

V. Hrosul, O. Fylypenko

PROCESS OF THE PRICE POLICY FORMATION OF THE FOOD RETAIL TRADE ENTERPRISES

In article the saved up experience is generalized and the technology of price policy formation of the food retail trade enterprises is offered. Process of the price policy formation includes the stages: market research, estimation of the environment factors influence, choice of the determining purposes of the price policy formation, base preconditions analysis of the price definition, purposes differentiation of the price policy in a section of commodity groups, choice of the pricing model, decision-making on a price level in the section of commodity groups, formation of the correcting mechanism of the trading extra charge level, estimation of efficiency of the enterprise price policy.

Key words: price policy, retail trade enterprises, foods.

© В. Гросул, О. Филипенко
Надійшла до редакції 13.10.2010

УДК 330.322.16

**СВІТОВИЙ ДОСВІД ІНВЕСТУВАННЯ
ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ**

ТЕТЯНА ДАВИДОВА,

здобувач Української державної академії залізничного транспорту, м. Харків

У статті дається короткий огляд форм, методів та джерел інвестування розвитку залізниць в Австралії, Франції, Великобританії та Росії. Виокремлюються спільні та відмінні риси в способах інвестування, які прийняті у різних країнах. На думку автора, новим ефективним способом інвестування є угоди державно-приватного партнерства, які було б доцільно використовувати при інвестуванні української залізниці. Указано першочергові задачі, які за допомогою інвестування потрібно вирішити для підвищення конкурентоспроможності залізничного транспорту нашої країни на міжнародному ринку.

Ключові слова: інвестиційна політика, капітальні вкладення, джерела фінансування, інвестиційні програми, інвестиційні ресурси, інвестиційні проекти.

Постановка проблеми. Розвиток залізничної галузі - важливий та перспективний напрямок економічних перетворень та впровадження ринкових механізмів управління з метою підвищення конкурентоспроможності залізничного транспорту зокрема та країни загалом. У зв'язку із тим, що Україна інтегрується в СОТ та ЄС, зауважимо, що цей процес потребує значного перетворення транспортної системи шляхом удосконалення інвестиційних процесів. Відповідно, доцільно проаналізувати світовий досвід інвестування залізничного транспорту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Світова наука та практика розробили різноманітні форми, методи та моделі інвестування залізничного транспорту. Значний внесок у розробку цієї проблеми зробили сучасні вітчизняні (В. Л. Дикань [1], О. Г. Дейнека [2, 3], Л. О. Позднякова [3]) і зарубіжні науковці (П. В. Куренков, А. С. Корнєв [4], Hammond [6], К. Barrow [8]) та ряд інших учених і фахівців-практиків.

Але навіть при такому значному зарубіжному та вітчизняному теоретичному й практичному опрацюванні інвестиційних процесів у залізничному транспорті їх активізація та підвищення ефективності, особливо на тлі економічних перетворень, які відбуваються нині в Ук-

раїні, потребують постійного пошуку нових методів і форм.

Метою статті є огляд та аналіз світового досвіду інвестування залізничного транспорту (зокрема Австралії, Франції, Великобританії та Росії) для впровадження найкращих закордонних надбань у діяльність залізничної галузі України.

Виклад основного матеріалу. Якщо розглядати та аналізувати досвід інвестування залізничних доріг Австралії, то можна побачити, що в цілому Австралійська залізнична корпорація націлена інвестувати протягом 3-4 років понад 1,4 млрд австралійських дол. (1 млрд дол. США) на виконання більш ніж 100 великих капітальних проектів. Задачею цього інвестиційного комплексу є підвищення ефективності та конкурентоспроможності залізничних вантажних перевезень із одночасним збільшенням перевізної спроможності. Значні кошти на цю програму реконструкції, ретельно опрацьованої із залученням спеціалістів галузі, надає уряд країни. Планується, що інвестування цього напрямку дасть змогу скоротити час доставки вантажів майже на 9 годин, що, у свою чергу, значно підвищить конкурентоспроможність залізниці порівняно з автомобільним транспортом [5, 6].

Угода вартістю 560 млн австралійських дол. із ре-

№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.

конструкції передбачає побудову 220 км обгінних колій, докорінну реконструкцію інфраструктури, включаючи заміну шпал та покращення геометрії шляху, а також модернізацію системи сигналізації на 969 км розгорнутого шляху [Там само].

Вважається, що реконструкція дозволить скоротити час транзиту для поїздів довжиною 1500 м та 1800 м. Програму розвитку магістральних ліній доповнить розрахований на 5 років контракт вартістю 192 млн австралійських дол., що передбачає побудову нової вантажної лінії (зараз вантажні та пасажирські потяги проходять по одній електрифікованій лінії). Пасажирським потягам надається пріоритет у пікові періоди міжміських перевезень, що призводить до значних затримок вантажних поїздів і є значним негативним фактором впливу на вантажні перевезення. Планується побудувати нову лінію паралельно з діючим автомобільним шляхом. Це піде на користь не тільки вантажним, але й міжміським вантажним перевезенням, тому що звільнить на електрифікованій лінії пропускну спроможність, достатню для пропуску 36 додаткових міжміських потягів на день [Там само].

Угода, що була підписана в 2005 році вартістю понад 200 млн австралійських дол. передбачає роботи з реконструкції та посилення колій та інших об'єктів інфраструктури магістральної лінії довжиною 985 км. Розрахований на 3 роки проект включає подовження існуючих, побудову нових та реконструкцію 33 обгінних колій довжиною 1500 м, ремонт колій та штучних споруд, супутніх робіт. Підвищити максимальну швидкість поїздів дозволить укладка нових залізобетонних шпал. Інвестування цих проектів буде здійснюватися з декількох компаній, які, у свою чергу, входять до консорціуму, створивши спільне підприємство. Інвестиційна угода 2005 року зі стратегії розвитку, що розрахована на 3 роки, оцінюється в 134 млн австралійських дол. [Там само].

Реконструкція таких масштабів, за оцінкою Австралійської залізничної корпорації, дозволить протягом наступних 10 років збільшити частку залізничного транспорту у вантажних перевезеннях.

У 2006 році австралійська залізниця прийняла організаційну форму альянсу в частині вирішення розглянутих задач, оскільки саме вона може забезпечити ресурси в необхідні терміни та в необхідному обсязі для проектів широкого діапазону, при цьому забезпечує виконання реконструктивних заходів в установлені терміни ціною зменшення витрат та максимальним впливом на поточну експлуатаційну діяльність.

Аналізуючи інвестиційну політику Національної спілки залізниць Франції, можна відмітити, що ця організація в 2009 році збільшила інвестування галузі на 42 % порівняно з попереднім періодом. Значну частку капітальних вкладень при цьому складали власні кошти (з 1,6 млрд до 2,27 млрд євро), виділені в рамках урядового плану пожвавлення економіки. Із них 282 млн євро запозичені з бюджету 2010 року, 384 млн євро забезпечені урядом у вигляді фінансування заборгованості. Це означає, що капітальні вкладення, заплановані на 2011 та 2012 роки, перенесені на 2009 та 2010 роки, а здійснення таких ключових придбань, як закупівля потягів для високошвидкісних сполучень, потребує більшої уваги [7, 8].

У 2009 році французька залізниця отримала 15 двоповерхових високошвидкісних електропотягів загальною вартістю близько 100 млн євро. Ще стільки ж необхідно на збільшення кількості потягів, замовлених на подальшу перспективу, і 165 млн євро - на модернізацію застарілих одноповерхових високошвидкісних потягів.

Рухомий склад є основним активом залізничної ком-

панії. Національна спілка залізниць Франції серйозно ставить до підвищення рівня обслуговування на високошвидкісних сполученнях у передбаченні крупних змін у цьому секторі транспортного ринку, що відбудеться в наступному році, коли право користуватися відкритим доступом до інфраструктури та обслуговування міжнародних сполучень між країнами - членами ЄС отримають приватні оператори [Там само].

Оцінюючи шляхи виходу з економічної кризи, французький уряд розглядає залізничний транспорт як найкращий засіб для вирішення цих питань, тому заплановані будівельні роботи фінансуватимуться за схемою приватно-державного партнерства. Проект вартістю 7 млрд євро позиціонується як найкрупніший в історії Європи транспортний проект, що реалізується за вказаною схемою, і перший у Франції проект, який фінансується спільно державним і приватним сектором [7, 8].

У 2008 році підписано угоду про інвестування коштів у залізницю. Частка французької залізниці у фінансуванні цього проекту вартістю 3,4 млрд євро дорівнює 1,02 млрд, регіональні уряди Бретані і Землі Луарі разом із місцевими адміністраціями нададуть 990 млн євро в однакових частках із національним урядом.

Відзначимо, що заявлені обсяги будівництва загальною вартістю 13 млрд євро завищують можливості компанії Франції, які брали участь у створенні діючої мережі, тому передбачається залучення до тендера нових учасників, які ще не були присутні на французькому ринку.

Згідно з планом оздоровлення економіки розпочалося інвестування 221 млн євро в мережу звичайних ліній, зокрема в модернізацію 41 станції з метою надання пасажирам, у тому числі з обмеженою мобільністю, послуг більш високого рівня. Половина з додатково виділених залізниці 600 млн євро надходять у рамках контракту з урядом, підписаного в листопаді 2008 року. Ця угода визначила обсяг інфраструктурних інвестицій на період 2009 - 2015 рр. обсягом 13 млрд євро [Там само].

Далі розглянемо досвід інвестування в розвиток залізниць Великобританії. Ще у квітні 2009 року розпочався черговий так званий контрольний період діяльності компанії інфраструктури залізниць Великобританії, який, за оцінками експертів, буде відрізнятися високими інвестиціями в розвиток мережі британських залізниць [9, 10].

У лютому 2009 року в країні було оприлюднене бюджетне завдання, підготовлене відомством регулювання залізниць на четвертий контрольний період, яке охарактеризоване як жорстке та таке, що потребує максимальної оптимізації витрат при підвищенні якісних характеристик роботи. Цьому передували майже 3 роки переговорів між урядовими структурами, відомством регулювання та представниками галузі з приводу визначення фінансових рамок діяльності залізничного транспорту Великобританії до 2014 року [Там само].

Приймаючи бюджет у розмірі 28,5 млрд фунтів стерлінгів, відомству регулювання залізниць довелося враховувати можливість фінансування з боку держави, масштаб задач, поставлених перед залізничним сектором і розміри доходів, які залізниця може отримувати у вигляді плати за користування пропускнуною спроможністю і з інших джерел. У кінцевому рахунку вказане відомство має збалансувати кошти, необхідні на експлуатацію, обслуговування й ремонт, з розміром інвестицій, що спрямовуються на розвиток перевізної спроможності та інтенсифікацію обслуговування. До 31 березня 2014 року залізниці Великобританії можуть використовувати 10 млрд фунтів

стерлінгів на поточну експлуатацію та обслуговування мережі загальною відстанню 16 тис. км та 10,8 млрд на ремонт. Таким чином, на фінансування проектів розвитку залишається близько 7,6 млрд фунтів стерлінгів [Там само].

Однією з важливих і серйозних задач для залізниці Великобританії є потреба в скороченні витрат на обслуговування та ремонт рухомого складу (на 21 % протягом четвертого контрольного періоду і на 35 % до кінця наступного контрольного періоду (до березня 2019 р.)). При цьому зауважимо, що залізниця в попередні 5 років уже досягла підвищення ефективності на 27 % [Там само].

Більша частина коштів за інвестиційною програмою на четвертий контрольний період надійде у вигляді комерційного боргу під гарантії уряду. Окрім того, залізниця в 2008 році заявила про готовність залучення на фінансовому ринку 4,4 млрд фунтів стерлінгів без таких гарантії. Але останні зміни на ринку позикових коштів спричинили суттєві зміни цієї стратегії. Очікувалось, що частка негарантованих позик щороку збільшуватиметься й на кінець періоду інвестування досягне 80 %. Одночасно відомство регулювання залізниць збільшило коефіцієнт віддачі на регулятивну базу активів до 4,75 %, відображаючи нестабільність ринкової ситуації. Разом із тим, у лютому 2009 року залізниця визнала, що характер поставлених задач і поточні ринкові умови означають, що плани залучення позикових коштів без гарантії уряду мають бути відкладені. Кошти передбачається залучати на ринку цінних паперів, але все ж таки під урядові гарантії. При цьому залізниця продовжує дотримуватися думки, що в її інтересах використовувати незалежні джерела фінансування, і тому продовжує аналіз перспектив самостійного виходу на ринок позик. Оскільки дохідна частина залізниці в основному формується за рахунок прямих грантів і плати за користування інфраструктурою, зрозуміле бажання змінити характер розподілу фінансового навантаження між платниками податків і користувачами залізничного транспорту. При цьому частку останніх у відшкодуванні витрат галузі пропонується збільшити.

Цікавим і корисним для України є російський досвід інвестування залізничного транспорту.

Інвестиційна програма ВАР "Російські залізниці" на 2006-2010 рр. передбачає такі джерела фінансування [4]:

- амортизаційні відрахування - 57,1 %;
- чистий прибуток - 20,6 %;
- позикові кошти - 16,5 %;
- фінансування проектів за рахунок власних коштів та з використанням державно-приватного партнерства - 5,8 %.

Кошти, залучені з перших трьох груп джерел, не

розраховані на повернення. Суб'єкти, які надали кошти цими каналами, беруть участь у доходах від реалізації інвестицій на правах пайової власності. Інвестиційні ресурси, отримані за останньою групою, необхідно повернути на раніше визначених умовах (термін, відсоток). При цьому інвестори, що входять до складу останньої групи, у розподілі ефекту від реалізації проекту не беруть участь.

При формуванні інвестиційної програми ВАР "РЗ" у джерелах фінансування інвестиційних проектів поряд із власними коштами враховуватимуться й залучені кошти. З метою забезпечення фінансування ВАР "РЗ" підписало низку кредитних угод про надання експортного та комерційного кредитів, термін погашення яких - з 2009 до 2020 року [4].

Сьогодні основним інструментом залучення позикових ресурсів для фінансування довгострокових інфраструктурних проектів залізничного транспорту є довгострокові облігації. Зараз в обігу знаходяться облігації ВАР "РЗ" серії 03 обсягом 4 млрд руб. із терміном обігу до грудня 2009 р., а також 06 - 14 на загальну суму 125 млрд руб. з різними термінами обігу до квітня 2015 року [Там само].

Ураховуючи особливості бюджетного фінансування та стан економіки Росії, можна зробити висновки, що на залізничному транспорті бюджетне фінансування можна повною мірою розглядати як одну з можливих форм залучення інвестицій.

Рішення про надання державної підтримки реалізації інвестиційних проектів, які пройшли конкурсний відбір, приймаються Комісією з інвестиційних конкурсів при Мінекономрозвитку Росії. Розмір державної підтримки у вигляді державних гарантії устанавлюється залежно від категорії проекту й не може перевищувати 60 % від коштів, необхідних для його здійснення.

ВАР "РЗ" веде активну роботу зі створення умов для залучення приватних інвестицій у розвиток залізничної інфраструктури. Сьогодні спектр можливостей для взаємовигідного інвестиційного співробітництва в неї набагато ширший. Попри те, що на більшу частину майна накладено законодавче обмеження в обігу, організація продовжує впровадження та випробування нових можливостей приватного інвестування об'єктів залізничної інфраструктури. Наприклад, інвестиції в розвиток залізничної інфраструктури загального використання, включаючи колії, станції та інші споруди, вона залучає у вигляді коштів зацікавлених споживачів послуг залізничного транспорту на довгостроковій поворотній основі.

Таким чином, проаналізувавши та узагальнивши світовий досвід інвестування залізничного транспорту, ми можемо виділити спільне та відмінне у формах та методах інвестування залізничного транспорту (табл. 1):

Таблиця 1. - Порівняльна характеристика світового досвіду інвестування залізничного транспорту

Спільне	Розбіжності
<ul style="list-style-type: none"> - усі проаналізовані країни інвестують у розвиток залізничного транспорту великі обсяги коштів; - джерелами інвестування виступають кошти, отримані з різних джерел та від різних суб'єктів господарювання; - значну роль в інвестуванні залізничного транспорту в усіх розглянутих прикладах відіграють державні кошти; - обсяги можливих інвестицій суттєво залежать від ефективного скорочення витрат; - інвестиційні програми розвитку залізничного транспорту стимулюють економіку країни в цілому. 	<ul style="list-style-type: none"> - у різних країнах різні пріоритети та напрямки інвестування коштів у залізничну галузь, що викликано географічними, політичними, економічними та іншими особливостями та специфікою розвитку країн.

Висновки

Аналіз світового досвіду фінансування залізничної галузі показує, що залучення різних джерел, використання різних форм, методів та моделей інвестування

значно збільшує обсяги інвестицій, підвищує ефективність залучених коштів. Як показує світовий досвід, до інвестування залізничного транспорту треба залучати приватних інвесторів. У цьому плані новим ефек-

тивним способом інвестування є угоди державно-приватного партнерства, які було б доцільно використувати при інвестуванні української залізниці. Утім, для того щоб залізниця України була конкурентоспроможною на міжнародному ринку перевезень, вона потребує першочергової термінової модернізації колій та рухомого складу.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Дикань В. Л. Роль інвестиційно-інноваційного потенціалу підприємств у прискоренні інтеграції вітчизняної транспортної системи до загальноєвропейської / В. Л. Дикань, Л. Л. Калініченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2008. - № 23. - С. 58-64.
2. Дейнека О. Г. Інноваційно-інвестиційні підходи до розвитку галузі залізничного транспорту / О. Г. Дейнека // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2008. - № 22. - С. 54-55.
3. Дейнека О. Г. Теоретичні та методологічні складові розвитку залізничного транспорту України / О. Г. Дейнека, Л. О. Позднякова // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2009. - № 25. - С. 63-65.

4. Блохин С. Г. Структура инвестиций, привлекаемых в железнодорожный транспорт / С. Г. Блохин, П. В. Куренков, А. С. Корнев // Экономика железных дорог. - 2009. - № 11. - С. 40-52.

5. Инвестиционные программы на железных дорогах Австралии // Железные дороги мира. - 2008. - № 1. - С. 28-30.

6. Hammond. International Railway Journal. - 2006. - № 2. - P. 26-27; Railway applications - Supply voltages of traction systems [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://webstore.iec.ch/servlet/GetPreview?id=26327&path=info_iec60850{ed2.0}b.pdf.

7. Инвестиционная политика железных дорог Франции в условиях кризиса // Железные дороги мира. - 2009. - № 11. - С. 9-11.

8. Barrow K. International Railway Journal. - 2009. - № 5. - P. 24-35; AUDIT SUR L'ETAT DU RESEAU FERRE NATIONAL FRANÇAIS [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://www.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/rapport_Rivier.pdf.

9. Инвестиции в развитие железных дорог Великобритании / Железные дороги мира. - 2009. - № 12. - P. 17-20.

10. Railway Gazette International. - 2009. - № 3. - P. 55-60; Rail Transport in Great Britain [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://www.experiencefestival.com/rail_transport_in_great_britain_-_geography_amp_infrastructure.

T. Davydova

WORLD EXPERIENCE OF RAILWAY TRANSPORT INVESTMENT

The author of the research paper considers on world experience of investment and development of leading countries' railway transport in order to involve the best tendencies into local practice.

Key words: investment policy, investment, source of funding, investment programs, investment resources, investment projects.

© Т. Давидова

Надійшла до редакції 27.10.2010

УДК 658.3

УРАХУВАННЯ ЧИННИКА РИЗИКОВАНOSTІ ПРИ ПРИЙНЯТТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ НА МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

ІРИНА ДАШКО,

старший викладач кафедри економіки підприємства та інвестицій
Національного університету "Львівська політехніка", м. Львів

У статті запропоновано методичний підхід до оцінювання економічної ефективності та доцільності реалізації інвестиційних проектів із урахуванням чинника ризикованості. Наведено характеристики класів інвестиційних проектів за рівнем ризикованості їх реалізації. Описано спосіб використання такої класифікації при встановленні розміру премії за ризик для певного проекту. Подано формалізований вигляд критерію вибору найкращого інвестиційного проекту.

Ключові слова: ризик, інвестиції, проект, класи ризику, ставка дисконту, інвестиційні рішення.

Постановка проблеми. Здійснення інвестиційної діяльності в переважній більшості випадків пов'язано з певним рівнем непередбачуваності сподіваних результатів реалізації інвестиційних проектів. Наявність ризику, що являє собою іманентну властивість інвес-

тиційного процесу, значною мірою зумовлює недостатню привабливість певних напрямів вкладення інвестицій, а часто призводить і до суттєвого погіршення фінансового стану інвесторів.

Слід відзначити, що різні види економічної діяль-

№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.