

Антоніна В. Базиліук (Національний транспортний університет, м. Київ, Україна)

Віталій В. Гордієнко (Національний транспортний університет, м. Київ, Україна)

МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

У статті досліджено фінансові інструменти, які підвищують можливості реалізації інвестиційного потенціалу українських автотранспортних підприємств. Запропоновано методичний підхід до обрання стратегії формування та реалізації інвестиційного потенціалу АТП.

Ключові слова: інвестиційний потенціал, фінансові інструменти, стратегії ринкового лідера, обмеженого потенціалу, граничного вибору.

Табл. 1. Рис. 2. Літ. 10.

Антонина В. Базиліук (Национальный транспортный университет, г. Киев, Украина)

Виталий В. Гордиенко (Национальный транспортный университет, г. Киев, Украина)

МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛА АВТОТРАНСПОРТНИХ ПРЕДПРИЯТІЙ УКРАЇНИ

В статье исследованы финансовые инструменты, которые повышают возможности реализации инвестиционного потенциала украинских автотранспортных предприятий. Предложены методические положения, обосновывающие выбор стратегии формирования и реализации инвестиционного потенциала АТП.

Ключевые слова: инвестиционный потенциал, финансовые инструменты, стратегии рыночного лидера, ограниченного потенциала, лимитированного выбора.

Antonina V. Bazylyuk (National Transport University, Kyiv, Ukraine)

Vitaliy V. Gordienko (National Transport University, Kyiv, Ukraine)

THE MECHANISMS OF INVESTMENT POTENTIAL REALIZATION OF MOTOR TRANSPORT ENTERPRISE IN UKRAINE

The article studies the financial instruments which increase the chances for investment potential realization for Ukrainian motor transport enterprises. The methodical framework is offered grounding the strategy choice for the formation and realization of investment potential of motor transport enterprises.

Keywords: investment potential; financial instruments; strategies of the market leader and of the limited capacity; limited choice strategy.

Постановка проблеми. Розбудова сучасного автотранспортного комплексу є стратегічним пріоритетом розвитку й атрибутом європейського поступу України, визначеними «Транспортною стратегією України на період до 2020 року» [2] та «Концепцією Державної цільової економічної програми розвитку автомобільного транспорту на період до 2015 року» [1], у процесі яких модернізація вітчизняних автотранспортних підприємств (АТП) відіграє ключову роль. Реформування транспортного сектору та модернізація АТП України,

цільовими орієнтирами яких є впровадження новітніх технологій у сферах енергоефективності, безпеки руху, екологічності, удосконалення управління, реновації матеріальних фондів, потребують залучення додаткового фінансування. Це зумовлює потребу пошуку механізмів формування та реалізації інвестиційного потенціалу і є актуальним завданням.

Сучасні умови глобалізації істотно посилюють конкуренцію у секторі транспортних послуг, що призводить до пригнічення розвитку окремих автотранспортних компаній. Крім цього, в умовах фінансових криз і гальмування економічного зростання автотранспортний сектор є однією з найуразливіших сфер, фінансування якої зазнає значних втрат, а процес інвестування супроводжується підвищенням фінансових ризиків.

У цьому зв'язку фінансове забезпечення необхідного оновлення і якісної реструктуризації рухомого складу АТП є важливою науковою проблемою, вирішення якої дозволить підвищити результативність роботи і якість надання транспортних послуг. Опрацювання комплексної ініціативи корпоративного й державного рівнів щодо впровадження стратегій та інструментів формування й реалізації інвестиційного потенціалу вітчизняних АТП набуває практичного значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням формування інвестиційного потенціалу підприємства та механізмів його реалізації присвячено наукові праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених. Значний внесок в опрацювання цих питань здійснили: Ю. Андріанов [6], К. Балдін [3], І. Бланк [4], Р. Вікерман [9], Д. Єндовицький [5], Е. Евенхус [9], С. Князь [6], О. Кузьмін [6], Т. Мацукава [10], Г. Прібиткова [7], А. Русавська [8], О. Хабек [10].

Невирішені частини проблеми. Водночас нерозв'язаними аспектами проблеми залишається потреба кількісної та якісної ідентифікації фінансових механізмів реалізації інвестиційного потенціалу з урахуванням новітніх методів оптимізації інвестиційних процесів для вітчизняних АТП.

Метою дослідження є формування рекомендацій щодо залучення та використання інвестиційних ресурсів на АТП, визначення ключових фінансових інструментів підвищення можливостей реалізації інвестиційного потенціалу АТП.

Основні результати дослідження. Важливими складовими реалізації інвестиційного потенціалу українських АТП є залучення та використання інвестиційних ресурсів для підвищення конкурентних переваг і забезпечення прогресивних перетворень. Це передбачає створення сприятливого клімату для інвестицій в адміністративному середовищі за рахунок: активізації діяльності органів місцевого самоврядування для підвищення координації спільних зусиль муніципальних та обласних органів влади щодо залучення інвесторів для АТП; спрощення процедур інвестиційного процесу з метою усунення бюрократизму в роботі державних органів (зокрема, використання електронного врядування); підвищення результативності співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями та іноземними інвесторами.

Як свідчить досвід практичної роботи, вплив інвестиційного клімату на підприємства з різним рівнем інвестиційного потенціалу буде неоднозначним. Отриманий результат буде залежати від вибору стратегії й адекватних інстру-

ментів реалізації інвестиційного потенціалу. Зважаючи на цю закономірність, існує потреба вибору стратегії реалізації інвестиційного потенціалу, що дозволяє в межах наявних внутрішніх можливостей кожного підприємства та його регіональної належності знайти доступні інструменти залучення інвестиційних ресурсів. Концептуальна схема реалізації такого порядку представлена на рис. 1.

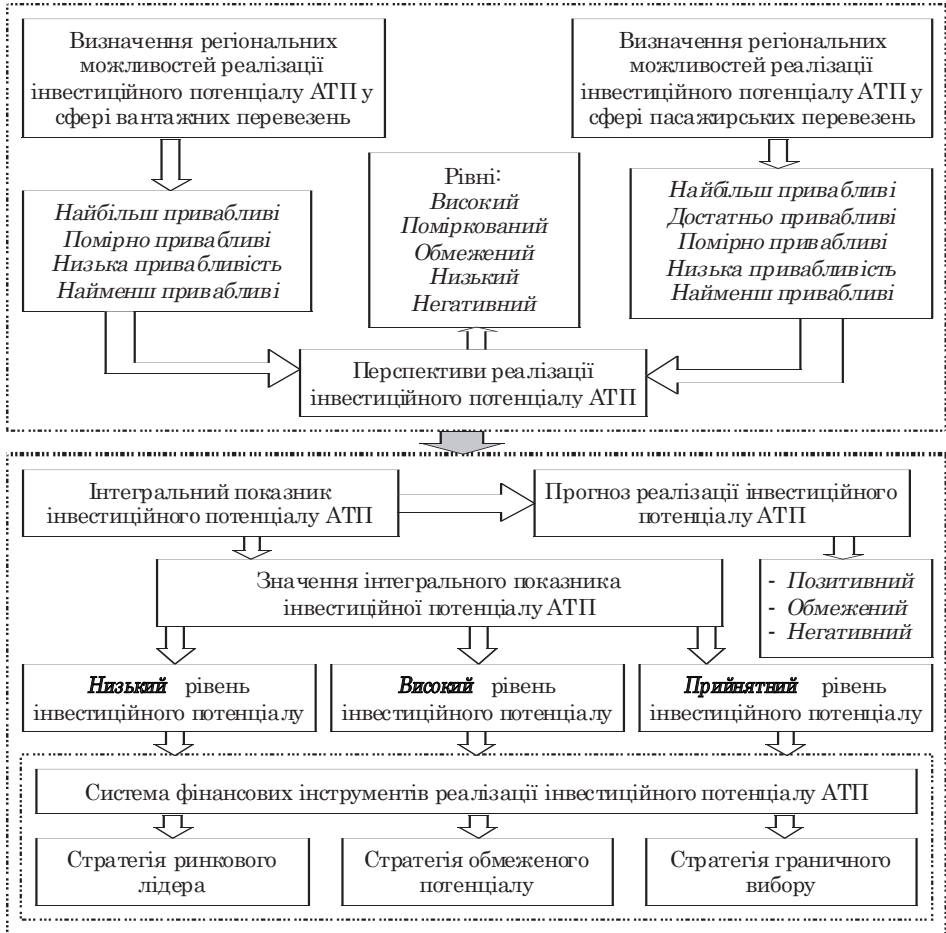


Рис. 1. Концептуальні засади вибору стратегії реалізації інвестиційного потенціалу АТП, авторська розробка

Центральне місце в запропонованій схемі належить визначенню регіональних можливостей реалізації інвестиційного потенціалу АТП. Це пов'язано з тим, що існують доволі суттєві розбіжності щодо потреб в інвестиціях за регіонами, що має цілком об'єктивну природу і пов'язано з нерівномірністю економічного розвитку регіонів та їхніх автотранспортних господарств. Вказану закономірність підтверджують результати аналізу регіональних ринків вантажних і пасажирських перевезень.

Рейтингування регіонів за показниками розвитку сфери вантажних і пасажирських перевезень показало, що висока концентрація ринку вантажних перевезень спостерігається у Дніпропетровській, Донецькій і Полтавській областях, на які в останні роки припадало більше половини таких перевезень. У сфері пасажирських перевезень – це Донецька, Львівська, Київська і Одеська області та м. Київ.

Не менш важливим у представленій схемі є визначення інвестиційного потенціалу кожного конкретного підприємства, що визначається його сукупною здатністю залучати як внутрішні, так і зовнішні фінансові ресурси для інвестиційних потреб. Оцінювання інвестиційних можливостей підприємств доцільно здійснювати на основі інтегрального показника, що відображає вплив сукупності індикаторів, розподілених на 6 груп (рис. 2).

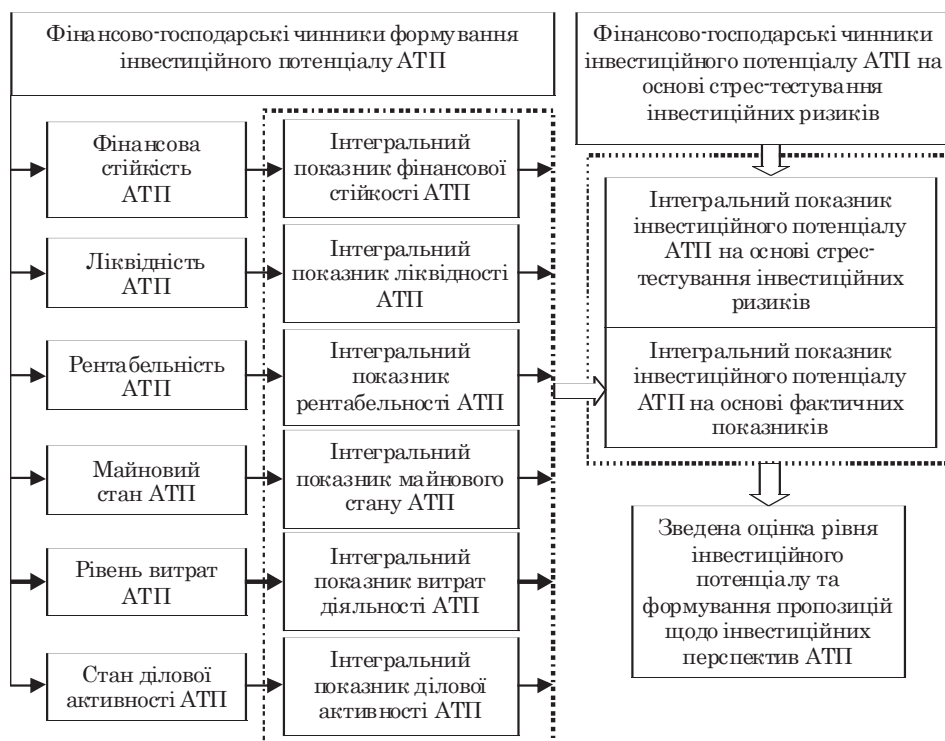


Рис. 2. Модель інтегрального оцінювання інвестиційного потенціалу АТП, авторська розробка

Узагальнення різних за змістом індикаторів здійснюється на основі вираження їх у коефіцієнтній формі двох рівнів: базового граничного та прогресивного базового. Відповідні характеристики розраховуються шляхом віднесення фактичних значень показників кожного підприємства до нормативних і максимально допустимих. Граничні межі для окремих індикаторів встановлювалися на основі: нормативно закріплених параметрів, експертних оцінок і середньогалузевих значень. При експертному оцінюванні використовуються

анкетні опитування відповідальних працівників фінансових служб транспортних підприємств з високим досвідом роботи.

Прогресивне базове значення індикаторів, в тому числі і загальної величини інтегрального показника, встановлювалася експертним методом на основі стрес-тестування інвестиційних ризиків, в якому необхідно передбачати негативні сценарії розвитку, а саме: зменшення обсягів виробництва, падіння обсягів замовлень і обумовлене цим зменшення фінансових показників роботи підприємств. Розраховане на основі стрес-тестування інвестиційних ризиків прогресивне значення узагальненого показника інвестиційного потенціалу АТП відображає максимально допустимий його рівень, за межами якого можливі прояви структурних або інших системних проблем, що потребують усунення.

Залежно від розрахункового значення інтегрального показника інвестиційного потенціалу АТП та регіональних можливостей реалізації такого потенціалу обирається відповідна інвестиційна стратегія. Для реалізації кожного типу стратегій (стратегія ринкового лідера, стратегія обмеженого потенціалу, стратегія граничного вибору) доцільно використовувати характерну систему фінансових інструментів. Перелік механізмів та інструментів реалізації інвестиційного потенціалу залежно від характеристики його рівня наведено в табл. 1.

Висновки. Апробація представленого порядку вибору стратегії та інструментів реалізації інвестиційного потенціалу на прикладі 3 автотранспортних підприємств, що відрізняються за рівнем інвестиційного потенціалу, показало, що для підприємств з високим рівнем можливе самофінансування, доступним є також кредитний ринок і страхування. З високою імовірністю може бути забезпечене партнерство з міжнародними фінансовими організаціями й банками розвитку, а також спільна інвестиційна діяльність з державними і муніципальними органами влади в рамках державно-приватного партнерства. Також можуть застосовуватися інструменти державного гарантування у формі залучення коштів від інституціональних інвесторів шляхом випуску облігацій. Водночас додаткова емісія не буде відповідати інтересам власників, оскільки це розмиватиме капітал і потенційно може призвести до втрати контролю над підприємством.

Підприємства з прийнятним рівнем інвестиційного потенціалу не можуть розраховувати лише на внутрішні джерела фінансування і мають залучати зовнішні інвестиційні ресурси. Ринкове кредитне фінансування для них буде доступним, але обмеженим і дорогим. Інструменти залучення зовнішніх інвесторів у капітал можливі лише за умови збереження контролю над підприємством. Доцільним є і механізм взаємного обміну акціями з іншими аналогічними або більш інвестиційно привабливими компаніями. Реалізація інвестиційного механізму може відбуватися лише через механізми санації і реструктуризації, покращення бізнес-моделі, відокремлення або реструктуризації її підрозділів, виведення окремих управлінських функцій на аутсорсинг тощо.

Для групи з низьким рівнем інвестиційного потенціалу через дефіцит коштів самофінансування буде неможливим. Співпраця з державою на загаль-

Таблиця 1. Система фінансових інструментів реалізації інвестиційного потенціалу АТП, авторська розробка

Класифікація на структуру механізмів	Група механізмів	Базові інструменти	Рівень інвестиційного потенціалу				
			Низький	Високий			
Прямі дії	Автономного фінансування	Прибуток	С	А	В		
		Аморти заціпий відрахування (реновація основних фондів)	А	А	А		
		Грошові напромадження	С	А	В		
		Відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха	А	А	А		
		Банківське кредитування	В	А	В		
		Проктне фінансування	С	В	А		
		Проміжне фінансування	А	С	В		
		Рефінансування	В	В	А		
		Лізинг	А	А	А		
		Випуск облігацій	С	А	В		
		ІРО	С	А	С		
		Створення окремої компанії	А	С	А		
		Залучення людських засобів засновників діючого підприємства	А	В	А		
		Додакова емсія акцій	А	С	В		
		Продаж акцій (частини або 100 %)	А	С	В		
Непрямої дії	Гарантування	Обмін акціями	А	В	А		
		Кредитна гарантія (часткова або повна)	А	А	А		
		Гарантія експортного кредиту	С	В	С		
		Гарантування ризику (часткове або повне)	А	А	А		
		Гарантування політичних ризиків	В	В	В		
		Гарантії за капіталом	А	А	А		
		Страховка від політичних ризиків	В	В	В		
		Страховання експортного кредиту	В	В	В		
		Рейтингування	Міжнародні кредитні рейтинги	С	В	С	
			Національні кредитні рейтинги	С	А	В	
			Реорганізація	А	В	А	
		Прямое фінансування	Гранти	Реструктуризація	А	В	А
				Гранти на можливість здійснення проєкту (feasibility grants)	С	А	С
				Гранти на розвиток бізнесу (позиви або капитал)	С	А	В
				Поєднання грантів та кредитних ресурсів (blending grants with loans)	С	А	В
Частини лізингових платежів	А			А	А		
Частини кредитних платежів	А			А	А		
Субсидування (допомога), заснована на результативності	А			А	А		

Продовження табл. 1

Класифікаційна структура механізмів	Група механізмів	Базові інструменти	Рівень інвестиційного потенціалу	
			Низький	Високий
Організаційно-правовий	Входження в капітал	Продаж 100 %	А	С
		Продаж контрольного пакета акцій	А	В
	Державно-приватне партнерство	Збереження блокуючого пакета акцій	В	А
		Контракти	С	А
		Оренда і лізинг	А	А
	Угода про розподіл продукції	Створення спільних підприємств	С	В
		Контесія	С	С
		Приватно-публічне партнерство	С	А
		Приватно-приватна ініціатива	С	С
		Приватно-державна ініціатива	С	С
Інституціональний	Створення спеціалізованих фондів	«Фонд фондів»	С	А
		Державні венчурні фонди	А	С
	Створення спеціалізованих фондів	Спільні фонди на муніципальному рівні	А	В
		Відновлювальні фонди на муніципальному рівні (revolving funds)	А	В
		Державні фонди	В	В
	Банки розвитку	Інфраструктурні фонди	В	В
		Спеціалізовані фонди регіонального розвитку	А	А
		Інші спеціалізовані державні фонди	А	В
		ВАН «Український Банк Реконструкції та Розвитку»	С	А
		Міністерство Інфраструктури України	С	В
Механізми кредитного розширення	Державне агентство автомобільних доріг України (Укравтодор)	С	В	
	Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України (Держінів еспроєкт України)	С	А	
	Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПР)	С	А	
	За позиками	С	А	
	За капіталом	С	А	
Податкові ініціативи	Податкові пільги	А	А	
	Вирахування збитків з-під оподаткування	А	А	
Технічна, інфраструктурна і наукова підтримка	Інформаційна підтримка	Звільнення або відтермінування оподаткування	А	А
		Поширення інформації	В	А
	Інструменти проєкційної підготовки	Навчання та поширення знань	В	А
		Техніко-економічне обґрунтування	В	А
	Бізнес-планування	В	А	

Закінчення табл. 1

Класифікаційна структура механізмів інноваційні фінансові механізми	Група механізмів	Базові інструменти	Рівень інвестиційного потенціалу		
			Низький	Високий	
Інноваційні фінансові механізми		Поєднання грантів МФО або держави і кредитних ресурсів	С	А	В
		Мікрофінансування	А	В	В
		Інструменти зниження девальвацийного ризику (створення антидевальвацийного фонду і страхування від девальваций) з боку МФО	С	С	С
		Фінансування у національній валюті з боку МФО	С	А	В
		Цільові муніципальні облігації та інфраструктурні муніципальні облігації	А	В	А
		Комбіновані фінансові механізми	А	В	А
		Інструменти розширення муніципального кредитування	А	В	А
		Безпосереднє вкладення капіталу	С	С	В
		Залучення додаткового капіталу та/або збільшення капіталізації для покращення балансу	А	А	А
		Монетизація боргу	А	А	А
		«Віртуальна» бізнес-модель	С	С	В
		Інструменти проектної підготовки	В	А	А
		Грошові активи	С	А	А
		Акредитиви	А	А	А
		Векселі	А	С	В
		Заставні документи	А	В	В
Інші фінансові інструменти кредитного ринку	А	В	В		
Кредитний ринок		Акції	А	С	В
		Облігації	В	В	А
		Ощадні (депозитні) сертифікати	С	С	С
		Деривативи	С	В	С
		Інші фінансові інструменти фондового ринку	В	В	В
		Контракти на конкретні види страхових послуг (страхові продукти)	С	В	В
		Договори перестрахування	С	В	В
		Аварійна підшка (аварійні бонди)	С	В	В
		Інші види страхових контрактів	С	В	В
		Валютні активи	С	В	В
Ринок цінних паперів		Документи на валютні акредитиви	С	В	В
		Валютні банківські чеки	С	В	В
		Валютні банківські векселі	С	В	В
		Валютні валютні комерційні векселі	С	В	В
		Перекладні валютні комерційні векселі	С	В	В
		Валютні ф'ючерси і контракти	С	В	В
		Валютні опціонні контракти	С	В	В
		Валютні свопи	С	В	В
		Інші фінансові інструменти валютного ринку	С	В	В
		Інші фінансові інструменти валютного ринку	С	В	В

Умовні позначення: А – рекомендоване до застосування; В – обмежене застосування; С – неприйнятне до застосування.

них засадах теж обмежуватиметься суттєвими бар'єрами, пов'язаними з низьким рівнем інвестиційного потенціалу. Разом з тим, при виконанні спеціальних низькорентабельних проектів за контрактом з муніципалітетом можливим фінансовим інструментом реалізації інвестиційного потенціалу АТП можуть бути субсидії, засновані на результативності, або податкові преференції. Найбільш дієвим механізмом реалізації інвестиційного потенціалу для такої групи компаній буде санація, за результатами якої виокремлення і продаж ліквідних або, навпаки, неліквідних підрозділів, продаж усієї компанії або залучення стратегічного інвестора з подальшою втратою контролю над підприємством буде найбільш доцільним.

Використання запропонованого порядку вибору інвестиційної стратегії АТ спрямовано на підвищення ефективності менеджменту і може слугувати основою для прийняття рішень у сфері залучення та використання інвестиційних ресурсів в АТП, визначення ключових фінансових інструментів підвищення можливостей реалізації інвестиційного потенціалу АТП, а також окреслення необхідних заходів для покращення інвестиційного клімату.

1. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку автомобільного транспорту на період до 2015 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 3.08.2011 №732-р // zakon1.rada.gov.ua.

2. Про схвалення транспортної стратегії України на період до 2020 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 20.09.2010 №2174-р // zakon1.rada.gov.ua.

3. *Балдин К.В., Передеряев И.И., Голов Р.С.* Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия. – М.: Дашков и ко, 2011. – 420 с.

4. *Бланк И.А.* Управление использованием капитала. – К.: Ника-Центр, 2000. – 656 с.

5. *Ендовицкий Д.А.* Экономическая природа, понятийный аппарат и виды инвестиционной привлекательности организации // Аудит и финансовый анализ. – 2005. – №2. – С. 225–230.

6. *Кузьмін О.Є., Князь С.В., Андріанов Ю.В.* Проблеми оцінювання і формування інвестиційного потенціалу машинобудівних підприємств: Монографія. – Львів: Укрпол, 2008. – 326 с.

7. *Прибыткова Г.* Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности как основы разработки инвестиционной политики // Инвестиции в России. – 2005. – №3. – С. 3–9.

8. *Русавская А.В.* Инвестиции и инвестиционный потенциал // Управление экономическими системами: Электронный науч. журн. – 2011 // uecs.ru.

9. *Evenhuis, E., Vickerman, R.* (2010). Transport Pricing and Public-Private Partnerships // ftp.ukc.ac.uk.

10. *Matsukawa, T., Odo, H.* (2007). Review of risk mitigation instruments for infrastructure financing and recent trends and developments. Washington, DC. World Bank.

Стаття надійшла до редакції 20.06.2013.