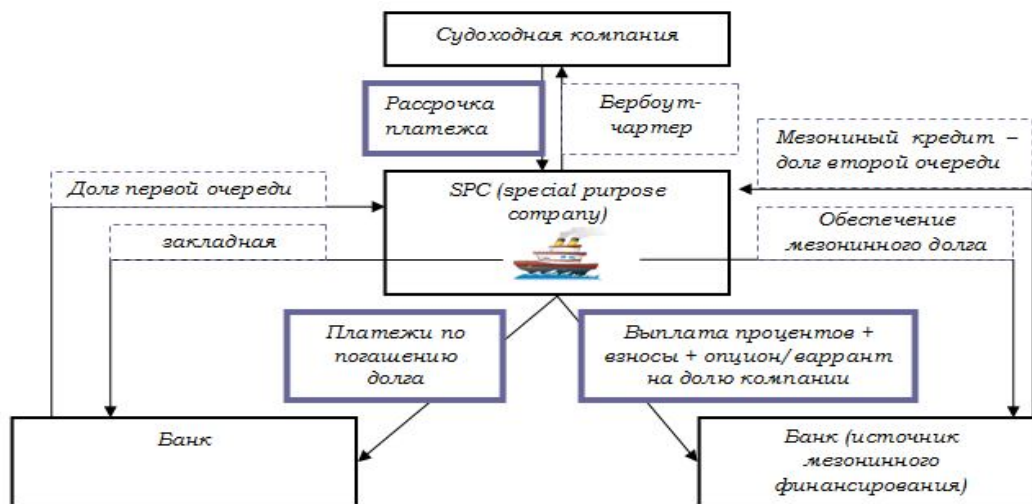


Рис.6. Схема мезонинного финансирования

Выводы. Мировое судоходство, являясь одной из отраслей с высоким уровнем международной интеграции и постоянной потребностью в привлечении капитала, становится одной из сфер создания и развития новых схем финансирования. В данной статье идентифицированы основные характеристики современных схем финансирования флота, в том числе и тех, которые получили широкое распространение в восточных странах. Дальнейшее исследование данного вопроса может быть связано с анализом основных факторов риска для каждого из участников рассмотренных схем финансирования флота и возможности использования данных схем для украинских судовладельцев.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Organization for Economic Co-operation and development [Электронный ресурс]: Режим доступа: www.oecd.org/industry/industryandglobalisation/47128870.pdf
2. Worldfolio – AFA PRESS [Электронный ресурс] : Shipping forecast predicts rough seas and mixed fortunes / Barbara Jankovic // AFA PRESS. – 2012. - Режим доступа: <http://www.worldfolio.co.uk>
3. Stephenson Harwood. Shipping finance Third Edition. Prepared by Stephenson Harwood / Stephenson Harwood. – London: Euromoney Institutional Investor Plc, 2006. - 551 p. – ISBN I 84374 265 9.
4. Martin Stopford. Maritime Economics 3rd edition / Martin Stopford. – Oxon : Routledge, 2008. – 815 p. - ISBN 0-203-89174-0.
5. Marine Money [Электронный ресурс] : 5th Annual Marine Money Hong Kong Ship Finance

Conference / Rodricks Wong, Marine money Asia. – 2011. – С.16. – Marine Money Asia. - Режим доступа: <http://www.marinemoney.com/sites/all/themes/marinemoney/forums/НК12/presentations/WongRodricks.pdf>

6. Обратные слияния – альтернатива IPO / Лукашов Андрей Валерьевич // Консультант – 2010. - Режим доступа: <http://gaap.ru/articles/77582/>

7. Международная практика финансирования приобретения судов / Валерий Войниченко / Порты Украины. – Одесса: Порты Украины, 2005. - № 03 (53).

Аннотация. В статье дается краткая характеристика современных схем финансирования флота, рассматриваются механизмы увеличения собственного капитала судоходных компаний.

Ключевые слова: схемы пополнения флота, увеличение собственного капитала, мезонинное финансирование.

Summary. classification of modern financial schemes and review of equity arising mechanisms are provided in the article. Special attention is paid to particulars of financial schemes for tonnage renewal in eastern countries.

Keywords: schemes fleet replenishment, increase own capital, mezzanine financing.

Експерт редакційної колегії к.э.н., доцент УкрГАЗТ Уткина Ю.Н.

УДК 658.012: 338

ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ПОТЕНЦІАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

*Пантелєєв М.С., к.т.н., доцент,
Шматько Н.М., к.е.н., доцент (УПА)*

У статті розглянуті теоретичні погляди на категорію потенціал підприємства, виділені й проаналізовані окремі види потенціалу з позицій управління їм, запропонований механізм стратегічного управління потенціалом підприємства.

Ключові слова: потенціал, механізми управління, стратегічне управління потенціалом, конкурентоспроможний потенціал.

Постановка проблеми та її зв'язки з науковими та практичними завданнями. Світова економічна ситуація на сучасному етапі характеризується процесами глобалізації, ростом конкуренції, нестабільністю зовнішнього середовища, підвищенням вартості ресурсів і поруч інших процесів, що ставлять жорсткі умови перед підприємствами в питаннях забезпечення їх конкурентоспроможної діяльності на ринку. У цих умовах важливою умовою успішної діяльності підприємства є ефективне управління його потенціалом. Потенціал підприємства - поняття багатогранне, наявність якого визначається як зовнішнім, так і внутрішнім середовищем. Управління потенціалом спрямоване на досягнення визначених цілей підприємства, тобто по своїй суті носить стратегічний характер. Для забезпечення стратегічного управління потенціалом підприємства необхідно сформувати ефективний механізм управління та визначити шляхи його реалізації. Це визначає актуальність розглянутих у статті питань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні, методологічні та загально-методичні питання стратегічного управління потенціалом підприємства знайшли відображення в працях

вітчизняних та зарубіжних науковців Ареф'євої О.В. [1], Ансоффа І. [2], Афанасьєва Н.В. [3], Балабанової Л.В. [4], Воронкової А.Е. [6], Герасімчука В.Г. [7], Лапіна Е.В. [9], Отенко І.П. [12], Чухрай Н.І. [13], та багато інших. Зазначеними вченими розглядаються фундаментальні та прикладні проблеми стратегічного управління потенціалом підприємства, його розвитком і конкурентоспроможністю. Однак, питання практичної реалізації по формуванню механізму стратегічного управління потенціалом на українських підприємствах відбиті недостатньо, що вимагає проведення додаткових досліджень у даному напрямку.

Мета статті. Проаналізувати теоретичні та практичні основи управління потенціалом та розробити механізм стратегічного управління потенціалом підприємства в умовах ринкової економіки України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Підприємство у сучасній економіці сприймається як відкрита система, а отже, успішна його діяльність можлива лише при відповідності всіх найважливіших елементів внутрішнього середовища зовнішнім умовам. При цьому процес