100

# 100 НАЙБІЛЬШИХ державних підприємств України

2013 р. та 9 місяців 2014 р.

МІНІСТЕРСТВО
ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ
І ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ

UK-UA: підтримка реформ в Україні

Слово подяки від Міністра:

Хочу висловити найщирішу подяку усім друзям України, завдяки яким вийшов цей звіт. По-перше, дякую уряду Великої Британії та Фонду Сороса, які фінансували підготовку цього звіту. По-друге, дякую експертам, які безпосередньо були залучені до роботи над звітом – PwC, Dragon Capital та цільовій команді реформи управління державною власністю. І нарешті, дякую усім міністерствам, які надавали необхідну інформацію.

**Айварас Абромавичус**

*Дане видання є українським перекладом тексту, що був підготовлений англійською мовою. Попри той факт, що ми вжили необхідних заходів, щодо забезпечення точності перекладу з мови оригіналу, в усіх питаннях, пов'язаних з інтерпретацією інформації, думок та висновків, англомовна версія документу, розміщена на сайті Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, має переважну силу.*

# Зміст


ВСТУП 2
ПОРТФЕЛЬ ДЕРЖПІДПРИЄМСТВ: ОСНОВНІ ДАНІ 4
ЦІЛІ ТА СТРУКТУРА ОГЛЯДУ 5
ОГЛЯД РЕФОРМИ ДЕРЖПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ 6
ЧИННА НОРМАТИВНО-ПРАВОВА БАЗА, ЩО РЕГУЛЮЄ ДІЯЛЬНІСТЬ ДЕРЖПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ 17
ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ 31
ОГЛЯД ПОРТФЕЛЯ ДЕРЖПІДПРИЄМСТВ 36
ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИКА 44
НАФТА І ГАЗ 59
ТРАНСПОРТ 69
- ЗАЛІЗНИЦЯ 71
- АВТОМОБІЛЬНІ ДОРОГИ 76
- АЕРОПОРТИ 80
- МОРСЬКІ ПОРТИ 86
- ПОШТОВІ ПОСЛУГИ 92

МАШИНОБУДУВАННЯ 96
ХАРЧОВА ПРОМИСЛОВІСТЬ І СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО 111
ХІМІЧНА ПРОМИСЛОВІСТЬ 127
ВУГІЛЬНА ПРОМИСЛОВІСТЬ 135
БАНКИ 141
ОГЛЯД ДЕРЖПІДПРИЄМСТВ 151
- Аграрний фонд 152
- Антонов 153
- Центренерго 154
- Вугілля України 155
- Електроважмаш 156
- Енергоатом 157
- Іллічівський морський торговельний порт 158
- Харківське державне авіаційне виробниче підприємство 159
- Харківобленерго 160
- Хмельницькобленерго 161
- Міжнародний аеропорт «Бориспіль» 162
- Міжнародний аеропорт «Львів» імені Данила Галицького 163
- Маріупольський морський торговельний порт 164
- Миколаївобленерго 165
- Нафтогаз України 166
- Одеський морський торговельний порт 167
- Одеський припортовий завод 168
- Автомобільні дороги України 169
- Державна продовольчо-зернова корпорація України 170
- Сумихімпром 171
- Турбоатом 172
- Адміністрація морських портів України 173
- Державне підприємство обслуговування повітряного руху України 174
- Укренерго 175
- Укргідроенерго 176
- Укрпошта 177
- Укрспирт 178
- Укрзалізниця 179
- Морський торговельний порт «Южний» 180
- Запоріжжяобленерго 181

МЕТОДОЛОГІЧНИЙ КОМЕНТАР 182
ПОРТФЕЛЬ ДЕРЖПІДПРИЄМСТВ 184
СКОРОЧЕННЯ ТА ВИЗНАЧЕННЯ 188

# Вступ

Здобувши незалежність у 1991 році, Україна успадкувала вкрай неефективний державний сектор економіки. Навіть після масової приватизації 1990-х років та поодиноких випадків приватизації 2000-х років держава залишається власником великого портфеля активів, у тому числі промислових підприємств, банків і нерухомості - на них припадає значна частка української економіки. Держава є також найбільшим роботодавцем у країні.

До недавнього часу реформа державних підприємств (ДП) проводилася повільно та не в повному обсязі. Й досі державні підприємства залишаються під контролем міністерств, які мають обмежений досвід у сфері комерційного управління. Цим обумовлюється низька якість корпоративного управління держпідприємств, а також відсутність вмотивованості керівників та недостатня прозорість діяльності держпідприємств. На даний момент лише 29 зі 100 провідних держпідприємств мають Наглядові Ради - ці органи управління складаються виключно з державних службовців. Менш ніж 40 % зі 100 провідних держпідприємств проходять аудиторські перевірки фінансової звітності, при цьому лише декілька держпідприємств перевіряються аудиторськими фірмами міжнародного рівня.

Тому не дивно, що операційні і фінансові результати діяльності держпідприємств протягом багатьох років були стабільно низькими. Держпідприємства і зараз перебувають у скрутному фінансовому становищі. Станом на кінець вересня 2014 р. державі належать 1 833 діючих підприємств у різних галузях економіки.

Цей огляд зосереджено на 100 провідних держпідприємствах – на них припадає близько 80% загального обсягу виручки і майже 90% активів всього сектора держпідприємств. За 9 місяців 2014 р. сукупний чистий збиток 100 провідних держпідприємств склав 74,7 млрд грн. У той час як значна частина цих збитків (62,5 млрд грн) припадає на «Нафтогаз України», а певний обсяг збитків також пов'язаний зі скрутними економічними умовами та девальвацією гривні, безсумнівним є те, що ефективність держпідприємств залишається неприпустимо низькою.

Після мого призначення на посаду Міністра економічного розвитку і торгівлі України реформа держпідприємств стала одним із моїх пріоритетів. Я зібрав сильну команду для проведення цієї реформи. Ми почали із прийняття Методичних рекомендацій щодо забезпечення прозорості, згідно з якими всі держпідприємства зобов'язані публікувати свої фінансові звіти. До співпраці в комітеті із призначення керівників ключових держпідприємств були долучені представники Світового банку, МФК, ЄБРР, Київської школи економіки та інші експерти. Завданням комітету є визначення найкращих кандидатів на посаду керівників найбільших держпідприємств. Ми також виступили з ініціативою про проведення аудитів для перевірки найбільших держпідприємств авторитетними аудиторськими фірмами, визнаними на міжнародному рівні. Реформа держпідприємств включає багато інших важливих ініціатив, які описано нижче в цьому звіті. Шляхом покращення корпоративного управління, підвищення якості менеджменту та збільшення прозорості українських держпідприємств можна істотно підвищити їхню ефективність, залучити більші інвестиції та, в кінцевому підсумку, збільшити надходження до держбюджету.

Україні не потрібно починати все з нуля. Ми можемо використовувати «Принципи корпоративного управління для держпідприємств» ОЕСР, ефективність яких було неодноразово доведено, і величезний досвід розвинених європейських держав, що вже пройшли шлях реформування держпідприємств. Ефективне управління держпідприємствами ґрунтується на трьох основних принципах: прозорість, чітка комерційна мета та ізоляція управлінських рішень від будь-якого політичного впливу.

Прозорий доступ громадськості до ключових показників ефективності держпідприємств є основою для забезпечення підзвітності уряду та запобігання можливого політичного втручання в діяльність державних підприємств. Незважаючи на те, що акції багатьох державних підприємств не торгуються

на фондових біржах, ці підприємства за своєю сутністю є публічними компаніями і тому повинні бути не менше, а навіть більш прозорими, ніж компанії, які є представленими на біржах найвищого рівня.

Чітко визначені цілі для держпідприємств та їх керівництва в поєднанні з регулярним оцінюванням реалізації таких цілей також є однією з основних засад для належного корпоративного управління держпідприємствами і необхідною складовою для досягнення високих операційних і фінансових результатів.

Нарешті, ізоляція держпідприємств від політичного впливу вимагає чіткої системи менеджменту з дієвим делегуванням ключових управлінських функцій належним чином сформованим Радам директорів, до складу яких увійдуть досвідчені незалежні директори та професійні керівники, призначені в результаті прозорої процедури відбору кандидатів.

Тим не менш, реформа держпідприємств, хоча і є необхідною, не є самоціллю. У кінцевому рахунку, роль держави в ринковій економіці полягає не в тому, щоб володіти та управляти значним портфелем підприємств, а в тому, щоб створювати та регулювати середовище, в якому комерційна діяльність розвивається у сприятливих умовах і приносить користь суспільству. Однак, слід прагнути до того, щоб комерційна діяльність здійснювалась приватним сектором, тоді як роль державних підприємств зводилася лише до деяких галузей економіки, таких як природні монополії або забезпечення стратегічних інтересів чи безпеки держави. Отже, реформа держпідприємств повинна реалізовуватися одночасно з поліпшеною програмою приватизації, заснованою на справедливій і прозорій процедурі продажу, яка забезпечить максимальну вигоду для суспільства.

Цей Річний огляд є першою, але не останньою, публікацією такого роду в Україні, тому він має певні обмеження. Наприклад, більша частина фінансових даних, які були надані для створення огляду, не проходили аудиторську перевірку, тому їхня точність може бути сумнівною. Ми очікуємо поліпшення якості та точності інформації, що міститиметься в наступних оглядах. Тим не менш, цей перший огляд є важливим кроком у створенні прозорого механізму для поліпшення процесу управління держпідприємствами України, що, у свою чергу, дозволить підвищити конкурентоспроможність економіки України і, в кінцевому рахунку, принесе дивіденди своїм реальним власникам – громадянам України.

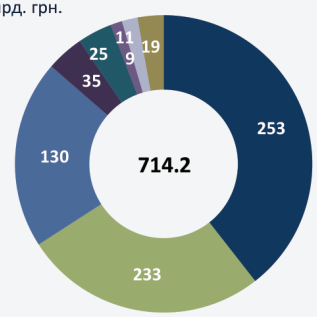
**Айварас Абромавичус**
Міністр економічного розвитку і торгівлі України

# Портфель держпідприємств: основні дані

## Балансова вартість активів

| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **714.2** | **+11.8%** |
| 2013 | 639.1 | |

млрд. грн.

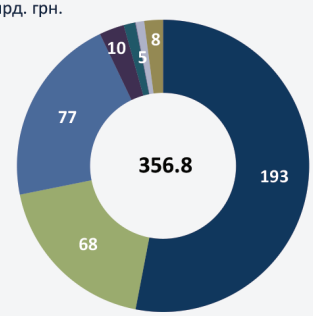



- Електроенергетика
- Транспорт
- Машинобудування
- Вугільна промисловість

## Балансова вартість акціонерного капіталу

| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **356.8** | **+0.3%** |
| 2013 | 355.9 | |

млрд. грн.

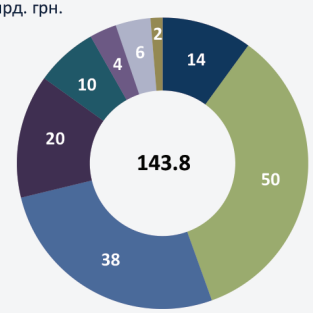



- Нафта і газ
- Харчова промисловість і сільське господарство
- Хімічна промисловість
- Інше

## Обсяг боргу

| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **143.8** | **+12.8%** |
| 2013 | 127.5 | |

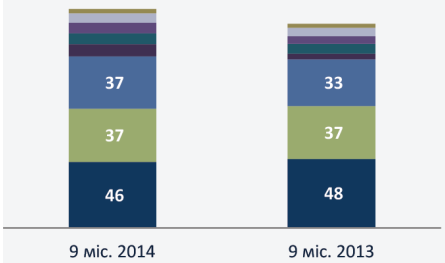
млрд. грн.




## Чистий дохід

| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **152.9** | **+7.2%** |
| 9 міс. 2013 | 142.6 | |

млрд. грн.

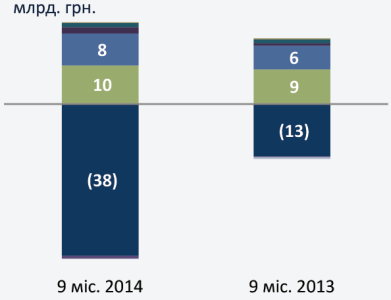



- Інше
- Вугільна промисловість
- Харчова промисловість і сільське господарство
- Транспорт

## EBITDA

| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **(18.4)** | **-773%** |
| 9 міс. 2013 | 2.7 | |

млрд. грн.

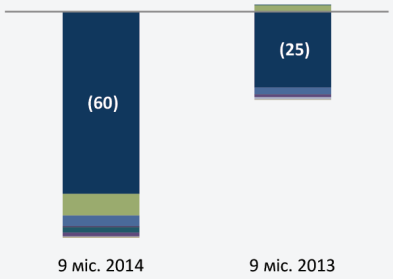



- Хімічна промисловість
- Машинобудування
- Електроенергетика
- Нафта і газ

## Чистий прибуток

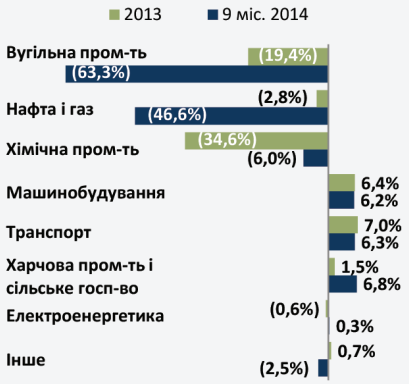
| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **(74.7)** | **-178%** |
| 9 міс. 2013 | (26.8) | |

млрд. грн.



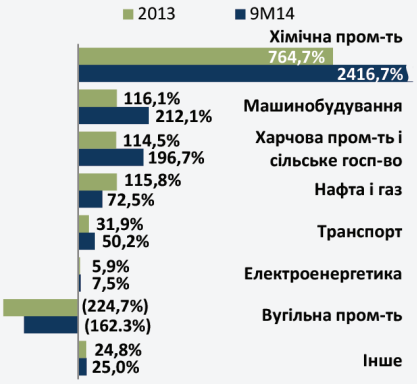

## Рентабельність застосованого капіталу

| | |
|---|---|
| **9 міс. 2014** | **(9.2%)** |
| 2013 | 0.6% |




## Співвідношення позикового і власного капіталу

| | |
|---|---|
| **9 міс. 2014** | **40.3%** |
| 2013 | 35.8% |




## Середньооблікова чисельність працівників

| | | |
|---|---|---|
| **9 міс. 2014** | **903.7** | **-2.2%** |
| 2013 | 924.0 | |

тис.

# Цілі та структура огляду

Цей огляд є першою публікацією такого роду в Україні. У документі підсумовується фінансова інформація та аналізується діяльність провідних держпідприємств України за 2013 р. та перші 9 місяців 2014 р.

Цей перший огляд базується на даних, отриманих із різних джерел: фінансової звітності держпідприємств, інформації, наданої міністерствами та державними установами, а також з інших відкритих джерел. На цьому етапі більшість держпідприємств не мають історії аудиторських перевірок фінансової звітності, тому точність і повноту таких фінансових даних гарантувати не можна. Процедура незалежної перевірки не була застосована до інформації, представленої в цьому звіті, тому на неї не слід покладатися під час прийняття рішень будь-якого характеру. За жодних обставин автори цього звіту, Уряд України і будь-який інший державний орган, установа або підприємство під контролем держави не несуть відповідальності, як наразі, так і в майбутньому, за будь-які рішення третіх осіб, прийняті на основі інформації, висновків і думок, представлених у цьому звіті.

Звіт складається із п’яти основних розділів. Перший розділ охоплює різні аспекти реформи держпідприємств, такі як обґрунтування реформи, основні цілі та підходи до її реалізації. У цьому розділі також описано досвід інших країн щодо реформування держпідприємств. Другий розділ містить огляд існуючої нормативно-правової бази щодо держпідприємств в Україні. Третій розділ представляє сукупну фінансову інформацію по портфелю держпідприємств, а також деякі інші ключові показники діяльності держпідприємств. У четвертому розділі надано огляд кількох основних галузей, у яких працюють державні підприємства. В останньому п’ятому розділі представлено фінансові результати діяльності 30 найбільших держпідприємств України. На останніх сторінках наведено список держпідприємств, проаналізованих у цьому звіті, а також роз’яснено основні принципи методології, яка була використана під час підготовки цього документа.

# Огляд реформи держпідприємств в Україні

## Цілі реформи

Протягом тривалого часу після поновлення незалежності України жодний уряд не приділяв достатньої уваги держпідприємствам. Тому цей сектор української економіки майже не зазнав змін. Таким чином, низька ефективність державних підприємств є закономірним наслідком ігнорування проблем протягом останніх двадцяти чотирьох років і основною причиною необхідності реформи.

Як показує досвід інших країн, що підтверджується і результатами різноманітних досліджень, основною причиною низької операційної ефективності держпідприємств є слабка система корпоративного управління, яка не сприяє рентабельності і ставить суперечливі цілі, що призводить до неадекватності управління. Як і в багатьох інших країнах, зв'язки між держпідприємствами та урядом в Україні є вкрай міцними, а підпорядкування тим чи іншим міністерствам для багатьох держпідприємств є захистом від зовнішньої конкуренції. Хоча головною функцією міністерств має бути регулювання відповідних галузей, міністерства часто беруть активну участь в управлінні держпідприємствами. Це призводить до неминучого конфлікту інтересів.

Протягом довгого часу єдиним шляхом вирішення цієї проблеми вважалася приватизація держпідприємств. Прозора приватизація, що викликає довіру, потрібна Україні. Проте не всі держпідприємства можуть бути приватизовані у принципі. Також приватизацію багатьох держпідприємств не можна провести в короткий термін. Отже, найближчим часом Україна все ще матиме значну кількість держпідприємств. Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) проаналізувала успішні випадки реформ держпідприємств у різних країнах та узагальнила кращі практики в документі «Принципи корпоративного управління для держпідприємств». В умовах, коли управління держпідприємствами здійснюється згідно із принципами, затвердженими у країнах-членах ОЕСР, держпідприємства стають достатньо конкурентоспроможними навіть на міжнародному ринку та досягають показників, які дорівнюють показникам приватних підприємств або перевищують їх.

Для Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (МЕРТ) реформа держпідприємств стала головним пріоритетом. Наша мета – створення здорової та прозорої системи, завдяки якій в Україні буде впроваджено «Принципи корпоративного управління для держпідприємств» ОЕСР («Принципи ОЕСР», www.oecd.org/corporate).

**Посилення нагляду та покращення прозорості**

Уряд планує запровадити більш життєздатні механізми нагляду і управління для держпідприємств із метою забезпечення прозорості їхньої діяльності та контролю над створенням стратегічних бізнес-цілей. Держпідприємства повинні раціонально використовувати свої ресурси і дотримуватись принципів ефективного управління ризиками. Ефективний контроль має запобігати потенційним конфліктам інтересів. Простіше кажучи, економічно доцільний нагляд створює умови для покращення внутрішньої системи управління підприємств.

Методичні рекомендації щодо забезпечення прозорості діяльності суб'єктів господарювання державного сектору економіки, прийняті Урядом у лютому 2015 р. (Наказ МЕРТ № 116 від 11.02.2015 р.), і Рамковий документ про підвищення ефективності держпідприємств (далі – Рамковий документ), який у даний час розробляється, стануть основою для реформування системи управління держпідприємствами. Зазначені документи покликані забезпечити публічне розкриття держпідприємствами своїх фінансових даних та іншої важливої інформації. Така вимога відповідає міжнародній практиці та дозволяє об’єктивно порівняти фінансові і операційні результати діяльності, включаючи фінансові показники, держпідприємств із результатами роботи аналогічних підприємств у приватному секторі. Крім того, МЕРТ ініціювало практику підготовки та опублікування квартальних і річних оглядів з аналізом даних по портфелю провідних держпідприємств.

Якщо акціями компанії володіють один чи кілька великих акціонерів або вона контролюється кількома великими акціонерами, саме ці акціонери несуть відповідальність за ефективність бізнесу. Вони несуть відповідальність за призначення дієвих членів правління та керівників. Акціонери контролюють фінансові показники компанії та співпрацюють із правлінням, визначаючи амбітні цілі для підприємства. У разі банкрутства підприємства відповідальність несуть у першу чергу члени правління та вище керівництво. Якщо результати діяльності є незадовільними, акціонери можуть змінити членів правління або вище керівництво підприємства.

Зовсім інша картина складається у випадку, коли підприємство має багато власників. Як правило, нагляд за такими компаніями є слабким. Правління відчувають себе майже неконтрольованими, що зазвичай призводить до погіршення фінансових результатів. Для посилення контролю акціонери можуть призначити наглядові ради, які діють в інтересах акціонерів. В такій моделі наглядова рада призначає членів правління і бере на себе інші наглядові зобов’язання, діючи так само, як діють власники контрольного пакета акцій у компаніях без наглядової ради.

Контрольним пакетом акцій державних підприємств володіють, хоча й опосередковано, всі громадяни країни. Тим не менш, громадяни не володіють ефективними інструментами для забезпечення належного нагляду за діяльністю держпідприємств. Тому держпідприємства повинні мати наглядові ради. З іншого боку, акціонери мають природне право вимагати регулярного надання інформації від компанії, щоб мати можливість оцінити ефективність її діяльності та управління.

Саме тому Уряд прийняв Методичні рекомендації щодо забезпечення прозорості та готує Рамковий документ. Задум полягає в тому, щоб знайти найкращий спосіб представлення інтересів громадян, для яких потрібно створити ліпші умови для участі у процесі нагляду за держпідприємствами.

### Посилення корпоративного управління

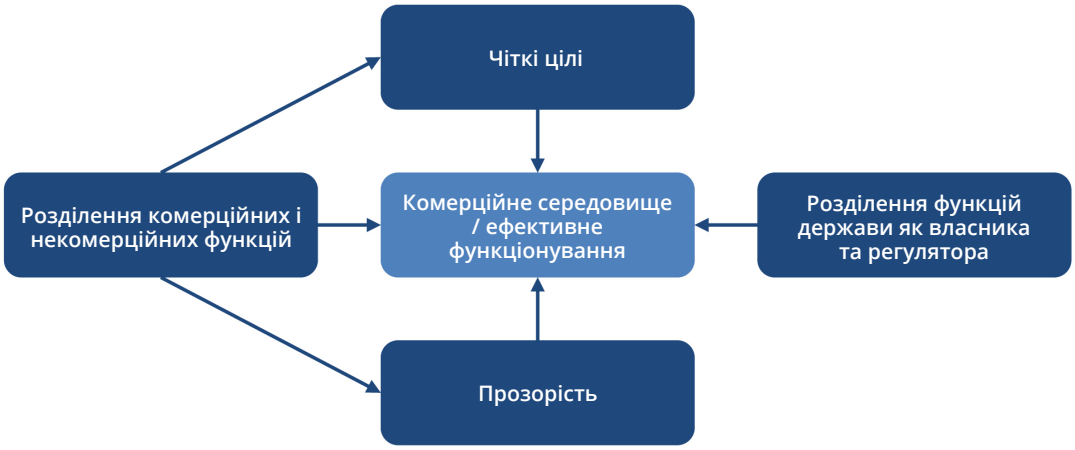
У зв'язку із прийняттям Рамкового документа заплановано реструктуризацію системи корпоративного управління держпідприємствами з метою забезпечення їхньої здатності функціонувати в ринкових умовах, як це роблять приватні компанії, без деформації конкурентного середовища. Внаслідок посилення конкуренції держпідприємствам доведеться використовувати свої активи більш відповідально і раціонально. Очікується, що нова модель корпоративного управління держпідприємствами не лише принесе фінансову вигоду для державного бюджету, але і підвищить якість послуг, що надаються громадянам України. Крім того, адекватне корпоративне управління держпідприємствами позитивно вплине на національну економіку та бізнес-середовище, що підвищить привабливість України для іноземних інвесторів.

Нова модель корпоративного управління держпідприємствами передбачає стратегічне планування, призначення членів наглядової ради та розробку системи заохочення для наглядових рад і правління. Державні підприємства володіють значними активами, які опосередковано належать усім громадянам країни. Звісно, вартість цих активів залежить від якості управління ними.

Компетентна і добре мотивована наглядова рада є одним із ключових факторів у забезпеченні прибуткового й ефективного функціонування компанії. Це підтверджено досвідом багатьох державних підприємств в інших країнах. Наглядова рада виконує такі важливі функції, як визначення напрямків стратегічного розвитку, контроль та оцінка роботи керівників і надання інформації акціонерам тощо.

Необхідно зауважити, що Україна прагне розробити нову систему заохочення як для членів наглядових рад, так і для членів правління держпідприємств. Рівень компенсації на цих посадах у держпідприємствах повинен відповідати рівню аналогічних посад у приватному секторі, але не перевищувати його. Крім того, фінансова винагорода має співвідноситися з результатами діяльності компанії. Ця модель покликана стимулювати компетентних фахівців влаштовуватися на роботу до держпідприємств, а отже, допоможе підвищити якість управління.

## План дій




**Мал. 001. Реформа ДП: аспекти**

Уряд виділив чотири основні аспекти реформи, які повинні регулювати процес підвищення ефективності держпідприємств. Ці аспекти описані нижче.

### Чіткі цілі

На даний момент більшість держпідприємств мають різноманітні і часто суперечливі цілі, що призводить до невизначеності під час розподілу відповідальності. Здійснюючи свої права власності, державні органи повинні забезпечити абсолютну чіткість і прозорість комерційних та некомерційних (політичних і соціальних) цілей держпідприємств. Це допоможе держпідприємствам реалізувати свої стратегічні завдання, водночас надаючи суспільству послуги та продукцію найвищої якості з максимальною ефективністю.

Важливою умовою також є правильне співвідношення власного і залученого капіталу держпідприємств і запровадження чіткої дивідендної політики. Це має стимулювати держпідприємства підвищити ефективність роботи, а також вартість акціонерного капіталу. Робочі процедури та структура збиткових держпідприємств повинні бути змінені для досягнення позитивних результатів. Збиткові та зайві комерційні функції мають бути скасовані.

Слід інтенсифікувати зусилля і темпи корпоратизації державних підприємств, що здійснюють комерційну діяльність. Державні підприємства повинні мати таку саму структуру корпоративного управління, що й приватні компанії. Це дозволить поліпшити управління державними підприємствами, водночас зберігаючи критично важливі активи у державній власності.

### Розділення комерційних і некомерційних функцій

Рекомендації ОЕСР закликають держпідприємства визначити свої некомерційні (або соціальні) функції та явно вказати їх у своїх статутах. Крім того, підприємства мають розділити комерційні та некомерційні операції у своїх бухгалтерських документах для забезпечення більшої прозорості та спрощення фінансового аналізу.

Найбільші державні підприємства України повинні будуть оцінити обсяг своїх некомерційних функцій і пов'язаних із ними витрат, а також їхній вплив на фінансову ефективність. Важливо запровадити чітку та прозору модель фінансування некомерційних операцій для уникнення перехресного субсидування. Таке фінансування не повинне впливати на ринкові умови, що означає, що комерційна діяльність компаній повинна здійснюватися згідно із принципами чесної конкуренції.

### Політика власності та регуляторна політика

Державні підприємства конкурують із приватними компаніями – отже, під час створення систем управління держпідприємствами Уряд повинен неухильно дотримуватися принципу розділення функцій власності та функцій регулювання. Враховуючи це, Уряд планує розробити у другому кварталі 2015 року Політику власності. Цей документ визначатиме принципи здійснення державними органами своїх прав власності. Політика власності регулюватиме розділення функцій власника та функцій регулюючого органу, а також окреслить способи визначення винагороди та принципи призначення членів наглядових рад. Запровадження комітетів з аудиту стане обов'язковим для всіх великих держпідприємств. Наслідуючи досвід країн Європи та інших частин світу, комітети з аудиту повинні виконувати кілька важливих функцій:

- контролювати процес підготовки фінансової звітності;
- забезпечувати ефективність внутрішнього аудиту, внутрішнього контролю та управління ризиками;
- здійснювати нагляд за аудитом річної фінансової звітності;
- оцінювати незалежність особи або компанії, що виконує аудит;
- запобігати фінансовим порушенням.

До складу наглядових рад повинні входити незалежні члени. Керівники повинні бути дієвими та мотивованими професіоналами, що мають достатню компетентність і наснагу до роботи. Зрештою, наглядові ради зможуть забезпечити ефективне функціонування компанії та успішну реалізацію її стратегічних цілей. Нинішня система оплати праці та фінансових стимулів не відповідає рівню відповідальності керівників держпідприємств. Визначивши чіткі показники оцінки діяльності держпідприємств, можна встановлювати розмір заробітної плати керівників залежно від того, наскільки успішно компанія досягає своїх фінансових та інших цілей. Система бонусів, що надаються відповідно до отриманих результатів, здатна перетворити держпідприємства на привабливий варіант працевлаштування для фахівців із приватного сектора економіки.

**Прагнення до прозорості**

В умовах, коли дуже мало точних даних є загальнодоступними, важко оцінити роботу держпідприємств та їхніх органів управління, так само як вимагати від них ефективного використання капіталу і досягнення поставлених цілей. Відкритий доступ до інформації про діяльність держпідприємств стимулює їхню відповідальність і знижує ризик корупції. Незважаючи на те, що акції більшості держпідприємств не торгуються на відкритому ринку, діяльність цих підприємств по суті є публічною, і тому повинна бути ще більш прозорою, ніж діяльність компаній, акції яких представлені на фондовій біржі.

Чіткі цілі та регулярне оцінювання ефективності діяльності є основою належного корпоративного управління держпідприємствами. Таким чином, підготовка та аудит фінансової звітності держпідприємств мають здійснюватися відповідно до міжнародних стандартів, у строки, передбачені законодавством.

Прийняті в Україні стандарти прозорості та розкриття інформації потребують удосконалення та мають бути належним чином запроваджені відповідним законодавством. Українські стандарти бухгалтерського обліку застосовуються недостатньо дієво (неповна консолідація, нерозголошення умов угод із пов'язаними особами), тому користувачам цієї інформації важко в повній мірі оцінити фінансовий стан і результати діяльності держпідприємств. Законодавство не зобов’язує держпідприємства проводити аудит своєї фінансової звітності (за винятком ситуацій, коли держпідприємства є публічними акціонерними товариствами або їхні боргові інструменти торгуються на публічних ринках).

Передбачається проведення всіма великими держпідприємствами (чия діяльність має комерційну складову) аудиту їхньої фінансової звітності відповідно до Міжнародних стандартів аудиту, у відповідності до кращої світової практики. Аудит забезпечить надійність фінансових даних, яким можна буде довіряти.

**Покращення стану бізнес-середовища**

Прозорість діяльності держпідприємств дозволить створити сприятливий для підприємництва клімат, який є необхідним для залучення більшої кількості іноземних інвесторів в Україну. Здійснений Світовим банком аналіз підтвердив, що прямі іноземні інвестиції стимулюють розвиток національних економік. Іноземні компанії часто стають бізнес-каталізаторами, що прискорюють розвиток суб’єктів, з якими вони безпосередньо конкурують, а також суміжних галузей економіки. Розведення комерційних і некомерційних функцій, покращення прозорості діяльності та підвищення рентабельності призведе до оптимізації структури капіталу держпідприємств. У свою чергу це відкриє ширші можливості для залучення додаткових коштів на ринках капіталу. Що більше держпідприємств представлено на фондових біржах, то вищою є ринкова капіталізація, а ринок – більш ліквідним і привабливим як для місцевих, так і для іноземних інвесторів.

## Досвід інших країн

Великомасштабні проекти, спрямовані на реформування держпідприємств, не є чимось нечуваним у світовій практиці. Вони здійснювалися в ряді країн Західної Європи протягом багатьох років. Нижче наведено опис ключових фактів і понять у контексті існування державних підприємств та основних принципів підвищення ефективності їхньої діяльності.

### Чому держави мають підприємства у своїй власності?

Прихильники ліберального ринку стверджують, що держава повинна утримуватися від будь-якої комерційної діяльності. Тим не менш, є кілька причин, що виправдовують існування держпідприємств у ринкових економіках. Наприклад, однією з таких причин є природна монополія – єдиний суб'єкт господарювання в певному сегменті ринку. Природні монополії утворюються, зокрема, в залізничній та енергетичній галузях. Крім того, деякі державні підприємства створюються з метою реалізації товарів та надання послуг, які мають життєво важливе значення для суспільства, але не надаються компаніями, що належать до приватного сектора економіки. Врешті-решт, держава, яка є найбільшим власником і розпорядником суспільних активів, здатна взяти на себе ризики інвестування у великі проекти, як-от будівництво нової інфраструктури і впровадження нових технологій, що не завжди є доцільними з комерційної точки зору і в яких приватні компанії самостійно не взяли б участь.

### Принципи реформи

Деякі держпідприємства мають стратегічне значення для економіки будь-якої країни. Держпідприємства можуть бути ефективними, прибутковими та конкурентноспроможними на ринку, показуючи результати, що співвідносяться з результатами діяльності приватних підприємств або навіть перевищують їх. Можна навести багато прикладів успішних із комерційної точки зору державних компаній із різних країнах світу. В документах ОЕСР проаналізовано досвід багатьох країн, які вже реалізували або розпочали реформу в секторі держпідприємств. ОЕСР виділяє шість основних принципів, яких повинні дотримуватися державні органи:

- нормативно-правова база та система регулювання, що застосовуються до держпідприємств, повинні забезпечувати єдині ринкові умови («правила гри») як для державних, так і для приватних підприємств;
- держава повинна дотримуватися чіткої та послідовної політики власності, забезпечуючи прозоре, відповідальне, професійне й ефективне управління держпідприємствами;
- держава і державні підприємства повинні визнавати в рівній мірі права всіх акціонерів та забезпечувати їм рівність і вільний доступ до інформації про підприємство відповідно до Рекомендації ОЕСР;
- державна політика власності не повинна порушувати забезпечені правовими актами або договірними зобов'язаннями права інших сторін, пов'язаних з держпідприємствами;
- держпідприємства мають виконувати вимоги суворих стандартів прозорості та Рекомендації ОЕСР;
- правління держпідприємств повинні мати всі необхідні повноваження та бути компетентними для того, щоб виконувати функції стратегічного планування та контролю за управлінням компанією; вони повинні діяти сумлінно та брати відповідальність за свої дії.

Головним результатом реформи держпідприємств має стати підвищення їхньої ефективності. Ефективніша діяльність надає певні переваги власне підприємствам, державі та її громадянам. Підвищення ефективності держпідприємств дозволить:

- покращити якість послуг і продукції підприємств;
- знизити ціну продукції та послуг;
- поліпшити рентабельність підприємств і збільшити обсяг надходжень до держбюджету;
- покращити середовище господарювання та інвестиційний клімат, забезпечуючи рівні можливості для приватних і державних підприємств, а також подаючи приклад належного корпоративного управління.

**Мал. 002. Реформа ДП: результати**

## Функції власності

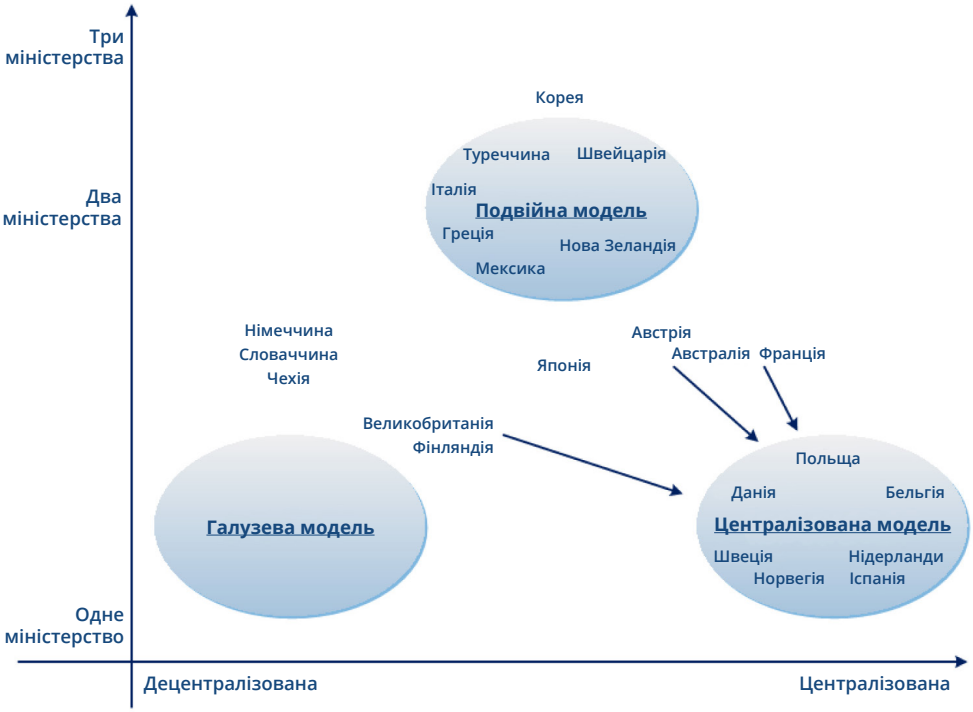
Успішне функціонування державної власності означає, що держава діє в якості активного власника суспільних активів. Через свої інститути держава встановлює операційні та фінансові цілі компаній, вимагаючи ефективного здійснення господарчої діяльності та отримання належних результатів. Однак держава не втручається безпосередньо у внутрішні справи компаній. Порядок здійснення права держави як акціонера або власника не може бути однаковим у різних країнах, оскільки відрізняються і системи державного управління та громадського контролю, і ступінь значущості сектора держпідприємств для економіки, і реалізовані останнім часом реформи. Тим не менш, можна виділити три основні моделі корпоративного управління: децентралізовану, подвійну і централізовану.

У децентралізованій (або галузевій) моделі підприємства управляються міністерствами, які визначають політику у відповідних галузях. Ця модель застосовується в багатьох країнах, де держпідприємства становили значну частину економіки до масштабної приватизації, що відбувалася у 1970-1990 роках. Перевагою моделі є можливість ефективніше здійснювати галузеву політику, наприклад коли розвиваються конкретні галузі промисловості або якщо підприємствами реалізуються стратегічні проекти. Однак найбільш істотним недоліком системи є недостатнє розмежування функцій міністерства в якості регулятора галузі і нормотворця з одного боку та представника акціонерів з іншого боку, що може призвести до конфлікту інтересів. Крім того, застосування

децентралізованої моделі є складним із точки зору визначення меж відповідальності міністерства та правління підприємства, що зумовлене домінуючою позицією міністерства, яке відповідає за реалізацію стратегічних цілей і повсякденної діяльності підприємства в більшій мірі, ніж правління. Вищезазначені недоліки в поєднанні зі зниженою ефективністю цієї моделі управління стали причиною того, що багато країн вибрали більш централізовані системи протягом останніх тридцяти років. У країнах, де управління підприємствами все ще здійснюється за децентралізованою моделлю, координаційна діяльність держави як акціонера починається зі створення спеціальних наглядових установ або призначення координуючої ролі одному з міністерств. Така система функціонує, наприклад, у Німеччині.

Більшість країн-членів ОЕСР використовують подвійну модель, згідно з якою права держави як акціонера здійснюються двома міністерствами: галузевим міністерством та міністерством, що координує корпоративне управління. Ця модель дозволяє забезпечити реалізацію єдиної політики корпоративного управління і знижує ризик неналежного розмежування функцій, який є характерним для першої моделі. Така модель застосовується в Італії, Греції, Туреччині та Новій Зеландії. Деякі країни (наприклад, Франція та Австралія) обрали подвійну модель у якості проміжного кроку для переходу від галузевого до централізованого управління підприємствами.

Централізована модель вважається найбільш передовою: держпідприємства управляються однією організацією, наприклад спеціалізованою установою або одним із міністерств, пов'язаних із галузевою політикою (наприклад, Міністерством економіки). Ця модель забезпечує найбільшу ефективність корпоративного управління і чітке розмежування функцій управління шляхом застосування галузевої політики. У Данії, Норвегії, Швеції, Нідерландах і Польщі державні підприємства управляються централізовано; Великобританія, Фінляндія та Франція також переходять на цю модель.




**Мал. 003. Організація та еволюція функції власності** *Джерело: Корпоративне управління державними підприємствами, дослідження країн-членів ОЕСР, ОЕСР 2005*

### Політика прозорості

Прозорість діяльності для державних підприємств є важливішою, ніж для приватних компаній. Одним з елементів звичайної практики для держпідприємств, прийнятої в багатьох країнах світу, є демонстрація відповідальності перед громадянами шляхом відкритого публікування інформації про свою діяльність.

На прикладі країн-членів ОЕСР можна виділити три етапи корпоративної звітності. По-перше, держпідприємства повинні чітко окреслювати цілі своєї діяльності. Як правило, такі цілі визначаються у правових актах, що регулюють політику власності держави, і державні підприємства повинні надавати Уряду чи відповідному міністерству стратегічні плани, які передбачають шляхи досягнення поставлених цілей.

Другий етап – представлення звітів держпідприємствами. Зазвичай в інших країнах держпідприємства повинні представляти свої звіти, виконуючи ті ж вимоги, що й публічні компанії, які торгуються на на фондовій біржі. У більшості країн-членів ОЕСР держпідприємства публікують фінансові та операційні звіти двічі на рік, тоді як у Швеції, Туреччині та Новій Зеландії такі звіти публікуються щоквартально.

Третій етап корпоративної звітності – це підготовка зведених звітів по держпідприємствам. Зведені звіти готуються в Данії, Канаді, Фінляндії, Італії, Польщі, Нідерландах, Великобританії та інших країнах. Звіти подаються до парламенту чи уряду країни; звіти або їхні стислі версії публікуються. Швеція застосовує цю практику з 1999 р., Франція – з 2002 р. і Великобританія – з 2005 р. Метою підготовки таких звітів є регулярна оцінка результатів і контроль за діяльністю держпідприємств, а також прийняття відповідних рішень стосовно корпоративного управління або змін у стратегії. У звітах висвітлюються основні принципи управління, що застосовуються до держпідприємств, стан реалізації функцій власності з боку держави та динаміка розвитку державного сектора економіки. Крім того, вони містять фінансові дані, і для найбільших компаній застосовується індивідуальний аналіз.

### Призначення членів правління та система заохочень

Зазвичай одна й та сама система управління застосовується як до державних, так і до приватних підприємств. Залежно від законодавства, що діє в конкретній країні, може бути утворена дворівнева система управління (наглядова рада складається із представників акціонерів, а правління – з керівників підприємства) або однорівнева система управління (до складу правління входять тільки представники акціонерів). Кількість членів правління сильно відрізняється в різних країнах і коливається від щонайменше двох (наприклад, у Новій Зеландії та Швейцарії) до 15 (в Мексиці). Істотною відмінністю між правліннями державних і приватних підприємств є наявність у складі правління державних службовців. У більшості країн-членів ОЕСР (наприклад, Фінляндії, Швеції, Німеччині, Великобританії та Італії) до складу правління входять щонайбільше два представники державних органів, що мають права акціонерів. У деяких країнах кількість державних службовців у правлінні визначається пропорційно кількості акцій у власності держави (наприклад, в Австрії, Чехії та Словаччині), або ж для її визначення встановлюється певна пропорція. Наприклад, у Франції правління має складатися із представників державних органів на одну третину, а в Мексиці цей показник повинен становити щонайменше 50%. У деяких країнах, наприклад у Данії, Норвегії та Нідерландах, представники державних установ не входять до складу правлінь; правління складаються виключно із професійних і незалежних членів.

Згідно з Рекомендацією ОЕСР, найбільш важливим фактором, що визначає ефективність роботи правлінь, є їхня автономність у плані прийняття рішень та ізольованість від політичного впливу. Все більше країн визнають, що корпоративні правління повинні складатися з якомога більшої кількості незалежних членів, а не із представників влади (міністерств). У деяких країнах до кількості незалежних членів правління висуваються певні вимоги: наприклад, у Франції число незалежних членів має становити одну третину від загальної кількості, в Греції незалежних членів має бути щонайменше два, а в Словаччині більшість правління має складатися з незалежних членів. В Австрії, Німеччині, Австралії та Новій Зеландії незалежні члени, які отримують платню за виконану роботу, складають більшість у правлінні.

Наглядові органи держпідприємств, як правило, несуть відповідальність за висунення кандидатур на посаду члена правління. Така відповідальність визначається моделлю, за якою здійснюються права власності. У децентралізованій моделі члени правління зазвичай призначаються відповідним міністерством; у централізованій моделі нагляд за підприємствами і призначення членів правління здійснюється установою або державним органом; у подвійній моделі право останнього голосу в питаннях призначення членів правління нерідко надається координуючим (негалузевим) міністерствам чи установам.

Однак лише в кількох країнах застосовується комплексний, прозорий і орієнтований на професіоналізм підхід до висування кандидатур на посаду членів правління. До таких країн належать Швеція, Нова Зеландія, Австралія та Фінляндія. В деяких країнах, наприклад Великобританії, Данії та Норвегії, були створені спеціальні комітети чи агентства із призначення кандидатів. Такі комітети чи агентства отримують консультації державних установ під час відбору членів правління.

В цілому, все більше країн-членів ОЕСР впроваджують таку практику корпоративного управління. Централізована модель корпоративного управління вибирається найчастіше. Встановлення чітких критеріїв відбору кандидатур і залучення незалежних членів дозволяє покращити процес формування правлінь і зробити його прозорішим. Прозорість забезпечується шляхом опублікування цілей діяльності держпідприємств і досягнутих результатів. Незважаючи на економічні, політичні, соціальні та культурні відмінності між різними державами, все більше країн визнають користь рекомендацій ОЕСР. На основі досвіду таких країн можна зробити висновок, що послідовна державна політика щодо держпідприємств, яка базується на рекомендаціях ОЕСР, забезпеченні конкурентних ринкових умов, професійному корпоративному управлінні та нагляді, дозволяє досягти ефективнішого використання ресурсів як на рівні підприємства, так і на національному рівні. Це у свою чергу зумовлює покращення результатів діяльності держпідприємств і позитивно впливає на національну економіку.

## Що було зроблено?

Реформа держпідприємств вже розпочата в Україні. В Міністерстві економічного розвитку і торгівлі створено цільову робочу групу. Концепція реформи була розроблена і представлена в ОЕСР і МВФ та була загалом схвалена.

Згідно з Методичними рекомендаціями щодо забезпечення прозорості, які були схвалені в лютому 2015 р., державні підприємства відтепер публікуватимуть свої квартальні та річні фінансові й операційні звіти. На даний момент впровадження Методичних рекомендацій ОЕСР контролюється Міністерством економічного розвитку і торгівлі.

Представлено перший зведений звіт по сектору держпідприємств. Такий огляд відтепер буде регулярно готуватися Міністерством економічного розвитку і торгівлі України для забезпечення прозорості діяльності держпідприємств. Цей документ є свідченням прагнення Уряду до прозорості; відтепер Уряд планує інформувати громадян України про стан сектора держпідприємств і хід реформи.

Наразі Уряд розробляє постанову, покликану забезпечити проведення аудиту найбільших держпідприємств визнаними аудиторськими фірмами міжнародного рівня. Така ініціатива підвищить надійність фінансової інформації компаній і посилить їхню інвестиційну привабливість.

Нова процедура висунення кандидатів на посади керівників ключових держпідприємств була затверджена Урядом у лютому 2015 р. Нові керівники ключових держпідприємств тепер обиратимуться за жорсткою двоетапною процедурою, що складається з попереднього відбору галузевими міністерствами та кінцевих співбесід з Комітетом із призначень кандидатів. Склад Комітету із призначень кандидатів вже затверджений і включає 5 галузевих міністрів і 5 незалежних авторитетних експертів з МФК, Світового банку, ЄБРР, Київської школи економіки та представництва бізнес-омбудсмена. Перше здійснене Комітетом призначення генерального директора «Укргазбанку» було успішно завершене у квітні 2015 р. Реформа держпідприємств реалізується одночасно із прозорою програмою приватизації. Перший крок уже зроблено – список компаній, які будуть приватизовані у 2015 році, був затверджений Кабінетом Міністрів. На даний момент робота над програмою приватизації з детальним аналізом кожного випадку триває за участю місцевих та міжнародних експертів. Ще одна ініціатива, яка є частиною Урядової програми, – це скасування обов'язкового продажу 5–10% акцій на фондових біржах до здійснення тендерного продажу контрольного пакета акцій держпідприємств. Очікується голосування у Верховній Раді по цих змінах до законодавства.

# Чинна нормативно-правова база, що регулює діяльність держпідприємств в Україні

## Організаційно-правові форми держпідприємств

Відповідно до положень Господарського кодексу України суб'єктами господарювання державного сектора економіки є підприємства, що діють на основі лише державної власності, а також підприємства, державна частка у статутному капіталі яких перевищує п'ятдесят відсотків чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб'єктів.

Держпідприємства можуть створюватися або існувати в різноманітних організаційно-правових формах, до яких можна віднести такі:

- **державне унітарне підприємство,** що діє як державне комерційне підприємство або казенне підприємство;
- **акціонерне товариство –** може існувати в таких формах, як державна керуюча холдингова компанія і державна холдингова компанія, національна або державна акціонерна компанія;
- **дочірнє підприємство,** засноване на державній власності;
- **державне господарське об'єднання** (концерн або інші види);
- **Інші** форми суб'єктів господарювання, переважно товариства з обмеженою відповідальністю (створювалися у процесі приватизації малих державних підприємств або шляхом заснування спільно з іншими суб'єктами, сьогодні майже не існують).

**Ключові питання**

В Україні немає систематизованого законодавства з питань регулювання створення та діяльності суб'єктів державного сектора економіки, наслідком чого є:

- наявність різноманітних організаційно-правових форм господарювання таких суб'єктів, які через різні принципи правового регулювання заважають запровадженню єдиних принципів ефективного управління ними;
- переважна більшість таких суб'єктів існують у формі державного комерційного підприємства, що з огляду на практику діяльності таких підприємств не є найефективнішим варіантом (обмежені права на майно підприємства, що негативно позначається на залученні капіталу; відсутність ради директорів (правління) та наглядової ради як представників власника; недостатнє регулювання питань формування статутного капіталу; неможливість формування стратегічних партнерств шляхом створення спільних підприємств, тощо).

Законодавством України не визначаються критерії та межі необхідного господарювання суб'єктами державного сектора економіки, що призводить до створення та функціонування державних підприємств у тих сферах, де це не є виправданим або економічно доцільним.

## Система управління об'єктами державної власності

Суб'єктами управління об'єктами державної власності відповідно до законодавства є:

**Кабінет Міністрів України:**

- визначає органи виконавчої влади та державні колегіальні органи, які здійснюють функції управління об'єктами державної власності;
- встановлює порядок передачі об'єктів державної власності суб'єктам управління;
- приймає рішення про створення, реорганізацію та ліквідацію господарських структур і визначає уповноважені органи управління, які здійснюють контроль за їхньою діяльністю;
- встановлює критерії ефективності управління об'єктами державної власності та порядок їхнього застосування;
- затверджує перелік об'єктів державної власності, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави.

**Центральний орган виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної політики у сфері економічного розвитку:**

- забезпечує формування державної політики та визначення загальних принципів і пріоритетних напрямів розвитку у сфері управління об'єктами державної власності, у тому числі корпоративними правами держави;
- визначає критерії ефективності управління корпоративними правами держави;
- спільно з Міністерством фінансів забезпечує формування та реалізацію державної дивідендної політики;
- здійснює контроль за виконанням суб'єктами управління функцій з управління об'єктами державної власності шляхом проведення єдиного моніторингу ефективності управління об'єктами державної власності;
- формує за пропозицією суб'єктів управління перелік об'єктів у державній власності, що не підлягають приватизації.

**Міністерства, інші органи виконавчої влади та державні колегіальні органи:**

- приймають рішення про створення, реорганізацію і ліквідацію підприємств, установ та організацій, заснованих на державній власності;
- ініціюють створення об'єктів господарювання, розробляють проекти установчих документів, затверджують статути (положення) підприємств, установ та організацій, що належать до їхньої сфери відповідальності;
- призначають на посаду та звільняють із посади керівників державних підприємств, установ, організацій і господарських структур;
- затверджують річні фінансові та інвестиційні плани;
- забезпечують проведення щорічних аудиторських перевірок;
- організовують контроль за використанням орендованого державного майна.

**Фонд державного майна України:**

- виступає орендодавцем цілісних майнових комплексів державних підприємств, організацій, їхніх структурних підрозділів;
- виступає від імені держави засновником господарських організацій, до статутних капіталів яких передається державне майно;
- здійснює у визначених законодавством межах формування та ведення Єдиного реєстру об'єктів державної власності;
- виступає у встановлених законодавством випадках організатором продажу нерухомого майна державних унітарних підприємств.

**Інші суб'єкти управління:**

- органи, що забезпечують діяльність Президента України, Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України;
- органи, які здійснюють управління державним майном відповідно до повноважень, визначених окремими законами;
- державні господарські об'єднання, державні холдингові компанії, інші державні господарські організації;
- Національна академія наук України, галузеві академії наук.

**Ключові питання**

Наразі в Україні відсутній єдиний спеціалізований державний орган або система взаємопов'язаних управлінських структур (зокрема, холдингових компаній), що на постійній і професійній основні здійснюють функції управління об'єктами державної власності. Це призводить до існування множинності автономних центрів управління, які через інституційні підстави не здатні реалізовувати єдину системну політику.

Виконання функцій управління об'єктами державної власності органами виконавчої влади (уповноваженими органами управління) не є ефективним інструментом, оскільки:

- поєднання такими органами функцій представника власника, формування державної політики та захисту інтересів суспільства як споживача товарів (послуг) державних підприємств призводить до конфлікту інтересів, через що, з огляду на те, що функція управління держпідприємствами для цих органів не є основною, знижується ефективність управління, контроль і відповідальність;
- державні органи зазвичай реалізують в управлінні оперативні відомчі інтереси, зокрема забезпечення надходження максимальних доходів до державного бюджету.

Координуюча роль Кабінету Міністрів України з питань управління держпідприємствами не є достатньою для забезпечення ефективної системи управління об'єктами державної власності.

## Загальна нормативно-правова база з питань регулювання діяльності держпідприємств

Питання функціонування державних підприємств включають багато аспектів, тому в Україні відсутній єдиний нормативний акт, який би комплексно регламентував усі відносини (або переважну більшість таких відносин), пов'язані зі створенням і діяльністю державних підприємств та управління ними.

Загальні для всіх галузей економіки питання статусу та діяльності державних підприємств регулюються рядом законів і підзаконних нормативних актів, серед яких можна виділити:

**Цивільний кодекс України**

- Визначає статус усіх без виключення юридичних осіб як учасників цивільного обороту.

**Господарський кодекс України**

- Визначає організаційно-правові форми державних підприємств та основні правила їхньої діяльності.

**Закон України «Про управління об'єктами державної власності»**

- Визначає правові основи управління об'єктами державної власності, об'єкти та суб'єкти управління державною власністю, встановлює повноваження суб'єктів управління об'єктами державної власності.

**Закон України «Про підприємництво»**

- На сьогоднішній день чинною є лише стаття Закону, яка встановлює види діяльності, які можуть провадитись лише державними підприємствами та організаціями, зокрема діяльність, діяльність, пов'язана з охороною особливо важливих об'єктів права державної власності, перелік яких визначається у встановленому Кабінетом Міністрів України порядку, а також діяльність, пов'язана із проведенням криміналістичних, судово-медичних, судово-психіатричних експертиз і розробленням, випробуванням, виробництвом та експлуатацією ракет-носіїв, у тому числі з їх космічними запусками з будь-якою метою.

**Закон України «Про приватизацію державного майна»**

- Регулює питання приватизації майна державних підприємств і орпоративних прав держави в господарських товариствах.

**Закон України «Про акціонерні товариства»**

- Визначає порядок створення, діяльності, припинення, виділу акціонерних товариств, їхній правовий статус, права та обов'язки акціонерів.

**Закон України «Про холдингові компанії в Україні»**

- Визначає засади створення та діяльності державних холдингових компаній.

**Закони та підзаконні нормативні акти, загальні для всіх галузей економіки:**

- Декрет Кабінету Міністрів України «Про впорядкування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю державних підприємств»;
- Постанова Верховної Ради України «Про управління майном підприємств, установ та організацій, що є у загальнодержавній власності».

## Спеціальне (галузеве) законодавство щодо регулювання діяльності окремих держпідприємств

Діюче законодавство не визначає окремого галузевого законодавства щодо діяльності виключно суб'єктів державного сектора економіки. Однак у відповідних секторальних (галузевих) законодавчих актах містяться певні положення щодо правового регулювання діяльності державних суб'єктів господарювання, які функціонують у відповідній галузі. Як правило, ці положення пов'язані з виконанням такими суб'єктами покладених на них державою особливих функцій, зокрема:

- Законом України «Про засади функціонування ринку природного газу» та Законом України «Про нафту і газ» визначаються засади діяльності оператора Єдиної газотранспортної системи України – ПАТ «Укртрансгаз».
- Законом України «Про електроенергетику», Законом України «Про засади функціонування ринку електричної енергії України» передбачено права та обов'язки системного оператора ринку електричної енергії. Відповідне держпідприємство – НЕК «Укренерго» – здійснює централізоване диспетчерське (оперативно-технологічне) управління об'єднаною енергетичною системою України. Вищезгадані закони також визначають функції оптового постачальника електроенергії – ДП «Енергоринок».
- Законом України «Про використання ядерної енергії та радіаційну безпеку» визначаються певні вимоги до експлуатуючих організацій ядерних установок, підприємств з видобування і переробки уранових руд, а також підприємств, які є замовниками будівництва ядерних установок або об'єктів, призначених для поводження з радіоактивними відходами, які мають загальнодержавне значення.
- Повітряним кодексом України визначені обмеження щодо використання аеродромів та аеродромних об'єктів (злітно-посадкових смуг, руліжних доріжок, перонів, інших елементів аеродромів), що забезпечують безпеку польотів і знаходяться в державній власності.
- Діяльність держпідприємств залізничного транспорту регулюється законом України «Про залізничний транспорт» і Статутом залізниць України. Окремі особливості створення та функціонування державного акціонерного товариства на залізничному транспорті, 100% акцій якого належать державі, визначаються Законом України «Про особливості утворення публічного акціонерного товариства залізничного транспорту загального користування».
- Законом України «Про поштовий зв'язок» визначається особливий статус національного оператора поштового зв'язку на відповідному ринку. Функції такого оператора виконує УДППЗ «Укрпошта». Вказане підприємство здійснює свою діяльність згідно із Правилами надання послуг поштового зв'язку, затвердженими постановою Кабінету Міністрів України від 05.03.2009 р.
- Законом України «Про морські порти України» визначається статус державного підприємства «Адміністрація морських портів України» як суб'єкта, що забезпечує функціонування морських портів, утримання та використання стратегічних об'єктів портової інфраструктури, що знаходяться в державній власності, виконання інших покладених на нього завдань безпосередньо і через свої філії, що утворюються в кожному морському порту.
- Закон України «Про особливості управління об'єктами державної власності в оборонно-промисловому комплексі» визначає особливості та правові основи управління об'єктами державної власності в ОПК. Зокрема, цей Закон визначає правові засади функціонування Державного концерну «Укроборонпром» як уповноваженого суб'єкта господарювання з управління об'єктами державної власності в ОПК. Передбачено, що до складу цього концерну входять державні підприємства ОПК, що забезпечує науково-технічний і виробничий розвиток, а також провадять інвестиційну, фінансову, зовнішньоекономічну та інші види діяльності.

## Облік об'єктів державної власності

Облік об'єктів державної власності здійснюється шляхом включення відомостей про них до Єдиного реєстру об'єктів державної власності. Ведення зазначеного реєстру передбачено Законом України «Про управління об'єктами державної власності». Питання ведення реєстру регулюються також Положенням про Єдиний реєстр об'єктів державної власності, Наказом Фонду державного майна України та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження структури Єдиного реєстру об'єктів державної власності».

Відповідно до вказаного Закону України «Про управління об'єктами державної власності» Єдиний реєстр об'єктів державної власності (далі – Реєстр) є автоматизованою системою збирання, обліку, накопичення, оброблення, захисту та надання інформації про нерухоме майно, у тому числі передане в оренду (лізинг), концесію або заставу, державних підприємств, установ та організацій, а також про корпоративні права держави та державне майно, що не ввійшло до статутного капіталу господарських структур.

Реєстр формується Фондом державного майна України за участю центральних органів виконавчої влади, що забезпечують реалізацію державної політики у сфері земельних відносин, у сфері статистики, центрального органу виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної податкової та митної політики Антимонопольного комітету України, інших уповноважених органів управління та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, і реалізує її на єдиних методологічних засадах у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України. Фінансування витрат на формування та ведення Реєстру здійснюється за рахунок коштів державного бюджету.

Користувачами Реєстру є органи державної влади, органи місцевого самоврядування, підприємства, установи, організації та громадяни. Доступ до даних Реєстру здійснюється відповідно до Закону України «Про доступ до публічної інформації».

**Ключові питання**

Зробити коректний висновок щодо повноти наповнення Реєстру неможливо, оскільки немає вільного доступу до всіх відомостей реєстру. Можна отримати відомості з Реєстру лише щодо конкретного об'єкта шляхом подання запиту до Фонду державного майна України.

Негативним фактором є те, що не всі відомості Реєстру розміщені в мережі Інтернет у вільному доступі (зокрема, інформація щодо переліку державних підприємств у розрізі областей України та корпоративних прав держави). Так само інформація щодо переліку державних підприємств, що міститься в Реєстрі, є неповною, оскільки вона не містить дані щодо підприємств, які «не є визнаними» (тобто не є підтвердженими за даними інвентаризації) уповноваженими органами управління.

Отже, така ситуація не відповідає потребам суспільства в інформації про всі аспекти використання державного майна, тому формування та ведення Реєстру потребують подальшого вдосконалення.

## Особливий порядок реалізації окремих фінансово-господарських операцій

Законодавством України визначаються ряд обмежень стосовно здійснення державними підприємствами окремих фінансово-господарських операцій та (або) обов'язковість виконання погоджувальних процедур щодо проведення державними підприємствами окремих фінансово-господарських операцій, наприклад: відчуження майна, оренда, концесія, укладання договорів управління, спільної діяльності, залучення кредитів, застава, закупівля товарів, робіт і послуг.

З одного боку, спеціальні вимоги помітно обмежують умови господарювання державних підприємств (що стосується залучення кредитних ресурсів, створення стратегічних партнерств тощо), а з іншого боку, створюють певні привілеї порівняно із суб'єктами господарювання приватного сектора (наприклад, держпідприємства мають гарантований захист від поглинання та можуть бути придбані лише шляхом приватизації; для них ускладнено процедуру відчуження майна у випадку банкрутства).

Крім того, визначена на рівні законодавства мінімальна самостійність керівників держпідприємств у прийнятті управлінських рішень (більшість фінансово-господарських операцій мають бути попередньо погоджені з органом управління чи іншими державними органами) є значним демотиваційним фактором та негативно позначається на конкурентоспроможності держпідприємств.

## Сплата частини прибутку та дивідендів до державного бюджету

Особливості сплати державними підприємствами частини прибутку (доходу) визначено Законом України «Про управління об'єктами державної власності». Відповідно до зазначеного Закону державні унітарні підприємства, як самостійно, так і у складі об'єднань, зобов'язані спрямувати частину чистого прибутку (доходу) до Державного бюджету України:

- у розмірі 30% – державні унітарні підприємства, що є суб'єктами природних монополій, та державні унітарні підприємства, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн гривень;
- у розмірі 15% – інші державні унітарні підприємства.

Чистий прибуток державних підприємств енергетичної галузі, із якого розраховується та сплачується частина чистого прибутку (доходу), зменшується на суму цільових коштів (обсяг інвестиційної складової), що надійшли у складі тарифу і спрямовуються на виконання інвестиційних проектів, рішення щодо яких приймаються Кабінетом Міністрів України, та на обсяг повернення кредитних коштів (у складі тарифу), запозичених для фінансування капітальних вкладень на будівництво (реконструкцію, модернізацію) об'єктів згідно з відповідними рішеннями Кабінету Міністрів України.

Державними підприємствами електроенергетичної галузі, фінансування яких здійснюється в межах кошторису, затвердженого національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері енергетики, відрахування частини чистого прибутку (доходу) провадяться із суми перевищення фактично отриманих кошторисних доходів над фактично здійсненими кошторисними видатками у звітному періоді.

**Ключові питання**

Ухилення від перерахування прибутку до бюджету матиме своїм наслідком відповідальність для посадових осіб підприємства (дисциплінарна, адміністративна, кримінальна відповідальність). Крім того, зазначений обов'язок суттєво обмежує державні підприємства в можливості вільно реінвестувати частину прибутку у технічну модернізацію виробництва.

## Процедура призначення керівників та система заохочень (вимоги оплати праці членів правління та наглядової ради)

Відповідно до Закону України «Про управління об'єктами державної власності» Кабінет Міністрів затверджує порядок проведення конкурсного відбору керівників держпідприємств. Такий порядок затверджено постановою Кабінету Міністрів № 777 від 03.09.2008 р. Підставою для оголошення конкурсного відбору керівника підприємства є рішення (наказ) міністерства, Фонду державного майна або іншого органу, який виконує функцію управління підприємством, із зазначенням строку прийому заяв і проведення конкурсного відбору, що приймається не пізніше ніж через 10 днів після відкриття вакансії керівника підприємства (для підприємств, функції управління якими виконує Кабінет Міністрів України, – рішення Кабінету Міністрів України).

Також вищезазначеним Порядком і прийнятим стосовно його виконання Положенням про Комітет із призначення керівників особливо важливих для економіки підприємств, затвердженим наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 157 від 23.02.2015 р., установлено особливий порядок конкурсного відбору керівників особливо важливих для економіки підприємств (підприємства, вартість активів яких за даними останньої фінансової звітності перевищує 2 млрд гривень або річний розмір чистого доходу яких перевищує 1,5 млрд гривень, банки, у статутному капіталі яких держава володіє часткою понад 75%). У такому разі для визначення претендентів на посаду керівників з числа кандидатур Міністерство економічного розвитку і торгівлі утворює комітет із призначення. До складу комітету із призначення входять Міністр економічного розвитку і торгівлі, Міністр фінансів, Міністр інфраструктури, Міністр енергетики та вугільної промисловості, Міністр аграрної політики та продовольства або їхні заступники та п'ять незалежних недержавних експертів, кандидатури яких погоджуються Кабінетом Міністрів України. До участі в засіданні комітету із призначення запрошується представник відповідного суб'єкта управління та Фонду державного майна.

Контракт із керівником держпідприємства укладається уповноваженим суб'єктом управління у порядку, передбаченому постановами Кабінету Міністрів України «Про застосування контрактної форми трудового договору з керівником підприємства, що є у державній власності» та «Про Типову форму контракту з керівником підприємства, що є у державній власності», а також статутом зазначеного суб'єкта.

Умови і розміри оплати праці керівників держпідприємств регулюються постановою Кабінету Міністрів України № 859 від 19.05.1999 р. Крім того, відповідно до Закону України «Про управління об'єктами державної власності» за рішенням органу, уповноваженого управляти об'єктами державної власності, керівникам державних підприємств може виплачуватися винагорода за результатами фінансово-господарської діяльності цих підприємств за рахунок чистого прибутку. Порядок надання, конкретні розміри винагороди та супутні умови визначаються Кабінетом Міністрів України та є складовою частиною трудового договору (контракту) з керівником державного підприємства. Винагорода керівнику державного підприємства не виплачується в разі порушення вимог установленого порядку затвердження/погодження фінансового плану підприємства.

**Ключові питання**

Слід зазначити, що існуюча система оплати праці керівників держпідприємств є недостатньо ефективною та має бути вдосконалена, оскільки система: є застарілою та фактично базується на стандартах стимулювання, що застосовуються до державних службовців; має вузький набір засобів заохочення і не створює дієвих стимулів для забезпечення ефективного управління держпідприємствами; не враховує сучасні способи мотивації праці, які застосовуються для оплати праці керівників приватних компаній.

## Моніторинг і розкриття інформації про діяльність (система звітності, вимоги до аудиту)

Відповідно до положень чинного законодавства суб'єкти управління об'єктами державної власності надають центральному органу виконавчої влади, що забезпечує формування державної політики у сфері економічного розвитку та реалізує її, нижчезазначене:

- зведену інформацію щодо показників фінансового плану підприємств (що перебувають у сфері їхнього управління) та виконання цих планів;
- інформацію про фінансово-господарську діяльність кожного окремого держпідприємства, що перебуває у сфері їхнього управління;
- інформацію про стан держпідприємств, у тому числі корпоративних прав держави, що перебувають під їхнім управлінням;
- інформацію про виконання стратегічних планів розвитку державних підприємств, державних публічних акціонерних товариств і господарських організацій, управління корпоративними правами або контроль за діяльністю яких вони здійснюють.

Органи державної контрольно-ревізійної служби в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України, проводять державний фінансовий аудит діяльності держпідприємств, спрямований на запобігання фінансовим порушенням, забезпечення ефективного використання бюджетних коштів і державного майна.

Вимога обов'язкового проведення аудиту річної фінансової звітності застосовується лише до держпідприємств, що функціонують в організаційно-правовій формі публічного акціонерного товариства. В таких випадках річна фінансова звітність та річна консолідована фінансова звітність разом з аудиторським висновком оприлюднюється шляхом розміщення на власній веб-сторінці з опублікуванням у періодичних або неперіодичних виданнях.

Крім того, Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 116 від 11.02.2015 р. затверджено Методичні рекомендації щодо забезпечення прозорості діяльності суб'єктів господарювання державного сектора економіки. Методичні рекомендації щодо забезпечення прозорості передбачають розміщення у вільному доступі фінансової звітності всіх держпідприємств – на сайті суб'єкта господарювання або профільного міністерства.

**Ключові питання**

Існуюча система розкриття інформації про діяльність державних підприємств не в повній мірі забезпечує потребу суспільства у відповідній інформації, оскільки державний фінансовий аудит проводиться на вибірковій основні, що знижує об'єктивність контролю, а його результати не є загальнодоступними.

Значне поліпшення в цьому питанні має відбутися завдяки прийняттю Закону України «Про відкритість використання публічних коштів» № 183-VIII від 11.02.2015 р. (набуде чинності через шість місяців із дня його опублікування). Цим Законом передбачено опублікування на Єдиному веб-порталі використання публічних коштів інформації про укладені державними підприємствами договори та здійснені платежі.

Нещодавні зміни в діючому законодавстві сприяють підвищенню рівня прозорості та публічності діяльності державних підприємств. Разом із тим, слід продовжувати вдосконалювати цю сферу шляхом впровадження обов'язкового розміщення певної інформації на власних веб-сторінках підприємств, надання відкритого доступу до фінансової звітності всіх держпідприємств і запровадження її обов'язкового незалежного аудиту.

## Система державної допомоги держпідприємствам

### Загальні вимоги до системи державної допомоги держпідприємствам

У чинному законодавстві немає єдиного нормативного акту, який би комплексно регулював відносини, пов'язані з наданням державної підтримки суб'єктам господарювання, зокрема суб'єктам державного сектора економіки. Окремі положення, що стосуються державної підтримки держпідприємств, містяться в цілому ряді законодавчих актів, зокрема в Господарському кодексі України, Податковому кодексі України, Митному кодексі України, Бюджетному кодексі України тощо.

Окрім цього, надання державної підтримки держпідприємствам може бути пов'язане з виконанням такими суб'єктами особливих функцій, покладених на них державою. У такому разі саме приналежність суб'єкта господарювання до державного сектора обумовлює надання підтримки. В інших випадках суб'єкти державного сектора економіки користуються загальними для певної галузі пільгами нарівні із приватними компаніями.

У 2014 році Верховною Радою України було прийнято Закон № 1555-VII «Про державну допомогу суб'єктам господарювання». Закон набуває чинності 02.08.2017 р. Метою прийняття Закону є систематизація надання державної підтримки суб'єктам господарювання, зокрема підвищення ефективності використання державних ресурсів та мінімізація негативного впливу державної допомоги на конкурентне середовище в економіці України.

Закон вирішує окремі проблеми, пов'язані з наданням державної допомоги, оскільки ним передбачено нижчезазначене:

- запровадження моніторингу державної допомоги;
- складення та ведення реєстру відомостей про надавачів та отримувачів державної допомоги, її види та обсяги;
- повноваження Антимонопольного комітету України як уповноваженого в цій сфері органу;
- запровадження контролю за впливом державної допомоги на конкуренцію.

Питання державної допомоги розглядається у Законі передусім у контексті впливу на конкурентне середовище в економіці України. Цей Закон не вирішує повною мірою існуючу проблему безсистемності надання державної підтримки, оскільки він:

- не передбачає чітких критеріїв віднесення того чи іншого заходу державного регулювання до державної допомоги суб'єкту господарювання (зокрема, Законом передбачено, що державна допомога полягає у передачі ресурсів держави чи місцевих ресурсів окремим суб'єктам господарювання, а також у втратах доходів відповідних бюджетів, але не визначено, чи відносяться до державної допомоги заходи, які прямо не пов'язані з рухом бюджетних коштів, але які при цьому забезпечують отримання суб'єктом господарювання коштів з інших джерел);
- не передбачає єдиної процедури надання підтримки (Закон не містить уніфікації процедури надання різних видів державної допомоги; скоріше за все така уніфікація має бути проведена шляхом внесення змін до інших законів);

- не вирішує проблему непрогнозованості надання державної допомоги (чинне законодавство містить цілий ряд положень, направлених на надання підтримки суб'єктам господарювання шляхом державного фінансування, але через відсутність або обмеженість відповідних видатків у законі про державний бюджет на відповідний рік така підтримка не надається зовсім або надається не всім суб'єктам господарювання, що підпадають під критерії, установлені для надання підтримки);
- створює колізії з іншими законами, зокрема залишається незрозумілим співвідношення прийнятого закону з іншими законодавчими актами (наприклад, питанню надання державної допомоги суб'єктам господарювання присвячена ст. 16 Господарського кодексу України, яка встановлює інші, ніж встановлені Законом, критерії для надання підтримки);
- надає Антимонопольному комітету України широкі повноваження у стосовно блокування надання державної підтримки (з одного боку, Антимонопольний комітет повинен стати додатковим бар'єром проти неефективного використання державних ресурсів, але, з іншого боку, такі широкі повноваження можуть призвести до зловживань із боку Антимонопольного комітету в частині надмірного контролю цих питань).

**Форми державної допомоги держпідприємствам**

Чинне законодавство не передбачає виключного переліку видів (форм) державної допомоги, яка може надаватися державним підприємствам. Відповідно до Закону України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» державна допомога полягає в передачі ресурсів держави чи місцевих ресурсів окремим суб'єктам господарювання, а також у втратах доходів відповідних бюджетів. Державна допомога може реалізовуватися, зокрема, у таких формах:

- надання субсидій і грантів;
- надання дотацій;
- надання податкових пільг, відстрочення або розстрочення сплати податків, зборів чи інших обов'язкових платежів;
- списання боргів, включно із заборгованістю за надані державні послуги, списання штрафних санкцій, компенсація збитків суб'єктам господарювання;
- надання гарантій, кредитів на пільгових умовах, обслуговування кредитів за пільговими тарифами;
- зменшення фінансових зобов'язань суб'єктів господарювання перед фондами загальнообов'язкового державного соціального страхування;
- надання, прямо чи опосередковано, суб'єктам господарювання товарів чи послуг за цінами нижче ринкових або придбання товарів чи послуг суб'єктів господарювання за цінами, вище ринкових;
- продаж державного майна за цінами, нижче ринкових;
- збільшення державної частки у статутному капіталі суб'єктів господарювання або збільшення вартості державної частки на умовах, неприйнятних для приватних інвесторів.

І хоча Закон ще не набрав чинності, зазначений у ньому невиключний перелік форм державної підтримки є актуальним і в умовах діючої нормативно-правової бази. За формою надання державну допомогу традиційно поділяють на пряму та непряму. Пряма державна допомога – це безпосередня передача економічних благ (зазвичай грошових коштів) на користь отримувачів. До таких видів допомоги належать субсидії, дотації, гранти. Непряма державна допомога пов'язана з наданням пільг, які призводять до ненадходження коштів до бюджету та (або) до надання конкурентних переваг суб'єкту господарювання. До таких видів державної допомоги належать податкові пільги, відстрочення розрахунків за зобов'язаннями, списання боргів, надання гарантій за кредитами тощо.

**Узагальнення ключових питань**

Система управління об'єктами державної власності в Україні вимагає комплексного переосмислення та перебудови, зокрема в частині необхідності нижчезазначеного:

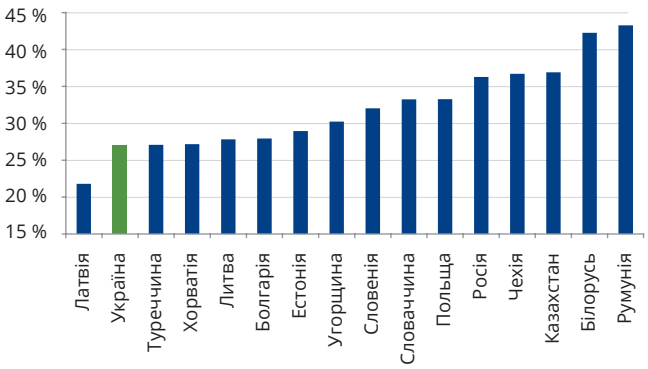
- впорядкування переліку організаційно-правових форм (їхня уніфікація, відмова від державного комерційного підприємства (перетворення їх на господарські товариства) тощо), з метою максимального забезпечення функціонування суб'єктів господарювання державного сектора економіки у формі корпоративного підприємства (господарського товариства), яка є більш гнучкою та ефективнішою, а також зрозумілою для інвесторів (як виняток, з огляду на необхідність забезпечення інтересів держави, мають бути залишені казенні підприємства);
- уникнення дискримінації щодо правового регулювання суб'єктів господарювання державного та приватного сектора, зокрема скасування спеціальних правових режимів для держпідприємств (в тому числі, у сфері оподаткування, банкрутства, захисту конкуренції);
- систематизації законодавства, що регулює діяльність держпідприємств;
- визначення в законодавчому акті чітких меж державної та приватної власності як раціонального співвідношення державного і приватного секторів у складі національної економіки;
- удосконалення інституційної системи управління державною власністю, зокрема:
  - залишення за Кабінетом Міністрів України функцій щодо формування державної політики, а не управління конкретними об'єктами державної власності;
  - уніфікація системи уповноважених суб'єктів управління (створення єдиного державного органу чи державної керуючої холдингової компанії, що об'єднує галузеві субхолдинги або поєднання обох названих елементів);
- визначення єдиної стратегії управління об'єктами державної власності (на рівні законодавчого акту чи акту Кабінету Міністрів України);
- підвищення ефективності системи управління державними підприємствами за рахунок упровадження кращих практик корпоративного управління, у тому числі стратегії розвитку, кадрової політики, інвестиційної політики, управління фінансовими активами, контролю за оперативною діяльністю;
- посилення в системі корпоративного управління ролі наглядової ради як представника власника, шляхом передачі їй від уповноваженого органу управління більшості контрольних (погоджувальних) функцій і забезпечення більшої самостійності виконавчих органів (правлінь) у питаннях поточної діяльності підприємства;
- забезпечення реалізації стимулюючої функції системи оплати праці для керівників держпідприємств з огляду на кращі практики, що застосовуються у приватному секторі, з метою формування довготривалої зацікавленості та залучення і мотивації професійних кадрів;
- забезпечення більшої прозорості та публічності стосовно ведення реєстру об'єктів державної власності та діяльності держпідприємств;
- впорядкування та удосконалення системи надання державної допомоги (підтримки) суб'єктам господарювання.

# Економіка України

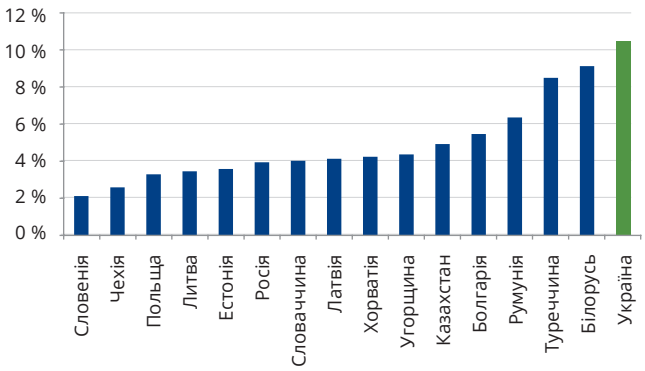
## Загальний огляд

Україна займає перше місце в Європі за площею (603 628 км$^2$ разом із Кримом, який було анексовано Росією) та шосте за кількістю населення (понад 45 мільйонів осіб на початок 2014 р.) і тому вважається одним із найбільших ринків збуту в регіоні. Завдяки сприятливому географічному розташуванню країна відіграє роль основного транспортного коридору між Європою, Росією та Центральною Азією.

Україна багата на природні ресурси. Вона займає перше місце у світі за запасами залізної руди (20 % світового обсягу) та третє місце в світі за запасами заліза, що в ній міститься. В Україні також знаходяться сьомі за розміром підтверджені запаси вугілля (4 % світового обсягу) та великі площі чорнозему — одного з найбільш родючих видів ґрунтів. Площа сільськогосподарських угідь складає 43 млн. га (72 % від загальної площі країни), на Україну припадає приблизно 25 % чорноземів світу. Згідно з даними Управління енергетичної інформації США, Україна володіє четвертими за обсягом запасами технічно придатного до видобування сланцевого газу в Європі (1 200 млрд. куб. м) після Норвегії, Франції та Польщі.

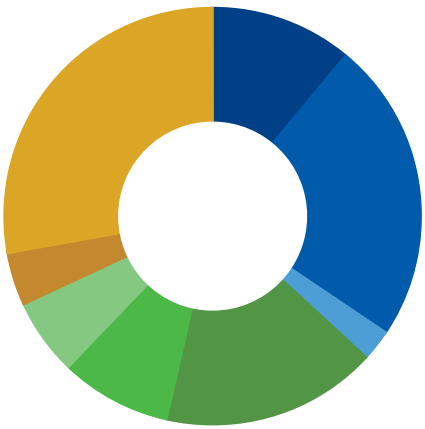


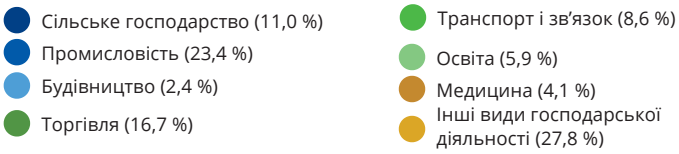

**Мал. 004. Частка промисловості у ВВП: Україна та інші країни регіону (%; дані за 2013 р. або останні наявні дані)** *Джерело: Світовий банк*




**Мал. 005. Частка сільського господарства у ВВП: Україна та інші країни регіону (%; дані за 2013 р. або останні наявні дані)** *Джерело: Світовий банк*

Завдяки великій кількості природних ресурсів і через примусову індустріалізацію в радянські часи промисловість стала провідною галуззю української економіки. Хоча з падінням частки промисловості із 37 % ВВП у 2007 р. до 27 % у 2013 р. Україна й переходить до стадії постіндустріальної економіки, промисловість і надалі відіграє важливу роль у динаміці ВВП завдяки впливу на інші галузі економіки, особливо на транспорт і оптову торгівлю. Водночас в останні роки активно розвивається сільське господарство, частка якого у ВВП зросла з 7,5 % у 2007 р. до 10,4 % у 2013 р., і яке вважається однією з найбільш перспективних галузей економіки в середньостроковій перспективі.

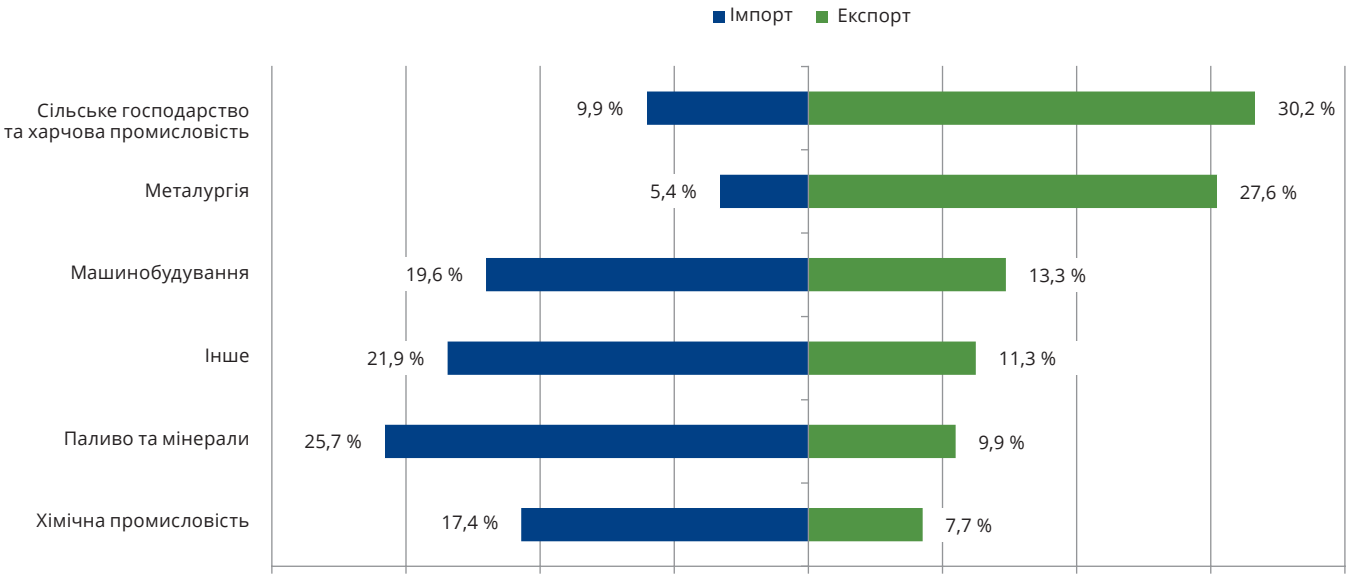





**Мал. 006. Структура ВВП України (2014 р., прогноз)** *Джерело: Державна служба статистики України, прогнози Dragon Capital*

За структурою українська економіка є порівняно невеликою, відкритою та товарною. У 2014 р. країна зайняла 58-е місце у світі за розміром номінального ВВП (132 млрд. дол. США) і 47-е за ВВП за паритетом купівельної спроможності (ПКС). ВВП України на душу населення склав 3 089 дол. США (8 240 дол. США за ПКС) — 126-й показник у світі (106-й за ПКС). Зовнішньоторговельний оборот України складає 108 % ВВП.

На сировинні товари припадає дві третини товарного експорту країни, що є найвищим співвідношенням у регіоні після Росії та Казахстану. На відміну від багатих на нафту й газ сусідів, Україна має високу залежність від експорту продукції видобувної промисловості та сільського господарства. З 2010 р. частка сільськогосподарської продукції, у першу чергу зернових, насіння олійних культур і рослинної олії постійно зростає і склала 30 % у 2014 р., що є найбільшим показником у регіоні та підкреслює статус України як одного з найбільших у світі виробників та експортерів сільськогосподарської продукції. У 2014 р. на металургію та гірничу промисловість припадало 27 % загального експорту порівняно із 33 % у 2010 р. У нетоварному експорті домінує устаткування та промислові товари широкого вжитку. Відповідно, на експортоорієнтовані металургію, машинобудування та хімічну промисловість разом припадає 31 % обсягу промислової продукції України.



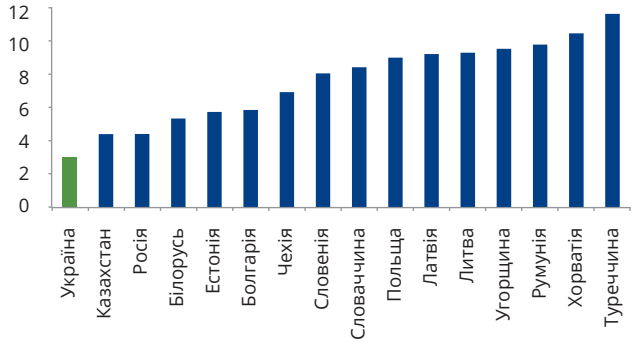

**Мал. 007. Структура торгівлі товарами в Україні (2014 р.; млрд. дол. США)** *Джерело: НБУ*

З огляду на структуру експорту Україна має високий рівень залежності від світового товарообігу та стану світової економіки. Унаслідок сильної залежності від іноземного попиту та тісного взаємозв'язку між орієнтованими на експорт галузями й іншими сферами економіки швидкість зростання української економіки є вкрай непостійною, із різкими провалами під час світових економічних криз, але й одночасно швидким відновленням у часи зростання глобальної економіки.

У сфері імпорту переважають енергоресурси, які утворюють чверть загального товарного імпорту та складаються переважно із природного газу, нафти та нафтопродуктів. Імпортований газ забезпечує близько половини внутрішнього споживання газу (у 2014 році об'єм імпорту склав 19 млрд. куб. м, а споживання — 42 млрд. куб. м). До 2014 р. Росія залишалася практично єдиним постачальником газу в Україну, але після зміни влади та внаслідок конфлікту з Росією новим урядом України було прийнято рішення про збільшення імпорту газу з ЄС та поставлено мету досягти повної незалежності від Росії в газовій сфері в середньостроковій перспективі. Україна також імпортує різноманітні проміжні товари, наприклад

продукцію хімічної промисловості (17 % від загального обсягу імпорту). Споживчі та інвестиційні товари у 2014 році склали відповідно 26 % та 14 % загального імпорту.

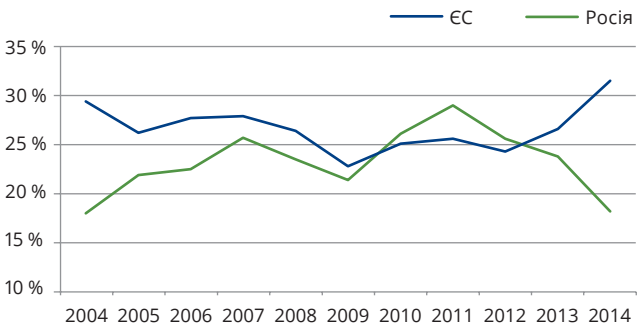
Висока залежність України від імпорту енергоресурсів є відображенням низької енергоефективності країни. Хоча Україна майже вдвічі зменшила споживання енергії з моменту отримання незалежності у 1991 році, енергетичні потреби країни залишаються значними через переважання підприємств із високим споживанням енергії та досі не реформованих промислових і комунальних підприємств.



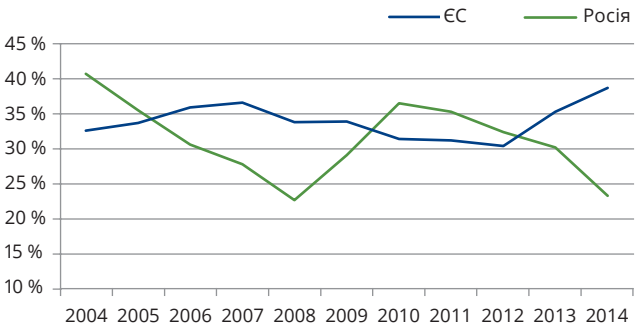

**Мал. 008. Енергоефективність: Україна та інші країни регіону** (у міжнародних доларах ВВП, створених з 1 кг нафтового еквівалента; останні наявні дані)
*Джерело: Світовий банк*

Водночас, важливим транзитним маршрутом для російського газу тривалий час була газотранспортна система України, отримана у спадщину після розпаду СРСР. Донедавна дві третини експортного газу транспортувалися до Європи територією України. Це забезпечувало незмінно позитивний торговельний баланс за послугами, який частково компенсував дефіцит торговельного балансу за товарами, який спостерігається у країні щороку з 2005 р. Але падіння попиту на російський газ в ЄС і прийняття Росією стратегії диверсифікації газотранспортних маршрутів загрожують статусові України як значного гравця ринку транзиту газу. У 2014 р. транзит газу територією України впав до 62 млрд. куб. м із 104 млрд. куб. м у 2011 р. і ймовірно скорочуватиметься надалі.

ЄС і Росія залишаються найбільшими торговельними партнерами України, але в останні декілька років, особливо у 2014 р., торговельні зв'язки з ЄС значно зміцнилися. З 2011 р. частка Росії в українському експорті постійно знижується через різні протекціоністські заходи країни-сусіда та політичну напругу. Тому у 2014 р. частка експорту до Росії в загальному українському обсязі експорту склала 18 % порівняно із 30 % у 2011 р. Водночас після стабілізації на рівні приблизно 25 % у 2009—2012 рр. частка ЄС в українському експорті зросла у 2014 р. до 30 %. Основними предметами експорту стають сільськогосподарська продукція та метали. У сфері імпорту частка Росії з 2010 р. скорочувалася і склала 23 % у 2014 р., переважно через зниження імпорту газу. А частка ЄС в імпорті зросла майже до 40 %.




**Мал. 009. Частка ЄС і Росії в експорті України (%)**
*Джерело: Державна служба статистики України*




**Мал. 010. Частка ЄС і Росії в імпорті України (%)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

Очікується, що після підписання в червні 2014 р. Угоди про асоціацію, зокрема положень Поглибленої та всеосяжної угоди про вільну торгівлю, торговельні зв'язки між Україною та ЄС лише зміцнюватимуться. Ця угода має для України далекосяжні наслідки, адже вона становить всебічну «дорожню карту» у сфері вдосконалення її інститутів і правового поля. Україна бере на себе зобов'язання привести своє законодавство з питань торгівлі у відповідність до законодавства ЄС, здійснити реформування у багатьох сферах, зокрема у сфері державних закупівель, політики

захисту конкуренції та прав інтелектуальної власності. Очікується, що ці реформи принесуть Україні користь у середньо- та довгостроковій перспективі, але остаточний економічний ефект залежатиме від того, наскільки оперативно та сумлінно Україна виконає свої зобов'язання.

## Останні події

Україна переживає один із найбільш неспокійних періодів у своїй історії, адже економічні труднощі загострюються тим, що Росія анексувала Крим, а на сході України триває воєнний конфлікт.

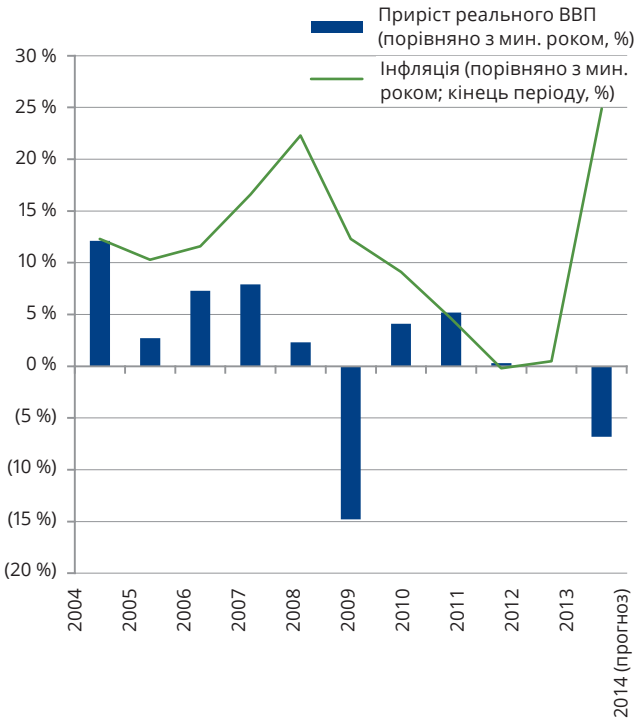
Коли у березні 2014 р. Росія анексувала Крим, це мало незначний вплив на українську економіку, бо на цей півострів площею 26 945 км$^2$ (4,5 % загальної площі України) припадала відносно мала частка ВВП (3,7 % у 2012 р.), а його економічні зв'язки з материковою Україною були слабкими. Проте подальші сепаратистські заворушення, що виникли у двох областях на сході країни — Донецькій і Луганській (загальна площа — 53 500 км$^2$ або 8,8 % площі України) — у квітні 2014 р. і з того часу переросли у повноцінний воєнний конфлікт, мають набагато істотніші економічні наслідки.

Під контролем у сепаратистів перебуває менш ніж 3 % території України, але на ній знаходяться численні великі підприємства, на які припадає приблизно 15 % сукупного обсягу промислового виробництва і приблизно 8 % ВВП. Між компаніями, розташованими в Донецькій і Луганській областях, є міцні виробничі зв'язки, та їхній взаємозв'язок із іншими регіонами України обмежується переважно поставками залізної руди (із Дніпропетровської області на донецькі металургійні комбінати) й енергетичного вугілля (із Луганської в інші області України). На цей регіон також припадає значна частка українського експорту, в основному устаткування та металургія, що здебільшого поставляються у Росію.

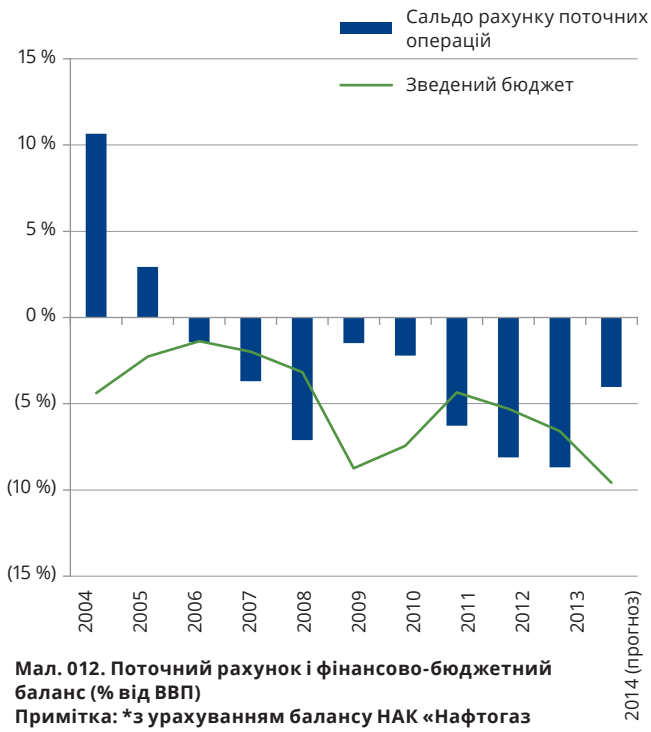
У 2014 р. після двох років нульового зростання економіка України скоротилася приблизно на 6,8 % порівняно з минулим роком. Основним чинником стало різке падіння промислового виробництва — на 11 % порівняно з минулим роком, хоча спад спостерігався й у більшості інших галузей економіки. Вантажні перевезення та оптова торгівля скоротилася на 11 % і 15 % порівняно з минулим роком, відповідно. Обсяги будівництва впали на 22 % порівняно з минулим роком, що свідчить про слабкий інвестиційний попит. Роздрібна торгівля скоротилася на 8,6 %, а пасажирські перевезення — на 12 % порівняно з минулим роком, що відображає зниження обсягів особистого споживання у зоні воєнного конфлікту та в інших регіонах України. Єдиною галуззю, що демонструє позитивні тенденції, стало сільське господарство, яке дало приріст в обсягах виробництва на рівні 2,8 % порівняно з минулим роком завдяки рекордно високому врожаю зернових у 2014 р. — 64 млн.т.

Ще більше постраждали фінансові ринки України. Українська валюта, гривня, знецінилася минулого року до 15,77 грн. за долар США, тобто майже на 50 % порівняно з минулим роком (на основі офіційного курсу Національного банку), і на початку 2015 р. зберігається тенденція її різкого падіння. Через постійну нестабільність розпочався значний відтік вкладів із банків. У 2014 р. з національної банківської системи було виведено 13 % гривневих і 37 % валютних вкладів. Національний банк намагався підтримати грошову одиницю, але його резерви виявилися недостатніми для задоволення дедалі вищого попиту на іноземну валюту. Крім того, вони знизилися через розрахунки за боргами за газ перед Росією. Відтак, у 2014 р. резерви НБУ скоротилися на 63 % порівняно з минулим роком — до 7,5 млрд. дол. США, що становить мінімум за останні 11 років і дорівнює вартості імпортних товарів і послуг лише за 1,2 місяця. Девальвація грошової одиниці також призвела до споживчої інфляції, яка після стабілізації на рівні близько нуля у попередні два роки досягла у 2014 р. рівня 25 % порівняно з минулим роком.

Україні вдалося уникнути краху фінансової системи завдяки потужній фінансовій допомозі з боку міжнародних фінансових установ і урядів інших країн. Початковий дворічний пакет допомоги у розмірі 27 млрд. дол. США, про який було оголошено у квітні 2014 р., включав 17 млрд. дол. США кредиту «стенд-бай» від МВФ, а також




**Мал. 011. Темпи зростання реального ВВП та інфляція**
*Джерело: Державна служба статистики України*




**Мал. 012. Поточний рахунок і фінансово-бюджетний баланс (% від ВВП)**
**Примітка: *з урахуванням балансу НАК «Нафтогаз України» з 2009 р.**
*Джерело: НБУ, МВФ*

фінансування від Світового банку, ЄС, Сполучених Штатів Америки й інших країн і міжнародних фінансових установ. Минулого року Україна використала 10 млрд. дол. США з цього пакета, чого було достатньо для здійснення планових виплат за державним боргом в іноземній валюті. Але із переростанням воєнного конфлікту на сході України в затяжну стадію та через те, що його негативний вплив на економіку виявився сильнішим, ніж очікувалося, первинний розмір фінансової допомоги було збільшено до 50 млрд. дол. США, а на початку 2015 р. строк було продовжено ще на три роки.

Дотримуючись інструкцій/рекомендацій МВФ, українська влада у 2014 р. утримувала загальний дефіцит державного бюджету на помірному рівні — 4,7 % ВВП (як і в 2013 р.), але структурний дефіцит державного нафтогазового монополіста, НАК «Нафтогаз України», різко збільшився через девальвацію національної грошової одиниці і досягнув приблизно 5,0 % ВВП. Унаслідок цього зведений дефіцит держбюджету збільшився приблизно до 10 % ВВП порівняно із 6,6 % ВВП у 2013 р. Більшу частину дефіциту покрив Національний банк шляхом емісії грошових коштів. Завдяки тому, що внутрішній борг було повністю компенсовано девальвацією національної валюти, а виплати за зовнішнім боргом, за якими настав строк платежу, були здійснені за рахунок нового офіційного фінансування, державний борг України скоротився у 2014 р. на 4,5 % порівняно з минулим роком — до 70 млрд. дол. США. Але відношення боргу до ВВП виросло до 71 % порівняно з 39 % у 2013 р. через значне скорочення номінального ВВП у доларах США, викликане девальвацією гривні.

Водночас значна девальвація гривні допомогла Україні зміцнити свою зовнішню позицію. Дефіцит поточного рахунку зменшився у 2014 р. до 4,0 % ВВП порівняно з 9,0 % ВВП у 2013 р. і надалі падатиме завдяки зниженню міжнародних цін на нафту та тривалому спаду несировинного імпорту. Важливо зазначити, що умовою надання зовнішнього фінансування є реалізація давноочікуваних реформ. Під наглядом іноземних кредиторів уряд вживає заходів зі стабілізації економіки та фінансового сектора, консолідації державних фінансових ресурсів і досягнення прогресу з питань структурних реформ у таких сферах, як енергетика, дерегуляція, боротьба з корупцією та державні закупівлі, які повинні посприяти активному відновленню економіки у перспективі.

# Огляд портфеля держпідприємств

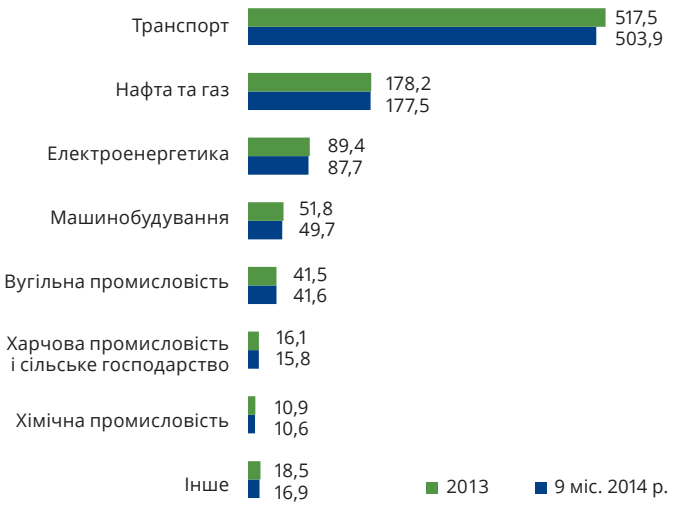
В Україні на державні підприємства (ДП) припадає значна частка національної економіки. Крім того, вони є великими роботодавцями. Державні активи (підприємства, нерухоме майно, ліси тощо) є в кінцевому підсумку власністю всіх громадян України. Держава має обов'язок бути активним і професійним власником цих активів для того, щоб створювати та примножувати їх цінність для своїх громадян.

Порівняно з розвиненими країнами світу, в Україні надзвичайно велика кількість ДП. За результатами дослідження МЕРТ кількість підприємств, що перебувають у власності держави, станом на 30 вересня 2014 р. складала 3 350.[1] Але цей показник може бути неостаточним через відсутність єдиного актуального реєстру ДП.

Цей звіт є першою спробою підсумувати й оцінити фінансові результати діяльності ДП. Це непросте завдання, зважаючи на необхідність дати відповіді на такі питання:

- як привести дані фінансової звітності окремих ДП до єдиного стандарту й об'єднати їх в один портфель;
- які показники потрібно розрахувати, щоб здійснити обґрунтовану оцінку ефективності діяльності кожного ДП і порівняти їх з іншими ДП;
- як подати найбільш актуальну та корисну інформацію.

Ці непрості завдання ще більше ускладнює той факт, що якість фінансової інформації, яку надають ДП, є невисокою. На більшості ДП не проводився аудит відповідно до міжнародних стандартів. Тому користь від даних сумнівної якості може виявитися обмеженою. Але з ходом реалізації реформи ДП підвищуватиметься якість фінансової інформації і достовірність результатів досліджень, проведених на її основі.




**Мал. 013. Кількість працівників (тис.)**
*Джерело: Дані ДП, МЕРТ*

Цей звіт охоплює 100 найбільших підприємств державної форми власності, зокрема 94 найбільших[2] державних підприємства (надалі «Портфель»), на які сумарно припадає приблизно 82 % сукупних активів і приблизно 80 % сукупних чистих доходів всіх ДП станом на 30 вересня 2014 р. та за дев'ять місяців цього ж року, а також шести банків державної форми власності. Через специфіку банківського сектора та значний обсяг операцій між державними банками та ДП фінансові результати державних банків не включалися до агрегованих даних Портфеля, а були представлені окремо.

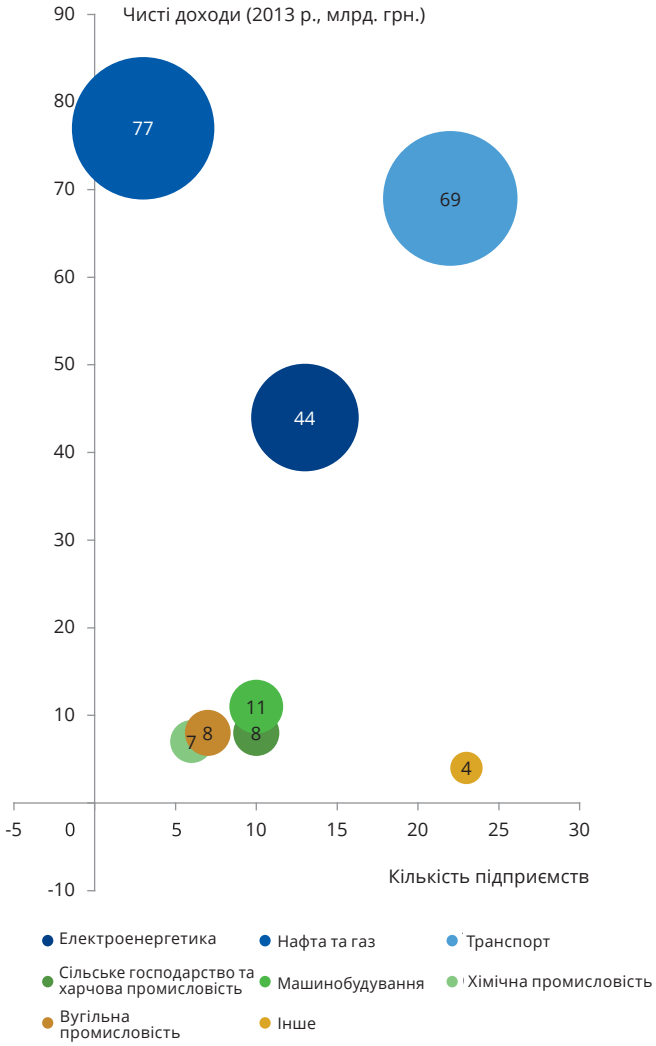
Усі ДП у складі Портфеля належать до таких восьми галузей (секторів):

1 Без урахування 190 ДП, що розташовані у Криму.

2 Під час дослідження для цього звіту не враховувалися ДП оборонного сектора, а також ДП, що працюють у районах конфлікту, де проводиться антитерористична операція (АТО) (див. методологічний коментар в кінці звіту).

електроенергетика, нафтогазова промисловість, транспорт, машинобудування, харчова промисловість та сільське господарство, хімічна промисловість, вугільна промисловість та інші підприємства. До останньої групи входять підприємства, що є великими власниками нерухомого майна, а також підприємства, що не були віднесені до жодної з перших семи галузей.

До сектору електроенергетики входять 13 ДП. У 2013 р. на сектор електроенергетики припадало 19,3 % сукупних чистих доходів Портфеля. На нафтогазову галузь, представлену переважно НАК «Нафтогаз України» та її дочірніми підприємствами, у 2013 р. припало 33,9 % чистих доходів Портфеля. До сектору транспорту увійшло 22 ДП, на які у 2013 р. припало 30,3 % сукупних чистих доходів. До складу інших секторів загалом увійшли 56 підприємств, на які припало 16,5 % чистих доходів Портфеля. На графіку праворуч вказано кількість підприємств у розрізі галузей (секторів), а також обсяг чистих доходів у 2013 р. (розмір кругів пропорційний обсягу чистих доходів).




**Мал. 014. ДП у розрізі галузей**
*Джерело: Дані ДП, МЕРТ*

Середньооблікова кількість штатних працівників усіх ДП у 2013 р. складала понад 1,3 млн., зокрема 71,8 % (або 924 тисячі працівників), які працювали на ДП, що увійшли до Портфелю. Середньооблікова кількість штатних працівників Портфеля за 9 місяців 2014 р. склала 904 тисячі. Більш ніж половина (55,7 %) робочої сили була задіяна у транспортній галузі, де найбільшим роботодавцем виступала «Укрзалізниця», на долю якої за період дев'яти місяців 2014 р. припадало 38,7 % працівників Портфеля.

Порівняно з 2013 р., за перші 9 місяців 2014 р. кількість працівників знизилася майже в усіх галузях (на 20,2 тисячі, або в середньому на 2,2 %). Найбільше скорочення працівників відбулося у транспортній галузі, у першу чергу на УДППЗ «Укрпошта» (5,8 тисяч працівників або 6,2 %) і «Укравтодор» (3,5 тисяч працівників або 12 %). Найбільше кількість працівників зросла у ДП «Адміністрація морських портів України» (транспортна галузь) — з 6,5 тисяч до 8,6 тисяч.

У наведених далі таблицях представлено агреговану фінансову інформацію ДП, що увійшли до Портфеля, складену на основі їхньої фінансової звітності.

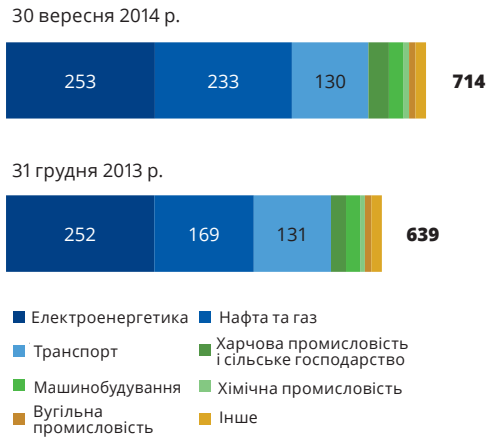
# Агрегована фінансова інформація ДП

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| **Чистий дохід** | **228 428** | **152 912** |
| Собівартість реалізованої продукції | 214 285 | 140 767 |
| **Валовий прибуток/(збиток)** | **14 143** | **12 145** |
| Операційні витрати | 11 032 | 46 766 |
| **Операційний прибуток/(збиток)** | **3 111** | **(34 621)** |
| Рентабельність основної діяльності (%) | 1,4 % | (22,6 %) |
| EBITDA | **26 915** | **(18 423)** |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 11,8% | (12,0%) |
| Чистий фінансовий дохід/(збиток) | (12 296) | (9 891) |
| Прибуток/(збиток) від іншої діяльності | (2 832) | (28 751) |
| **Прибуток/(збиток) до оподаткування** | **(12 017)** | **(73 263)** |
| Податок на прибуток | 4 133 | 1 391 |
| **Чистий прибуток/(збиток)** | **(16 150)** | **(74 654)** |
| Чиста рентабельність (%) | (7,1 %) | (48,8 %) |
| **Баланс (млн. грн.)** | **31.12.13** | **30.09.14** |
| Нематеріальні активи | 11 789 | 11 354 |
| Незавершене будівництво | 35 506 | 34 961 |
| Основні засоби | 373,862 | 357 423 |
| Інвестиції | 10 673 | 8 562 |
| Інші необоротні активи | 20 916 | 19 079 |
| **Необоротні активи** | **452 746** | **431 379** |
| Запаси | 75 947 | 80 442 |
| Дебіторська заборгованість | 78 430 | 100 783 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 22 620 | 92 588 |
| Інші оборотні активи | 9 346 | 9 036 |
| **Оборотні активи** | **186 343** | **282 849** |
| Необоротні активи, утримувані для продажу | 23 | 19 |
| **Активи, всього** | **639 112** | **714 247** |
| **Власний капітал** | **355 895** | **356 827** |
| Відстрочені податкові зобов'язання | 27 233 | 27 213 |
| Довгострокові запозичення | 46 956 | 87 754 |
| Цільове фінансування | 6 225 | 6 056 |
| Інші довгострокові зобов'язання | 36 620 | 27 795 |
| **Довгострокові зобов'язання** | **117 034** | **148 818** |
| Короткострокові запозичення | 46 813 | 31 368 |
| Кредиторська заборгованість | 96 029 | 131 577 |
| Доходи майбутніх періодів | 8 680 | 7 029 |
| Інші поточні зобов'язання | 14 661 | 38 628 |
| **Поточні зобов'язання** | **166 183** | **208 602** |
| **Зобов'язання, всього** | **283 217** | **357 420** |
| У т.ч. боргові зобов'язання | 127 478 | 143 843 |
| **Власний капітал і Зобов'язання** | **639 112** | **714 247** |
| **Фінансові коефіцієнти** | **31.12.13** | **30.09.14** |
| Рентабельність активів (%) | (2,6 %) | (14,7 %) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (4,7 %) | (28,9 %) |
| Борг / власний капітал (%) | 35,8 % | 40,3 % |
| **Інформація про працівників** | **2013 р.** | **9 міс. 2014 р.** |
| Середня кількість працівників | 923 964 | 903 724 |

## Балансова вартість активів

Станом на 30 вересня 2014 р. загальна балансова вартість активів Портфеля складала 714,2 млрд. грн., що на 11,8 % більше, ніж станом на кінець 2013 р. Таке збільшення переважно зумовлене зростанням балансової вартості активів у нафтогазовій галузі (64,5 млрд. грн., або 37,9 %), у той час як в інших галузях істотних змін не відбулося. За 9 місяців 2014 р. чистий збиток НАК «Нафтогаз України» склав 60 млрд. грн. та був скомпенсований збільшенням акціонерного капіталу компанії приблизно на таку ж суму. Держава зазвичай покриває збитки НАК «Нафтогаз України» шляхом регулярних збільшень акціонерного капіталу, випускаючи облігації внутрішньої позики, які компанія реалізує, а надходження від продажу спрямовує на закупівлю газу.

Збільшення балансової вартості активів також відбулося у продовольчій і сільськогосподарській та хімічній галузях. У продовольчій та сільськогосподарській галузі зростання склало 9,3 млрд. грн. (34,6 %), у той час як хімічна галузь показала збільшення на 1,2 млрд. грн. (12,5 %). У продовольчій та сільськогосподарській галузі негативний ефект переоцінки доларового боргу «Державної продовольчо-зернової корпорації України» (ДПЗКУ) на суму 1,5 млрд. дол. США, який склав 7,4 млрд. грн., був практично повністю скомпенсований позитивним ефектом від переоцінки залишків грошових коштів в іноземній валюті, а також збільшенням дебіторської заборгованості та товарних запасів компанії. Таким чином, загальне збільшення балансової вартості активів ДПЗКУ склало 6,9 млрд. грн. Роль у збільшенні балансової вартості активів у продовольчій та сільськогосподарській галузі також відіграв «Аграрний фонд», активи якого збільшилися на 2,5 млрд. грн.




**Мал. 015. Активи (млрд. грн.)**
*Джерело: Дані ДП, МЕРТ*

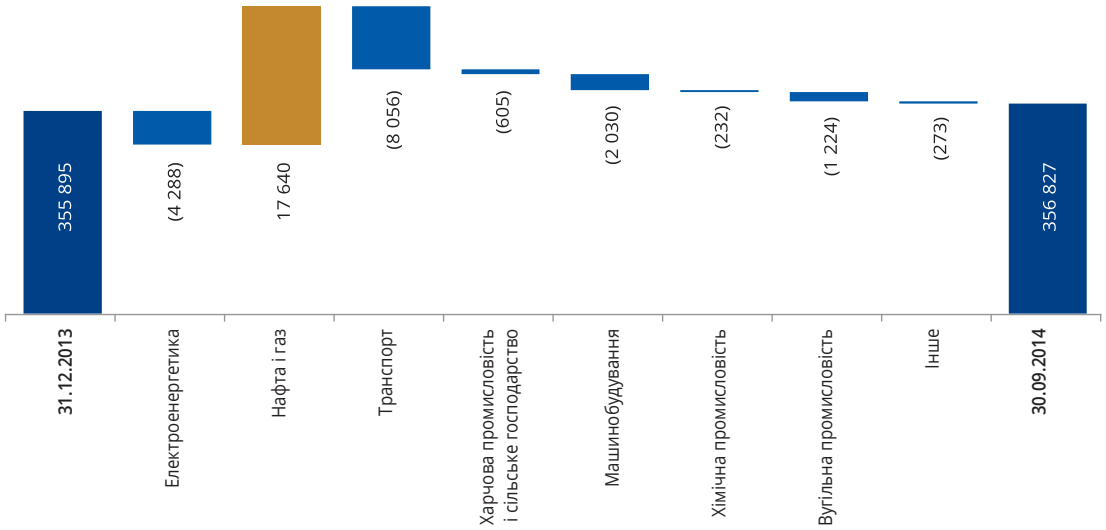
Збільшення балансової вартості активів у хімічній галузі було зумовлене рухом оборотного капіталу (тобто дебіторської та кредиторської заборгованості), основну роль у якому відіграв «Одеський припортовий завод».

## Власний капітал і боргові зобов'язання

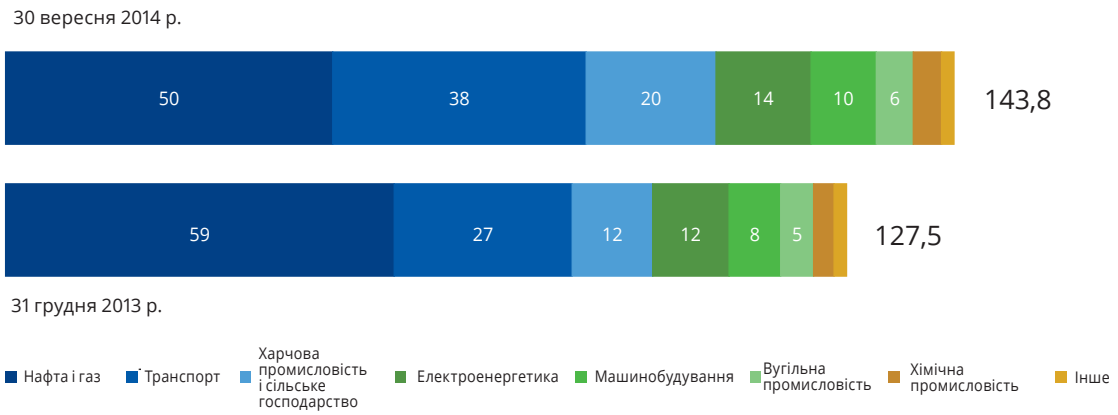
Крім нафтогазової, у всіх інших галузях у перші 9 місяців 2014 р. балансова вартість власного капіталу знизилася через збиткову діяльність у цей період. Приріст власного капіталу НАК «Нафтогаз України» у нафтогазовій галузі (завдяки збільшенню акціонерного капіталу) компенсував сукупне зменшення в інших галузях. Унаслідок цього сукупний акціонерний капітал Портфеля станом на 30 вересня 2014 р. майже не змінився порівняно з 31 грудня 2013 р.

Найбільше падіння показника власного капіталу (на 10 % або 8,1 млрд. грн.) спостерігалося у транспортній галузі, що було зумовлено переважно збитками «Укрзалізниці» (8,2 млрд. грн. у першому півріччі 2014 р.), ДП «Укркосмос» (1,4 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р.), «Укравтодору» (150 млн. грн.) і ДП Міжнародний аеропорт «Бориспіль» (44 млн. грн.).

В електроенергетиці показник власного капіталу зменшився на 4,3 млрд. грн. (2,2 %). Хоча підвищення тарифів, затверджене для ДП НАЕК «Енергоатом» і ПАТ «Укргідроенерго», і мало позитивний вплив на фінансові показники в електроенергетиці його виявилося недостатньо для покриття відносно високих амортизаційних відрахувань та валютних втрат, спричинених переоцінкою позик деномінованих у доларах США. Унаслідок цього за 9 місяців 2014 р. сектор електроенергетики звітував про збитки у розмірі 3,6 млрд. грн.




**Мал. 016. Зміна власного капіталу в Портфелі ДП у розрізі галузей (млн. грн.)** *Джерело: Дані ДП, МЕРТ*




**Мал. 017. Боргові зобов'язання (млрд. грн.)** *Джерело: Дані ДП, МЕРТ*

За дев'ять місяців 2014 р. загальний рівень боргових зобов'язань Портфеля виріс на 12,8 % — із 127,5 млрд. грн. станом на 31 грудня 2013 р. до 143,8 млрд. грн. станом на 30 вересня 2014 р. Загальне співвідношення боргових зобов'язань до власного капіталу Портфеля зросло із 35,8 % до 40,3 %. Найбільший рівень боргових зобов'язань спостерігався у підприємств нафтогазової галузі, зокрема, у НАК «Нафтогаз України». У цій галузі співвідношення боргових зобов'язань до власного капіталу складало в середньому 72,5 % станом на 30 вересня 2014 р.

Боргові зобов'язання «Укрзалізниці» (транспортна галузь) склали 28,9 млрд. грн.[3] (що на 42,8 % більше, ніж станом на кінець 2013 р.), тобто 20,1 % загальних боргових зобов'язань Портфеля станом на 30 вересня 2014 р.

Боргові зобов'язання у харчовій промисловості та сільському господарстві зросли на 61,5 % і склали 19,7 млрд. грн. Це зростання було зумовлене переважно переоцінкою доларового боргу ДПЗКУ. Співвідношення боргових зобов'язань до власного капіталу зросло і в машинобудуванні: сукупні боргові зобов'язання зросли із 7,8 млрд. грн. станом на кінець 2013 р. до 9,9 млрд. грн. станом на 30 вересня 2014 р. Це підвищення пов'язується з довгостроковим фінансуванням, залученим ДП ВО «Південмаш» і ДП Конструкторське бюро «Південне» для поповнення оборотного капіталу.

3 З урахуванням даних «Укрзалізниці» за перше півріччя 2014 р. відповідно до МСФЗ, через відсутність зведених даних за 9 місяців 2014 р.

## Чистий дохід

За 9 місяців 2014 р. агрегований чистий дохід Портфеля ДП склав 152,9 млрд. грн., що приблизно на 7,2 % більше показника за аналогічний період попереднього року. Зростання чистих доходів спостерігалося в усіх галузях, крім нафтогазової, у якій за 9 місяців 2014 р. відбулося падіння на 4,6 % (2,1 млрд. грн.) порівняно з 9 місяцями 2013 р. внаслідок зниження обсягу реалізації газу внутрішнім споживачам, а також через зниження обсягів транзиту газу в ЄС і країни СНД територією України.

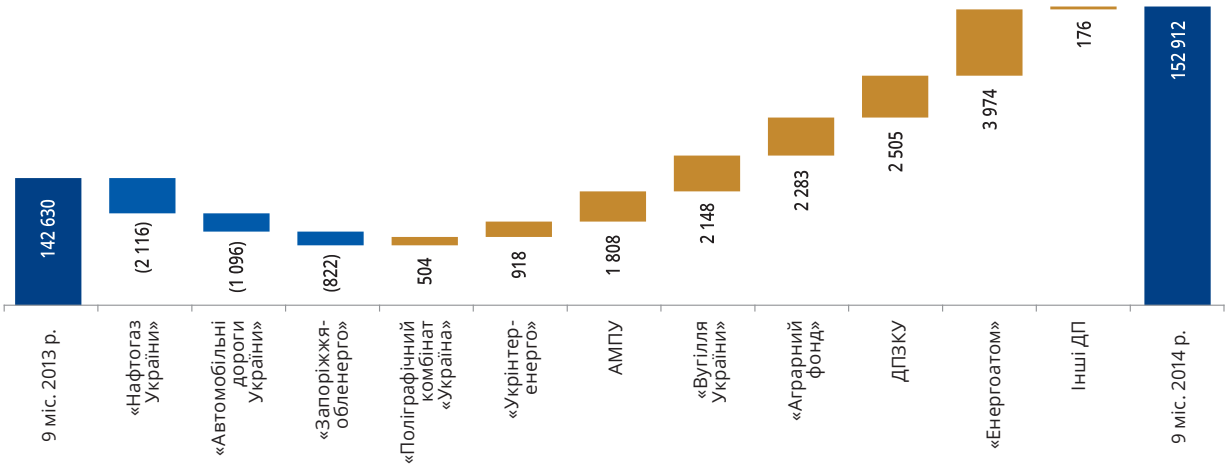
У транспортній галузі чистий дохід «Укравтодору» за 9 місяців 2014 р. впав на 1,1 млрд. грн. до 1,3 млрд. грн. Це падіння було повністю компенсоване результатами ДП «Адміністрація морських портів України», яке досягло найвищого у галузі показника приросту чистого доходу (на 1,8 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р. порівняно з дев'ятьма місяцями 2013 р.)

**Мал. 018. Чистий дохід (млн. грн.)**
*Джерело: Дані ДП, МЕРТ*

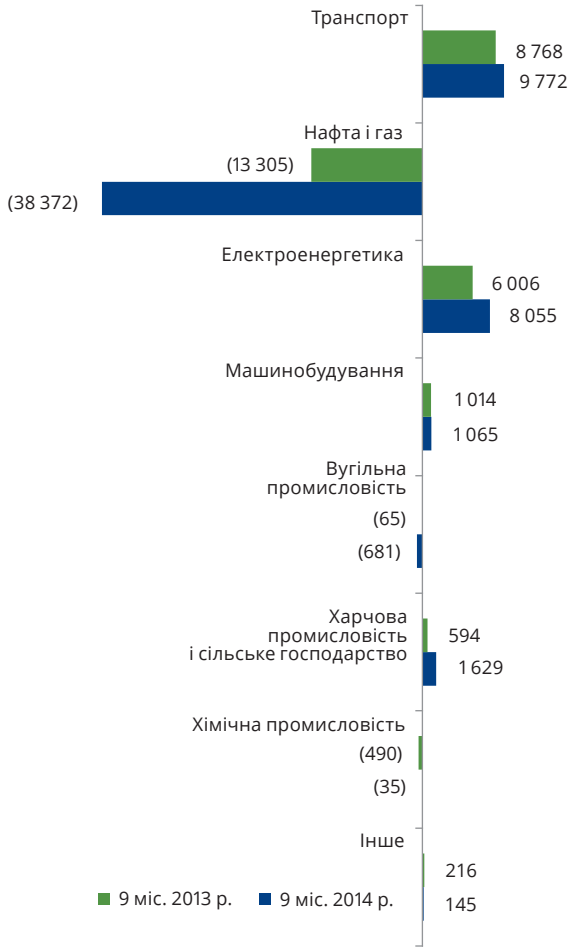
У харчовій промисловості та сільському господарстві «Державна продовольчо-зернова корпорація України» за 9 місяців 2014 р. реалізувала продукції на 4,1 млрд. грн. (що у 2,5 рази більше, ніж за 9 місяців 2013 р.) Цьому посприяло зростання обсягів експорту зернових та девальвація гривні. «Аграрний фонд» розпочав діяльність у 4 кварталі 2013 р., і вже за 9 місяців 2014 р. його чистий дохід склав майже 2,3 млрд. грн.

В електроенергетиці ДП НАЕК «Енергоатом» збільшив чистий дохід на 32 % порівняно з минулим роком до рівня 16,5 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р. завдяки зростанню обсягів виробництва та підвищенню тарифів.

9 місяців 2014 р. за показником EBITDA транспортна галузь, електроенергетика, харчова промисловість, сільське господарство та машинобудування завершили із прибутком. За цей період хімічна промисловість покращила показник EBITDA, але в цілому отримала за 9 місяців 2014 р. негативне значення EBITDA у розмірі 35,2 млн. грн. На загальний фінансовий результат Портфеля за показником EBITDA негативно вплинули від'ємні результати НАК «Нафтогаз України» (нафтогазова галузь), внаслідок яких загальний показник EBITDA Портфеля знизився з додатнього значення 2,7 млрд. грн. за 9 місяців 2013 р. до від'ємного значення 18,4 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р.




**Мал. 019. Зміна чистого доходу Портфелю ДП у розрізі підприємств (млн. грн.)**
*Джерело: Дані ДП, МЕРТ*




**Мал. 020. EBITDA (млн. грн.)**
*Джерело: Дані ДП, МЕРТ*

Незважаючи на позитивні результати окремих галузей за показником EBITDA, за дев'ять місяців 2014 р. всі галузі виявилися збитковими на рівні чистого прибутку. У машинобудуванні шість із десяти підприємств у складі Портфеля отримали за 9 місяців 2014 р. прибуток або були на межі беззбитковості. ДП «Антонов», ВАТ «Турбоатом», ДП завод «Електроважмаш», ПАТ «Хартрон», ДП «Електровозобудування» і «Комунар» разом отримали 980 млн. грн. прибутку. Але цей позитивний результат був перекритий збитками ДП ВО «Південмаш» і ДП Конструкторське бюро «Південне» (майже 2,5 млрд. грн. разом), внаслідок чого за цей період галузь показала загальний збиток у розмірі 1,7 млрд. грн.

У харчовій промисловості та сільському господарстві чистий прибуток за 9 місяців 2014 р. показали лише чотири компанії (із десяти у складі Портфеля): «Аграрний фонд» — 466 млн. грн., ДП «Укрспирт» — 96 млн. грн., ДП «Артемсіль» — 138 млн. грн. і ДП «Державний резервний насіннєвий фонд України» — 1 млн. грн. Найбільший збиток отримала «Державна продовольчо-зернова корпорація України» внаслідок переоцінки валютної позики, залученої від Експортно-імпортного банку Китаю у 2002 р. За цей період галузь у цілому отримала збитків на 254 млн. грн.

Хоча за дев'ять місяців 2014 р. електроенергетика показала другий за величиною (після транспортної галузі) результат за EBITDA — 8,1 млрд. грн., її чистий прибуток зменшився за цей період на 1,3 млрд. грн., а загальний збиток галузі склав 3,6 млрд. грн. За показником EBITDA у галузі лідирували три компанії: ДП НАЕК «Енергоатом» (атомні електростанції), ПАТ «Укргідроенерго» (гідроелектростанції) і ДП НЕК «Укренерго» (оператор високовольтних ЛЕП). Покращення їхніх показників EBITDA було зумовлене підвищенням тарифів, затверджених для ДП НАЕК «Енергоатом» і ПАТ «Укргідроенерго», але чистий фінансовий результат за період виявився негативним через збитки ДП НАЕК «Енергоатом» у розмірі 3,8 млрд. грн., пов'язані з відносно високим рівнем амортизаційних витрат (6,3 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р.), та збитками від переоцінки валютного боргу.

Транспортна галузь показала за 9 місяців 2014 р. найвищий позитивний результат за EBITDA (9,7 млрд. грн.), але завершила період із 7,1 млрд. грн. чистих збитків. Фінансовий результат «Укрзалізниці» — найбільшої компанії у галузі — став від'ємним у першому півріччі 2014 р. (збитки у розмірі 8,2 млрд. грн. порівняно з чистим прибутком у розмірі 517 млн. грн. за перше півріччя 2013 р.). Компанія визнала збитки у розмірі 7,2 млрд. грн. від переоцінки валютного боргу. Ще одним чинником погіршення фінансових результатів у галузі стало повідомлення ДП «Укркосмос» про чисті збитки у розмірі 1,4 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р. (порівняно з 10 млн. грн. чистого збитку за 9 місяців 2013 р.)

## Ефективність діяльності

Від'ємне значення такого показника, як рентабельність власного капіталу, свідчить про те, що в теперішніх економічних умовах громадяни України, тобто непрямі власники всіх державних активів, радше втрачають, аніж здобувають. Незадовільний фінансовий результат діяльності ДП з погляду рентабельності власного капіталу вимагає аналізу чинників, які його зумовили. До їхнього числа входить незадовільне управління та (або) неефективна модель управління ДП. Той факт, що у деяких проаналізованих галузях значення рентабельності власного капіталу було позитивним у 2013 р., але стало від'ємним на кінець дев'яти місяців 2014 р. (переважно унаслідок значних курсових втрат від переоцінки валютного боргу), може свідчити про неоптимальну структуру фінансування активів ДП. У будь-якому разі, подальші кроки з вирішення проблем фінансової ефективності ДП неможливі без всебічного аналізу окремих компаній у межах передбачуваної реформи ДП.

| Галузь | Період | Дохід на працівника*, тис. грн. | Активів на працівника*, тис. грн. | EBITDA, млн. грн | Операційні витрати, млн. грн. | Борг/ власний капітал | Рентабельність власного капіталу* | Чистий борг/ EBITDA* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Усі ДП | 9 міс. 2014 р. | 243 | 790 | (18 423) | 46 766 | 40,3 % | (30,8 %) | (2,3) |
| | 2013 р. | 247 | 692 | 26 915 | 11 032 | 35,8 % | (4,7 %) | 3,9 |
| Електроенергетика | 9 міс. 2014 р. | 557 | 2 884 | 8 055 | 2 553 | 7,5 % | (2,5 %) | 1,2 |
| | 2013 р. | 494 | 2 818 | 8 828 | 1 501 | 5,9 % | (0,8 %) | 1,2 |
| Нафта та газ | 9 міс. 2014 р. | 345 | 1 315 | (38 372) | 42 713 | 72,5 % | (161,7 %) | 0,3 |
| | 2013 р. | 434 | 947 | 100 | 6 821 | 115,8 % | (29,4 %) | 568,2 |
| Транспорт | 9 міс. 2014 р. | 130 | 258 | 9 772 | (62) | 50,2 % | (19,6 %) | 2,1 |
| | 2013 р. | 134 | 254 | 16 746 | 1 244 | 31,9 % | 3,0 % | 1,2 |
| Харчова промисловість і сільське господарство | 9 міс. 2014 р. | 711 | 2 221 | 1 628 | 143 | 196,7 % | (3,3 %) | 1,3 |
| | 2013 р. | 492 | 1 610 | 518 | 1 122 | 114,5 % | 1,8 % | 3,3 |
| Машинобудування | 9 міс. 2014 р. | 202 | 494 | 1 064 | 844 | 212,1 % | (43,5 %) | 5,3 |
| | 2013 р. | 203 | 464 | 1 411 | 1 068 | 116,1 % | 3,3 % | 3,8 |
| Хімічна промисловість | 9 міс. 2014 р. | 831 | 845 | (35) | 591 | 2 416,7 % | (119,0 %) | (83,8) |
| | 2013 р. | 687 | 706 | (1 018) | 695 | 764,7 % | (122,4 %) | (2,7) |
| Вугільна промисловість | 9 міс. 2014 р. | 240 | 262 | (681) | (489) | (162,3 %) | 53,0 % | (6,1) |
| | 2013 р. | 185 | 260 | (138) | (1 869) | (224,7 %) | 46,9 % | (36,0) |
| Нерухомість | 9 міс. 2014 р. | 158 | 6 125 | 56 | 36 | 27,3 % | (1,0 %) | 16,5 |
| | 2013 р. | 190 | 5 032 | 83 | 53 | 28,4 % | (1,3 %) | 15,4 |
| Інше | 9 міс. 2014 р. | 243 | 431 | 89 | 436 | 21,3 % | (7,4 %) | 2,1 |
| | 2013 р. | 226 | 407 | 386 | 397 | 19,6 % | (11,4 %) | 1,1 |

Примітка: * дані за 9 міс. 2014 р. у річному розрахунку

# Електроенергетика

## Огляд ДП галузі

Електроенергетика представлена тринадцятьма ДП, на які припадає 24 % загальної суми чистих доходів і 36 % усіх активів Портфеля, завдяки чому ця галузь займає третє місце за величиною доходів і перше за розміром активів в структурі Портфеля. Вищезгадана група підприємств електроенергетичної галузі також продемонструвала другий після транспортної галузі результат за загальним рівнем EBITDA — 8,1 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р., що на 34 % перевищив аналогічний показник за минулий рік. За перші 9 місяців 2014 р. сукупний чистий дохід сектора зріс на 12 % порівняно з відповідним періодом минулого року і склав 36,7 млрд. грн., але чисті збитки теж збільшилися — із 2,3 млрд. грн. до 3,6 млрд. грн. Залежно від компанії показник рентабельності застосованого капіталу істотно різнився, перебуваючи у діапазоні від від'ємних значень до 12 % у ДП «Центренерго», та складаючи в середньому лише 0,3 % по групі в цілому. На загальне співвідношення значно вплинув ДП НАЕК «Енергоатом», у якому частка сукупного застосованого капіталу зросла до 81 % унаслідок переоцінки активів (без урахування ДП НАЕК «Енергоатом» середня рентабельність застосованого капіталу по групі склала 6,6 %).

За показником EBITDA та рівнем чистого доходу в галузі лідирують три компанії: ДП НАЕК «Енергоатом» (атомні електростанції), ПАТ «Укргідроенерго» (гідроелектростанції) і ДП НЕК «Укренерго» (оператор високовольтних ЛЕП). Покращення їхніх показників EBITDA за 9 місяців 2014 р. було зумовлене підвищенням тарифів, затверджених для ДП НАЕК «Енергоатом» і ПАТ «Укргідроенерго», але чистий фінансовий результат за період виявився негативним через збитки ДП НАЕК «Енергоатом» у розмірі 3,8 млрд. грн., пов'язані з відносно високим рівнем амортизаційних витрат та збитками втрати від переоцінки доларового боргу. За 9 місяців 2014 р. загальна рентабельність галузі за EBITDA склала 22 % (+4 пп порівняно з минулим роком).

**Найбільші ДП в електроенергетиці (дані за 9 міс. 2014 р.)**

| Назва | Основна діяльність | Чистий дохід (млн. грн.) | Активи (млн. грн.) | Кількість працівників | Частка держави | Рентабельність застосованого капіталу |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ДП НАЕК «Енергоатом» | Ядерна енергетика | 16 553 | 199 561 | 34 547 | 100 % | (1,2 %) |
| ПАТ «Укргідроенерго» | Гідроенергетика | 2 016 | 21 044 | 2 915 | 100 % | 7,2 % |
| ДП «НЕК «Укренерго» | Високовольтні ЛЕП | 2 356 | 13 058 | 14 106 | 100 % | 8,2 % |
| Регіональна електрична мережа | Розподілення електроенергії | 296 | 5 539 | 3 312 | 100 % | не визн. |
| ДП «Центренерго» | Теплоенергетика | 5 555 | 5 025 | 8 061 | 78 % | 11,9 % |
| АК «Харківобленерго» | Розподілення електроенергії | 2 747 | 2 749 | 7 166 | 65 % | 5,2 % |
| ВАТ «Запоріжжяобленерго» | Розподілення електроенергії | 2 762 | 1 617 | 5 769 | 60 % | 7,3 % |
| ПАТ «Миколаївобленерго» | Розподілення електроенергії | 1 076 | 1 038 | 3 583 | 70 % | 9,4 % |
| ПАТ «Хмельницькобленерго» | Розподілення електроенергії | 763 | 880 | 3 555 | 70 % | 5,5 % |
| ДП «Криворізька теплоцентраль» | Теплоенергетика та генерація тепла | 174 | 849 | 1 389 | 100 % | не визн. |
| ВАТ «Тернопільобленерго» | Розподілення електроенергії | 543 | 749 | 2 272 | 51 % | 1,2 % |
| ДП ЗЕД «Укрінтеренерго» | Експорт електроенергії | 1 748 | 481 | 660 | 100 % | 0,5 % |
| ПАТ «Дніпродзержинська теплоцентраль» | Теплоенергетика та генерація тепла | 87 | 423 | 409 | 100 % | не визн. |

### Агреговані фінансові показники ДП в електроенергетиці

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 44 206 | 36 674 |
| Собівартість реалізованої продукції | 43 931 | 33 689 |
| Валовий прибуток / (збиток) | 275 | 2 985 |
| EBITDA | 8 828 | 8 055 |
| Амортизація | 10 054 | 7 623 |
| Операційни прибуток / (збиток) | (1 226) | 432 |
| Чистий фінансовий дохід / (збитки) | (812) | (687) |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | (1 972) | (3 543) |
| Податок на прибуток | (445) | 74 |
| Чистий прибуток / (збиток) | (1 527) | (3 617) |
| *Сплачені дивіденди* | *н/д* | *н/д* |

| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | **252 048** | **253 013** |
| Необоротні активи | 221 306 | 218 394 |
| Основні засоби | 204 508 | 199 147 |
| Оборотні активи | 30 740 | 34 617 |
| Дебіторська заборгованість | 16 530 | 19 662 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 929 | 2 012 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | **252 048** | **253 013** |
| Зобов'язання | 54 937 | 60 190 |
| Кредиторська заборгованість | 12 656 | 14 809 |
| Боргові зобов'язання | 11 589 | 14 438 |
| Власний капітал | 197 111 | 192 822 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (5,4 %) | 12,4 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 20,0 % | 22,0 % |
| Чиста рентабельність (%) | (3,5 %) | (9,9 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 5,9 % | 7,5 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 1,2 | 1,2 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (0,8 %) | (2,5 %) |
| Рентабельність активів (%) | (0,6 %) | (1,9 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (0,6 %) | 0,3 % |

## Структура та регулювання діяльності

За потужністю генерування, яка складає 54 гігавати (ГВт) (без урахування Криму), українська енергетика займає 17-е місце у світі та друге місце після Росії у СНД/Центральній і Східній Європі. Теперішньої форми галузь набула у 1995 р., коли уряд виокремив зі складу вертикально інтегрованих енергетичних компаній юридичні особи, що відповідають за виробництво, транспортування та розподілення електроенергії. За модель було взято об'єднану енергетичну систему Великобританії, створену на початку 1990-х рр. Метою цієї реформи було стимулювання конкуренції в галузі шляхом відокремлення в природній монополії компаній із розподілення електроенергії від компаній із її виробництва.

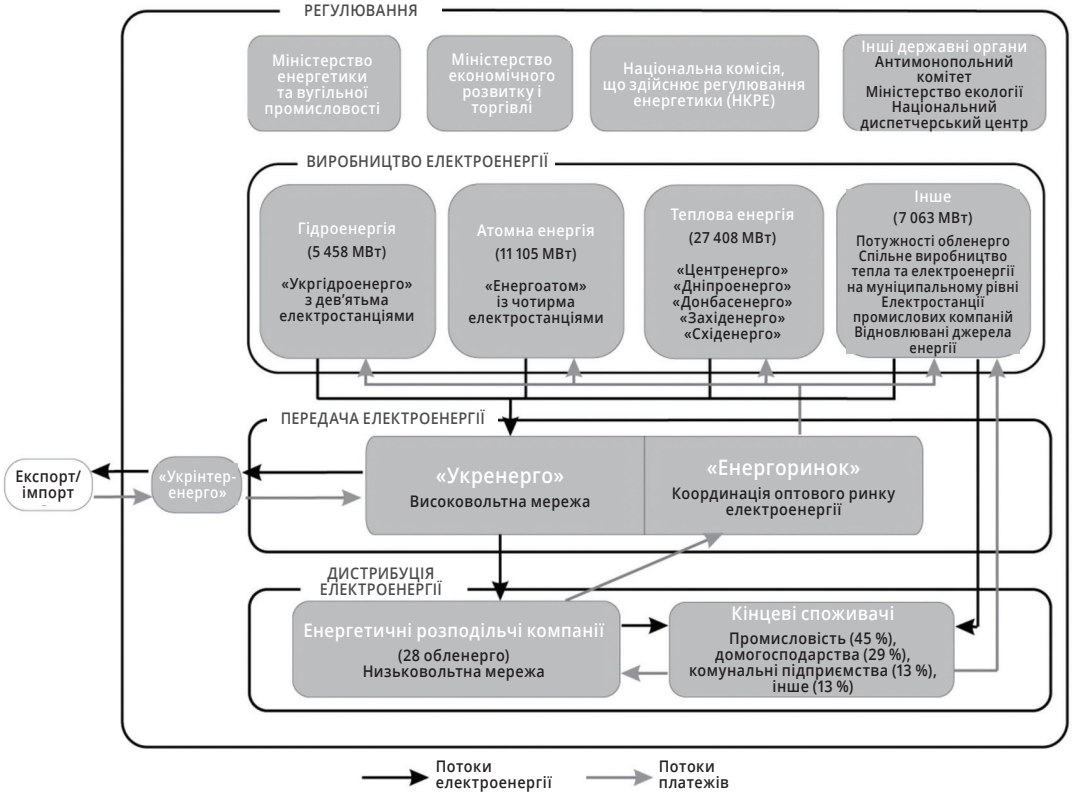
У рамках цієї реформи уряд створив оператора у сфері ядерної енергетики — ДП НАЕК «Енергоатом», оператора у сфері гідроенергетики — ПАТ «Укргідроенерго», чотири компанії–оператори теплоелектростанцій, 28 регіональних компаній із розподілення електроенергії (обленерго) і оператора високовольтних мереж. Діяльність цих компаній координував державний оператор оптового ринку електроенергії — ДП «Енергоринок», а регулювали її органи виконавчої влади. На практиці нова система посприяла тільки ціновій конкуренції між генеруючими компаніями теплоенергетики (ГК) і великими теплоелектроцентралями (ТЕЦ), які почали конкурувати між собою за обсяги завантаження, які визначав диспетчерський центр. Враховуючи набагато нижчу собівартість виробництва електроенергії, електростанції ДП НАЕК «Енергоатом» забезпечують базове завантаження в енергосистемі. А гідроелектростанції, на яких електроенергія ще дешевша, використовувалися здебільшого для регулювання навантаження в енергосистемі та забезпечення виробництва електроенергії у період пікових навантажень.

Електроенергія, що виробляється в Україні, реалізується практично в повному обсязі через ДП «Енергоринок». Цей державний посередник об'єднує отриману

від виробників електричну енергію, визначає для неї середню ціну та продає її обласним розподільчим компаніям і незалежним постачальникам.

Держава в особі зазначених нижче органів продовжує здійснювати жорсткий контроль за електроенергетикою:

- **Міністерство енергетики та вугільної промисловості України** — основний орган виконавчої влади, що здійснює нагляд і регулювання у сфері енергетики. Це міністерство формує політику та відповідає за стратегічний розвиток і виробництво, споживання, капітальні інвестиції та планування виробничої потужності паливно-енергетичного комплексу, а також розробку та реалізацію реформ у галузі.
- **Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг (НКРЕ)** — це основний орган, що здійснює ліцензування та встановлює тарифи для виробників і постачальників електроенергії та тепла, а також для компаній, діяльність яких пов'язана із транспортуванням, зберіганням і постачанням нафти та газу. Раніше в електроенергетиці НКРЕ встановлювала роздрібні тарифи для всіх споживачів крім населення на основі розрахункових цін на електроенергію для обленерго та незалежних постачальників електроенергії. Починаючи з 1 квітня 2015 р., НКРЕ також встановлює ціни для населення. Ціни для населення надалі передбачають великі субсидії і є відірваними від фактичних витрат на виробництво та транспортування електроенергії, але у 2015—2017 рр. планується поступово переглянути їх у бік підвищення (перше підвищення уже відбулося 1 квітня 2015 р.)
- **ДП «Енергоринок»**, державний оператор оптового ринку електроенергії, через якого здійснюється реалізація понад 98 % електроенергії для внутрішніх потреб. Через ДП «Енергоринок» продається весь обсяг електроенергії, виробленої електростанціями зі встановленою потужністю 20 мегават (МВт) і більше (крім ТЕЦ, що перебувають у власності обленерго). По суті, ДП «Енергоринок» виступає кліринговим центром, який здійснює придбання електроенергії у виробників, розраховує середньоринкову ціну, продає електроенергію розподільчим компаніям і незалежним постачальникам, отримує платежі та розподіляє їх серед виробників електроенергії.



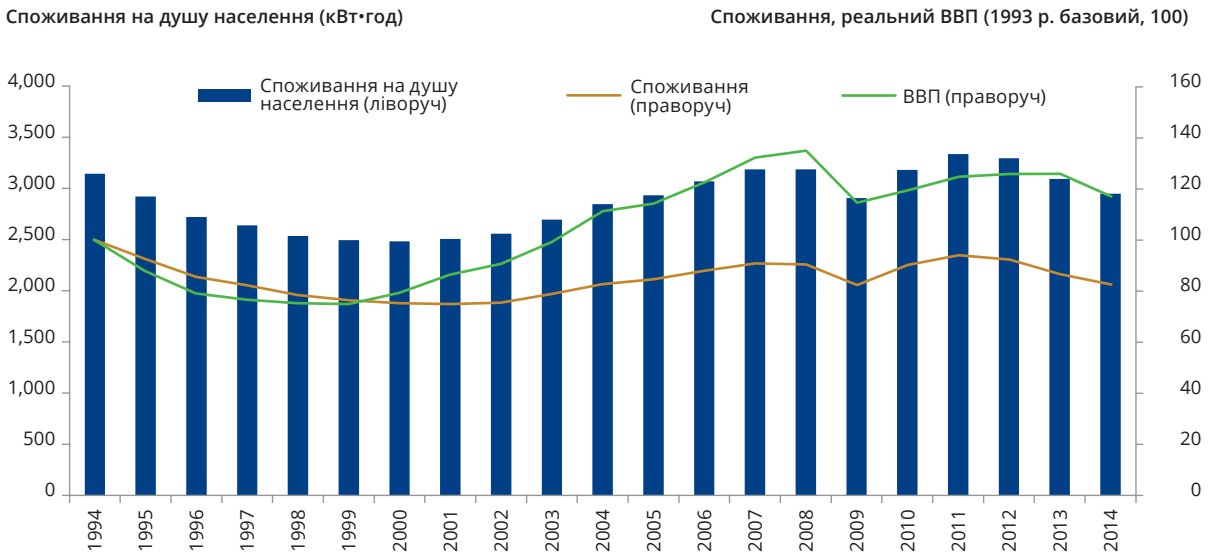

**Мал. 021. Структура ринку електроенергії України** *Джерело: Dragon Capital*

- **ДП «НЕК «Укренерго»** здійснює централізоване управління об'єднаною енергетичною системою України та транскордонними ЛЕП, веде оперативний контроль за обсягом виробництва електроенергії та моніторинг задіяних генераторних установок виробників, запасів палива й економічної ефективності виробництва з метою вирівнювання обсягів споживання та виробництва.

## Споживання

Минулого року обсяги споживання електроенергії скорочувалися зростаючими темпами і склали 134 тераватт-годин (ТВт•год), що на 4,7 % менше ніж попереднього року. Востаннє такий рівень спостерігався у 2009 р. Промисловий попит знизився на 6,7 % порівняно з минулим роком і склав 61 ТВт•год (45 % від усього обсягу споживання). Найбільший спад спостерігався у машинобудуванні (–13 % до 7,3 ТВт•год), паливній галузі (–16 % до 4,3 ТВт•год) і хімічній промисловості (–16 % до 3,8 ТВт•год), оскільки їхні обсяги виробництва скоротилися внаслідок введення Росією торговельних обмежень і ведення воєнних дій на сході. У металургії споживання знизилося всього на 2,7 % порівняно з минулим роком завдяки зростанню обсягів виробництва феросплавів майже на 25 %, оскільки для роботи електродугових печей потрібно багато електроенергії. Водночас населення збільшило споживання на 1,1 % порівняно з минулим роком; його рівень склав 39 ТВт•год (29 % загального обсягу споживання).

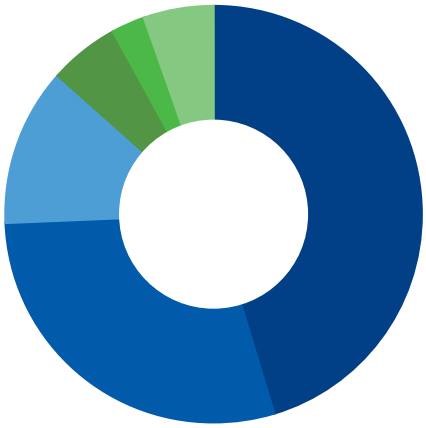
У другій половині 2014 р., з наростанням воєнного конфлікту на сході України, темпи скорочення споживання прискорилися. У четвертому кварталі 2014 р. ситуація загострилася з віяльними вимкненнями, що були зумовлені дедалі більшим дефіцитом вугілля на теплових електростанціях, які працюють на вугіллі із зони конфлікту. Відтак, обсяг споживання електроенергії знизився на 6 % порівняно з аналогічним періодом попереднього року і склав у четвертому кварталі 2014 р. 35 ТВт•год. Зниження у промисловості склало 8,5 %, у транспорті — 15 %. Населення навпаки збільшило споживання на 2 % порівняно з минулим роком.




**Мал. 022. Чистий обсяг споживання електроенергії в Україні (1994—2014 рр.)**
*Джерело: Міністерство енергетики та вугільної промисловості України, розрахунки Dragon Capital*

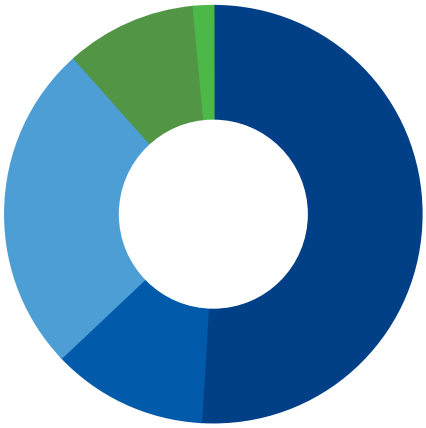
## Виробництво

На генеруючі компанії (ГК) припадає найбільша частка потужності з виробництва електроенергії в Україні (27,6 ГВт або 52 % від усього обсягу), а друге й третє місце посідають атомні електростанції (26 %) і гідроелектростанції (10 %) відповідно. В Україні також працюють декілька станцій на відновлюваних джерелах енергії, зокрема вітрової (371 МВт) і сонячної (563 МВт).



- Промисловість (45,3 %)
- Населення (29,0 %)
- Комунальні підприємства (12,2 %)
- Транспорт (5,4 %)
- Сільське господарство (2,6 %)
- Інші (5,4 %)

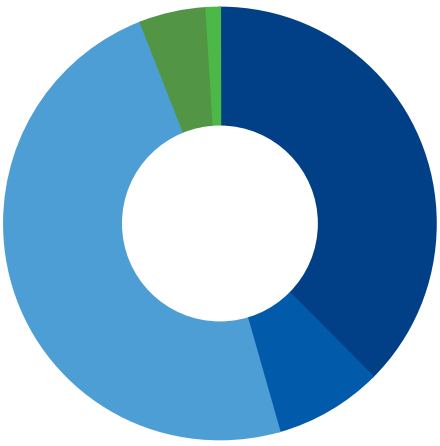
**Мал. 023. Споживання електроенергії (2014 р.)**
*Джерело: Міністерство енергетики та вугільної промисловості України*



- ГК, 27,6 ГВт (51,0 %)
- Інші теплові, 6,5 ГВт (12,0 %)
- АЕС, 13,8 ГВт (25,5 %)
- ГЕС, 5,5 ГВт (10,1 %)
- Відновлювані джерела, 0,8 ГВт (1,5 %)

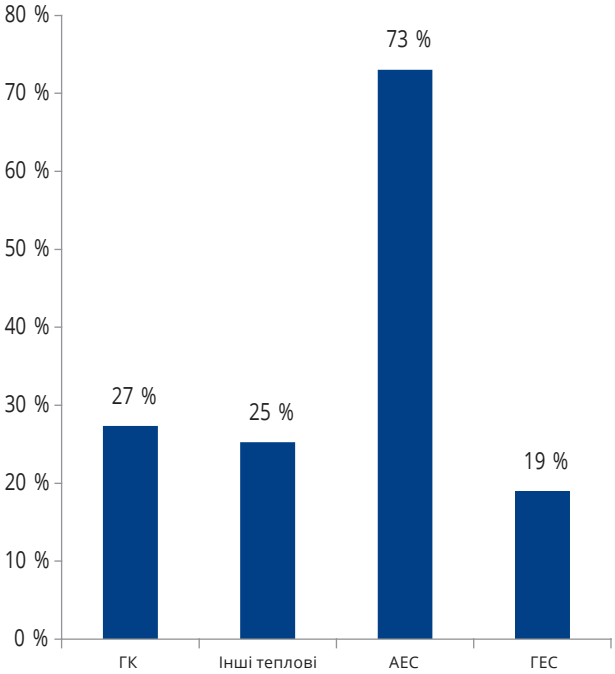
**Мал. 024. Генеруюча потужність**
*Джерело: ДП «НЕК «Укренерго»*

У 2014 р. на теплові електростанції (вугільні ГК і здебільшого газові ТЕЦ) припало 45,6 % всього обсягу виробництва електроенергії (порівняно із 49,9 % у 2013 р.) До початку воєнного конфлікту на сході країни показники виробництва у ГК були стабільними, бо галузевий регулятор завантажував їх у першу чергу, щоб підтримувати попит на вітчизняне вугілля, а відтак — і підприємства вугільної промисловості. Але у другому півріччі 2014 р. ситуація змінилася (особливо у четвертому кварталі цього року), бо через воєнні дії у багатому вугіллям східному регіоні виник серйозний дефіцит палива для ГК.



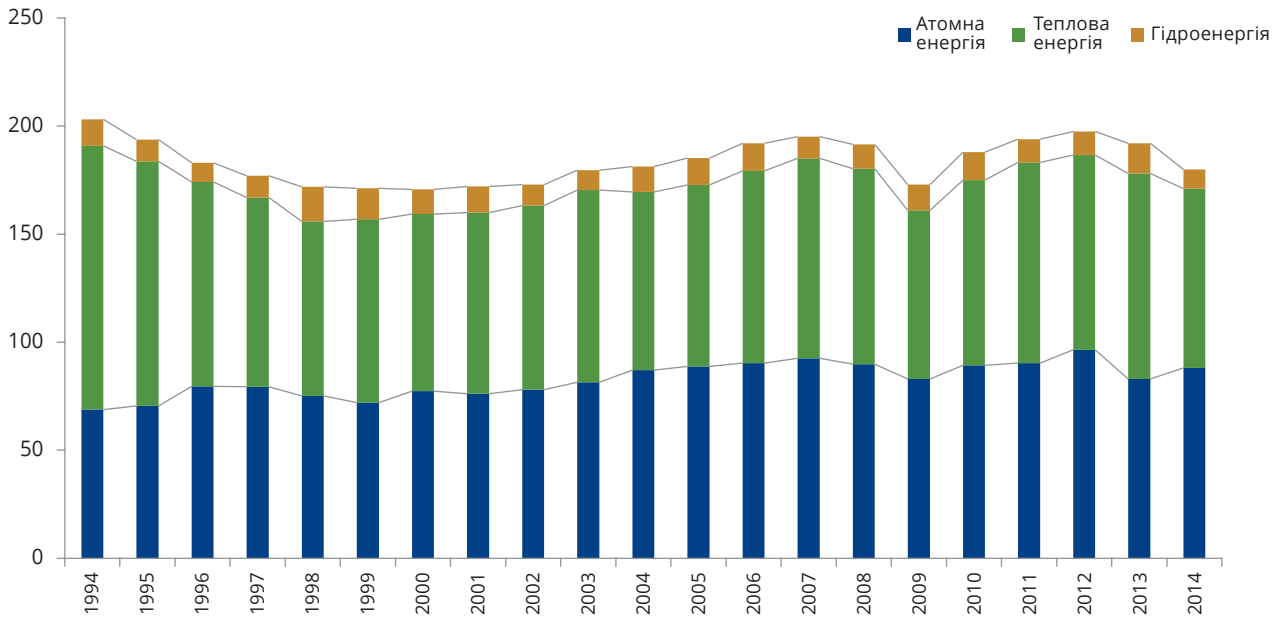
- ГК, 68 ТВт•год (37,5 %)
- Інші теплові, 15 ТВт•год (8,1 %)
- АЕС, 88 ТВт•год (48,5 %)
- ГЕС, 9 ТВт•год (5,0 %)
- Відновлювані джерела, 2 ТВт•год (1,0 %)

**Мал. 025. Виробництво електроенергії (2014 р.)** *Джерело: Міністерство енергетики та вугільної промисловості України*




**Мал. 026. Завантаження потужностей (2014 р.)**
*Джерело: розрахунки Dragon Capital*

На чотирьох атомних електростанціях України працює 15 реакторів загальною встановленою потужністю 13 835 МВт. Вони виробляють відносно дешеву електроенергію, і тому забезпечують базове завантаження в енергосистемі, а їхня діяльність не є об'єктом активного, щоденного регулювання. У 2014 р., коли ці виробники замістили втрачені обсяги виробництва на вугільних ГК, загальний рівень завантаження їхніх потужностей зріс на 4 пп і склав 73 %. Потужність національної гідроенергетики формують 101 гідроелектростанція загальною потужністю 4 610 МВт, що збудовані вздовж Дніпра та Дністра, а також гідроакумулюючі електростанції встановленою потужністю 862 МВт. У 2014 р. їхній обсяг виробництва впав на 36 % порівняно з минулим роком через низький рівень води у річках.




**Мал. 027. Обсяги виробництва електроенергії в Україні (1994—2014 рр.; ТВт•год)**
*Джерело: Міністерство енергетики та вугільної промисловості України*

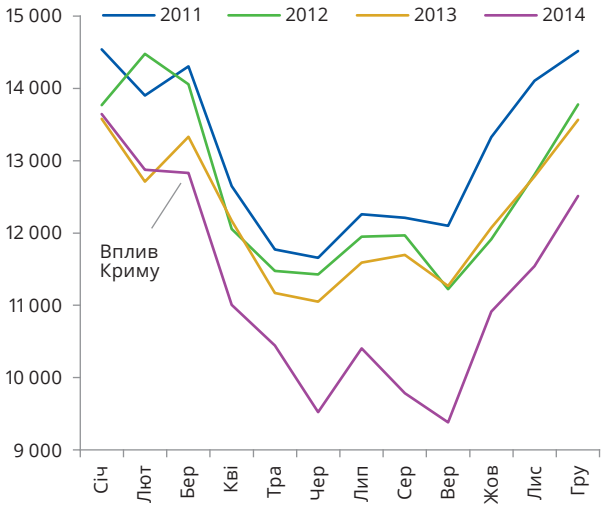
У теплоенергетиці основними гравцями є п'ять компаній — «Велика п'ятірка»: ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго», ПАТ «ДТЕК Західенерго» і ТОВ «ДТЕК Востокенерго», що є у власності ДТЕК; ПАТ «Донбасенерго», приватизоване у 2013 р.; і ПАТ «Центренерго» — єдина ГК, що залишається у власності держави. «Велика п'ятірка» здійснює експлуатацію 17 вугільних і газових електростанцій, і на них припадає 81 % всіх потужностей із виробництва теплової енергії і 79 % обсягу виробництва теплової енергії.

Ключовим фактором конкуренції між тепловими ГК і низкою великих ТЕЦ за об'єми завантаження є вартість пального, оскільки галузевий регулятор завантажує генераторні установки поступово — від дешевшої до дорожчої, поки попит не буде задоволено в повному обсязі. Але остаточний тариф, який встановлюється для ГК, значною мірою залежить від їхньої так званої маневреності (або здатності за потреби зменшувати обсяг виробництва) та резерву потужності (здатності збільшувати обсяг виробництва у години пікового навантаження), до того ж базові ставки визначає НКРЕ.

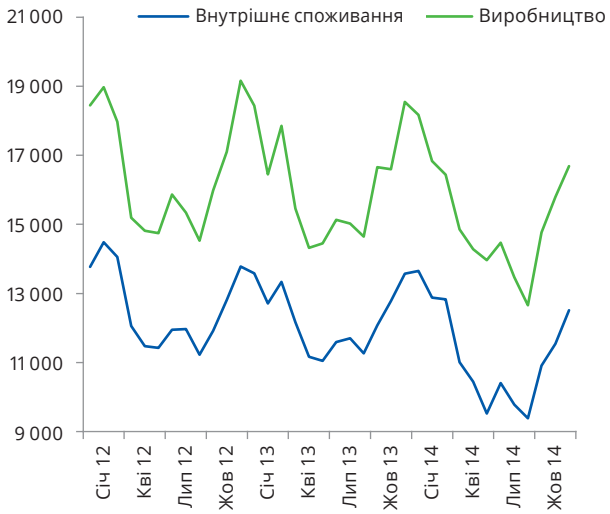
Крім «Великої п'ятірки», теплоенергетика представлена численними ТЕЦ, а також ПАТ «Київенерго» — найбільшим в Україні повністю інтегрованим комунальним підприємством яке здійснює експлуатацію ТЕЦ встановленою потужністю 1 200 МВт і електричної розподільчої мережі у Києві. ТЕЦ, що входять до структури компанії, працюють переважно на газі в опалювальний сезон згідно із графіком, а обсяг виробництва електроенергії залежить від потреби в опаленні та гарячій воді у відповідний період.

У 2014 р., внаслідок спаду внутрішнього споживання (–4,7 %) і послаблення попиту на зовнішніх ринках (на –11 % до 11 ТВт•год) виробництво електроенергії в Україні зменшилося на 5,8 % порівняно з минулим роком і склало 182 ТВт•год. Вугільні теплові електростанції значно постраждали від воєнного конфлікту на сході України, через який вони втратили доступ до антрацитових шахт, які раніше забезпечували паливом майже половину їхніх генераторних установок. Це змусило багато станцій скоротити обсяг виробництва до допустимого мінімуму, а деяким (зокрема, Трипільській і Зміївській у складі ПАТ «Центренерго») навіть довелося припинити роботу на декілька тижнів, щоб поповнити запаси вугілля. Загалом, у 2014 р. теплові електростанції скоротили виробництво до 83 ТВт•год (46 % від загального обсягу виробництва), тобто на 12,4 % порівняно з минулим роком, у тому числі вугільні ГК — до 68 ТВт•год (37 %) або на 12,6 %. Ще одним негативним чинником виявився різкий спад обсягів виробництва на гідроелектростанціях (до 9 ТВт•год, або –36 % порівняно з минулим роком), зумовлений несприятливими погодними умовами. Цей спад було частково компенсовано зростанням обсягів виробництва електроенергії на атомних електростанціях до 88 ТВт•год (49 %), або на 6,2 % порівняно з минулим роком.

У четвертому кварталі 2014 р. українська енергетика пережила найсерйознішу кризу з початку 2000-х, пов'язану з дефіцитом вугілля та, як наслідок, віяльними вимкненнями по всій країні. ГК скоротили обсяг виробництва в середньому на 26 % порівняно з минулим роком, зокрема ПАТ «Центренерго» — до 2,4 ТВт•год, або на 32 %, і ПАТ «Донбасенерго» — до 1,3 ТВт•год, або на 54 %. «ДТЕК Західенерго» — єдина ГК, що збільшила обсяг виробництва у четвертому кварталі 2014 р., бо її генераторні установки розраховані на споживання вугілля з високим вмістом летких речовин, яке видобувається в Україні за межами зони воєнного конфлікту.




**Мал. 028. Місячний обсяг споживання електроенергії в Україні (ГВт•год)** *Джерело: Інтерфакс, Dragon Capital*




**Мал. 029. Місячний обсяг виробництва електроенергії в Україні (ГВт•год)** *Джерело: Інтерфакс, Dragon Capital*

### Виробництво електроенергії в Україні*

| | 2013 (ГВт•год) | 2014 (ГВт•год) | Зміна, (%, порівняно з минулим роком) | Частка (%) |
|---|---|---|---|---|
| **Виробництво** | | | | |
| Теплова енергія | 94 892 | 83 160 | (12,4 %) | 45,6 % |
| ГК | 78 298 | 68 470 | (12,6 %) | 37,5 % |
| ПАТ «Донбасенерго» | 10 054 | 7 141 | (29,0 %) | 3,9 % |
| ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго» | 17 507 | 16 456 | (6,0 %) | 9,0 % |
| ПАТ «ДТЕК Західенерго» | 17 863 | 17 229 | (3,6 %) | 9,4 % |
| ПАТ «Центренерго» | 13 824 | 12 514 | (9,5 %) | 6,9 % |
| ТОВ «ДТЕК Востокенерго» | 19 050 | 15 130 | (20,6 %) | 8,3 % |
| ТЕЦ | 16 594 | 14 691 | (11,5 %) | 8,1 % |
| Ядерна енергетика | 83 209 | 88 389 | 6,2 % | 48,5 % |
| Гідроенергетика | 14 216 | 9 093 | (36,0 %) | 5,0 % |
| Відновлювані джерела | 1 247 | 1 772 | 42,1 % | 1,0 % |
| **Всього** | **193 564** | **182 414** | **(5,8 %)** | **100,0 %** |
| **Експорт** | **12 294** | **10 907** | **(11,3 %)** | **8,1 %** |
| **Споживання** | | | | |
| Промисловість | 65 485 | 61 094 | (6,7 %) | 45,3 % |
| Металургія та гірнича промисловість | 35 035 | 34 103 | (2,7 %) | 25,3 % |
| Паливно-енергетичний комплекс | 8 518 | 7 391 | (13,2 %) | 5,5 % |
| Машинобудування | 5 176 | 4 361 | (15,7 %) | 3,2 % |
| Хімічна промисловість | 4 517 | 3 802 | (15,8 %) | 2,8 % |
| Харчова промисловість | 4 559 | 4 504 | (1,2 %) | 3,3 % |
| Будівельні матеріали | 2 421 | 2 224 | (8,1 %) | 1,6 % |
| Інше | 5 260 | 4 709 | (10,5 %) | 3,5 % |
| Населення та комунальні підприємства | 38 735 | 39 152 | 1,1 % | 29,0 % |
| Комунальні підприємства | 17 702 | 16 502 | (6,8 %) | 12,2 % |
| Транспорт | 8 452 | 7 322 | (13,4 %) | 5,4 % |
| Сільське господарство | 3 636 | 3 506 | (3,6 %) | 2,6 % |
| Будівництво | 941 | 843 | (10,5 %) | 0,6 % |
| Інші | 6 556 | 6 435 | (1,9 %) | 4,8 % |
| **Чисте споживання** | **141 507** | **134 854** | **(4,7 %)** | **100,0 %** |

Примітка: *зокрема відновлювані джерела енергії.

*Джерело: Міністерство енергетики та вугільної промисловості України, розрахунки Dragon Capital*

### Транспортування та розподілення

Власником і оператором національної високовольтної мережі ЛЕП напругою 220 кВ і більше є Державне підприємство НЕК «Укренерго». Мережа протяжністю приблизно 22 300 км, з урахуванням транскордонних ЛЕП, охоплює всю територію країни. ДП НЕК «Укренерго» врівноважує виробництво електроенергії з її споживанням шляхом надання диспетчерських послуг учасникам енергетичної системи, а також реалізує заходи з її синхронізації з Європейським Союзом для координації транспортування електроенергії. Високовольтна мережа підключена до обласних низьковольтних електричних мереж, що знаходяться у власності обленерго, які поставляють електроенергію кінцевим споживачам.

Розподілення електроенергії в Україні сьогодні здійснюють 26 обленерго, по одному підприємству на область (крім Донецької, де є два обленерго), і ПАТ «Київенерго», яке обслуговує місто Київ. Після анексії Криму Росією у березні 2014 р. два обленерго — ПАТ «ДТЕК Крименерго» та ПАТ «ЕК Севастопольенерго» — були відключені від Української енергетичної системи. Обленерго є власниками й операторами

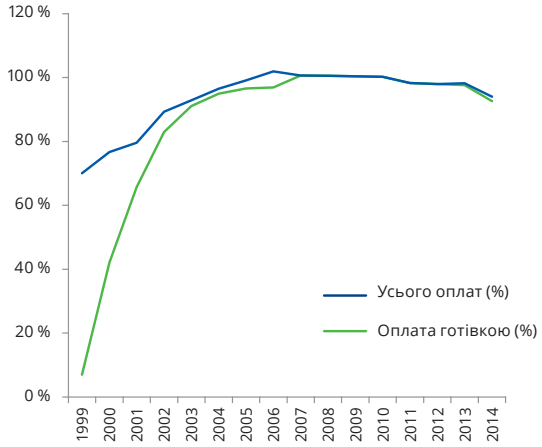
місцевих електромереж з ЛЕП напругою 0,4—110 кВ, трансформаторними підстанціями, комутаторним і вимірювальним обладнанням. Вони здійснюють придбання електроенергії в ДП «Енергоринок» для подальшого продажу кінцевим споживачам, а також надають послуги транспортування незалежним постачальникам електроенергії. Обленерго фактично є природними монополіями, тому їхню діяльність жорстко регулює НКРЕ. Вони працюють на умовах «витрати плюс фіксований прибуток» (тобто для більшості обленерго регулятор встановлює роздрібні тарифи з урахуванням очікуваних затрат, втрат у мережі та потреб у капітальних інвестиціях).

До числа найбільших розподільчих компаній входять ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго», ВАТ «Запоріжжяобленерго», ЗАТ «Луганський енергетичний альянс», ТОВ «Сервіс-Інвест» і ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго», які знаходяться у високоіндустріалізованих регіонах. Інші обленерго мають більш диверсифіковану клієнтську базу з більшою часткою населення, непромислових підприємств і сільськогосподарських споживачів.

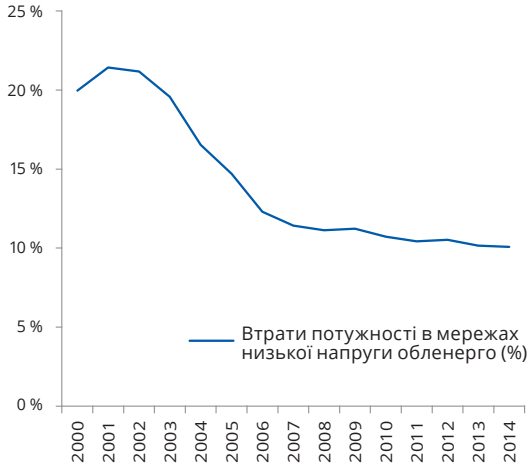
**Обленерго: основні статистичні показники (2013 р.)**

| | Підприємство | Частка держави (%) | Споживачі (тис.) | Площа (тис кв. км) | Низьковольтна мережа (км) | Трансформаторна потужність (МВт) | Втрати у мережі (% від обсягу реалізації) | Придбана електроенергія (ГВт•год) | Частка ринку (%) | Чисті доходи (млн. грн.) | EBITDA (млн. грн.) | Чистий прибуток (млн. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | АК «Харківобленерго» | 65 % | 1 224 | 31,4 | 46 578 | 7 660 | 13,0 % | 6 549 | 5,27 % | 3 611,6 | 290,5 | 28,6 |
| 2 | ВАТ «Запоріжжяобленерго» | 60 % | 783 | 27 | 40 237 | 9 388 | 9,0 % | 7 426 | 5,97 % | 4 689,6 | 156,7 | 24,5 |
| 3 | ВАТ «Тернопільобленерго» | 51 % | 410 | 13,8 | 23 937 | 2 099 | 17,8 % | 1 507 | 1,21 % | 712,4 | 80,0 | 13,1 |
| 4 | ЗАТ «Луганський енергетичний альянс» | - | 1 083 | 26,7 | 46 718 | 8 830 | 12,9 % | 4 934 | 3,97 % | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 5 | ПАТ «Вінницяобленерго» | 25 % | 774 | 26,5 | 46 366 | 3 722 | 14,9 % | 2 716 | 2,18 % | 1 220,7 | 110,2 | 61,2 |
| 6 | ПАТ «Волиньобленерго» | 25 % | 369 | 20,1 | 25 400 | 2 134 | 13,6 % | 1 555 | 1,25 % | 749,9 | 52,2 | 1,6 |
| 7 | ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго» | 25 % | 1 507 | 31,9 | 58 700 | 10 843 | 4,4 % | 23 068 | 18,55 % | 15 833,7 | 580,2 | 89,8 |
| 8 | ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго» | 25 % | 1 841 | 15,8 | 71 555 | 11 619 | 14,7 % | 9 926 | 7,98 % | 5 490,0 | 799,7 | 199,1 |
| 9 | ПАТ «ЕК «Житомиробленерго» | - | 590 | 29,8 | 37 176 | 3 420 | 14,6 % | 2 603 | 2,09 % | 1 371,7 | 201,6 | 53,0 |
| 10 | ПАТ «ЕК «Одесаобленерго» | 25 % | 981 | 33,6 | 41 504 | 5 508 | 14,0 % | 6 591 | 5,30 % | 3 275,4 | 511,6 | 0,8 |
| 11 | ПАТ «ЕК «Херсонобленерго» | - | 465 | 28,5 | 29 632 | 3 731 | 15,3 % | 2 787 | 2,24 % | 1 442,7 | 98,7 | 0,8 |
| 12 | ПАТ «Закарпаттяобленерго» | 25 % | 432 | 12,8 | 17 743 | 2 454 | 18,4 % | 2 141 | 1,72 % | 922,1 | 131,4 | 80,8 |
| 13 | ПАТ «Київенерго» | 25 % | 1 041 | 0,8 | 11 380 | 5 886 | 7,9 % | 9 641 | 7,75 % | 13 350,6 | 1 530,0 | 992,3 |
| 14 | ПАТ «Київобленерго» | - | 889 | 28,1 | 45 814 | 5 296 | 16,0 % | 6 215 | 5,00 % | 3 293,4 | 208,9 | 0,8 |
| 15 | ПАТ «Кіровоградобленерго» | - | 464 | 24,6 | 31 320 | 3 608 | 13,9 % | 2 022 | 1,63 % | 1 042,0 | 184,4 | 15,5 |
| 16 | ПАТ «Львівобленерго» | - | 925 | 21,8 | 40 141 | 4 801 | 14,8 % | 4 219 | 3,39 % | 2 194,2 | 244,8 | (134,6) |
| 17 | ПАТ «Миколаївобленерго» | 70 % | 492 | 24,6 | 29 344 | 3 361 | 12,3 % | 2 628 | 2,11 % | 1 361,9 | 48,1 | 17,1 |
| 18 | ПАТ «Полтаваобленерго» | - | 736 | 28,8 | 44 444 | 3 994 | 8,3 % | 2 996 | 2,41 % | 3 356,2 | 197,5 | 93,0 |
| 19 | ПАТ «Прикарпаттяобленерго» | - | 526 | 13,9 | 22 369 | 2 759 | 12,4 % | 2 030 | 1,63 % | 1 015,1 | 180,3 | 78,3 |
| 20 | ПАТ «Рівнеобленерго» | - | 414 | 20,1 | 26 721 | 2 378 | 13,7 % | 1 800 | 1,45 % | 861,7 | 116,7 | 4,9 |
| 21 | ПАТ «Сумиобленерго» | 25 % | 536 | 23,8 | 34 205 | 3 352 | 11,9 % | 2 034 | 1,64 % | 1 157,9 | 87,3 | 85,7 |
| 22 | ПАТ «Хмельницькобленерго» | 70 % | 566 | 20,6 | 35 123 | 3 127 | 15,9 % | 2 127 | 1,71 % | 989,0 | 127,3 | 48,1 |
| 23 | ПАТ «Черкасиобленерго» | 46 % | 625 | 20,9 | 37 915 | 3 796 | 11,9 % | 2 501 | 2,01 % | 1 309,7 | 57,9 | 4,1 |
| 24 | ПАТ «Чернівціобленерго» | 25 % | 342 | 8,1 | 16 876 | 1 463 | 18,0 % | 1 523 | 1,22 % | 6 634,9 | 62,0 | 18,8 |
| 25 | ПАТ «Чернігівобленерго» | - | 564 | 31,9 | 37 768 | 3 063 | 14,8 % | 1 939 | 1,56 % | 1 024,9 | 106,9 | 83,2 |
| 26 | ТОВ «Сервіс-Інвест» | - | 0,1 | 26,7 | 2 571 | 2 278 | 1,1 % | 10 895 | 8,76 % | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| | Разом/у середньому | | 18 579 | 593 | 901 537 | 120 570 | 12,9 % | 124 373 | 100,00 % | 76 911 | 6 165 | 1 860 |

*Джерело: дані підприємств, Енергобізнес, Dragon Capital*




**Мал. 030. Розрахунки обленерго з ДП «Енергоринок» (1999—2014 рр.; %)**
*Джерело: Енергобізнес*




**Мал. 031. Втрати електроенергії під час транспортування (2000—2014 рр.; %)**
*Джерело: ДП «Енергоринок», розрахунки Dragon Capital*

У 2014 р. обленерго закупили у ДП «Енергоринок» 125,8 ТВт•год електроенергії (–4 % порівняно з минулим роком, 73 % від загального обсягу продажів ДП «Енергоринок») за середнім тарифом 546 грн. за МВт•год (+4 % порівняно з минулим роком). Їхня заборгованість перед ДП «Енергоринок» зросла на 42 % і склала 22 млрд. грн. Це зумовлено переважно великими недонадходженнями у Донецькій і Луганській областях, які постраждали від воєнних дій. Незалежні постачальники електричної енергії закупили 21,8 ТВт•год (+8 % порівняно з минулим роком) за ціною 713 грн. за МВт•год (+28 % порівняно з минулим роком). Загалом, розподільчі компанії (регульовані та незалежні) оплатили 94 % рахунків за придбану електроенергію за минулий рік.

Загальний рівень втрат обленерго у мережі у 2014 р. майже не змінився і склав 10,17 %. Сумарні втрати (у низько- та високовольтних мережах) зросли лише на 0,2 пп і склали 12,6 %.

## Тарифи

Ціни на електроенергію в Україні формує ДП «Енергоринок». Оператор оптового ринку здійснює погодинний розрахунок ціни з урахуванням середньозваженого тарифу для розрахунків із виробниками (що містить усі додаткові платежі), плати за диспетчерські послуги та транспортування високовольтними ЛЕП, додаткових платежів (які спрямовуються до державного бюджету), а також субсидій на покриття збиткових поставок населенню.

Тарифи для АЕС, ГЕС і більшості ТЕЦ фіксуються на певний період часу (один рік або менше) на основі їхніх затрат на паливо, поточних витрат і капітальних інвестицій, а також певної норми прибутку. Ці виробники не конкурують між собою, а виконують вказівки диспетчера енергосистеми про необхідний обсяг виробництва.

Теплові ГК та деякі ТЕЦ щогодини направляють ДП «Енергоринок» цінові

**Мал. 032. Структура тарифів ДП «Енергоринок» (2014 р.)**
*Джерело: ДП «Енергоринок»*

заявки (сформовані переважно на основі витрат на паливо) і повідомляють рівень робочої потужності, які вони можуть увімкнути або вимкнути. Потім диспетчер починає завантажувати найдешевші установки та поступово переходить до дорожчих, поки попит не буде задоволений у повному обсязі. Розрахунки з усіма завантаженими установками здійснюються за ціною останнього (найдорожчого) виробника. Окрім того, виробникам виплачують згадані вище платежі за «потужність» і «маневреність», тобто здатність збільшити або зменшити обсяг виробництва. Ціни у заявках ГК переважно покривають затрати на паливо, а ці два платежі мали б покривати всі інші затрати.

Але на практиці НКРЕ постійно використовує ці платежі для маніпуляцій із тарифами ГК для виходу на бажану середню по ДП «Енергоринок» ціну і, таким чином, для непрямого контролю над інфляцією. Це дуже нагадує принцип «витрати плюс фіксований прибуток». Понад те, є прецеденти, коли регулятор навіть затверджував для виробників електроенергії тарифи, що були нижчими від собівартості.

**Обсяг продажу через ДП «Енергоринок» і тарифи (2013—2014 рр.)**

| | Обсяг продажу електроенергії (2013 р.; ГВт•год) | Обсяг продажу електроенергії (2014 р.; ГВт•год) | Зміна (%; 2014 р. до 2013 р.) | Тариф (2013 р.; грн./МВт) | Тариф (2014 р.; грн./МВт) | Зміна (%; 2014 р. до 2013 р.) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ВАТ «Дніпроенерго» | 16 027 | 15 029 | (6,2 %) | 601,02 | 641,14 | 6,7 % |
| ПАТ «Донбасенерго» | 9 006 | 6 355 | (29,4 %) | 628,98 | 766,67 | 21,9 % |
| ПАТ «ДТЕК Західенерго» | 16 238 | 15 646 | (3,6 %) | 690,11 | 774,08 | 12,2 % |
| ПАТ «Центренерго» | 12 585 | 11 356 | (9,8 %) | 588,82 | 661,94 | 12,4 % |
| ТОВ «ДТЕК Востокенерго» | 17 256 | 13 645 | (20,9 %) | 647,72 | 712,81 | 10,0 % |
| **Теплові ГК разом/у середньому** | **71 112** | **62 032** | **(12,8 %)** | **634,08** | **707,11** | **11,5 %** |
| ПАТ «Київенерго» | 2 813 | 2 451 | (12,9 %) | 862,22 | 998,67 | 15,8 % |
| Інші теплові ГК | 8 880 | 7 356 | (17,2 %) | 1131,08 | 1168,23 | 3,3 % |
| **ТЕЦ разом/у середньому** | **11 693** | **9 807** | **(16,1 %)** | **1066,40** | **1125,85** | **5,6 %** |
| **Теплові разом/у середньому** | **82 805** | **71 839** | **(13,2 %)** | **695,13** | **764,27** | **9,9 %** |
| ДП НАЕК «Енергоатом» | 78 236 | 83 220 | 6,4 % | 219,34 | 278,27 | 26,9 % |
| ГЕС | 13 700 | 8 639 | (36,9 %) | 199,66 | 300,24 | 50,4 % |
| Відновлювані джерела | 1 552 | 2 033 | 31,0 % | 2590,98 | 2835,90 | 9,5 % |

*Джерело: ДП «Енергоринок»*

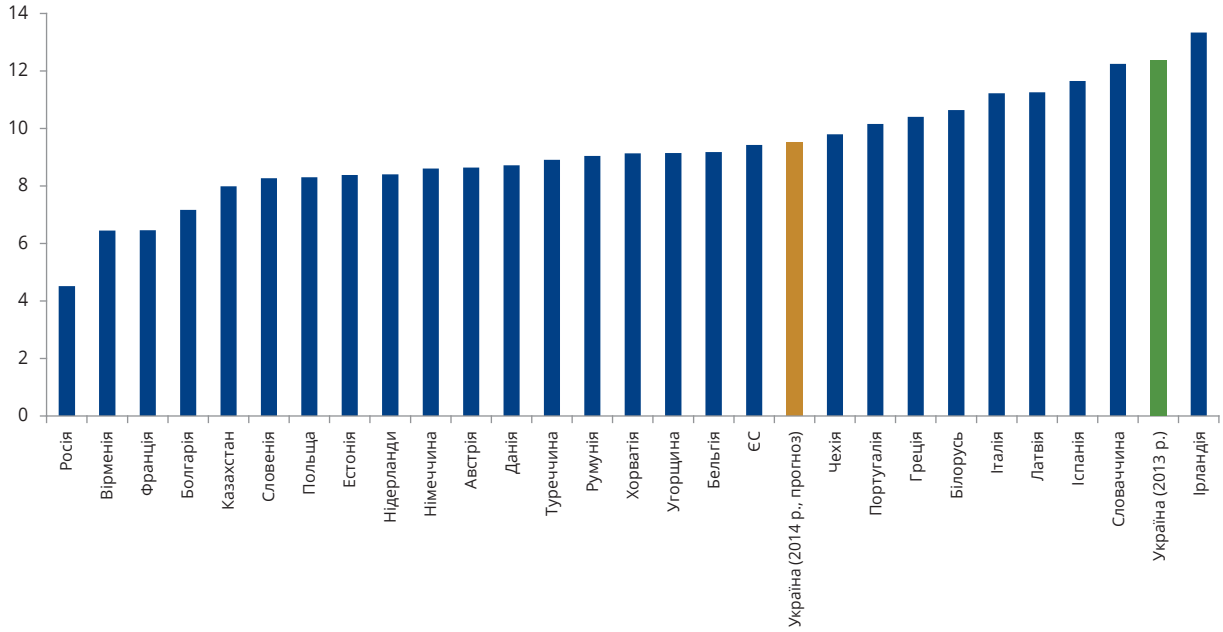
Оскільки обленерго є природними монополіями, їхня діяльність здійснюється під жорстким наглядом з боку НКРЕ. Вони здійснюють придбання електроенергії у ДП «Енергоринок» для продажу кінцевим споживачам і отримують плату лише за послуги з розподілення та постачання, не отримуючи додаткового прибутку від обсягу проданої електроенергії. Крім того, обленерго постачають електроенергію незалежним постачальникам, які також здійснюють її придбання в ДП «Енергоринок» та оплачують послуги обленерго з транспортування електроенергії своїм споживачам. Обленерго також відповідають за стягнення платежів і розрахунки із ДП «Енергоринок» і зобов'язані компенсувати будь-які суми недонадходжень за рахунок власного прибутку або проводити їх як заборгованість перед ДП «Енергоринок».

Регулятор цього ринку ділить споживачів обленерго на два класи розподілення і дві групи постачання. До 1-го класу розподілення належать споживачі, підключені до електромережі напругою 35 кВ або більше, а до 2-го класу — споживачі, підключені до електромережі напругою нижче 35 кВ. З точки зору груп постачання, до 2-ї групи належить населення, у тому числі у сільській місцевості. До 1-ї групи входять всі інші споживачі.

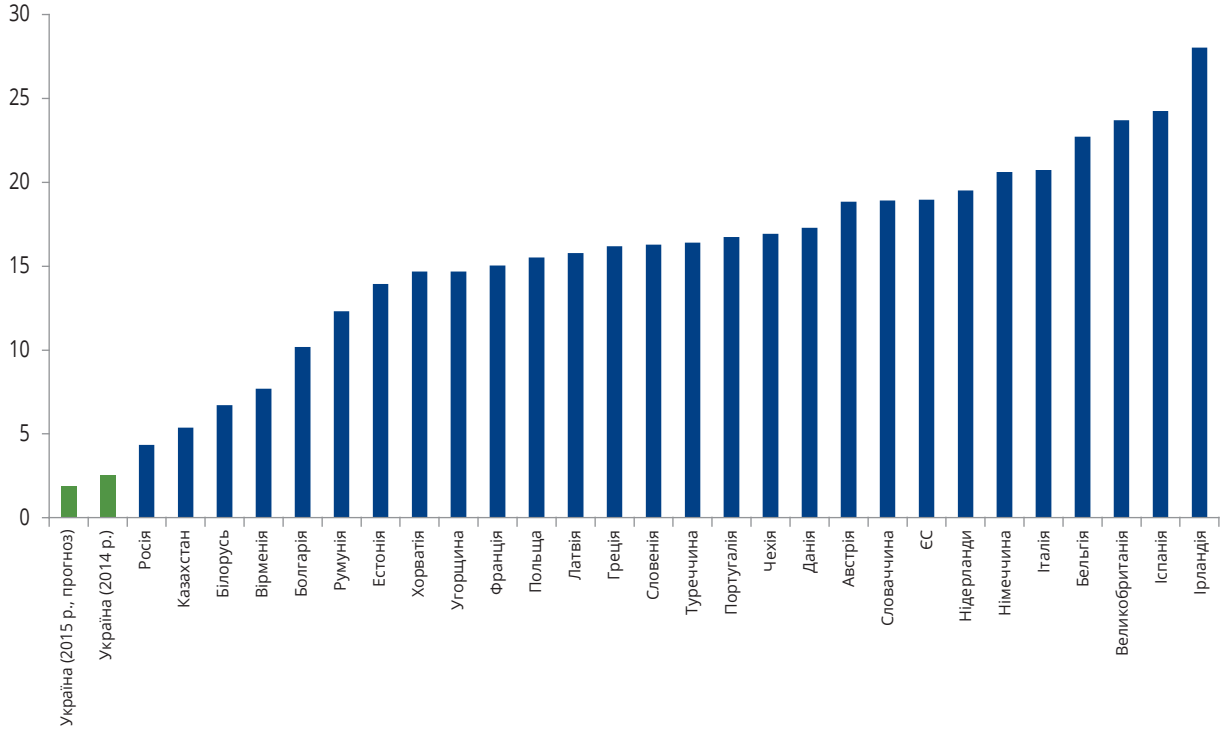
На основі цієї класифікації НКРЕ встановлює індивідуальні тарифи на транспортування та постачання для кожного обленерго з урахуванням його

поточних витрат, втрат електроенергії та потреб у капітальних інвестиціях (розмір останніх також затверджується НКРЕ), а також певної норми прибутку. Тарифи зазвичай затверджуються строком на один рік, але можуть бути переглянуті й раніше.

Роздрібні тарифи за кожним класом споживачів переглядаються щомісяця на основі очікуваної ціни ДП «Енергоринок», обсягу природних втрат у мережі, а також тарифів обленерго на послуги з розподілення та постачання. Під час розрахунку вартості електроенергії, яка продаватиметься обленерго, ДП «Енергоринок» враховує середній тариф, за яким здійснюються розрахунки з виробниками, усі інфраструктурні та диспетчерські платежі, субсидії для населення, а також




**Мал. 033. Тарифи на електроенергію для комерційних споживачів (центів за кВт•год)**
*Джерело: Євростат, розрахунки Dragon Capital*




**Мал. 034. Тарифи на електроенергію для населення (центів за кВт•год)** *Джерело: Євростат, розрахунки Dragon Capital*

індивідуальні знижки/націнки порівняно з ціною ДП «Енергоринок» з метою вирівнювання тарифів по всій території України.

Збитки за цінами на електроенергію для населення в Україні покриваються за рахунок прибутків від промислових споживачів. Щорічний осяг споживання електроенергії населенням складає 40 ТВт•год. У 2014 р. субсидії на утримання цін для нього на низькому рівні склали близько 41 млрд. грн. У лютому 2015 р. регулятор енергетичного сектору затвердив п'ять піврічних підвищень тарифів на електроенергію для населення, починаючи з квітня 2015 р. по квітень 2017 р., а також запровадив три категорії роздрібних тарифів залежно від обсягу місячного споживання: до 100 кВт•год, від 100 до 600 кВт•год і від 600 кВт•год на місяць. У першій категорії ціна з квітня 2015 р. встановлюється на рівні 0,366 грн./кВт•год (1,22 цента/кВт•год за курсом на кінець 2015 р.) і щопівроку збільшуватиметься на 25 %, поки не досягне 0,9 грн./кВт•год (3 центи/кВт•год) у квітні 2017 р. Тарифи у категорії 100—600 кВт•год і понад 600 кВт•год було початково встановлено на рівні 0,66 грн./кВт•год (2,1 цента/кВт•год) і 1,41 грн./кВт•год (4,7 цента/кВт•год), відповідно, і планується в майбутньому звести до єдиного рівня — 1,68 грн./кВт•год (5,6 цента/кВт•год). Відтак, середній тариф для населення планувалося підвищити з 0,35 грн./кВт•год на початку 2015 р. до 1,22 грн./кВт•год у квітні 2017 р. Але внаслідок зумовленого девальвацією гривні зростання витрат виробників електроенергії на паливо (імпортовані природний газ, ядерне паливо та вугілля), оголошеного підвищення тарифів може виявитися недостатньо для значного покращення ситуації у галузі. Навіть прогнозований на квітень 2017 р. середній тариф є нижчим за теперішні ціни на електроенергію для населення як у ЄС, так і в СНД (для порівняння: 4,5 цента/кВт•год у Росії, 6,7 цента/кВт•год у Білорусі та 7,7 цента/кВт•год у Вірменії).

## Приватизація

Востаннє приватизація у секторі енергетики України відбулася у 2013 р., коли уряд продав частку у статутному капіталі ПАТ «Донбасенерго» (теплова ГК) у розмірі 60,77 % місцевому інвесторові за 719 млн. грн. (87 млн. дол. США), що на 12 % перевищило початкову ціну — 641 млн. грн. (78 млн. дол. США). У своїй пропозиції переможець оцінив вартість ПАТ «Донбасенерго» на рівні 2,1 прогнозованого прибутку за 2013 р. Наприкінці 2013 р. уряд також продав частку у статутному капіталі ПАТ «Волиньобленерго» (невелика обласна розподільча компанія на заході України) у розмірі 75 % місцевому інвесторові за 462 млн. грн. (56 млн. дол. США). У ході приватизації ПАТ «Волиньобленерго» було оцінено у 75 млн. дол. США, що майже утричі перевищує його ринкову капіталізацію на момент проведення аукціону. Відтак, співвідношення вартості підприємства до його річної виручки у 2012 р. склало 0,85х, а до показника EBITDA — 16,9х. За співвідношенням вартості підприємства до показника EBITDA цей аукціон став найдорожчим порівняно із приватизацією обленерго у минулому, коли воно складало від 3х до 8,5х. Крім того, з погляду співвідношення вартості підприємства на одного споживача вартість компанії була встановлена на рівні 206 дол. США на одного споживача, у той час як для її попередників цей показник складав від 59 до 101 дол. США на одного споживача.

На цей час державі належить частка у статутному капіталі ПАТ «Центренерго» у розмірі 78 %, по 25 % — у статутному капіталі ПАТ «Донбасенерго», ВАТ «Дніпроенерго» і ПАТ «ДТЕК Західенерго», контрольні пакети акцій у шести обленерго (ПАТ «Черкасиобленерго», АК «Харківобленерго», ПАТ «Хмельницькобленерго», ПАТ «Миколаївобленерго», ВАТ «Тернопільобленерго» і ВАТ «Запоріжжяобленерго»), а також частки у розмірі 25 % у більшості інших обленерго. Новий уряд, призначений у грудні 2014 р., тимчасово призупинив приватизацію державних підприємств з метою перевірки й аудиту їхньої діяльності. На перспективи приватизації окремих компаній також впливає воєнний конфлікт на сході України (наприклад, одна із електростанцій ПАТ «Центренерго» знаходиться близько до лінії ведення вогню, і зберігається ризик її пошкодження від артилерійських обстрілів, а також перебоїв у постачанні сировини та матеріалів).

## Реформування галузі

Електроенергетика в Україні залишається під важким регуляторним тягарем, особливо з погляду встановлення тарифів для виробників у теплоенергетиці. Хоч теперішня система тарифів і розроблялася з метою сприяння конкуренції серед ГК, вона побудована виключно на вартості палива — основного чинника, за допомогою якого регулятор визначає першочерговість навантаження установок. Щоб усунути цей та інші недоліки, було сформовано проект реформ із лібералізації тарифних правил і поступового усунення монопольного контролю ДП «Енергоринок» на оптовому ринку електричної енергії.

Новий закон про енергоринок передбачає поступовий перехід до повністю лібералізованого ринку із двосторонніми договорами, біржі електроенергії для придбання електроенергії на день наперед, а також балансуючого ринку для вирівнювання невідповідності між рівнем попиту та пропозиції. Під час перехідного етапу суми у розмірі субсидій для населення та інших фінансових дисбалансів у системі перераховуватимуться промисловими споживачами на користь двох державних підприємства — ДП НАЕК «Енергоатом» (оператор у ядерній енергетиці) і ПАТ «Укргідроенерго» (виробництво гідроелектроенергії), тарифи яких буде встановлено на ринковому рівні (порівняно з теперішніми тарифами, що є нижче ринкових і складають лише третину від тарифів теплових ГК).

## Вплив воєнного конфлікту на сході України

У середині квітня 2014 р. у східних Луганській і Донецькій областях почалися збройні сутички, які з того часу переросли у повноцінний воєнний конфлікт і призвели до серйозних пошкоджень на об'єктах регіональної інфраструктури.

У червні 2014 р. ПАТ «Донбасенерго» закрило свою електростанцію у Слов'янську, на якій унаслідок артилерійського вогню було пошкоджено установку для помелу вугілля, два трансформатори та цистерну для мазуту, а також відключило її від високовольтних ліній. У лютому 2015 р. Вуглегірська теплоелектростанція, що належить ПАТ «Центренерго» і розташована на межі зони військового конфлікту, знову зазнала пошкоджень від артобстрілів, а декілька ракет потрапили в основну будівлю станції та вивели з ладу трансформатори на двох із чотирьох генераторних установках. На Вуглегірську ТЕС загальною встановленою потужністю 3,6 ГВт (чотири вугільні установки потужністю 300 МВт кожна і три газові енергоблоки потужністю 800 МВт кожний) припадало 29 % (3,6 ТВт•год) від усього обсягу виробництва ПАТ «Центренерго» у 2014 р. Крім того, ця ТЕС споживала 380 г палива на кВт•год порівняно із 391 і 425 г/кВт•год на двох інших станціях ПАТ «Центренерго» і тому була його найбільш енергоефективною електростанцією.

Унаслідок воєнних дій у регіоні відбулися перебої з постачанням електроенергії на вугільні шахти, тому зріс ризик нещасних випадків під землею у шахтах із високим вмістом метану. Через це декільком державним і приватним шахтам довелося закритися, хоч їхній загальний обсяг видобутку в абсолютних величинах був незначний (декілька відсотків від усього обсягу видобутку).

Серйозніші проблеми з'явилися тоді, коли сепаратисти почали підривати об'єкти залізничної інфраструктури, унаслідок чого були припинені або призупинені поставки вугілля на Слов'янську ТЕС, що належить ПАТ «Донбасенерго» (до її закриття після артобстрілу), а пізніше — і на Луганську ТЕС у структурі ДТЕК. На останню припадає 9 % всього виробництва електроенергії ДТЕК, а також 92 % споживання електроенергії в Луганській області. ДТЕК тимчасово вирішила цю проблему шляхом переведення ТЕС на вугілля російського походження.

Під час бойових дій було пошкоджено декілька великих високовольтних підстанцій, що загрожувало припиненням енергопостачання у місто Луганськ, міста та села навколо зони конфлікту та на декілька заводів.

## SWOT-аналіз

**Сильні сторони**

- Добре розвинена енергетична інфраструктура.
- Зв'язки із сусідніми країнами ЄС і СНД забезпечують транскордонні перетоки електроенергії (на експорт і на імпорт), а також стабільність постачання електроенергії .

**Можливості**

- Реформування енергоринку та поступовий перехід до ринкових механізмів.
- Приватизація решти державних активів великими європейськими гравцями додасть міжнародного досвіду та допоможе залучити нові інвестиції.
- Тісніша інтеграція із загальноєвропейською енергетичною системою.

**Слабкі сторони**

- Субсидії для населення коштують галузі 40 млрд. грн. щорічно.
- Унаслідок недостатньої потужності у період пікових навантажень надмірно використовуються вугільні електростанції.
- Застаріле та неефективне обладнання.
- Дисбаланси у транспортуванні електроенергії обмежують обсяг виробництва атомними електростанціями.

**Загрози**

- Залежність половини вітчизняних вугільних електростанцій від вугілля, що видобувається у підконтрольних сепаратистам регіонах, зумовлює брак палива та недостатні обсяги постачання електроенергії.
- Залежність від російських поставок ядерного палива, природного газу та вугілля.

# Нафта і газ

## Огляд ДП галузі

Державні активи нафтогазової галузі України фактично контролює одна компанія — НАК «Нафтогаз України», на яку припадає майже 100 % доходів ДП у цій галузі, і яка є найбільшою компанію в Україні (окремий огляд НАК «Нафтогаз України» див. у розділі «Огляд держпідприємств»).

### Найбільші ДП в нафтогазовій галузі (дані за 9 міс. 2014 р.)

| Назва | Основна діяльність | Чистий дохід (млн. грн.) | Активи (млн. грн.) | Кількість працівників | Частка держави | Рентабельність застосованого капіталу (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| НАК «Нафтогаз України» | Нафтогазова галузь | 45 789 | 231 294 | 170 000 | 100 % | (47,0 %) |
| НАК «Надра України» | Нафтогазова галузь | 100 | 1 696 | 1 198 | 100 % | (1,3 %) |
| ДГП «Укргеофізика» | Нафтогазова галузь | 95 | 405 | 1 328 | 100 % | 5,6 % |

### Агреговані фінансові показники ДП у нафтогазовій галузі

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 77 385 | 45 984 |
| Собівартість реалізованої продукції | 73 661 | 44 593 |
| Валовий прибуток / (збиток) | 3 724 | 1 391 |
| EBITDA | 100 | (38 372) |
| Амортизація | 3 197 | 2 950 |
| Операційний прибуток / (збиток) | (3 097) | (41 322) |
| Чистий фінансовий дохід / (збитки) | (6 702) | (6 198) |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | (12 514) | (59 911) |
| Податок на прибуток | 2 199 | 287 |
| Чистий прибуток / (збиток) | (14 713) | (60 198) |
| *Сплачені дивіденди* | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | 168 855 | 233 395 |
| Необоротні активи | 76 475 | 60 876 |
| Основні засоби | 51 442 | 40 677 |
| Оборотні активи | 92 379 | 172 518 |
| Дебіторська заборгованість | 39 820 | 53 948 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 2 233 | 64 762 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | 168 855 | 233 395 |
| Зобов'язання | 116 330 | 164 909 |
| Кредиторська заборгованість | 71 383 | 87 484 |
| Боргові зобов'язання | 40 206 | 49 626 |
| Власний капітал | 50 846 | 68 486 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (24,7 %) | (4,6 %) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 0,1 % | (83,4 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (19,0 %) | (130,9 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 115,8 % | 72,5 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 568,2 | не визн. |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (29,4 %) | (161,7 %) |
| Рентабельність активів (%) | (8,8 %) | (39,9 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (2,8 %) | (46,6 %) |

## Загальний огляд

Газотранспортна система України (ГТС) складається з газопроводів високого тиску загальною довжиною 39 800 км і номінальною річною здатністю імпортувати 290 млрд. куб. м і експортувати 178,5 млрд. куб. м, зокрема до 140 млрд. куб. м

у ЄС. Україна також володіє 13 підземними сховищами газу загальною місткістю 32 млрд. куб. м. Як мережа газопроводів, так і сховища перебувають в державній власності, а їхню експлуатацію здійснює нафтогазовий монополіст, НАК «Нафтогаз України», через дочірнє підприємство ПАТ «Укртрансгаз». Внутрішня мережа газопостачання складається із газопроводів низького тиску протяжністю 349 200 км, більшу частину яких експлуатують регіональні газорозподільні компанії.

Газосховища НАК «Нафтогаз України», одні з найбільших у Європі та світі, використовуються для вирівнювання обсягів видобутку (відносно стабільних протягом року) і споживання (значний вплив має сезонна складова). Газ нагнітається у сховища у період із квітня по вересень, коли споживання перебуває на сезонно нижчому рівні, а запаси активно використовуються під час опалювального сезону (жовтень–березень). Україна використовувала свої газосховища під час кількох «газових воєн» із Росією, якими позначилося останнє десятиліття, зокрема під час останньої цінової суперечки, коли Росія припинила поставки газу в Україну у червні 2014 р.

У 2013 р. компанія Baker Tilly оцінила вартість ГТС України у 26—29 млрд. дол. США за кількома методиками визначення вартості. Це дослідження проводилося на замовлення українського уряду в межах його тодішніх переговорів із Газпромом про створення СП з управління ГТС. Утім, сторони так і не уклали угоди.

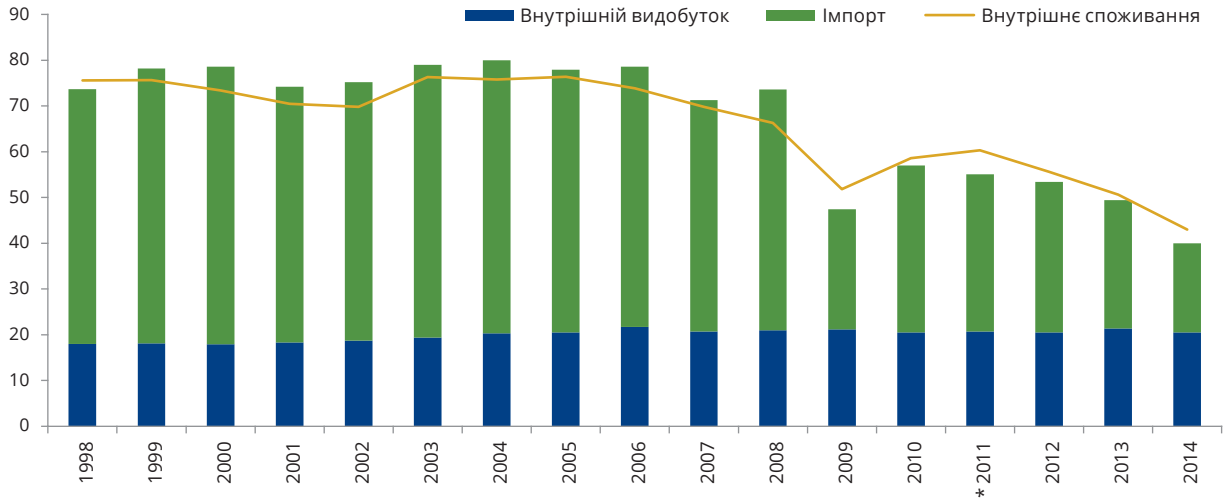
Річного обсягу видобутку газу в Україні (приблизно 20 млрд. куб. м) достатньо лише для задоволення потреб населення, тому імпорту не уникнути. Аналогічна ситуація склалася і з вітчизняним видобутком нафти, на який припадає лише приблизно 15 % від загального споживання.

НАК «Нафтогаз України» було створено у 1998 р. для управління державними нафтогазовими активами. Тепер підприємство контролює більшу частину внутрішнього видобутку нафти й газу, а також всю інфраструктуру транспортування та зберігання. До числа основних активів НАК «Нафтогаз України» входять ПАТ «Укрнафта» (майже монопольна компанія з видобутку нафти, мажоритарний акціонер — НАК «Нафтогаз України»); ПАТ «Укргазвидобування» (найбільша компанія з видобутку газу та газопродуктів); ПАТ «Укртранснафта» (оператор нафтопроводів); і ПАТ «Укртрансгаз» (оператор газопроводів).

Українська нафтогазова галузь залишається вкрай регульованою: уряд здійснює прямий і опосередкований контроль за розвідкою та видобутком вуглеводнів, а також контролює доступ до трубопровідної інфраструктури. Підконтрольні державі компанії з видобутку газу зобов'язані продавати його НАК «Нафтогаз України» за цінами нижче ринкових (а нерідко — й нижче собівартості) для подальшого постачання населенню. Найбільш лібералізованими сегментами є нафтопереробка та роздрібна торгівля нафтопродуктами.

Із анексією Криму Росією у березні 2014 р. Україна втратила контроль над ПАТ ДАТ «Чорноморнафтогаз» — дочірнім підприємством НАК «Нафтогаз України», що здійснює розробку морських родовищ у Чорному морі та має підземні сховища місткістю 1 млрд. куб. м. Підприємству також довелося призупинити реалізацію перспективних морських проектів, зокрема за угодою 2012 р. із компаніями ExxonMobil, Shell і OMV про розробку Скіфського родовища площею 16 700 км$^2$, можливий обсяг видобутку з якого оцінюється на рівні 3—4 млрд. куб. м на рік.

В Україні нафту видобувають уже понад 150 років, а у 1972 р. поставлено рекорд із обсягу видобутку — 106 млн. барелів. З того часу річний обсяг виробництва знизився приблизно до 20 млн. барелів. Українські запаси нафти оцінюються у 1,2 млрд. барелів нафтового еквівалента (БНЕ) за місцевими нормами, тобто країна забезпечена запасами на 40 років уперед. Нафта в Україні видобувається на східному (найбільшому) та західному нафтових родовищах.




**Мал. 035. Обсяги споживання, видобутку та імпорту природного газу в Україні (млрд. куб. м)**
**Примітка: * в обсягах імпорту за 2011 р. не враховано 11,4 млрд. куб. м газу, переданого на користь «РосУкрЕнерго».**
*Джерело: НАК «Нафтогаз України», Dragon Capital*

## Обсяги виробництва та споживання

Виробництво нафтогазового конденсату в Україні скоротилося у 2014 р. на 8,3 % порівняно з минулим роком і склало 2,7 млн. т (20 млн. барелів). Зокрема, ПАТ «Укрнафта» скоротило обсяг видобутку до 1,9 млн. т, що на 7 % менше, ніж минулого року, а ПАТ «Укргазвидобування» — до 533 тис. т, або на 17 %. Унаслідок того, що протягом багатьох років у нові свердловини інвестувалося дуже мало коштів, на обох підприємствах спад виробництва відбувається прискореними темпами. Приватним виробникам вдалося наростити виробництво на 1,8 % порівняно з минулим роком до 308 тис. т, що складає 11 % від загального обсягу видобутку.

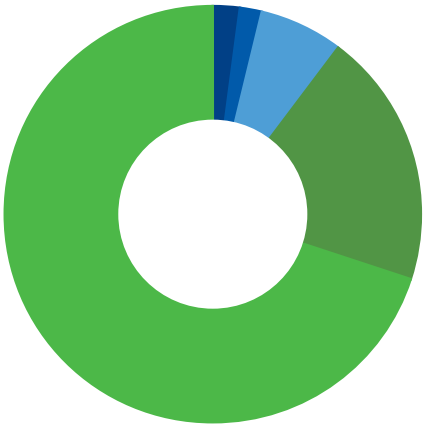
Минулорічні обсяги видобутку газу постраждали від втрати ПАТ ДАТ «Чорноморнафтогаз», контролем над яким НАК «Нафтогаз України» довелося поступитися після анексії Криму Росією. Попри це, видобуток газу за весь рік зріс на 2,4 % порівняно з минулим роком і склав 20 млрд. куб. м. З них на ПАТ «Укргазвидобування» припадає 15 млрд. куб. м (без змін, 76 % від загального обсягу), а на ПАТ «Укрнафта» — 1,7 млрд. куб. м (частка 9 %), що на 8,7 % менше, ніж минулого року. Приватні виробники збільшили видобуток на 27 % завдяки значному розширенню бурильних робіт. Дві найбільші приватні компанії з видобутку газу — ПрАТ «Нафтогазвидобування» (контролюється ДТЕК) і ТОВ ЕСК «ЕСКО-Північ» — збільшили обсяги до 0,75 і 0,38 млрд. куб. м, що на 48 % і 35 % перевищує аналогічні показники за минулий рік, відповідно.

## Видобуток нафти й газу в Україні

| | 2013 р. | 2014 р. | Зміна, (%, порівняно з минулим роком) | Частка (%) |
|---|---|---|---|---|
| **Нафтогазовий конденсат (тис. т)** | 2 976 | 2 729 | (8,3 %) | 100,0 % |
| ПАТ «Укрнафта» | 2 029 | 1 888 | (7,0 %) | 69,2 % |
| ПАТ «Укргазвидобування» | 645 | 533 | (17,3 %) | 19,5 % |
| Приватні компанії | 302 | 308 | 1,8 % | 11,3 % |
| **Природний газ (млрд. куб. м)** | 19,3 | 19,8 | 2,4 % | 100,0 % |
| ПАТ «Укрнафта» | 1,9 | 1,7 | (8,7 %) | 8,8 % |
| ПАТ «Укргазвидобування» | 15,1 | 15,1 | 0,0 % | 76,3 % |
| Приватні компанії | 2,3 | 3,0 | 26,7 % | 14,9 % |

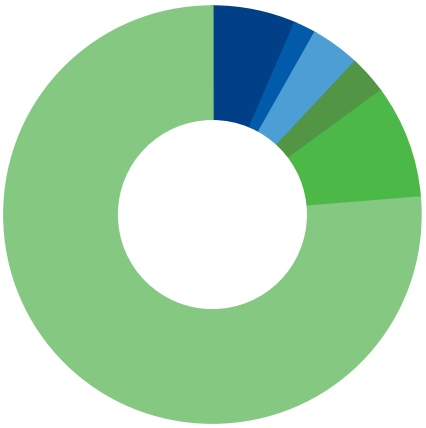
*Джерело: Енергобізнес*

У липні 2014 р. набрав чинності новий закон, яким було тимчасово збільшено ставки податку на видобуток газу на період із серпня по грудень 2014 р. до 55 % для покладів на глибині до 5 000 м і до 28 % для покладів на більшій глибині. Цей закон також передбачав збільшення податків на видобуток нафтогазового конденсату



- СП «Укркарпатойл Лтд», 56 тис. т (2 %)
- ПНГК*, 46 тис. т (2 %)
- Інші, 175 тис. т (6 %)
- ПАТ «Укргазвидобування», 533 тис. т (20 %)
- ПАТ «Укрнафта», 1 888 тис. т (70 %)

**Мал. 036. Виробники нафтогазового конденсату в Україні (2014 р.) Примітка: *ПГНК (СП «Полтавська газонафтова компанія») є дочірнім підприємством британської компанії JKX Oil & Gas.** *Джерело: Енергобізнес*



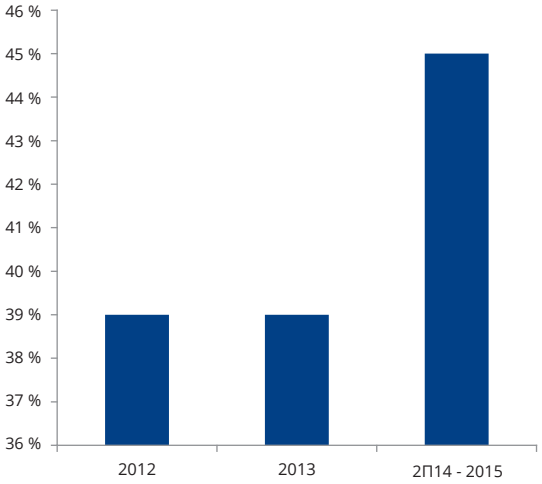
- Інші, 1,3 млрд. куб. м (6 %)
- ТОВ «КУБ-Газ», 0,3 млрд. куб. м (2 %)
- ПрАТ «Нафтогазвидобування», 0,8 млрд. куб. м (4 %)
- ТОВ ЕСК «ЕСКО-Північ», 0,6 млрд. куб. м (3 %)
- ПАТ «Укрнафта», 1,7 млрд. куб. м (9 %)
- ПАТ «Укргазвидобування», 15,1 млрд. куб. м (76 %)

**Мал. 037. Підприємства з видобутку природного газу в Україні (2014 р.)**
*Джерело: Енергобізнес*)

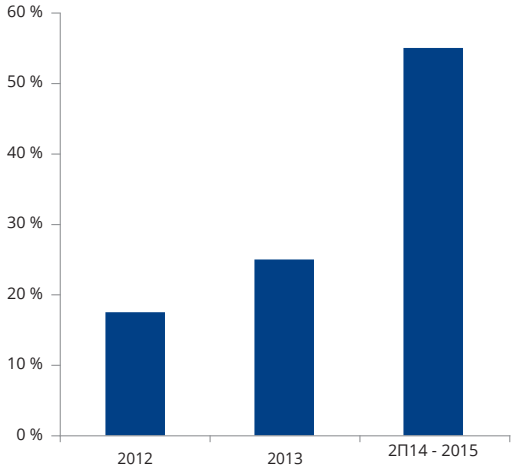
на 42—45 % і 21 % залежно від глибини покладів. До свердловин, які були введені в експлуатацію після 1 серпня 2014 р., на період двох років застосовувалася знижена на 45 %, порівняно з базовою, ставка податку. Ця законодавча ініціатива стала для галузі неприємною несподіванкою, особливо для незалежних компаній із видобутку газу, бо вона обмежила їхні можливості з розробки нових свердловин.

Хоча спочатку цей захід вважався тимчасовим, дію нових ставок податку було подовжено і на 2015 р. Понад те, було скасовано знижену ставку податку для свердловини, що були введені в експлуатацію недавно, а видобуток спільними державно-приватними підприємствами було обкладено податком за ще вищою ставкою — 70 %. Галузь дуже негативно сприйняла цей закон, бо збільшення податкового тягаря супроводжувалося падінням цін на нафту.

Підконтрольні державі компанії з видобутку газу зобов'язані продавати його за цінами нижче ринкових для подальшого постачання населенню. У 2010—2013 рр. ці ціни складали 44–69 дол. США за 1 000 кубічних метрів (тис. куб. м), але з того часу різко впали у доларовому еквіваленті внаслідок



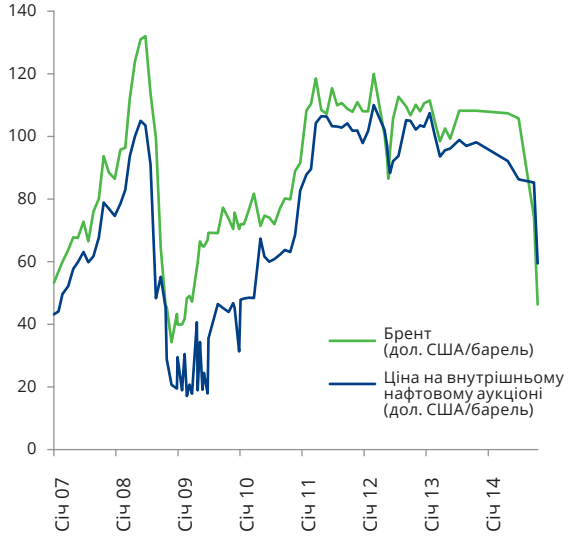

**Мал. 038. Ставки податку на видобуток нафти в Україні* (%) Примітка: *для покладів на глибині до 5 000 метрів.** *Джерело: розрахунки Dragon Capital*



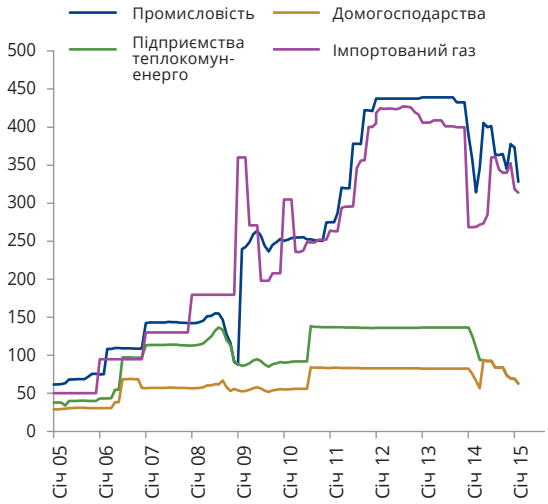

**Мал. 039. Ставки податку на видобуток природного газу в Україні* (%) Примітка: *для покладів на глибині понад 5 000 метрів.**
*Джерело: розрахунки Dragon Capital*

девальвації гривні і в першому кварталі 2015 р. були на рівні всього 12 дол. США за тис куб. м (дані для ПАТ «Укргазвидобування»).

У 2014 р. середня ціна на сиру нафту, яка реалізувалася на внутрішніх аукціонах (переважно з боку ПАТ «Укрнафта»), складала 74 дол. США за барель (–25 % порівняно з минулим роком) і була в середньому на 16 % нижчою за ціну на нафту марки Брент. У лютому 2015 р. новий уряд вніс зміни у правила проведення нафтового аукціону, щоб не допустити її продажу афілійованим структурам за заниженими цінами. Очікується, що з уведенням нових правил ціни на нафту вітчизняного виробництва відповідатимуть цінам на нафту марки Брент, що з урахуванням її високої якості є обґрунтованою оцінкою вартості.



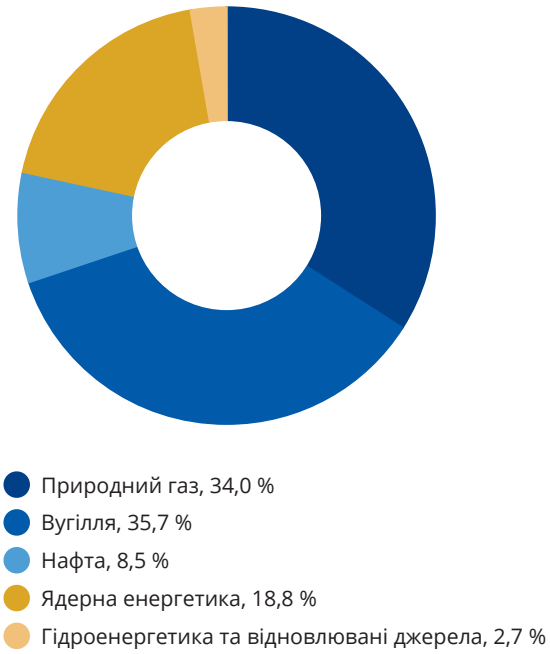

**Мал. 040. Порівняльні ціни на вітчизняну нафту та нафту марки Urals* Примітка: * ціна на Urals у Середземноморському регіоні на день проведення аукціону.** *Джерело: Bloomberg, Енергобізнес, УМВБ, розрахунки Dragon Capital*




**Мал. 041. Ціни на газ в Україні (дол. США за тис куб. м; без ПДВ)* Примітка: * ціни на газ для промислових споживачів не враховують витрати на транспортування.** *Джерело: Державна статистика, Енергобізнес, розрахунки Dragon Capital*

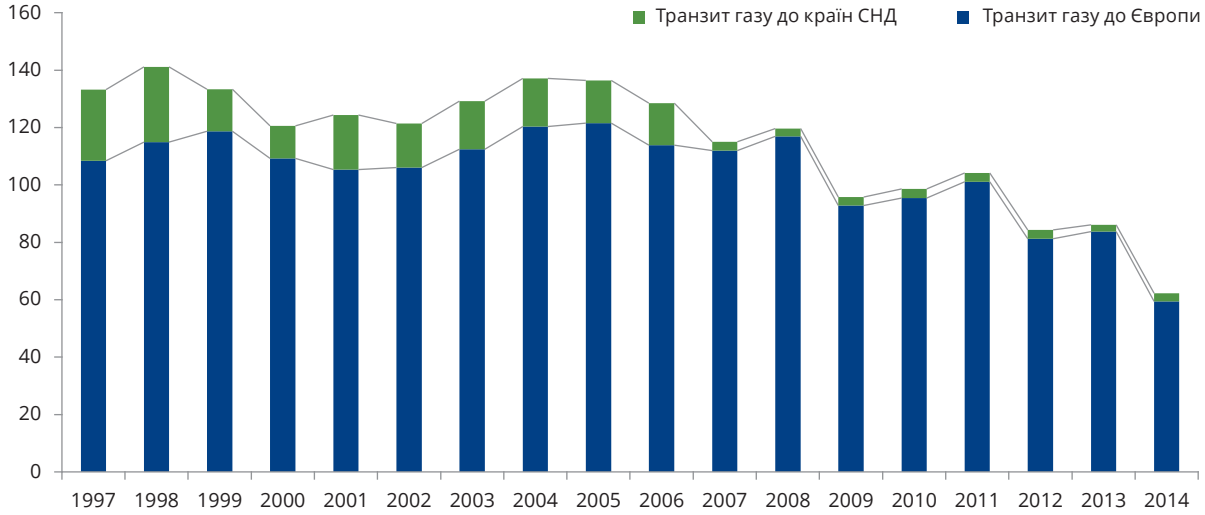
Згідно з останніми даними (за 2013 р.), 36 % обсягу споживання первісного палива припадало на вугілля, друге місце за обсягами споживання займав природний газ (34 %), третє — ядерна енергетика (19 %). За даними Статистичного огляду світової енергетики від компанії BP, Україна посідає 14-е місце за обсягом споживання газу у світі, проте набагато нижче місце за показником ВВП за паритетом купівельної спроможності. Незважаючи на те, що Україна на сьогодні споживає лише половину від того об'єму газу, який вона споживала у складі СРСР, вона досі сильно відстає за показником зниження обсягів споживання газу від інших країн Центральної та Східної Європи. Польща, наприклад, споживає до 16 млрд. куб. м газу на рік.

Після падіння на 11 % у 2013 р. внутрішнє споживання газу у 2014 р. скоротилося до 43 млрд. куб. м, або на 15 % порівняно з минулим роком. Подальше скорочення споживання газу було зумовлене загальною

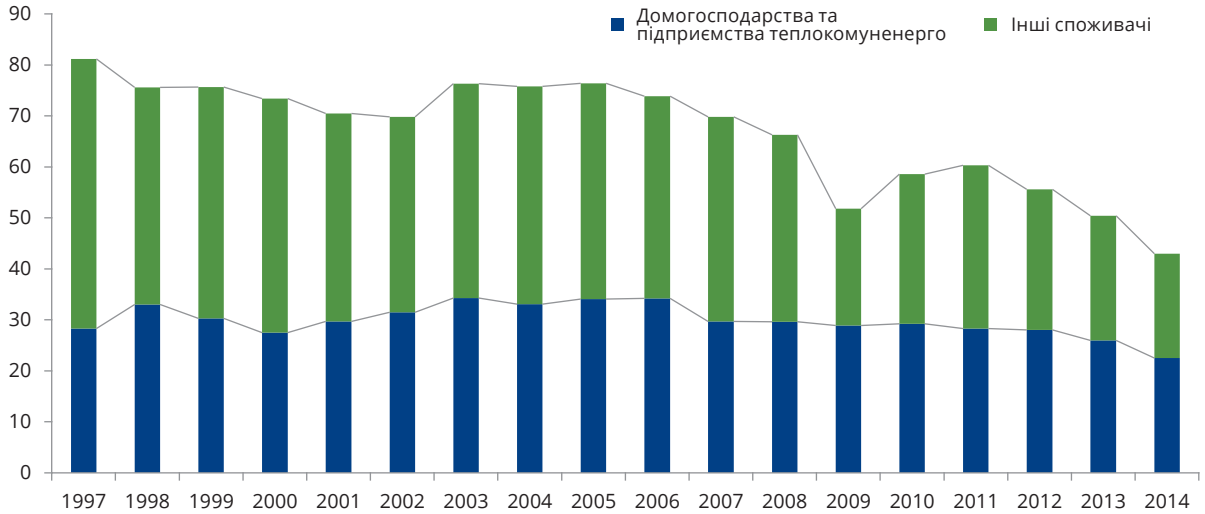



**Мал. 042. Обсяг споживання первісного палива в Україні (2013 р.)** *Джерело: НАК «Нафтогаз України»*

слабкістю економіки, ускладненою воєнним конфліктом на сході та спробами уряду знизити обсяги споживання. Промисловість різко скоротила споживання до 15,7 млрд. куб. м, або на 22 % порівняно з минулим роком. Наступне місце за рівнем зменшення попиту посідають комунальні підприємства (до 7 млрд. куб. м або на 16 %) і населення (до 15 млрд. куб. м або на 10 %). У випадку останніх двох груп скорочення зумовлене теплішими погодними умовами та підвищенням




**Мал. 043. Транзит газу через територію України (млрд. куб. м)**
*Джерело: Енергобізнес, НАК «Нафтогаз України», Dragon Capital*




**Мал. 044. Обсяг споживання газу в Україні (млрд. куб. м)**
*Джерело: НАК «Нафтогаз України», Dragon Capital*

цін. Зі зниженням обсягів транспортування газопроводами технічні втрати (газ, необхідний для експлуатації транзитної системи) зменшилися на 14 % і склали 3,7 млрд. куб. м.

У 2014 р. Україна різко скоротила обсяг імпорту газу з Росії — до 14,5 млрд. куб. м, що на 44 % менше порівняно з минулим роком, а також збільшила імпорт з ЄС — до 5 млрд. куб. м або на 138 %, завдяки запуску нового трубопроводу до Словаччини.

Ціна на імпортний газ знизилася в середньому на 29 % порівняно з минулим роком і склала 292 дол. США за тис куб. м. Зокрема, ціни на російський газ були на рівні 273 дол. США за тис куб. м. (–92 % порівняно з минулим роком), а на європейський — 346 дол. США за тис куб. м (–12 %). Відтак, у 2014 р. Україна сплатила за імпортний газ 5,6 млрд. дол. США, що на 51 % менше порівняно з минулим роком.

**Співвідношення попиту та пропозиції природного газу в Україні**

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Пропозиція** | **159,0** | **170,1** | **174,7** | **153,1** | **148,5** | **114,8** |
| Вітчизняний видобуток | 21,3 | 20,5 | 20,6 | 20,5 | 21,4 | 20,51 |
| Імпортний газ, у т.ч.: | 122,6 | 134,4 | 137,7 | 117,2 | 114,1 | 81,7 |
| для транзиту | 95,8 | 97,9 | 92,9 | 84,3 | 86,1 | 62,2 |
| для внутрішнього споживання | 26,8 | 36,5 | 44,8 | 32,9 | 28,0 | 19,5 |
| Відбір зі сховищ | 14,9 | 14,8 | 16,2 | 15,0 | 12,9 | 12,6 |
| **Попит** | **159,0** | **170,1** | **174,7** | **153,1** | **148,5** | **114,8** |
| Внутрішнє споживання | 51,8 | 58,6 | 60,3 | 56,5 | 50,4 | 43,0 |
| Населення та бюджетна сфера | 17,8 | 18,7 | 18,4 | 18,4 | 17,7 | 15,6 |
| Підприємства теплокомуненерго | 10,1 | 10,5 | 9,9 | 9,7 | 8,3 | 7,0 |
| Промисловість, у т.ч.: | 18,5 | 24,4 | 26,8 | 23,8 | 20,0 | 16,1 |
| Металургія | 5,2 | 6,4 | 6,4 | 4,8 | 4,1 | 3,5 |
| Енергетика | 5,0 | 7,2 | 7,1 | 6,7 | 6,2 | 5,1 |
| Технічні втрати | 5,4 | 5,0 | 5,2 | 4,6 | 4,4 | 4,4 |
| Транзит газу до: | 95,8 | 98,6 | 104,2 | 84,3 | 86,1 | 62,2 |
| Європи | 92,8 | 95,4 | 101,1 | 81,2 | 83,7 | 59,4 |
| СНД | 3,0 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 2,4 | 2,8 |
| Поповнення запасів у сховищах | 11,3 | 13,4 | 10,9 | 13,7 | 12,0 | 10,1 |

*Джерело: Енергобізнес*

## Ціни на газ і реформування галузі

Донедавна система встановлення тарифів на газ в Україні залишалася дуже неефективною. Тоді як ціни на газ для промислових споживачів і бюджетної сфери були опосередковано зв'язані з ціною імпортного газу (НАК «Нафтогаз України» додавав до ціни імпорту націнку у розмірі приблизно 20 дол. США за тис куб. м), ціни для населення та міських теплокомуненерго, які встановлюються НКРЕ, були надто заниженими, бо багатьом українським урядам поспіль бракувало політичної волі вирішити це соціально значиме питання.

Понад те, дорогий імпортний газ поставлявся підприємствам теплокомуненерго за цінами нижче собівартості, внаслідок чого на балансі НАК «Нафтогаз України» утворилася величезна діра (1,8 млрд. дол. США у 2014 р. через різницю між ціною «Газпрому» та ціною, за якою здійснювали розрахунки теплокомуненерго). Зростання дебіторської заборгованості теплокомуненерго перед НАК «Нафтогаз України» лише загострило існуючі проблеми. Лише за 2014 р. теплокомуненерго оплатили всього 61 % від спожитого газу, і їхня заборгованість перед НАК «Нафтогаз України» зросла до 16,2 млрд. грн. НАК «Нафтогаз України» надалі покладався у питанні покриття свого дефіциту на державу, яка постійно здійснювала фінансування підприємства шляхом збільшення акціонерного капіталу.

Зниження роздрібних цін стимулювало місцеві газорозподільні компанії продавати призначений населенню газ промисловим споживачам за набагато вищою ціною. Така ситуація виникла через неможливість повного обліку обсягів газу через брак належного вимірювального обладнання.

**Обсяг реалізації газу НАК «Нафтогаз України» (2014 р., млрд. куб. м)**

| | Споживання (млрд. куб. м) | Зміна (%; порівняно з минулим роком) | Ціна (грн./тис куб. м) | Зміна (%; порівняно з минулим роком) | Коефіцієнт стягнення оплати (%) | Боргові зобов'язання (млн. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Населення | 15,1 | (10,3 %) | 478 | 38,8 % | 86 % | 2 036 |
| Бюджетна сфера | 0,7 | (19,6 %) | 3 605 | 3,4 % | 99 % | 81 |
| Підприємства теплокомуненерго | 8,6 | (15,5 %) | 1 643 | (12,0 %) | 61 % | 16 237 |
| Промисловість | 4,5 | 52,8 % | 4 564 | 20,0 % | 95 % | 8 566 |
| Всього | 28,8 | (6,2 %) | 1 537 | 21,6 % | 83 % | 26 921 |

*Джерело: Енергобізнес, НАК «Нафтогаз України», Dragon Capital*

З погіршенням відносин між Україною та Росією після зміни влади у лютому 2014 р. новий уряд звернувся до МВФ за фінансуванням. Однією з основних вимог МВФ до влади був початок усунення субсидій із газової галузі шляхом підвищення цін для населення та підприємств теплокомуненерго, тарифи для яких здавна становили лише третину чи чверть тарифу на газ для промисловості, хоча на них припадало більше половини всього внутрішнього споживання газу. І в той час як населенню постачали газ внутрішнього видобутку за ціною, яка хоча б покривала затрати на видобуток, підприємства теплокомуненерго споживали імпортований газ за субсидійованою ціною, що була в чотири рази нижчою за його вартість.

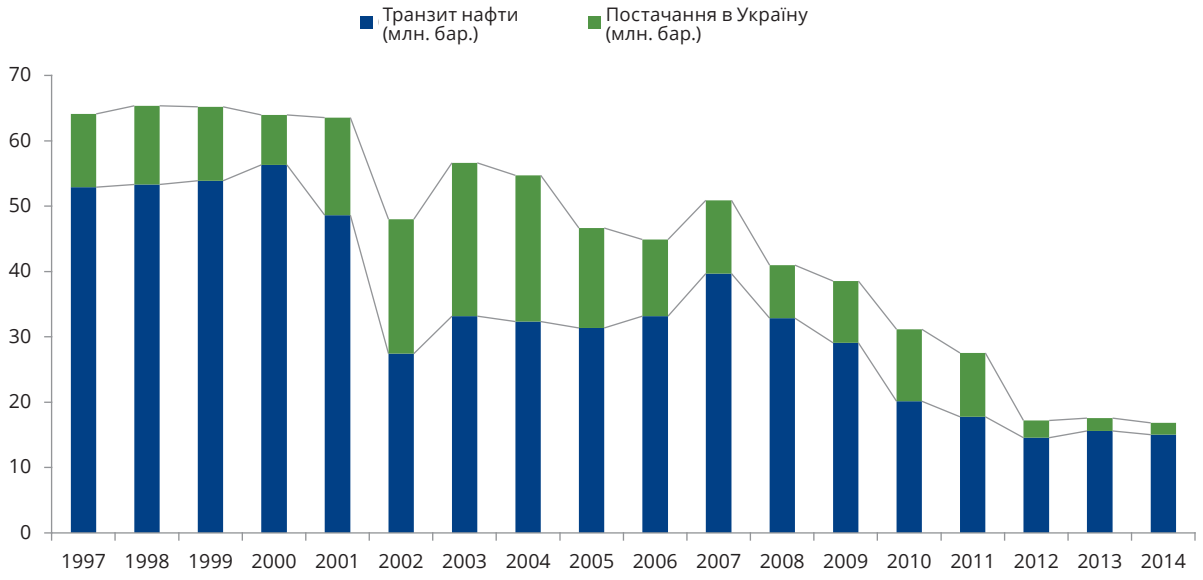
У рамках угоди між Україною та МВФ, ухваленою в березні 2015 р., було затверджено нове підвищення цін для населення за новою системою тарифів, починаючи з 1 квітня 2015 р. У період з жовтня по квітень, тобто під час опалювального сезону, перші 200 кубометрів газу, спожитих за місяць, тарифікуються за ставкою 3 500 грн./тис куб. м (у тому числі ПДВ), а об'єм перевищення — за ставкою 7 188 грн. (288 дол. США)/тис куб. м. У період із травня по вересень діятиме постійний тариф — 7 188 грн./тис куб. м. Така ж ціна (7 188 грн./тис куб. м) була затверджена і для населення, що проживає в будинках із центральним опаленням і використовує газ для готування їжі та нагрівання води. Нарешті, регулятор підвищив ціну на газ і для підприємств теплокомуненерго — до 2 934 грн./тис куб. м, тобто у 2,2 рази.

Зараз уряд здійснює ще одну реформу — так зване розукрупнення НАК «Нафтогаз України», що полягає у відокремленні її конкурентоспроможних напрямків діяльності (видобуток і постачання газу) від неконкурентоспроможних (транспортування та зберігання). Обговорювався план зі створення двох СП «з мінімальними активами» з іноземними інвесторами для оренди вітчизняної ГТС та підземних сховищ. Ця реформа також передбачає поступове підвищення цін на газ, за якими здійснюються розрахунки з державними компаніями з видобутку газу, з теперішнього рівня — 349 грн./тис куб. м — до ринкового, а також можливість розміщення частки статутного капіталу НАК «Нафтогаз України» в розмірі 15 % на фондовій біржі протягом наступних кількох років. План із відокремлення діяльності НАК «Нафтогаз України» із видобутку та постачання газу від транспортування відповідає вимогам Третього енергетичного пакета ЄС. Але чи вдасться урядові реалізувати свої наміри та підвищити протягом 3—5 років ціни, за якими здійснюються розрахунки з державними компаніями з видобутку газу, залежить від того, чи буде у влади достатньо політичної волі, щоб одночасно перекласти більші витрати на населення.

## Нафтопроводи та нафтопереробка

В Україні експлуатується система нафтопроводів протяжністю 4 700 км і річною пропускною здатністю 736 млн. барелів (на вході) і 733 млн. барелів (на виході). До складу мережі входить три незалежні магістральні нафтопроводи: Придніпровський (протяжністю 2 362 км) на сході, «Дружба» (1 532 км) на заході й «Одеса–Броди» (667 км), що сполучає чорноморське узбережжя із західною Україною. Придніпровською системою сира нафта транспортується на нафтопереробні заводи у східних, центральних і південних областях України, в Одеський морський порт, а також може постачатися у Новоросійський порт у Росії. Нафтопроводом «Дружба» російська нафта транспортується у Центральну Європу. Нафтопровід «Одеса–Броди» з річною пропускною здатністю 330 млн. барелів був створений у 2001 р. для транспортування легкої каспійської нафти в Європу. Пік навантаження (66 млн. барелів) цього трубопроводу припав на 2007 р., але з того часу обсяги скорочуються.

У 2014 р. Україна скоротила обсяги транспортування нафти до 16,9 млн. т, або на 4 % порівняно з минулим роком. Транзит до Європи та обсяги постачання на вітчизняні НПЗ знизилися до 15 і 1,8 млн. т, або на 3,6 % і 6,6 % порівняно з минулим роком, відповідно. Стрімке падіння обсягів транспортування нафти в Європу з 2012 р. зумовлене в першу чергу тим, що Росія дедалі більше використовує




**Мал. 045. Транспортування нафти в Україні** *Джерело: Енергобізнес, Dragon Capital*

обхідні маршрути, тоді як вітчизняна нафтопереробна галузь не відновилася після кризи.

Загальні номінальні потужності з переробки на шести українських НПЗ складають 52 млн. т, що значно перевищує теперішній обсяг споживання у країні. Однак, устаткування цих НПЗ дуже застаріло, і лише три заводи можуть в обмежених обсягах випускати пальне стандарту Євро-3 і Євро-4. У 2014 р. завантаження потужностей у цій галузі знизилося до 7,2 % (–3 пп порівняно з минулим роком), через те що працювали лише два НПЗ. На ПАТ «Укртатнафта» уже чотири роки поспіль не було жодного дня простою, а потужності були завантажені на 18,5 % (–4,8 пп порівняно з минулим роком). Шебелинський газопереробний завод НАК «Нафтогаз України» був завантажений на 48 % своєї потужності. За минулий рік українські НПЗ разом випустили 586 тис. т бензину (–21 % порівняно з минулим роком) і 566 тис. т дизельного пального (–17 %).

## SWOT-аналіз

**Сильні сторони**

- Розгалужена газотранспортна система пропускною здатністю 140 млрд. куб. м на кордоні із ЄС.
- Великі підземні сховища газу, які дозволяють оперативно реагувати на сплески попиту.
- Підтверджені запаси газу обсягом майже 1 000 млрд. куб. м, які можна видобувати за допомогою сучасних технологій.

**Можливості**

- Модернізація внутрішньої газотранспортної системи з метою досягнення необмежених перетоків газу до ЄС і у зворотному напрямку.
- Подальша диверсифікація газових поставок.
- Залучення іноземних інвестицій шляхом видачі нових ліцензій на розвідку та видобуток на прозорій основі та полегшення регуляторного тягаря.
- Поступова відмова від субсидій для населення та підприємств теплокомуненерго з метою скорочення надмірного споживання енергоносіїв.
- Завершення встановлення газових лічильників з метою викорінення корупційних схем.

**Слабкі сторони**

- Низький рівень енергоефективності, особливо у житловому секторі, та брак фінансових стимулів для її підвищення.
- Занижені тарифи для населення та підприємств теплокомуненерго стримують інвестиції в бурильні проекти.
- Нестабільне регуляторне середовище не сприяє залученню іноземних інвесторів.
- Обтяжливі податки, введені у другій половині 2014 р., стримують зростання обсягів виробництва у майбутньому.
- Застарілі технології розвідки та видобутку.
- Державний вплив на галузевого регулятора, що проявляється у встановленні цін на газ на рівні нижче ринкового.
- Досі не завершена реформа НАК «Нафтогаз України», спрямована на відокремлення таких його напрямків діяльності, як видобуток, транспортування та зберігання.
- Компенсування втрат одних дочірніх підприємств НАК «Нафтогаз України» за рахунок прибутків інших.

**Загрози**

- Збереження залежності від поставок російських енергоносіїв.
- Імовірність різкого падіння обсягів видобутку, зумовленого браком інвестицій у бурильні проекти в останні роки, а також обтяжливими податками.
- Подальше недоотримання доходів від транзиту газу через рішення Росії надалі переходити на обхідні маршрути.
- Групові інтереси у секторі транспортування вуглеводнів, які завдають шкоди іншим приватним учасникам ринку.

# Транспорт

## Огляд ДП галузі

Серед 100 найбільших держпідприємств країни — 21 підприємство транспортної галузі. Серед них — державний монополіст із залізничних перевезень, аеропорти, морські порти, агентство автомобільних доріг, поштова служба тощо. За даними на кінець вересня 2014 р. активи цих підприємств становили 18 % усіх активів Портфеля найбільших держпідприємств, а їхні доходи сягали 24 % загальної суми чистих доходів Портфеля найбільших ДП за цей період. Станом на кінець 3-го кварталу 2014 р., у держпідприємствах транспортної галузі були зайняті 450 тисяч осіб, що становило 49 % від усіх трудових ресурсів державних підприємств. У наступній таблиці вказано 10 найбільших держпідприємств транспортної галузі.

**Найбільші ДП транспортної галузі (дані за 9 міс. 2014)**

| Назва | Основна діяльність | Чистий дохід (млн. грн.) | Активи (млн. грн.) | Кількість працівників | Частка держави (%) | Рентабельність застосованого капіталу (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| «Укрзалізниця»* | Залізничний транспорт | 23 439 | 73 375 | 296 905 | 100 | 2,5 % |
| Адміністрація морських портів України | Управління морськими портами | 2 749 | 17 522 | 8 586 | 100 | 12,5 % |
| «Укрпошта» | Поштові та фінансові послуги | 2 719 | 3 151 | 87 225 | 100 | 0,9 % |
| Державне підприємство обслуговування повітряного руху України «Украерорух» | Аеронавігаційна служба | 2 057 | 4 718 | 5 653 | 100 | 17,4 % |
| «Автомобільні дороги України» | Обслуговування автодоріг і дорожньої інфраструктури | 1 319 | 3 062 | 25 853 | 100 | (15,1 %) |
| Міжнародний аеропорт «Бориспіль» (Київ) | Аеропорти (пасажирські та вантажні перевезення) | 1 212 | 9 429 | 4 412 | 100 | 8,0 % |
| Морський порт «Южний» | Морські порти (перевалка вантажів) | 879 | 2 303 | 2 748 | 100 | 21,5 % |
| Маріупольський морський торговий порт | Морські порти (перевалка вантажів) | 728 | 2 585 | 3 704 | 100 | 20,4 % |
| Іллічівський морський торговий порт | Морські порти (перевалка вантажів) | 503 | 1 909 | 4 126 | 100 | 3,9 % |
| Українське Дунайське пароплавство | Судноплавство | 282 | 279 | 2 072 | 100 | 17,7 % |

Примітка: *дані по «Укрзалізниці» подано за першу половину 2014 р. на основі неперевіреної аудиторами зведеної фінансової звітності за МСФЗ.

«Укрзалізниця» — найбільше підприємство в групі. Її дохід за першу половину 2014 р. у розмірі 23,4 млрд. грн. склав 63 % від загальної суми чистих доходів всіх підприємств групи за 9 місяців 2014 р. («Укрзалізниця» не складала зведеної звітності за 9 місяців 2014 р.). Наступним підприємством за рівнем доходів в групі є Адміністрація морських портів України (АМПУ), дохід якої склав 2,7 млрд. грн. (7 % від загального), демонструючи найбільший рівень зростання (+1,8 млрд. грн.). Одночасно дохід ДАК «Автомобільні дороги України» знизився на 1,1 млрд. грн. до 1,3 млрд. грн.

Собівартість реалізованої продукції держпідприємств транспортної галузі за період, що розглядається, практично не змінилася (+0,3 % або 100 млн. грн.), оскільки зростання собівартості «Укрзалізниці» (+3,5 % або 744 млн. грн.) і АМПУ (+147 % або 600 млн. грн.) було нівельоване зниженням цього показника в ДАК «Автомобільні дороги України» на 43 % або 1 млрд. грн. Загальний обсяг інших доходів від операційної діяльності підприємств транспортної галузі за 9 місяців 2014 р. зріс на 2,1 млрд. грн. або 151 % у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року. Основний вплив на цей показник мали «Укркосмос» (державний оператор супутникового зв’язку і мовлення, 592 млн. грн.), «Украерорух» (390 млн. грн.) та АМПУ (318 млн. грн.). Водночас операційні витрати зросли на 1,2 млрд. грн. або 93 %. Основний вплив на цей показник також

мали «Украерорух» (264 млн. грн.) і АМПУ (234 млн. грн.). В результаті сумарний прибуток від операційної діяльності за 9 місяців 2014 р. зріс на 22 % до 5,5 млрд. грн. оскільки зростання інших операційних доходів перевищило зростання операційних витрат на 956 млн. грн.

Чисті фінансові витрати за 9 місяців 2014 р. зросли на 508 млн. грн. (+25 %) до 2,5 млрд. грн., переважно за рахунок збільшення витрат «Укркосмосу» на 487 млн. грн. (+695 %). Інші витрати стрімко зросли на 9,7 млрд. грн. (у 34 рази), в основному за рахунок «Укрзалізниці» (7,1 млрд. грн.), «Укркосмосу» (1,6 млрд. грн.) та аеропорту «Бориспіль» (305 млн. грн.). Сума нарахованого податку на прибуток у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року зросла на 42 % або 212 млн. до 714 млн. грн., зокрема, обсяг податку на прибуток «Укрзалізниці» зріс на 192 млн. грн. Чистий фінансовий результат галузі за 9 місяців 2014 р. виявився негативним — збиток склав 7,2 млрд. грн., тоді як у 2013 році було отримано чистий прибуток у розмірі 2,3 млрд. грн.

Найбільші збитки були заявлені «Укрзалізницею» (8,2 млрд. грн. за 1-е півр. 2014 р.), «Укркосмосом» (1,4 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р.), ДАК «Автомобільні дороги України» (150 млн. грн.) і аеропортом «Бориспіль» (44 млн. грн.). Натомість, чистий прибуток АМПУ за цей період збільшився на 754 млн. грн. до 1,2 млрд. грн. Як наслідок, балансова вартість капіталу галузі зменшилася на 10 % до 76 млрд. грн., а рентабельність власного капіталу впала із 3 % у 2013 р. до -12 % станом на кінець 3 кв. 2014 р.

Сумарна вартість активів держпідприємств транспортної галузі за 9 місяців 2014 р. зменшилася на 0,9% до 130 млрд. грн. Тоді як «Укрзалізниця» та «Укрпошта» показали зменшення активів відповідно на 1,3 млрд. грн. (-2 %) до 73,4 млрд. грн. та на 2,5 млрд. грн. (-44 %) до 3,1 млрд. грн. У цей же час, «Укркосмос» та «Украерорух» збільшили вартість активів на 625 млн. грн. (+28 %) до 2,8 млрд. грн. та 457 млн. грн. (+11%) до 4,7 млрд. грн. відповідно.

Сумарний обсяг зобов'язань станом на кінець 3 кв. 2014 р. склав 53,5 млрд. грн., при цьому частка довгострокових зобов'язань зросла до 59 % у порівнянні з 50 % станом на кінець 2013 р. Попри зростання короткострокових зобов'язань на 44 % до 10 млрд. грн. на кінець 3 кв. 2014 р., їх частка у сумарних зобов'язаннях зросла лише на 3,8 пп до 18,7 %. Негативний вплив на співвідношення чистого боргу до EBITDA галузі переважно мали показники «Укрзалізниці», які частково перекрив «Укркосмос» (зниження з 32,6х у 2013 р. до 3,8х у 3 кв. 2014 р.). Ситуація з боргом різко погіршилася в ДП Дирекція з будівництва та управління національного проекту «Повітряний експрес»: чиста заборгованість за 9 місяців 2014 р. зросла на 62% до 675 млн. грн., в той час як показник EBITDA залишився із незначними змінами на рівні -1,6 млн. грн.

### Агреговані фінансові показники ДП транспортної галузі

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 69 057 | 37 190 |
| Собівартість реалізованої продукції | 60 002 | 31 791 |
| Валовий прибуток / (збиток) | 9 055 | 5 399 |
| EBITDA | 16 735 | 9 764 |
| Амортизація | 8 874 | 4 291 |
| Операційний прибуток / (збиток) | 7 860 | 5 473 |
| Чистий фінансовий дохід / (збитки) | (3568) | (2470) |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | 4 346 | (6 472) |
| Податок на прибуток | 2 016 | 714 |
| Чистий прибуток / (збиток) | 2 329 | (7 186) |
| *Сплачені дивіденди* | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | 131 136 | 129 899 |
| Необоротні активи | 113 560 | 112 944 |
| Основні засоби | 97 779 | 97 990 |
| Оборотні активи | 17 557 | 16 939 |
| Дебіторська заборгованість | 5 466 | 6 389 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 6 102 | 5 868 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | 131 136 | 129 899 |
| Зобов'язання | 46 720 | 53 521 |
| Кредиторська заборгованість | 12 360 | 9 849 |
| Боргові зобов'язання | 24 471 | 34 876 |
| Власний капітал | 84 415 | 76 377 |

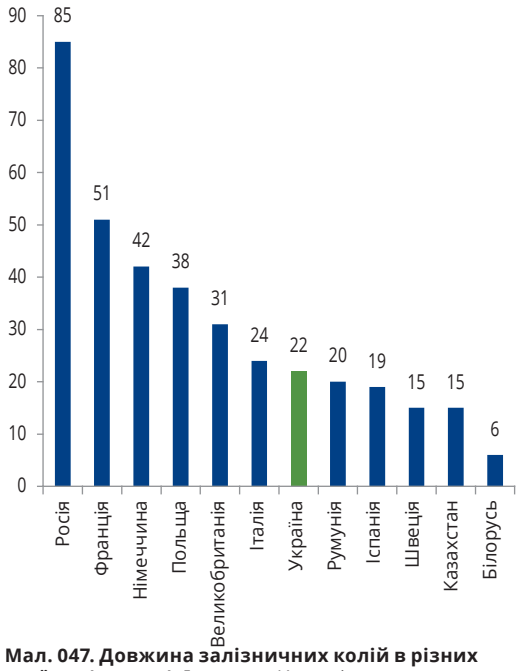
| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (1,7 %) | 184,9 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 24,2 % | 26,3 % |
| Чиста рентабельність (%) | 3,4 % | (19,3 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 29,0 % | 45,7 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 1,1 | 2,2 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 3,0 % | (12,1 %) |
| Рентабельність активів (%) | 1,9 % | (7,3 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 7,0 % | 6,3 % |

## Залізниця

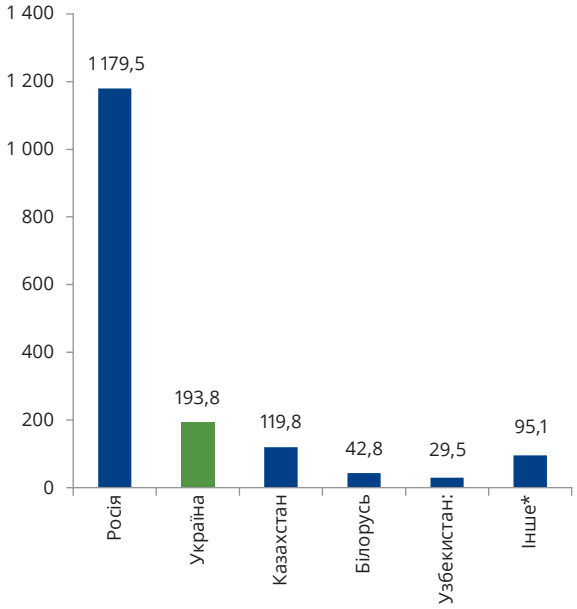
Після розпаду Радянського Союзу в 1991 р. Україна успадкувала одну з найбільших залізничних мереж та рухомих складів серед колишніх радянських республік, ставши одним з найбільших залізничних ринків в Європі. За сумарною довжиною залізничних колій, яка в Україні становить 21 600 км, країна посідає 2-е місце в СНД та 6-е місце в Європі (не враховуючи Росію), хоча щільність залізничної мережі в Україні в 2—3 рази нижча, ніж в ЄС. Оскільки 4 з 10 пан'європейських транспортних коридорів перетинають Україну, внутрішня залізнична мережа утворює ключове з'єднання між ЄС і Росією та Середньою Азією. Україна — найбільший ринок в Європі (не враховуючи Росію) та другий ринок у СНД за обсягом вантажних залізничних перевезень. Країна посідає 2-е місце в СНД та 4-е в Європі за обсягом пасажирських перевезень залізницею. В Україні електрифіковано 47 % залізничних колій; для порівняння, цей показник становить 51 % в Росії, 47 % в Китаї, 29 % в Індії та 16 % в Білорусі.

**Мал. 046. Пан'європейські транспортні коридори** *Джерело: «Укрзалізниця»*

В Україні експлуатується великий обсяг рухомого складу, що налічує майже 175 000 вантажних та 5 300 пасажирських вагонів (в експлуатації на даний момент 3 160 пасажирських вагонів) та більше 4 000 локомотивів (із них 50 % дизельних та 50 % електровозів).

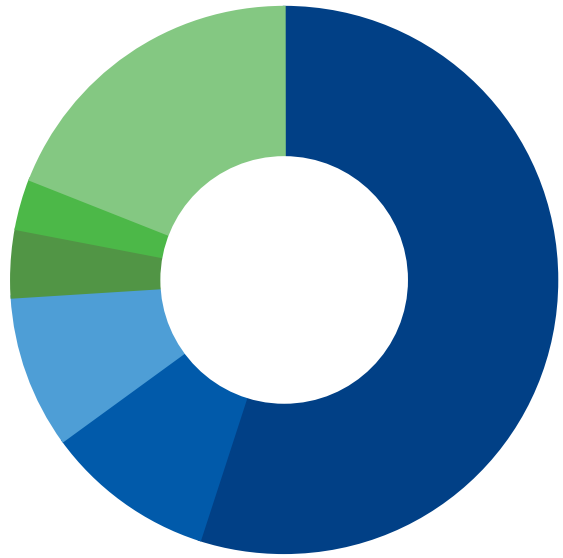



**Мал. 047. Довжина залізничних колій в різних країнах (тис. км)** *Джерело: «Укрзалізниця»*




**Мал. 048. Парк вантажних вагонів в різних країнах (тис., 2013 р.) Примітка: *Туркменістан, Таджикистан, Естонія, Литва, Латвія, Азербайджан, Грузія та Вірменія** *Джерело: PG-Online*

За даними уряду, коефіцієнт зносу рухомого складу (локомотивів та вагонів) становить до 90 %. Якщо найближчим часом не буде розпочато масштабної програми з оновлення рухомого складу, існує ризик, що парк пасажирських вагонів в експлуатації скоротиться до близько 1 250, оскільки 60 % пасажирських вагонів вже відпрацювали розрахунковий технічний ресурс у 28 років. Парк електровозів і тепловозів, середній строк експлуатації яких становить 26 років, також має коефіцієнт зносу 90 % та 96 % відповідно. Досі коефіцієнт відновлення становив менше одиниці, хоча, за оцінками уряду, сучасний електровоз може замінити два старі локомотиви.



- Напіввагони, 55,0 %
- Цистерни, 10,0%
- Саморозвантажні вагони (або хоппери), (зерно), 9,0 %
- Криті вагони (або бокси), 4,0 %
- Платформи 3,0 %
- Інше, 19,0 %

**Мал. 049. Розподіл парку залізничних вагонів України (2014 р.)** *Джерело: Міністерство інфраструктури України*

Державний залізничний монополіст, «Укрзалізниця» (УЗ), утворена у 1991 р., на сьогодні керує шістьма регіональними залізницями (докладніше див. нижче) та понад 100 дочірніми підприємствами як в основній сфері діяльності, так і в інших. На балансі «Укрзалізниці» є майже 100 лікарень, близько 80 з яких перебувають у процесі відчуження на користь Міністерства охорони здоров'я; загалом очікується, що внаслідок реорганізації УЗ в нову окрему юридичну особу ввійде близько 50 дочірніх підприємств. УЗ є власником інфраструктурної мережі, парку локомотивів та пасажирських вагонів. Підприємство підпорядковується Міністерству інфраструктури України, яке призначає його керівництво, затверджує річні фінансові плани та встановлює тарифи. УЗ веде діяльність в усіх сегментах ринку (вантажні та пасажирські перевезення, транзитні послуги, обслуговування і ремонт).

**Регіональні підрозділи «Укрзалізниці»**

| | Донецька залізниця | Львівська залізниця | Придніпровська залізниця | Одеська залізниця | Південно-Західна залізниця | Південна залізниця | Всього |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Довжина залізничної колії | 2 800 км | 4 500 км | 3 200 км | 4 000 км | 4 300 км | 2 800 км | 21 600 км |
| Частка від загального обсягу | 13 % | 21 % | 15 % | 15 % | 22 % | 14 % | 100 % |
| Вантажні перевезення (2012 р.) | 38 млрд. т-км | 19 млрд. т-км | 48 млрд. т-км | 64 млрд. т-км | 48 млрд. т-км | 21 млрд. т-км | 238 млрд. т-км |
| Частка від загального обсягу | 16 % | 8 % | 20 % | 27 % | 20 % | 9 % | 100 % |
| Пасажирські перевезення (2012 р.) | 3 млрд. пас.-км | 5 млрд. пас.-км | 10 млрд. пас.-км | 7 млрд. пас.-км | 16 млрд. пас.-км | 6 млрд. пас.-км | 49 млрд. пас.-км |
| **Частка від загального обсягу** | **7 %** | **11 %** | **21 %** | **15 %** | **33 %** | **13 %** | **100 %** |

*Джерело: Дані підприємств*

Успадкувавши з радянської епохи величезний рухомий склад та розгалужену інфраструктуру, УЗ із великим відривом від конкурентів є найбільшим учасником ринку. Проте приватні оператори поступово збільшують свою частку у різних сегментах залізничного ринку та нарощують рухомий склад, менш застарілий, ніж в УЗ. Найбільший приватний оператор – «Лемтранс», рухомий склад якого налічує більше 18 000 напіввагонів. До менших учасників ринку, кожний із яких в Україні має 1 000—2 000 вагонів (деякі з них також ведуть діяльність у Росії та інших країнах СНД), належать «Полтавський ГЗК» (видобуток залізної руди), «Інвестиційна вагонна компанія», «ІнтерЛізІнвест», «ВТБ Лізинг Україна», «Азот», «Метінвест-Шиппінг» та «Трансгарант Україна». Загалом приватні компанії мають у власності до 40 % від загальної кількості вантажних вагонів, мають переважну частку (70 %) в сегменті залізничних цистерн, менше 50 % напіввагонів та лише 5–10 % саморозвантажних вагонів, вагонів-платформ і критих вантажних вагонів.

**Мал. 050. Карта регіональних підрозділів «Укрзалізниці»** *Джерело: Підприємство*

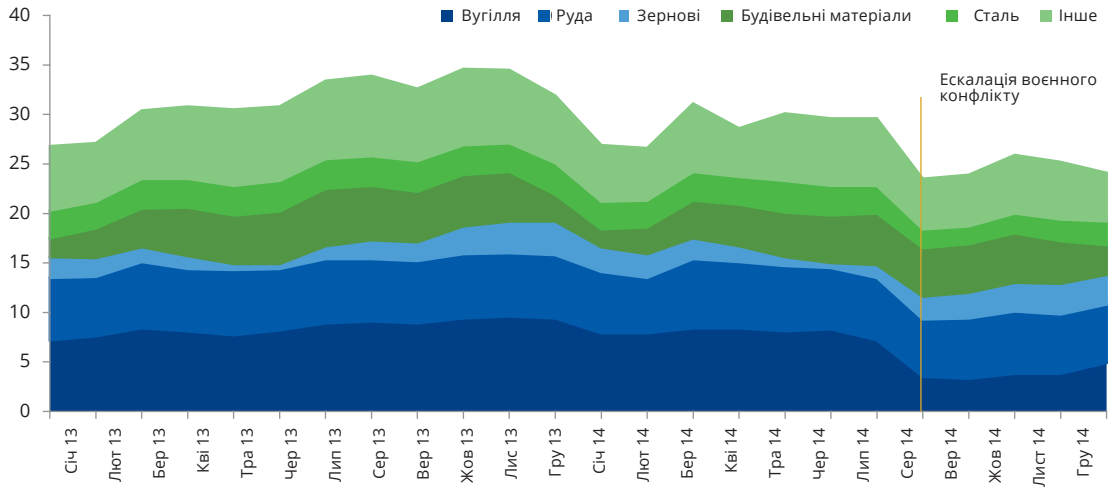
Вантажні перевезення залишаються основним джерелом доходів та прибутку УЗ і забезпечують близько 80 % її чистих доходів. Виходячи з поточних тарифів, найбільш вигідними товарами для перевезення є метали, продукція машинобудування, світлі нафтопродукти, спирт, кислоти та оксиди (для кожного з них до базової формули застосовується коефіцієнт 1,529х); за ними йдуть нафта і темні нафтопродукти, будматеріали, зерно, кокс, ліс та харчові продукти (0,994х). Найменш вигідними є вугілля, добрива, цемент, руди, сіль, вапняк і цукровий буряк (0,696х).

Минулого року загальний обсяг вантажних перевезень скоротився на 12 % в порівнянні з попереднім періодом до 390 млн. т, переважно за рахунок внутрішніх перевезень (-20 %; 47 % від загального обсягу) та транзиту (-13 % через скорочення транзиту до Росії; 8 % від загального обсягу). Обсяг вантажних перевезень на експорт зменшився лише на 3 % (36 % в структурі загального обсягу), а на імпорт збільшився в шість разів (9 %). Слабкість економіки, ускладнена воєнним конфліктом на сході, призвела до значного скорочення залізничних перевезень різноманітних товарів. Перевезення металів (зокрема брухту) зменшилося на 15 % до 31 млн. т в порівнянні з попереднім роком, перевезення коксу скоротилися на 28 % до 8 млн. т, перевезення нафти і нафтопродуктів впали на 56 % до 3 млн. т, а перевезення будівельних матеріалів скоротились на 8 % до 49 млн. т. При цьому перевезення зерна зросли на 13 % до 25 млн. т за рахунок високого врожаю. В той самий час зменшення у перевезеннях експортних вантажів (перевезення вугілля зменшились на 23 % в порівнянні з попереднім періодом, хімічної продукції - на 38 %, металів - на 9%) було значною мірою скомпенсоване збільшенням експорту зерна та руди (+12 % та +9 %). Значне зростання імпорту в порівнянні з попереднім роком частково пояснюється низькою базою порівняння, а також зменшенням постачання вантажів зі сходу України. Так імпорт коксу зріс на 120 % в порівнянні з попереднім періодом, імпорт вугілля – на 7 %, а нафти і нафтопродуктів – на 20 %. Загалом конфлікт на сході та анексія Криму Росією призвели до значних змін у внутрішніх залізничних перевезеннях минулого року як з точки зору географії, так і з точки зору характеру вантажів, що перевозяться.

**Мал. 051. Розподіл вантажообігу (2014 р.)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

На залізничний транспорт припадає близько 40 % загального обсягу пасажирських перевезень в Україні - стільки ж, скільки на автомобільний транспорт; залізничні пасажирські перевезення в Україні відіграють значно більшу роль, ніж у країнах ЄС (менше 10 %), США (майже нуль) або навіть у Росії (30 %). Частка залізниці у пасажирських перевезеннях в Україні зростає; очікується, що це зростання продовжиться, оскільки нещодавнє різке підвищення цін на бензин, спричинене девальвацією гривні, збільшило вартість використання автотранспорту. Такі перспективи не є позитивними для УЗ з комерційної точки зору, оскільки сегмент пасажирських перевезень залишається для неї збитковим (перехресні субсидії між вантажним та пасажирським сегментами УЗ у 2012—2013 рр. склали 500 дол. США на кожний мільйон пасажиро-кілометрів). У 1-у півр. 2014 р. дохід від реалізації послуг у пасажирському сегменті УЗ склав 2,3 млрд. грн., а збитки від операційної діяльності – 2,8 млрд. грн. (відповідно до даних керівництва, останній показник за повний рік склав 7,9 млрд. грн.).

Уряд надав високий пріоритет реформі УЗ, яка передбачає зміну юридичної структури та фінансову й управлінську централізацію. На даний момент аналізується світовий досвід реформування залізничних підприємств. Наприклад, вертикально інтегровані оператори залізниць у ЄС були розділені за основними видами діяльності, такими як транспортні послуги (вантажні або пасажирські) чи інфраструктура; таким чином забезпечується доступ приватних компаній до інфраструктури з метою стимулювання конкуренції. Пасажирські перевезення збиткові у більшості країн. При цьому зазвичай субсидії надаються державою, а не надходять від інших сегментів діяльності оператора (як це у випадку з УЗ відбувається із сегментом вантажних перевезень). З огляду на приватизацію, досвід Великобританії часто наводять у якості аргументу проти передачі надто великого обсягу активів цієї галузі приватним інвесторам, хоча в інших країнах приватний рухомий склад є звичайною практикою.




**Мал. 052. Вантажообіг в Україні**
*Джерело: Державна служба статистики України*

## SWOT-аналіз: Залізниця

**Сильні сторони**

- Ключовий стратегічний інфраструктурний актив України та ключове з'єднання між ЄС і Росією та Середньою Азією (4 з 10 пан'європейських транспортних коридорів перетинають Україну).
- Найбільший у Європі та 2-й в СНД залізничний ринок за обсягом вантажних перевезень.
- Друге місце в СНД і четверте в Європі за обсягом пасажирських перевезень.
- Друге місце в СНД і шосте в Європі за довжиною залізниць.

**Можливості**

- Зміна юридичної структури УЗ та оптимізація її управлінської структури.
- Збільшення прозорості закупівель.
- Оптимізація витрат (зокрема відчуження неосновних активів).
- Розробка довгострокової стратегії оновлення рухомого складу.
- Розробка нової системи тарифів для вантажного сегменту.
- Залучення іноземних інвестицій.
- Оптимізація сегменту пасажирських перевезень (особливо приміських) .

**Слабкі сторони**

- Відсутність централізованої системи управління.
- Штучно ускладнені та непрозорі процедури закупівель.
- Високий знос рухомого складу (80—90 % від загального).
- Неефективне керування кадровими ресурсами в УЗ.
- Збиткові пасажирські перевезення.

**Загрози**

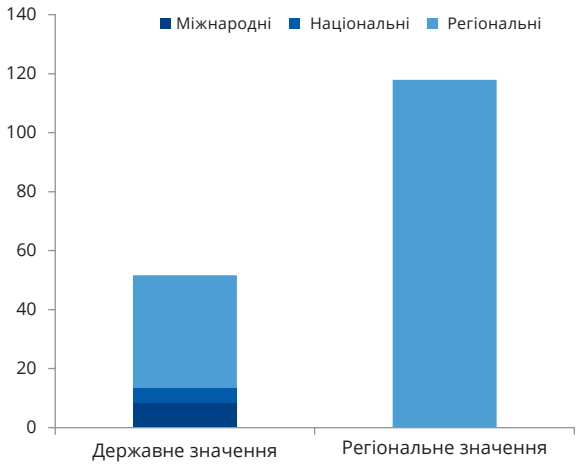
- Істотне скорочення рухомого складу внаслідок старіння та відсутності інвестицій.
- Подальше скорочення транзитних послуг через напружені стосунки з Росією та воєнний конфлікт на сході.
- Скорочення вантажних перевезень внаслідок воєнного конфлікту та загальної слабкості економіки.
- Повільне або відсутнє коригування тарифів відповідно до зростання видатків.

## Автомобільні дороги

Україна має суттєвий потенціал для розвитку автомобільних доріг завдяки своєму географічному розташуванню на перетині багатьох транспортних коридорів, а саме Берлін (Дрезден) — Вроцлав — Львів — Київ; Трієст — Любляна — Будапешт (Братислава) — Львів; та Гельсінкі — Санкт-Петербург (Москва) — Київ — Кишинів (Одеса) — Бухарест — Дімітровград — Александруполіс.

Існуюча мережа автомобільних доріг України вимагає значної модернізації. Загальна довжина внутрішніх доріг протягом останніх 15 років не змінювалась і наразі становить 169 600 км, 30% з яких відносяться до доріг державного значення. Такі дороги передбачають вищий норматив видатків на обслуговування (59 000 грн./км, у порівнянні з нормативом 27 000 грн./км для регіональних доріг).

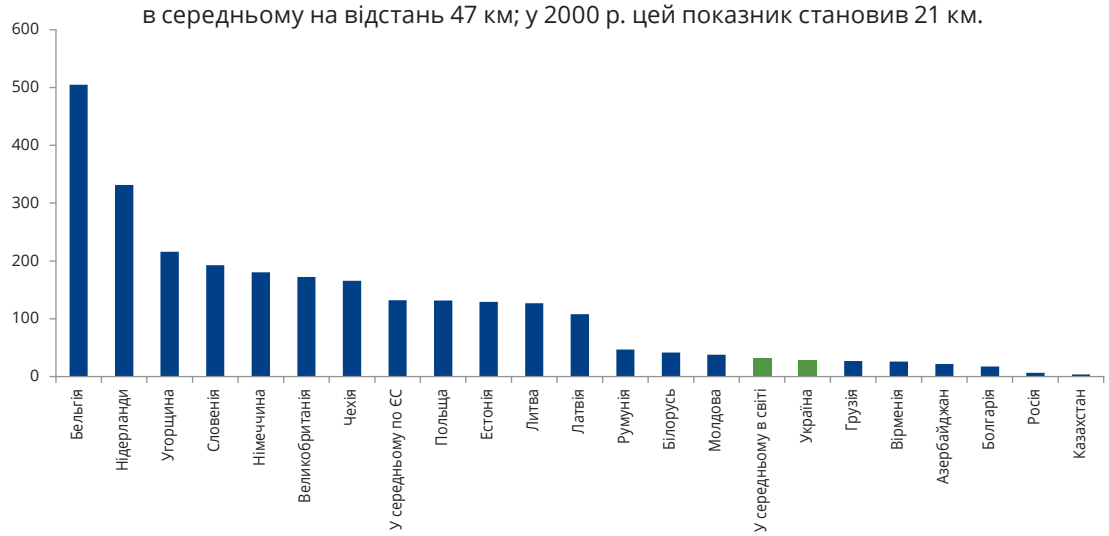
Щільність мережі автомобільних доріг України не є високою у порівнянні із країнами ЄС: в Україні коефіцієнт достатності доріг (кілометрів доріг на 1 000 населення) складає лише 3,7, у той час середній показник у ЄС складає 11,3. Показник довжини доріг на 100 км² території для України становить 28, а в ЄС — 132.




**Мал. 053. Мережа доріг України (тис. км, 2014 р.)**
*Джерело: Укравтодор*

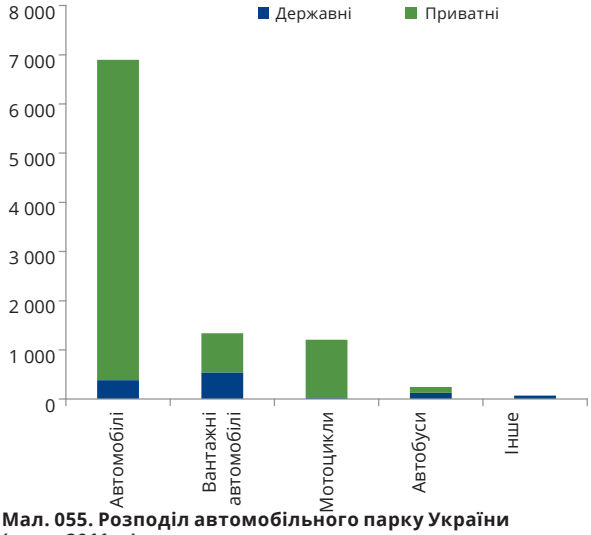
Технічний стан дорожньої мережі України вимагає суттєвого покращення. Близько 98 % (166 100 км) внутрішніх доріг мають покриття, але більшість із них не відповідають стандартам за рівністю та тривкістю. Найбільш важливі міжміські транспортні артерії знаходяться у відносно хорошому стані; якість більшості другорядних доріг є поганою. Пропускна здатність доріг також недостатня, оскільки 80 % українських доріг було побудовано за стандартами 60—70-х рр. минулого століття. Лише 2 % доріг України мають чотири або більше рядів. Існує 16 200 мостів та шляхопроводів, 60 % із яких не відповідають чинним технічним стандартам і потребують ремонту.

У 2013 р. на автотранспорт припадало 74 % загального обсягу вантажних перевезень в Україні за тоннажем. У 2013 р. тонна вантажу перевозилася в середньому на відстань 47 км; у 2000 р. цей показник становив 21 км.




**Мал. 054. Щільність доріг (км на 100 км², 2011 р.) Примітка: включає міські та позаміські дороги**
*Джерело: Світовий банк*

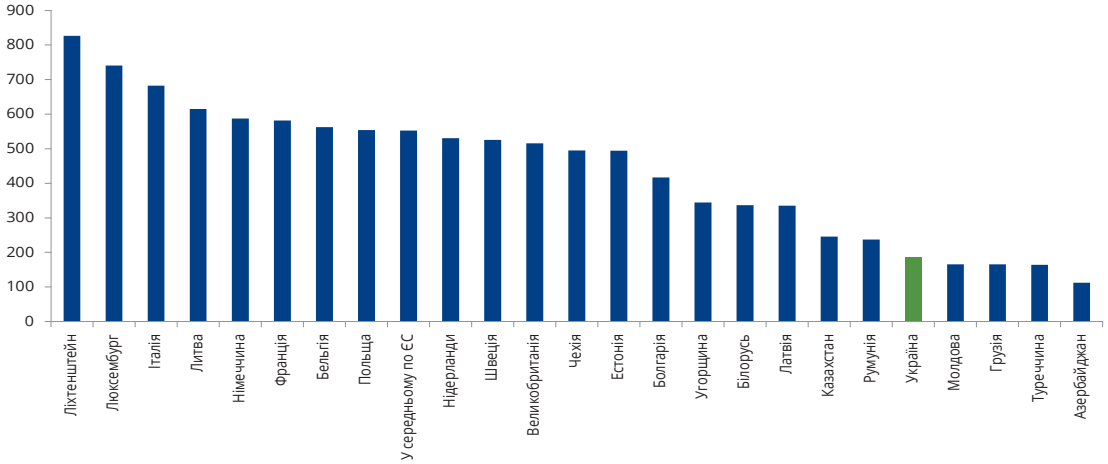
Станом на 2011 р. (останні доступні дані), в Україні було 1,3 млн. вантажних автомобілів (40 % у державній і 60 % у приватній власності), 250 000 автобусів (52 % у державній власності) та 6,9 млн. автомобілів (6 % у державній власності). Власні автомобілі відносно поширені серед населення України, що створює додатковий попит на кращі дороги; за даними Світового банку за 2011 р., на 1 000 населення в Україні припадало 186 автомобілів, що більше, ніж в Молдові (166), Грузії (166) та Туреччині (164).




**Мал. 055. Розподіл автомобільного парку України (млн., 2011 р.)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

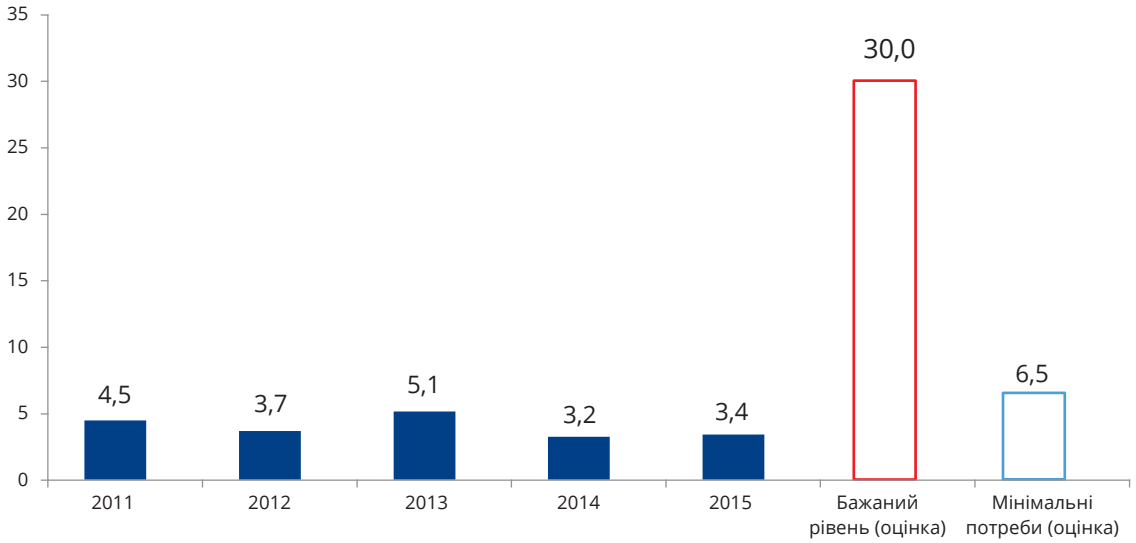
В Україні будівництвом і ремонтом доріг керує «Укравтодор», державне агентство, підпорядковане Кабінету Міністрів через Міністерство інфраструктури. Голова «Укравтодору» призначається Кабінетом Міністрів України за поданням Прем'єр-міністра та пропозицією Міністра інфраструктури. До структури «Укравтодору» входять 24 регіональні дочірні підприємства, на балансі яких утримуються дороги; Державна акціонерна компанія «Автомобільні дороги України», що займається будівництвом і ремонтом доріг; та декілька державних компаній, що займаються науково-дослідницькою, інженерною і конструкторською діяльністю та наданням інших послуг, пов'язаних з автодорогами. Дочірні підприємства «Укравтодору» мають у власності 12 700 одиниць техніки для розчищення та обслуговування доріг. Більша частина цієї техніки вже відпрацювала свій ресурс.

Протягом попередніх років будівництво та ремонт доріг фінансувалися зі спеціального фонду державного бюджету. В Україні відсутні платні дороги, тому джерела надходжень до цього спеціального фонду не були пов'язані з використанням доріг та формувалися з податків на імпорт і акцизних зборів на товари. Починаючи з 2015 р., будівництво та обслуговування доріг буде фінансуватися із Загального фонду державного бюджету, при цьому кошти будуть виділятися «Укравтодору» лише після фінансування інших (більш пріоритетних) статей бюджету. Це означає, що «Укравтодор» час від часу може відчувати короткочасний брак ліквідних коштів. Загальний фонд державного бюджету також не передбачає фіксованих джерел для фінансування доріг (на відміну від вищезазначеного спеціального фонду), тобто фактичні видатки можуть коливатися з року в рік.




**Мал. 056. Автомобілі на 1 000 населення (2011 р.)** *Джерело: Світовий банк*

У затвердженому 28 грудня 2014 р. Державному бюджеті на 2015 р. на «Укравтодор» виділено 20,8 млрд. грн., 17,4 млрд. грн. із яких передбачено на погашення боргів компанії, а 3,4 млрд. грн. — на будівництво та обслуговування доріг («Укравтодор» відповідає за розподілення цих коштів між своїми регіональними дочірніми підприємствами виходячи з потреб в обслуговуванні, типу доріг та їхньої довжини, транспортного завантаження та погодних умов).




**Мал. 057. Щорічні витрати Укравтодору на обслуговування доріг з державного бюджету (млн. грн.)**
**Примітка: не включає трансферти до регіональних бюджетів для обслуговування доріг місцевого значення** *Джерело: Укравтодор*

За оцінками «Укравтодору», мінімальні витрати на утримання доріг повинні складати 6,5 млрд. грн. щорічно, а бажаний річний рівень витрат на них — 30 млрд. грн. Проте протягом останніх років фактичні видатки з державного бюджету були значно нижчими (див. графік).

Протягом останніх декількох років «Укравтодором» реалізовано низку проектів із дорожнього будівництва, які були профінансовані міжнародними фінансовими організаціями; ще декілька проектів наразі продовжуються. «Укравтодор» також готує проекти для потенційного державно-приватного партнерства.

«Укравтодор» має на меті завершити реформу автодорожньої галузі до кінця 2015 р. Реформа, для якої парламенту необхідно ухвалити відповідні поправки до Закону про автомобільні дороги, передбачає передачу управління дорогами місцевого значення від «Укравтодору» до місцевих органів влади. Довжина доріг місцевого значення складає близько 120 000 км, або 70 % внутрішньої дорожньої мережі. Обґрунтування необхідності цієї реформи полягає в тому, що місцеві органи влади можуть більш ефективно здійснювати контроль за станом доріг місцевого значення та краще керувати роботами з ремонту та обслуговування.

## SWOT-аналіз: Автомобільні дороги

**Сильні сторони**

- Вигідне розташування України на перетині декількох транспортних шляхів, зокрема трьох міжнародних транспортних коридорів.
- Відносно велика чисельність населення, достатньо поширені серед населення власні автомобілі та потенціал збільшення обсягів вантажних перевезень обумовлюють попит на якісні дороги.

**Можливості**

- Розробка прозорих інвестиційних проектів та залучення фінансування, зокрема шляхом державно-приватного партнерства і концесії.
- Оптимізація корпоративної структури «Укравтодору» для підвищення ефективності і прозорості, зокрема покращення управління грошовими потоками, закупівлями, IT-системами та управління персоналом.
- Розробка довгострокової стратегії для зменшення боргових зобов'язань «Укравтодору».

**Слабкі сторони**

- Поганий технічний стан доріг і мостів, високий рівень зносу дорожньої техніки «Укравтодору».
- Пошкодження доріг та мостів внаслідок бойових дій на сході України, втрата інфраструктури у Криму.
- Великі потреби у фінансуванні будівництва та обслуговування доріг, обмежене фінансування з державного бюджету.
- Непрозора внутрішня політика «Укравтодору» щодо розподілення коштів на обслуговування доріг серед регіональних дочірніх підприємств.
- Значний розмір боргових зобов'язань «Укравтодору» тягне за собою значні відсоткові платежі з державного бюджету.
- Відсутність платних доріг в Україні.

**Загрози**

- Довготривалий економічний спад.
- Обмежене фінансування з державного бюджету.
- Пошкодження дорожньої інфраструктури внаслідок воєнного конфлікту на сході.
- Подальше погіршення стану доріг ставить під загрозу транспортні потоки.

## Аеропорти

Політика України щодо повітряного транспорту розробляється Міністерством інфраструктури та запроваджується Державною авіаційною службою. Керування повітряним рухом, організація та надання систем зв'язку та навігації, надання користувачам повітряного простору диспетчерської інформації та інших послуг із повітряної навігації забезпечуються Державним підприємством обслуговування повітряного руху України (ДП «Украерорух»). Авіаперельоти виконуються приватними авіакомпаніями (українськими та міжнародними) через державні, муніципальні та приватні аеропорти по всій країні. Україна є повноправним членом таких основних міжнародних авіаційних організацій таких як ICAO, ECAC, Євроконтроль та значної кількості інших організацій контролю повітряного руху.

**Мал. 058. Український повітряний простір та основні аеропорти**
*Джерело: Відкриті звіти аеропортів, Аеропорт «Бориспіль »*

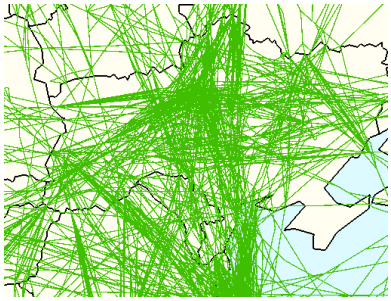
Внаслідок воєнного конфлікту на сході України, анексії Криму Росією та складної економічної ситуації в країні, кількість польотів українським повітряним простором у 2014 р. скоротилася на 35 % в порівнянні з попереднім роком.

Після трагедії 17 липня 2014 р., коли літак авіакомпанії Malaysian Airlines з майже 300 пасажирами на борту було збито в Донецькій області, більшість міжнародних авіакомпаній прийняли рішення уникати українського повітряного простору, що викликало скорочення транзитних рейсів на 40 % (216 тис. польотів у 2014 р. порівняно з 352 тис. польотів у 2013 р.)

На картах нижче показано розподіл повітряного руху до та після початку конфлікту на сході України. У той час як кількість польотів в українському повітряному просторі в листопаді 2013 р. складала 35 тис., у травні 2014 р., після анексії Криму, вона скоротилася до 32 тис., а у листопаді 2014 р. впала до 15 тис. Втрати від анексії Криму та воєнного конфлікту на сході на цей час оцінюються у 2,8 млрд. грн., зокрема 1,7 млрд. грн. втраченого прибутку від аеронавігаційних послуг та втрати інфраструктурних активів в Криму (0,5 млрд. грн.) та східних регіонах (0,6 млрд. грн.).

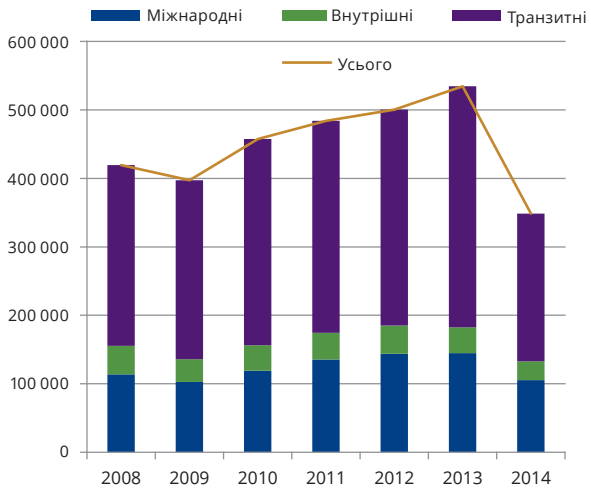
Сумарний пасажиропотік у 2014 р. впав на 28 % (до 11 млн. пасажирів порівняно із 15 млн. у 2013 р.) Кількість пасажирів на внутрішніх рейсах впала на 45 % в порівнянні з аналогічним періодом попереднього року після припинення повітряного сполучення із Кримом (м. Сімферополь) та східноукраїнськими містами Донецьком та Луганськом. Пасажиропотік на міжнародних рейсах також впав (-25 % у 2014 р. в порівнянні з попереднім роком).

**Мал. 059. Розподіл повітряного руху в Україні (листопад 2013 р.)**

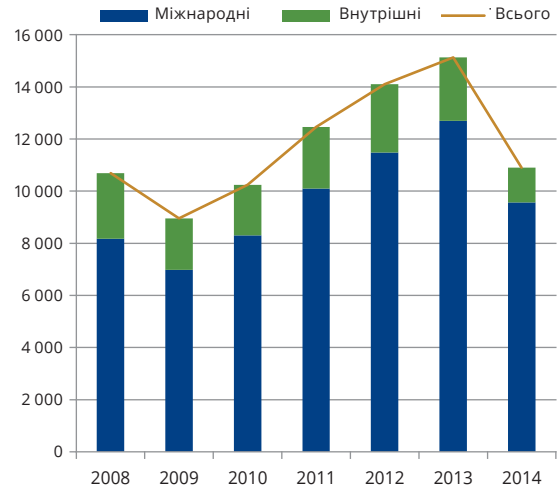


**Мал. 060. Розподіл повітряного руху в Україні (травень 2014 р.)**

**Мал. 061. Розподіл повітряного руху в Україні (листопад 2014 р.)**



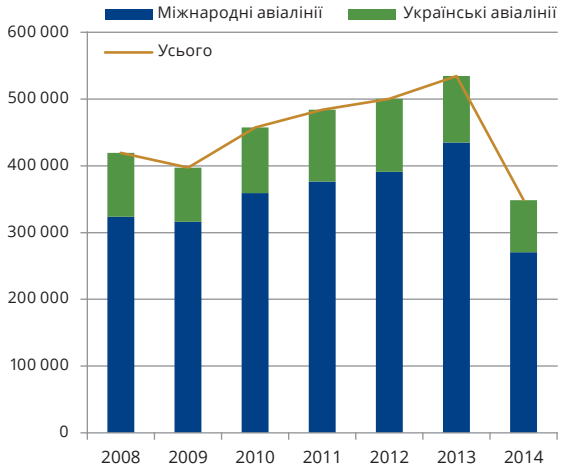

**Мал. 062. Кількість польотів в повітряному просторі України** *Джерело: Державна авіаційна служба України*




**Мал. 063. Пасажирські перевезення (тис. пас.)** *Джерело: Державна авіаційна служба України*

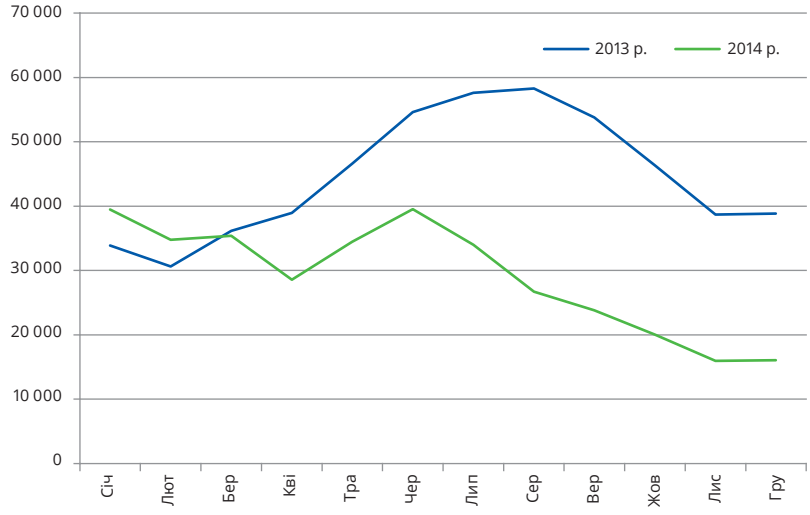
Зменшення доходів населення також вплинуло на показники авіаційної галузі. Традиційний літній туристичний сезон не приніс великої активності у 2014 р. (кількість перельотів влітку 2014 р. впала на 41 % в порівнянні з аналогічним періодом попереднього року). Падіння пасажиропотоку прискорилося у зв'язку з девальвацією гривні, сягнувши у грудні 2014 р. -54 % в порівнянні з аналогічним періодом попереднього року.

На території України розташовано 26 аеропортів[4], проте активно експлуатуються лише п'ять великих міжнародних аеропортів (Київ «Бориспіль», Міжнародний аеропорт «Київ», Одеський, Дніпропетровський та Львівський аеропорти), на які у 2014 р. загалом припало 87 % всіх рейсів та 91 % сумарного пасажиропотоку.




**Мал. 064. Кількість польотів авіалініями** *Джерело: Державна авіаційна служба України*

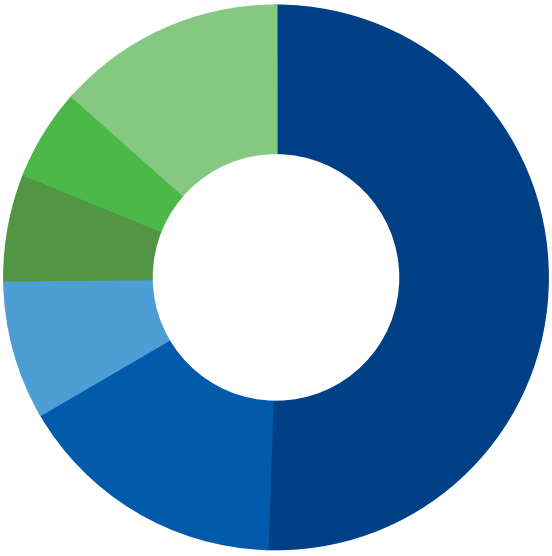
4 З 26 аеропортів два розташовані в Криму (Сімферополь та Бельбек), вони зараз не контролюються Україною. Донецький та Луганський аеропорти, розташовані в зоні військового конфлікту, були зруйновані під час боїв.




**Мал. 065. Щомісячна кількість польотів**
*Джерело: Державна авіаційна служба України*

Інші аеропорти головним чином використовуються для обмеженої кількості внутрішніх регулярних рейсів або чартерів. Із 5 найбільших аеропортів два перебувають у державній власності («Бориспіль» та Львів), два експлуатуються на правах державно-приватного партнерства (Міжнародний аеропорт «Київ» та Одеса) і один перебуває у приватній власності (Дніпропетровськ).

Аеропорт «Бориспіль» є найбільшим в Україні; в минулому році на нього припадало 63 % або 6,9 млн. усіх пасажирів (-13 % в порівнянні з попереднім роком). Аеропорт обслуговує більше 50 українських та міжнародних авіакомпаній, які здійснюють рейси за більш ніж 100 напрямками по всьому світі. Це єдиний український аеропорт, спроможний обслуговувати трансконтинентальні рейси. Бориспіль також забезпечує майже 80 % всіх вантажних та поштових повітряних перевезень в Україні (30 тис. т у 2014 р., 33 тис. т у 2013 р.).



- Київ Бориспіль, 50,5 %
- Міжнар. аеропорт Київ, 16,1 %
- Одеса, 8,2 %
- Дніпропетровськ, 6,3 %
- Львів, 5,4 %
- Інші, 13,4 %

**Мал. 066. Основні аеропорти за кількостю рейсів (2014 р.)**
*Джерело: Державна авіаційна служба України*

- Київ Бориспіль, 63,0 %
- Міжнар. аеропорт Київ, 10,0 %
- Одеса, 8,0 %
- Львів, 6,0 %
- Дніпропетровськ, 4,0 %
- Інші, 9,0 %

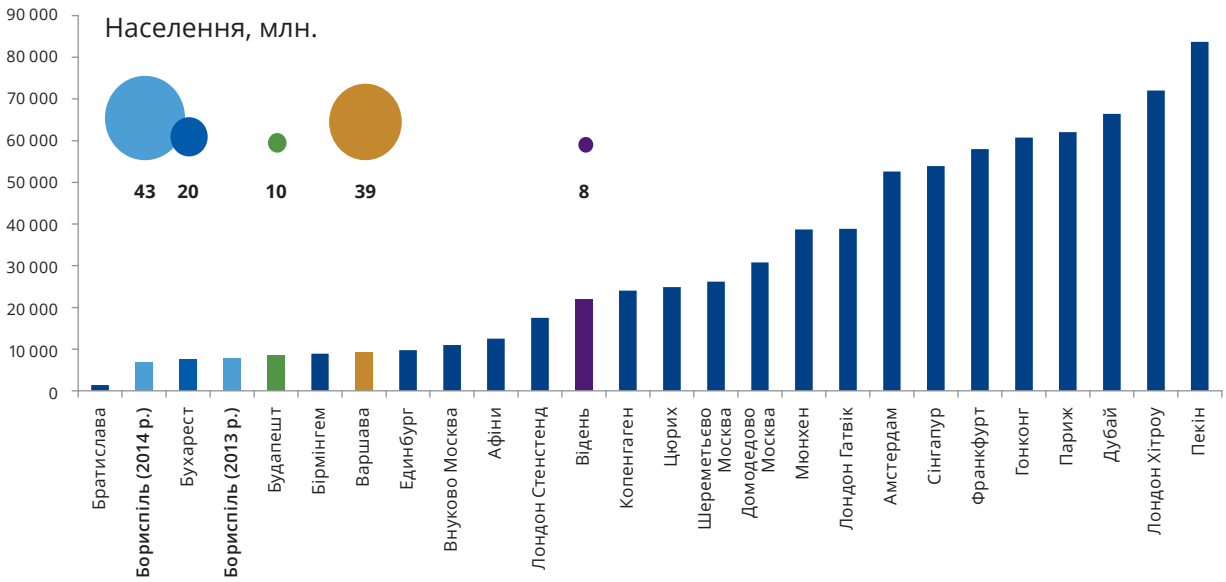
**Мал. 067. Основні аеропорти за пасажиропотоком (2014 р.)**
*Джерело: Державна авіаційна служба України*

Другий за розміром аеропорт України, Міжнародний аеропорт Київ, переважно обслуговує бюджетні авіалінії (зокрема Wizz Air, UTair, FlyDubai та інші). У 2014 році аеропорт обслужив 1 млн. пасажирів (-41 % у порівнянні з попереднім роком) та 23 000 рейсів (40 000 в 2013 р.)

Міжнародний аеропорт Одеси — акціонерне товариство, створене у 2011 р. адміністрацією міста Одеса та приватним інвестором «Odesa Airport Development», який вклав у новий термінал 45 млн. дол. США. У 2014 р. аеропорт обслужив 865 000 пасажирів (-19 % у порівнянні з попереднім роком) на 11 745 рейсах.

Міжнародний аеропорт Дніпропетровська став основним авіаційним вузлом на сході України після з руйнування Донецького міжнародного аеропорту в ході воєнного конфлікту. Кількість рейсів, що обслуговуються Дніпропетровським аеропортом, в 2014 р. залишилася стабільною на рівні 8 900. Таким чином, це єдиний український аеропорт, що виявився стійким до кризи.

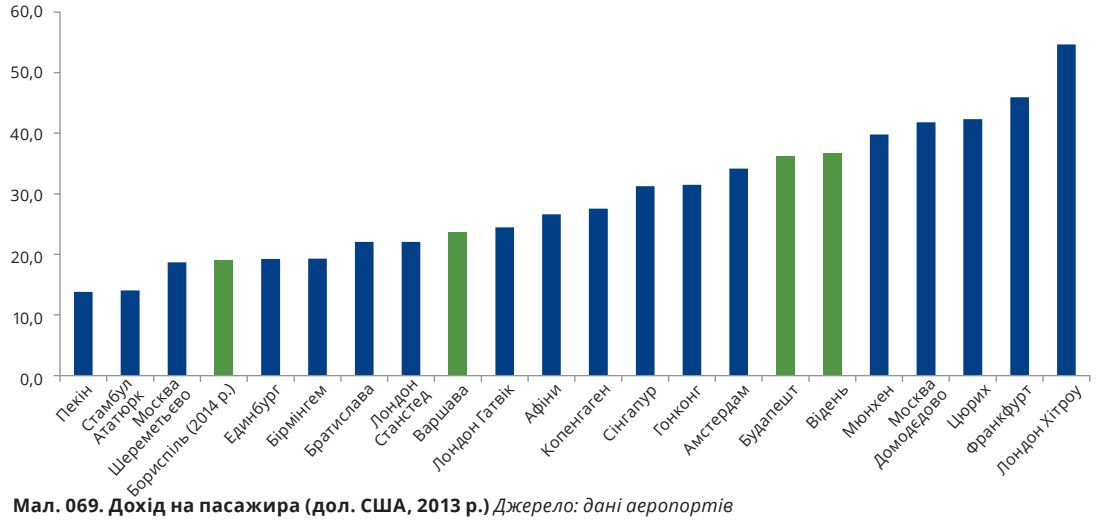
Міжнародний аеропорт «Львів» імені Данила Галицького — найбільший аеропорт західної України, що в 2014 р. обслужив 7 700 рейсів (-19 % упорівнянні з попереднім роком) та 585 000 пасажирів (-16 %). На даний момент аеропорт надає послуги 18 авіакомпаніям, які здійснюють польоти у 32 напрямках (30 міжнародних та 2 внутрішніх).



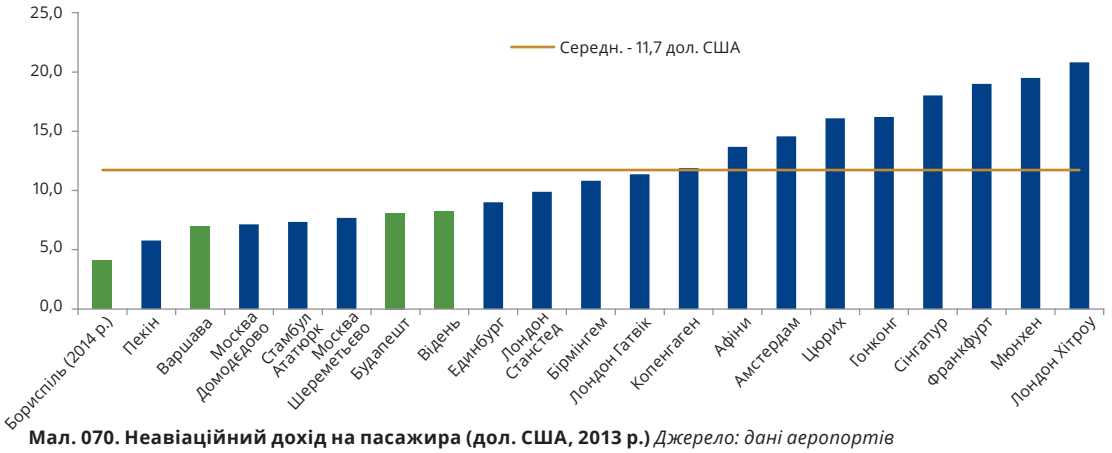

**Мал. 068. Пасажиропотік аеропортів різних країн світу (2013 р.)** *Джерело: дані аеропортів*

Пасажиропотік в аеропорту «Бориспіль», найбільшому аеропорту України, щонайменше на 30 % менший середнього для аналогічних аеропортів у регіоні, але частка населення, яку він спроможний обслужити, є не менше ніж вдвічі більшою за відповідний середній показник. Другою перешкодою для сталого зростання є низький середній дохід на пасажира (19 дол. США у «Борисполі» проти 23,7 дол. США у Варшаві, 36,1 дол. США у Будапешті та 36,8 дол. США у Відні).

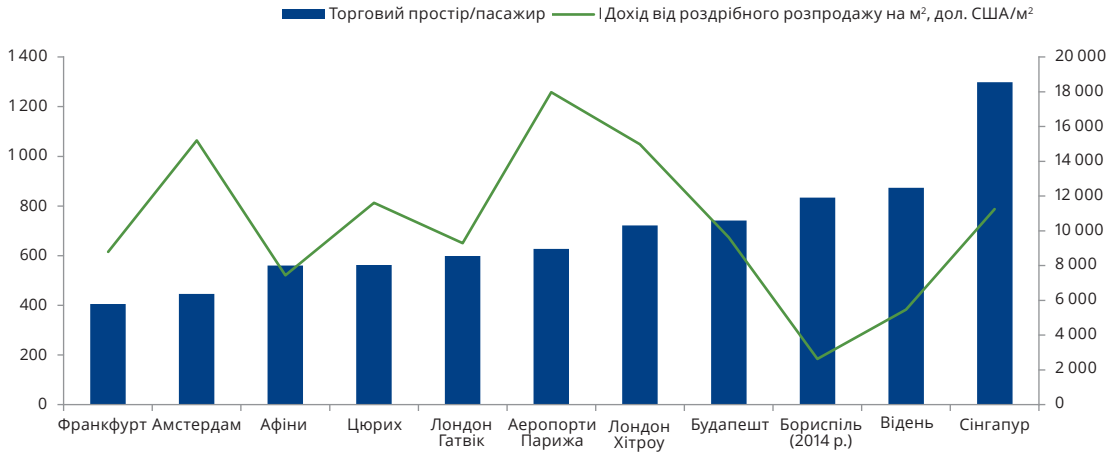
Низький дохід на пасажира в першу чергу пов'язаний із низьким неавіаційним доходом (4,1 дол. США на пасажира в порівнянні із середнім показником по аналогічних аеропортах – 11,7 дол. США). Неавіаційні доходи провідних аеропортів складають 40—50 % від їхніх загальних доходів, тоді як в аеропорту «Бориспіль» неавіаційний дохід у 2014 р. становив лише 20 % від загального обсягу доходів.




**Мал. 069. Дохід на пасажира (дол. США, 2013 р.)** *Джерело: дані аеропортів*




**Мал. 070. Неавіаційний дохід на пасажира (дол. США, 2013 р.)** *Джерело: дані аеропортів*




**Мал. 071. Площа закладів роздрібної торгівлі на 1 млн. пасажирів та дохід на м² в рік (2013 р.)**
*Джерело: Звіти засобів масової інформації, Аеропорт «Бориспіль »*

Площа закладів роздрібної торгівлі в аеропорту «Бориспіль» на даний момент використовується недостатньо та дає лише 2 630 дол. США доходу на м² на рік, в той час як у провідних аеропортах світу цей показник становить 10 000—11 000 дол. США на м² на рік. У той же час площа торгового простору на одного пасажира в аеропорту «Бориспіль» одна з найбільших у світі, що дає керівництву аеропорту можливість для подальших вдосконалень.

У листопаді 2013 р. Україна розпочала переговори з ЄС про вступ до Європейської угоди про єдиний повітряний простір (ЕСАА). Підписання ЕСАА було призначено на червень 2014 р., але було відкладено європейською стороною. Формальною причиною перенесення дати підписання з європейського боку стала неузгодженість позиції з питання застосування Угоди до аеропорту в Гібралтарі. При цьому Угода залишається важливим питанням на порядку денному у відносинах між ЄС та Україною після підписання у червні 2014 р. Угоди про Асоціацію, зокрема положень Поглибленої та всеосяжної угоди про вільну торгівлю.

За останньою інформацію підписання ЕСАА очікується в 2015 р. Основні цілі Угоди — поступова лібералізації авіаційного ринку України, впровадження спільних правил в Україні та ЄС у сфері цивільної авіації та сприяння промисловій та операційній співпраці сторін. Запровадження Угоди дозволить будь-якій авіакомпанії країни-члена ЕСАА здійснювати польоти в Україні, що збільшить конкуренцію і забезпечить більше використання українських аеропортів.

## SWOT-аналіз: Аеропорти

**Сильні сторони**

- Великий місцевий ринок із населенням понад 40 млн.
- Через різноманітний ландшафт авіація є структурно необхідним видом транспорту.
- Сприятливе розташування у Східній Європі.
- Достатня мережа аеродромів для подальшого розвитку.
- Кваліфіковані кадри, зайняті в пов'язаних з авіацією службах.

**Можливості**

- Підписання Європейської угоди про єдиний повітряний простір (ЕСАА) для сприяння лібералізації ринку авіаперевезень.
- Більш ефективне управління аеропортом «Бориспіль» для перетворення його на важливий транспортний вузол Східної Європи.
- Збільшення ефективності експлуатації українських аеропортів.
- Створення умов для залучення більшої кількості бюджетних авіакомпаній на український ринок.
- Перспективи безвізового режиму з ЄС, що збільшить кількість пасажирів.

**Слабкі сторони**

- Необхідні інвестиції для відновлення зруйнованої інфраструктури на сході України (зокрема аеропорти Донецька та Луганська).
- Низьке використання можливостей існуючих аеропортів.
- Для більшості населення авіаперельоти є занадто дорогими через низький рівень доходів.
- Мала кількість бюджетних авіаперізників.

**Загрози**

- Подальше скорочення транзитних рейсів через український повітряний простір внаслідок воєнного конфлікту.
- Втрата значної частки пасажирських перевезень через початок воєнного конфлікту.
- Погіршення економічної ситуації та різке падіння витрат населення на подорожі.
- Загрози для фінансової стабільності ключових аеропортів України: надмірний борг, велика частка сумнівної дебіторської заборгованості.

## Морські порти

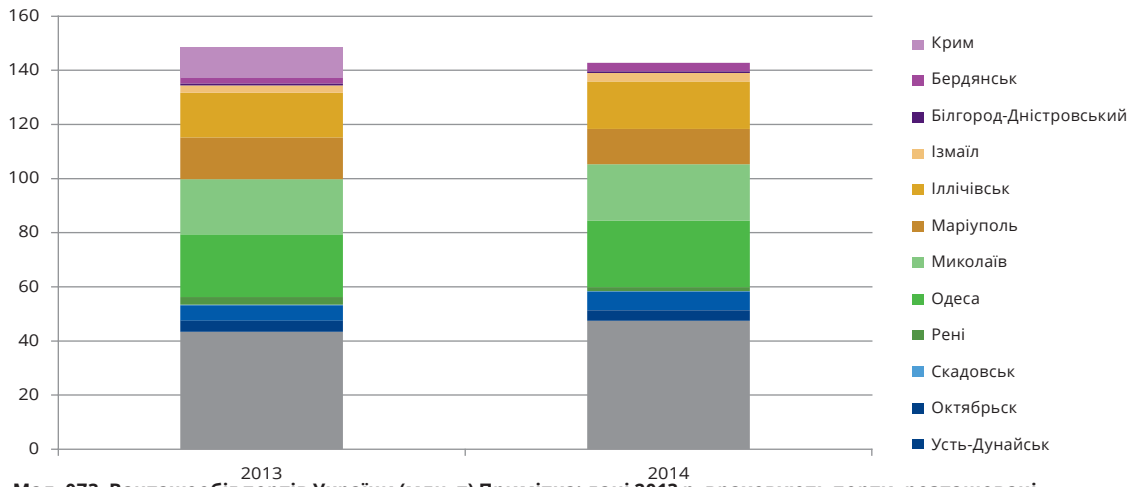
Україна має 13 морських портів із потужностями для перевалки 149 млн. т змішаних та сипких вантажів, 42 млн. т рідких вантажів, 40 млн. т контейнерних вантажів (3,5 млн. TEU - 20-футовий контейнерний еквівалент), та обслуговування 1 мільйона пасажирів.

- Найбільшими є порти Одеси, Іллічівська та порт «Южний». Усі вони розташовані в північно-західній частині Чорного моря. У 2014 році на їх долю припало 63 % загального вантажообігу морських портів України.
- Три інші порти (в Миколаєві, Херсоні та менший порт Октябрьск) розташовані в лимані річок Дніпро та Південний Буг.
- В області Азовського моря Україна має два порти, в Маріуполі та Бердянську. У попередні роки ці порти мали переваги обумовлені сусідством із промисловими районами Донбасу через поставки вугілля, залізної руди та сталі. Проте, у 2014 році через воєнний конфлікт на Донбасі вантажообіг у Маріуполі зменшився на 16 % порівняно з попереднім роком.

Ще п'ять морських портів розташовані у Криму, який було анексовано Росією в березні 2014 р. Ці порти є набагато меншими в порівнянні з портами материкової України. У 2013 р. на їх долю припадало приблизно 5 % загального вантажообігу українських морських портів.

У 2014 р. українські порти здійснили перевалку 143 млн. т вантажів у порівнянні з 137 млн. т у 2013 р. (обидві цифри не враховують порти, розташовані в Криму). Частка експорту зросла з 68 % в 2013 р. до 72 % в 2014 р. (в першу чергу, через

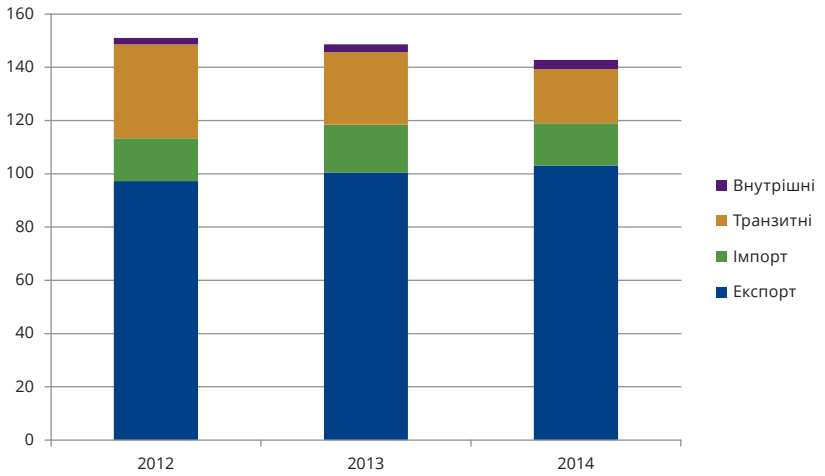
**Мал. 072. Карта морських портів України** *Джерело: Адміністрація морських портів України*




**Мал. 073. Вантажообіг портів України (млн. т) Примітка: дані 2013 р. враховують порти, розташовані в Криму, дані 2014 р. не враховують порти, розташовані в Криму**
*Джерело: Адміністрація морських портів України*

збільшення експорту зерна та залізної руди), тоді як частка транзиту продовжувала знижуватись у зв'язку з переспрямуванням потоків нафти та нафтопродуктів у російські порти.

Порт «Южний» вийшов на перше місце в Україні з вантажообігом 47 млн. т у 2014 р. (33 % загального вантажообігу України). Порт «Южний» є найглибшим портом України (осадка до 18,5 м) і єдиним портом, що може приймати великотоннажні транспортні судна (класу «Кейпсайз»). Іншими порівняно глибокими портами є Одеса, Іллічівськ та Миколаїв – вони можуть приймати судна класу «Панамакс». У портах Одеси та Іллічівська також розміщено основні контейнерні термінали в Україні.

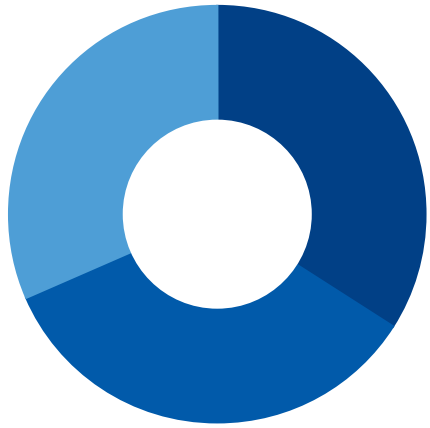



**Мал. 074. Структура вантажообігу портів України (млн. т)**
**Примітка: дані 2013 р. враховують порти розташовані в Криму, дані 2014 р. не враховують порти розташовані в Криму**
*Джерело: Адміністрація морських портів України*

Система управління вітчизняними портами була трансформована в 2013 р. внаслідок прийняття закону, що розділив адміністративні та комерційні функції морських портів.

- Україна заснувала новий керівний орган для своїх морських портів – Адміністрацію морських портів України (АМПУ). АМПУ контролює стратегічну інфраструктуру портів: акваторію, конструкції, що захищають узбережжя, причали та об'єкти інфраструктури загального користування (під'їзні дороги, під'єднання до інженерних систем тощо). АМПУ є керуючим органом та не займається вантажними операціями в порту. Таким чином, АМПУ не конкурує з державними та приватними стивідорними підприємствами.
- Державні порти (наразі вони називаються державними стивідорними компаніями) володіють інфраструктурою, що потрібна для виконання вантажних робіт у порту (будівлі, судна та обладнання для обслуговування та виконання вантажних та інших операцій), а також соціальними та непрофільними активами. Державні стивідорні компанії відтепер позбавлені адміністративного впливу на діяльність портів, що сприяє розвитку конкуренції між державними та приватними стивідорними компаніями. Станом на 2013 р. у державних стивідорних компаніях працювало близько 20 000 працівників. Рівень зносу їх основних засобів оцінювався у 75—80 % в 2013 р.

З точки зору законодавства АМПУ структуровано як державне підприємство. АМПУ має філію в кожному із 13 морських портів материкової України (ці філії є адміністраціями портів), а дві інші дочірні компанії займаються допоміжними операціями – це підприємство «Дельта Лоцман», що надає послуги лоцманського проведення, та морська рятувальна служба. Головний офіс АМПУ розташований у м. Києві, проте більша частина операцій здійснюється одеським офісом компанії. Управління АМПУ здійснює Кабінет Міністрів через Міністерство інфраструктури і Державну інспекцію з безпеки на морському та річковому транспорті. У 2014 р. в АМПУ працювало близько 8 000 працівників. Дохід АМПУ складається з портових зборів (корабельний, причальний, якірний, санітарний), зборів за кригове проведення і лоцманських зборів, плати за інші послуги. АМПУ збирає кошти через свої філії та розподіляє і повертає частку цих грошей у ці філії для фінансування їхніх




**Мал. 075. Вантажообіг портів за типом власності причалів (млн. т)** *Джерело: Адміністрація морських портів України*

витрат. Приблизно 80% доходів АМПУ деноміновані в дол. США у той час, як у витратах переважає гривнева складова.

В кожному з портів, додатково до філії АМПУ (що діє в якості портового адміністратора), діє державна стивідорна компанія. В Одеському та Миколаївському портах державні стивідорні компанії, головним чином, займаються операціями зберігання та наданням деяких додаткових послуг (вони не беруть участі в операціях із перевалки вантажів), тоді як державні стивідорні компанії в інших портах виконують операції з перевалки вантажів, і, таким чином, конкурують із приватними стивідорними компаніями.

Державні стивідорні компанії використовують причали АМПУ для ведення своєї операційної діяльності. Приватні стивідорні компанії можуть орендувати причали у АМПУ або будувати свої власні причали. Приватні стивідорні компанії працюють в усіх портах, за винятком Білгород-Дністровського, Усть-Дунайського та Маріупольського.

Частка державних стивідорних компаній у загальному обсязі перевалки вантажів знизилась зі 100 % в 1991 р. до 34 % в 2014 р. через те, що на ринок стивідорних послуг дедалі активніше почали виходити приватні компанії. Наприклад, на державну стивідорну компанію в порту «Южний» припадало 32 % загального вантажообігу в 2014 році, тоді як 60 % вантажообігу забезпечувалися приватними перевалочними терміналами (наприклад, ТІС, Боріваж та ін.). Решта 8 % загального вантажообігу припали на долю виробника азотних добрив ОПЗ («Одеський припортовий завод»).

Державні стивідорні компанії, головним чином, здійснювали перевалку руди (36 % загального вантажообігу державних стивідорних компаній в 2014 р.), металу (20 %) та вугілля (14 %), тоді як перевалка зерна становила лише 9 %. Операції з перевалки зерна, переважно, здійснюються приватними стивідорними компаніями. Потужності для перевалки сухих вантажів у більшості портів можуть використовуватись як для тарно-штучних, так і для сипких видів вантажу.

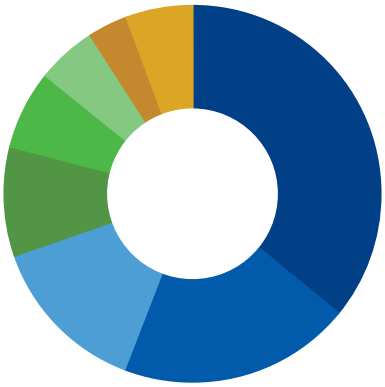
Нижче наведено короткий огляд шістьох найбільших державних стивідорних компаній.

**Маріуполь**

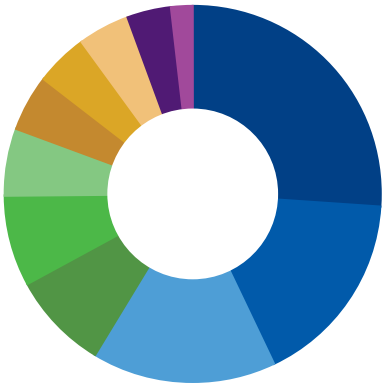
- Найбільший за вантажообігом порт в районі Азовського моря.
- Обсяг перевалки: 13 млн. т (2014 р.), включно із 12 млн. т перевалки державною стивідорною компанією.
- 18 причалів, портова зона: 77,7 га.
- Основні види вантажу: чорні метали, вугілля, руда, будівельні матеріали, зерно.
- Площа відкритих складських майданчиків: 240 900 м$^2$; площа критих складів: 11 800 м$^2$.

**Южний**

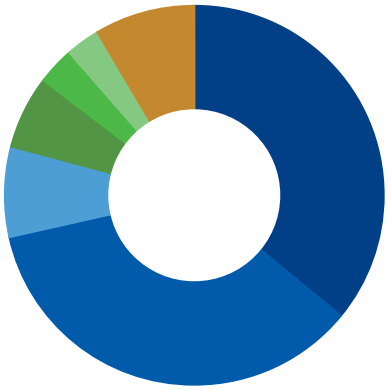
- Найбільший та найглибший порт в Україні.
- Обсяг перевалки: 47 млн. т (2014 р.), включно із 15 млн. т перевалки державною стивідорною компанією.
- Якірна стоянка: 24 судна в акваторії поза портом.
- Основні види вантажу: руда, зерно, вугілля, хімічна продукція, рослинна олія.
- Площа відкритих складських майданчиків: 185 500 м$^2$; площа критих складів: 2 000 м$^2$.




**Мал. 076 Державні стивідорні компанії (причали АМПУ)**




**Мал. 077 Приватні стивідорні компанії, що орендують причали АМПУ**




**Мал. 078 Приватні стивідорні компанії, що експлуатують власні причали**

**Вантажообіг портів за типом власності причалів та видами вантажу**

*Джерело: Адміністрація морських портів України*

**Іллічівськ**

- Обсяг перевалки: 17 млн. т (2014 р.), включно із 11 млн. т перевалки державною стивідорною компанією.
- Основні види вантажу: зерно, руда, чорні метали, нафтопродукти, контейнери.
- Площа відкритих складських майданчиків: 575 500 м$^2$; площа критих складів: 27 000 м$^2$.

**Одеса**

- Обсяг перевалки: 25 млн. т (2014 р.), всі роботи виконувались приватними стивідорними компаніями (державна стивідорна компанія надавала послуги зі зберігання вантажів).
- Основні види вантажу: зерно, руда, чорні метали, нафтопродукти, контейнери, хімічні речовини.
- Контейнерний термінал розрахований на обслуговування 900 000 TEU на рік.
- Причальна лінія: понад 8 км.
- Площа відкритих складських майданчиків: 425 500 м$^2$; площа критих складів: 60 000 м$^2$.
- У 2000 р. Верховна Рада прийняла закон, що надав частині Одеського порту статусу особливої (вільної) економічної зони, «Порто-Франко». Вона займає територію 32,5 га; зону «Порто-Франко» запроваджено на період 25 років. На цій території діє особливий митний і податковий режим; крім того, передбачені певні пільги для інвесторів, що взяли на себе зобов'язання здійснити інвестиції розміром від 1 млн. дол. США та були схвалені Одеською обласною адміністрацією.

**Ізмаїл**

- Обсяг перевалки: 3 млн. т (2014 р.), усі роботи виконувались переважно державною стивідорною компанією.
- 24 причали, довжина причальної лінії: 2,6 км.
- Основні види вантажу: вугілля, руда, чорні метали.
- Площа відкритих складських майданчиків: 201 000 м²; площа критих складів: 19 700 м².

**Октябрьск**

- Обсяг перевалки: 7 млн. т (2014 р.), включно із 2,4 млн. т перевалки державною стивідорною компанією.
- 7 причалів, довжина причальної лінії: 1,9 км.
- Основні види вантажу: зерно, чорні матеріали, хімічні речовини, вугілля.
- Площа відкритих складських майданчиків: 264 800 м²; площа критих складів: 40 000 м².

## SWOT-аналіз: Морські порти

**Сильні сторони**

- Україна володіє значним потенціалом для розвитку портів, оскільки має доступ до двох морів та масштабну інфраструктуру, що залишилась після розпаду Радянського Союзу.
- Приватні сільськогосподарські, промислові підприємства та логістичні компанії побудували портові термінали для власного використання. Інші приватні підприємства орендують причали в Адміністрації морських портів України (АМПУ).

**Можливості**

- Залучення більшого обсягу приватного капіталу.
- Інвестування в нові потужності та обладнання для підвищення швидкості перевалки вантажів.
- Оптимізація тарифної політики.
- Поліпшення та модернізація операційних процесів в АМПУ, створення інтегрованої системи фінансової звітності та запровадження IT-системи, що об'єднає дані усіх портів.
- Скорочення витрат, особливо тих, що не пов'язані з основною операційною діяльністю (наприклад, соціальна сфера).
- Поліпшення маркетингу та рівня обслуговування клієнтів.

**Слабкі сторони**

- Обмежена глибина акваторії в багатьох портах.
- Застарілі будівлі та обладнання, низький рівень обслуговування клієнтів.
- Державні стивідорні компанії поступово втрачають частку ринку, що переходить до приватних компаній.
- АМПУ є єдиним державним органом, що відповідає за підтримку та обслуговування глибини портів і виконання днопоглиблювальних робіт – але не існує чіткої системи контролю за якістю та виконанням таких робіт.
- Тарифна політика АМПУ потребує вдосконалення для досягнення більшої прозорості та гнучкості.

**Загрози**

- Зменшення обсягів перевалки транзитних вантажів з огляду на загальноекономічні проблеми.
- Воєнний конфлікт підвищує ризики для порту в Маріуполі.

## Короткий огляд українських морських портів

| Порти | Основні переправлені товари (2014 р.) | Вантажообіг (2013 р., мт) | | | Вантажообіг (2014 р., мт) | | | Глибина (метри) | Судно (тип) | Максимально допустима вага (кт) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Всього | Державні термінали | Частка державних терміналів | Всього | Державні термінали | Частка державних терміналів | | | |
| **Одеська область** | | **83,7** | **25,9** | **31 %** | **90,2** | **25,9** | **29 %** | **4,5 -15,5** | **Panamax** | **60—80** |
| Одеса | Зерно, руда, чорні метали, нафтопродукти, контейнери, хімікати | 23,2 | Без перевантаження | - | 24,6 | - | - | 13,5 | Panamax | 60—80 |
| Іллічівськ | Зерно, руда, насипний вантаж, чорні метали, нафтопродукти, контейнери | 16,5 | 10,1 | 61 % | 17,6 | 10,5 | 60 % | 13,5 | Panamax | 60—80 |
| Южний | Руда, зерно, вугілля, хімікати, рослинна олія, насипний вантаж | 43,4 | 15,2 | 35 % | 47,4 | 14,8 | 31 % | 13,5—18,5 | Capesize | 80—160 |
| Білгород-Дністровський | Деревина | 0,7 | 0,7 | 100 % | 0,6 | 0,6 | 100 % | 4,5 | Handysize/ Handymax | <60 |
| **Миколаївська та Херсонська області** | | **30,3** | **4,5** | **15 %** | **31,7** | **3,9** | **12 %** | **9—12,5** | **Panamax/ Handymax** | |
| Миколаїв | Зерно, руда, чорні метали, вугілля, рослинна олія | 20,3 | Без перевантаження | - | 20,8 | - | - | 9,0—12,5 | Panamax | 60—80 |
| Октябрьск | Зерно, чорні матеріали, хімікати, вугілля, насипний вантаж | 5,6 | 1,8 | 33 % | 7,0 | 2,4 | 0,35 | 11 | Handysize | <60 |
| Херсон | Зерно, насипний вантаж, чорні метали, будівельні матеріали, хімікати | 4,1 | 2,3 | 57 % | 3,9 | 1,4 | 37 % | 6,0—7,6 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Скадовськ | Будівельні матеріали | 0,3 | 0,3 | 98 % | 0,1 | 0,1 | 93 % | 4 | Handysize/ Handymax | <60 |
| **Дунайські порти** | | **5,6** | **3,3** | **60 %** | **4,6** | **3,7** | **81 %** | **4,0—5,0** | | |
| Ренійський | Зерно, хімікати, насипний вантаж, нафтопродукти | 2,8 | 0,6 | 21 % | 1,5 | 0,6 | 44 % | 5 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Уст-Дунайськ | Зерно | 0,04 | 0,04 | 100 % | 0,1 | 0,1 | 100 % | 5 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Ізмаїл | Вугілля, руда, чорні метали | 2,8 | 2,7 | 99 % | 3,1 | 3,0 | 98 % | 4 | Handysize/ Handymax | <60 |
| **Порти Азовського моря** | | **17,7** | **16,6** | **94 %** | **16,2** | **15,1** | **93 %** | **4,0—5,0** | | |
| Бердянськ | Зерно, руда, будівельні матеріали, вугілля, кокс | 2,2 | 2,0 | 90 % | 3,2 | 3,0 | 93 % | 5,0—8,0 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Маріуполь | Чорні метали, вугілля, руда, будівельні матеріали, зерно | 15,5 | 14,6 | 95 % | 13,0 | 12,1 | 93 % | 8,5—9,8 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Разом для материкової України | | 137,3 | 50,3 | 37 % | 142,8 | 48,6 | 34 % | 4,0—15,5 | Panamax | 60—80 |
| **Порти Криму** | | **11,3** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **7,2—14** | **Panamax/ Handymax** | |
| Севастополь | Чорні метали, зерно | 4,8 | - | - | - | - | - | 14 | Panamax | 60—80 |
| Керч | Нафтопродукти, вугілля | 2,8 | - | - | - | - | - | 7,2 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Феодосія | Нафтопродукти, будівельні матеріали | 2,6 | - | - | - | - | - | 7,3 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Ялта | Головним чином, пасажири; вантаж: будівельні матеріали | 0,2 | - | - | - | - | - | 3,5—9,75 | Handysize/ Handymax | <60 |
| Євпаторія | Головним чином, пасажири; вантаж: будівельні матеріали | 1,0 | - | - | - | - | - | 5—8,25 | Handysize/ Handymax | <60 |
| **Разом (з Кримом)** | | **148,6** | **-** | **-** | **142,8** | **-** | **-** | | | |

Примітка: дані на 2014 р., якщо не вказано інше *Джерело: АМПУ, веб-сайти портів, звіти засобів масової інформації*

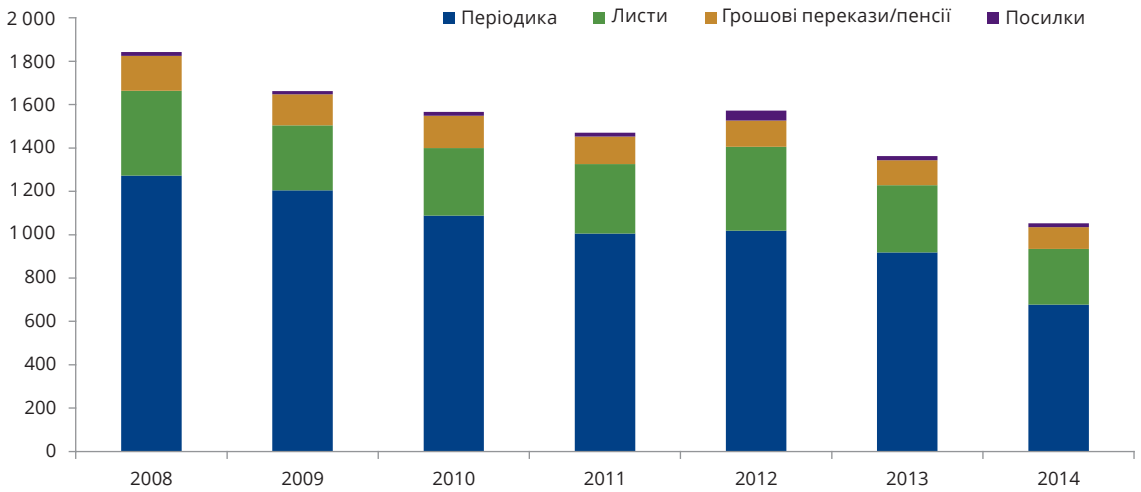
## Поштові послуги

Співвідношення посилок, письмової кореспонденції та періодичних видань, які доставляються поштовими службами в Україні, змінилося за останній час. Середній річний темп зниження кількості листів, що надсилались в межах України, склав 5% у 2008—2013 рр., основною причиною такого зниження було поширення електронного документообігу. Річний темп зниження кількості періодичних видань склав 6% у 2008—2013 рр., в першу чергу через розповсюдження онлайн-ЗМІ та соціальних мереж.

У 2008—2013 рр. кількість відправлень посилок зростала в середньому на 2% щороку, в основному завдяки розвитку електронної комерції. Проте, цей сегмент залишається слаборозвиненим в Україні, (він становить лише 1% від загального обсягу поштових відправлень) у порівнянні з розвиненими ринками (наприклад, цей показник у Великобританії складає приблизно 12%), що зберігає потенціал для майбутнього росту.

Кількість грошових переказів та пенсійних виплат, що здійснюються через мережу поштових відділень, також знижувалась протягом останніх шести років в середньому на 6% щороку. Причиною цього є конкуренція з боку банківського сектора (поява нових банківських відділень і збільшення обігу платіжних карток).

Поштовий зв'язок між материковою частиною України та Кримом був перерваний внаслідок анексії півострова Росією у березні 2014 р., що (як і розвиток воєнного конфлікту на Донбасі) стало причиною скорочення ринку поштових послуг за останній рік. Відправлення листів скоротилися на 17% порівняно з попереднім роком до 256 млн. шт., доставка періодичних видань знизилася до 678 млн. шт. (-26% порівняно з попереднім роком), кількість відправлених посилок впала на 13% порівняно з попереднім роком до 16,9 млн. шт., кількість грошових переказів та пенсійних виплат впала на 13% до 100 млн. шт.

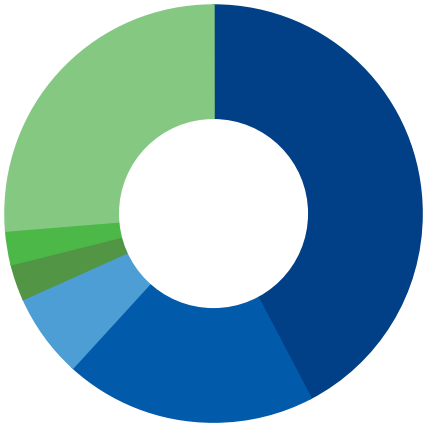



**Мал. 079. Кількість поштових доставок (млн. шт.) Примітка: дані 2014 р. за винятком Криму**

*Джерело: Державна служба статистики України*

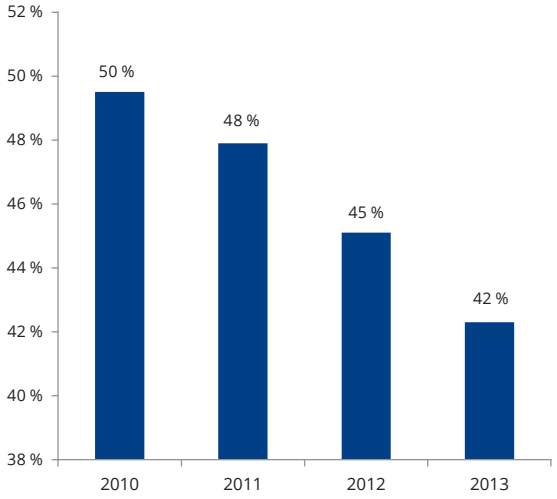
Основним гравцем на ринку поштових послуг є «Укрпошта» із часткою ринку у 42% (дані за 2013 р). В той же час, частка «Укрпошти» стабільно скорочувалася протягом 2010—2013 рр. (в середньому на 5% щороку), зазнаючи постійної конкуренції з боку приватних компаній меншого розміру.

Втрата ринкової долі «Укрпоштою» в першу чергу пов'язана з неефективним управлінням ключовими процесами підприємства, а, отже, і низькою якістю послуг, що надаються клієнтам. Застарілі IT-системи та низький рівень



«Укрпошта», 42,3 %
Нова пошта, 19,5 %
Міст Експрес, 6,5 %
Нічний Експрес, 2,8 %
Постмен, 2,6 %
Інше, 26,3 %

**Мал. 080. Ключові гравці на ринку поштових послуг (2013 р.)**
*Джерело: Українська асоціація з директ маркетингу*

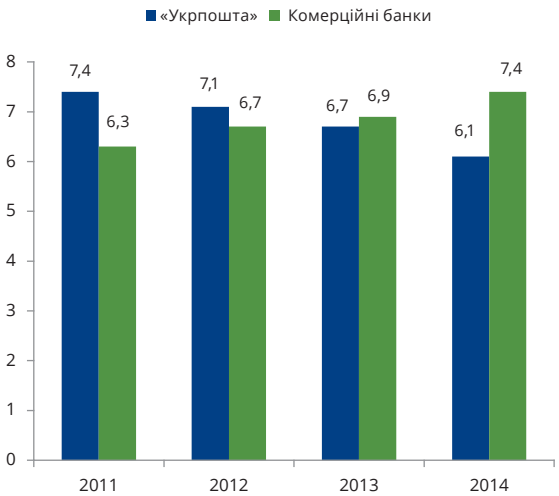



**Мал. 081. Частка Укрпошти на ринку поштових послуг**
*Джерело: Українська асоціація з директ маркетингу*

автоматизації (порівняно з приватними операторами) значно сповільнюють процес надання послуг, що в свою чергу призводить до зниження попиту.

«Укрпошта» працює як окреме державне підприємство з 1994 р. Її ключовою сферою діяльності є збір, сортування, транспортування та доставка посилок і листів на території України. Підприємство має усю необхідну інфраструктуру для надання повного асортименту поштових послуг (включаючи 109 центрів сортування, 32 тис. поштових скриньок, парк, що складається з понад 3,5 тис. автомобілів, та 32 адміністративні підрозділи (в т.ч. два у Криму)). В компанії працює 85 тис. працівників.

Укрпошта має найбільшу в Україні поштову мережу – понад 12,6 тис. поштових відділень в усіх регіонах України. Відповідно до чинного законодавства, «Укрпошта» має виконувати значну соціальну функцію та обслуговувати




**Мал. 082. Кількість пенсіонерів, яким надано послуги (млн.)** *Джерело: «Укрпошта»*

Доставка пенсій, 35 %
Листи, 19 %
Посилки, 9 %
Платежі за комунальні послуги, 8 %
Періодичні видання, 7 %
Інші послуги, 22 %

**Мал. 083. Структура доходів «Укрпошти» (2014 р.)**
*Джерело: «Укрпошта»*

населення також в невеликих містах, селищах та селах, підтримуючи роботу нерентабельних відділень, що там розміщуються.

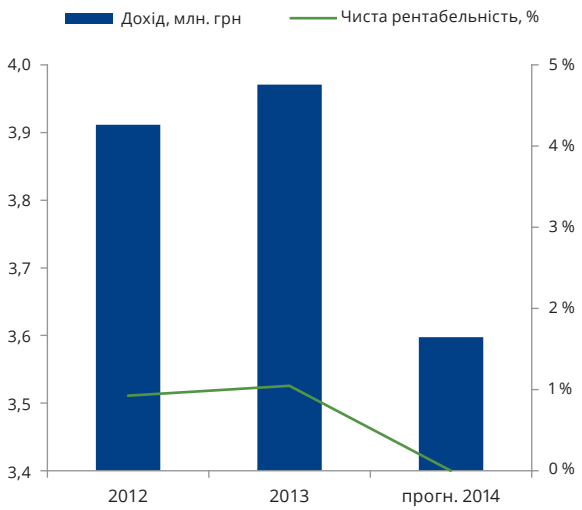
Інша соціальна функція, яку виконує «Укрпошта», — виплата та доставка пенсій та грошової допомоги. У 2014 р. «Укрпошта» надала послуги 6,1 млн. пенсіонерам (порівняно з 7,4 млн. у 2011 р.). Ринкова частка «Укрпошти» в цьому сегменті також зменшується через розвиток банківської системи та зростання кількості виплат пенсій на банківські картки.

На послуги з виплати та доставки пенсій припадає значна частка доходів «Укрпошти» (35 % у 2014 р.). Інші важливі джерела отримання доходу включають доставку листів та посилок (відповідно 19 % та 10 %), оплату рахунків за комунальні послуги, доставку періодичних видань (7 %).

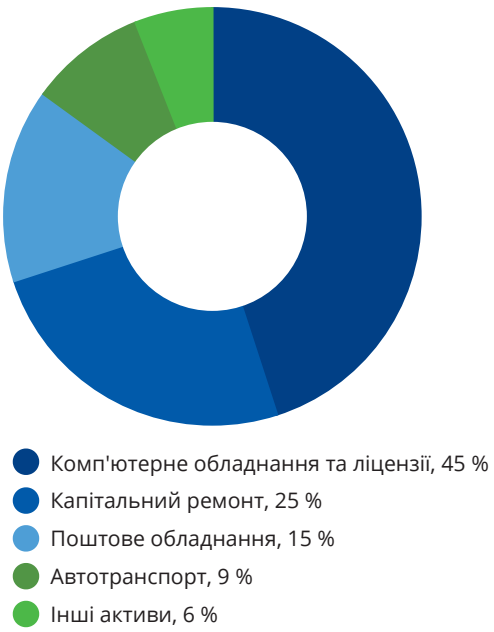
Фінансові результати «Укрпошти» погіршилися в 2014 р. (дохід впав на 10 % в результаті втрати зв'язку з Кримом та Східною Україною). При цьому чиста рентабельність залишилася майже нульовою аналогічно до результатів попередніх років.

«Укрпошта» витратила майже 900 млн. грн. на капітальні інвестиції протягом 2010—2014 рр. (включаючи 400 млн. грн. на комп'ютерне обладнання та програмне забезпечення). Дані витрати потребують детального аналізу, проте існує ризик, що вони не відповідали ринковим умовам.

План дій із покращення ефективності роботи «Укрпошти» має включати в себе запровадження системи контролю якості, оптимізацію технічних та логістичних процесів для прискорення надання послуг користувачам, запровадження нових систем з обслуговування клієнтів у поштових відділеннях та інтеграцію з централізованою базою даних, покращення рівня прозорості та підзвітності керівництва, особливо відносно рішень щодо капітальних витрат.




**Мал. 084. Ключові фінансові показники «Укрпошти»**
*Джерело: «Укрпошта»*




**Мал. 085. Капітальні інвестиції «Укрпошти» (2010—2014 рр.)** *Джерело: «Укрпошта»*

## SWOT-аналіз: Поштові послуги

**Сильні сторони**

- Великий ринок із населенням понад 40 млн.
- Майже монопольна позиція в багатьох сегментах та загальнонаціональне покриття.
- Член Всесвітнього поштового союзу, що має ліцензію на здійснення міжнародних відправлень.
- Значний інший дохід від фінансових послуг (доставка та виплата пенсій).

**Можливості**

- Впровадження сучасної IT-системи та створення централізованої бази даних.
- Модернізація існуючих технічних та логістичних процесів для прискорення обслуговування клієнтів.
- Розвиток нових високомаржинальних продуктів.
- Подальший розвиток фінансових послуг «Укрпошти».
- Оптимізація мережі відділень там, де це можливо, з метою підвищення рентабельності.
- Запровадження європейських стандартів надання поштових послуг.

**Слабкі сторони**

- Примітивний рівень IT систем та низький рівень автоматизації.
- Відсутність послуг із високою доданою вартістю та низька якість надаваних послуг.
- Надлишковий персонал.
- Значне соціальне навантаження та потреба в підтримці розширеної мережі відділень.
- Непрозорість фінансових операцій (закупівлі, капітальні інвестиції).

**Загрози**

- Зростання ринкової частки конкурентів (наприклад, Нова пошта, Міст Експрес) як внаслідок розширення ринку, так і через втрату ринкової частки «Укрпоштою».
- Подальший розвиток банківських послуг і збільшення використання банківських платіжних карток для здійснення пенсійних платежів.
- Зниження обсягів розповсюдження кореспонденції через поширення електронної документації.

# Машинобудування

## Огляд ДП галузі

Машинобудування є одним із найбільших промислових секторів України, на долю якого припадало 7,9 % промислового виробництва в 2014 р. Його частка у загальному обсязі промислового виробництва знизилась з 9,8 % у 2013 р. внаслідок воєнного конфлікту на сході країни та обмеження Росією українського імпорту, а також через загальну економічну кризу. Хоча багато підгалузей, зокрема виробництво залізничних вагонів, автомобілів, авіаційних двигунів та, частково, енергетичного обладнання, у своїй більшості є приватизованими, роль держави все ще залишається значною. До сектору машинобудування у складі Портфеля найбільших ДП увійшли десять підприємств, на долю яких припадає 5% загальної суми чистих доходів Портфеля за 9 місяців 2014 р. Всі вони є лідерами у своїх підгалузях: ДП «Антонов» є основним виробником літаків в Україні, «Південмаш» – всесвітньо відома компанія з виробництва ракет і ракет-носіїв. «Хартрон» розробляє та виробляє системи контролю для ракет і реактивних снарядів. «Турбоатом» є унікальним виробником турбінного обладнання для електростанцій, а «Електроважмаш» випускає електрогенератори і транспортувальне обладнання, що є конкурентоспроможним на світових ринках.

**Найбільші ДП в машинобудуванні (дані за 9 міс. 2014 р.)**

| Назва | Основна діяльність | Чистий дохід (млрд. грн.) | Активи (млрд. грн.) | Кількість працівників | Державна частка | Рентабельність залученого капіталу |
|---|---|---|---|---|---|---|
| «Антонов» | Аерокосмічна промисловість | 2,4 | 6,0 | 12 614 | 100 % | 3,2 % |
| Завод цивільної авіації № 410 | Аерокосмічна промисловість | 0,3 | 0,4 | 1 230 | 100 % | (58,0 %) |
| «Хартрон» | Аерокосмічна промисловість | 0,2 | 0,6 | 1 540 | 50 %+1 акція | 6,2 % |
| Харківське державне авіаційне підприємство | Аерокосмічна промисловість | 0,3 | 2,3 | 3 906 | 100 % | (9,9 %) |
| «Комунар» | Аерокосмічна промисловість | 0,3 | 0,4 | 2 914 | 100 % | 15,6 % |
| «Південмаш» | Аерокосмічна промисловість | 0,5 | 4,2 | 8 890 | 100 % | (70,7 %) |
| Конструкторське бюро «Південне» | Аерокосмічна промисловість | 0,4 | 5,1 | 4 817 | 100 % | 15,6 % |
| «Електроважмаш» | Енергетика | 1,5 | 1,4 | 6 586 | 100 % | 20,2 % |
| «Турбоатом» | Енергетика | 1,5 | 4,0 | 5 846 | 75,2 % | 37,7 % |
| «Електровозобудування» | Залізниця | 0,1 | 0,3 | 1 318 | 100 % | 1,3 % |

Сукупний чистий дохід десяти названих вище підприємств за 9 місяців 2014 р. склав 7,5 млрд. грн. (+8 % порівняно з 9 місяцями 2013 р.). Найбільше зросли чисті доходи ДП «Антонов» (на 125 млн. грн.), «Південмашу» (на 297 млн. грн.) та «Турбоатому» (на 257 млн. грн.). Чистий дохід цих трьох підприємств складає 57 % сукупного чистого доходу сектору. Водночас, чистий дохід Заводу цивільної авіації № 410 знизився на 172 млн. грн. до 252 млн. грн.

Сукупний розмір EBITDA десяти найбільших ДП сектору машинобудування за 9 місяців 2014 р. знизився на 25 % до 1,1 млрд. грн. порівняно з аналогічним періодом попереднього року. Але завдяки низькому рівню операційних витрат показник рентабельності за EBITDA зріс до 14,2 % з 13,4 % у 2013 р. Показник EBITDA ДП «Антонов» залишився стабільним на рівні 316 млн. грн., КБ «Південне» збільшило показник EBITDA у п'ять разів до 421 млн. грн., тоді як показник EBITDA «Південмашу» був негативним на рівні -664 млн. грн. «Турбоатом» майже подвоїв показник EBITDA до 815 млн. грн.

Тільки три ДП продемонстрували показали позитивну динаміку чистого прибутку. «Електроважмаш», «Комунар» і «Турбоатом» збільшили чистий прибуток за 9 місяців 2014 р. на 29 млн. грн. до 84 млн. грн., на 33 млн. грн. до 36 млн. грн. та на 424 млн. грн. до 823 млн. грн., відповідно. Проте цей позитивний результат був повністю перекритий збитками. «Південмашу» та КБ «Південне» (сукупно майже 2,5 млрд. грн.).

Інші фінансові показники за 9 місяців 2014 р. майже не змінилися порівняно з 2013 р., за винятком сукупного боргу, що зріс більш ніж на 2 млрд. грн. в результаті залучення «Південмашу» та КБ «Південне» довгострокових кредитів для поповнення оборотного капіталу. Як наслідок, навіть із урахуванням наявних грошових коштів агрегований показник співвідношення чистого боргу до EBITDA десяти найбільших ДП сектору машинобудування зріс до 5,3x за 9 місяців 2014 р. з 3,8x в 2013 р., вказуючи для деяких з цих підприємств на потенційну необхідність термінової оптимізації боргових зобов'язань.

Незважаючи на економічний спад та інші негативні чинники, з якими стикаються як сектор у цілому, так і окремі підприємства, агрегований показник рентабельності залученого капіталу державних підприємств сектору машинобудування за 9 місяців 2014 р. залишився позитивним. Підприємства енергетичного машинобудування «Турбоатом» та «Електроважмаш» продемонстрували найкращі результати (38 % та 20 %, відповідно), тоді як аерокосмічні підприємства продемонстрували негативну рентабельність залученого капіталу («Південмаш»: –71 %, Завод цивільної авіації № 410: –58 %).

### Агреговані фінансові показники ДП у машинобудуванні

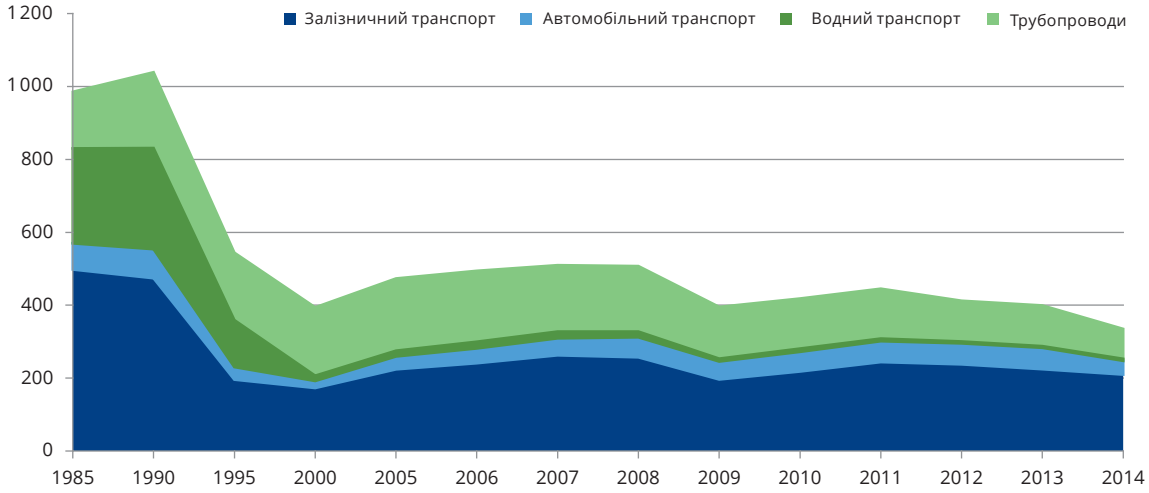
| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 10 509 | 7 518 |
| Собівартість реалізованої продукції | 8 515 | 5 998 |
| Валовий прибуток / (збиток) | 1 993 | 1 520 |
| EBITDA | 1 411 | 1 064 |
| Амортизація | 485 | 389 |
| Операційний прибуток / (збиток) | 925 | 676 |
| Чистий фінансовий дохід / (збитки) | (459) | (312) |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | 466 | (1 574) |
| Податок на прибуток | 246 | 188 |
| Чистий прибуток / (збиток) | 220 | (1 762) |
| *Сплачені дивіденди* | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | 24 027 | 24 547 |
| Необоротні активи | 6 737 | 6 635 |
| Основні засоби | 3 296 | 3 164 |
| Оборотні активи | 17 290 | 17 912 |
| Дебіторська заборгованість | 6 036 | 6 392 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 2 362 | 2 352 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | 24 027 | 24 547 |
| Зобов'язання | 17 317 | 19 866 |
| Кредиторська заборгованість | 8 179 | 8 380 |
| Боргові зобов'язання | 7 788 | 9 925 |
| Власний капітал | 6 710 | 4 680 |

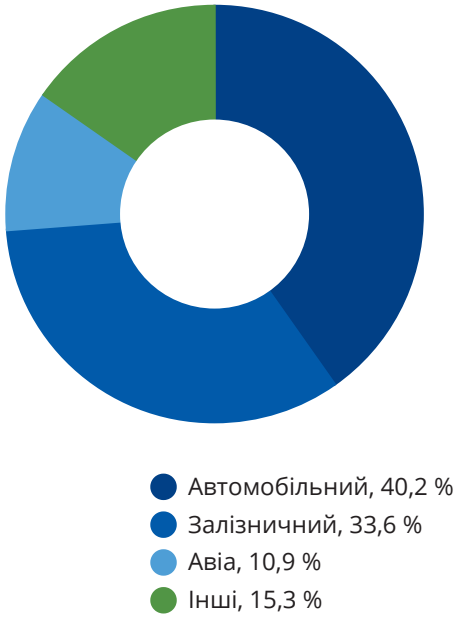
| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 3,3% | 7,5% |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 13,4 % | 14,2 % |
| Чиста рентабельність (%) | 2,1 % | (23,4 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 116 % | 212 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 3,85 | 5,34 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 3,3 % | (43,5 %) |
| Рентабельність активів (%) | 0,9 % | (9,8 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 6,4 % | 6,2 % |

## Ринок залізничних вагонів

Парк залізничних вагонів в Україні складається з майже 200 тис. вантажних вагонів, 5,3 тис. пасажирських вагонів (із них 3,2 тис. вагонів в експлуатації) та понад 4 тис. локомотивів (співвідношення між тепловозами та електровозами — приблизно 1:1). За оцінками Міністерства інфраструктури коефіцієнт зносу рухомого складу варіюється в межах 80—90 %.




**Мал. 086. Вантажообіг в Україні за видом транспорту (млн. т/км)** *Джерело: Державна служба статистики України*

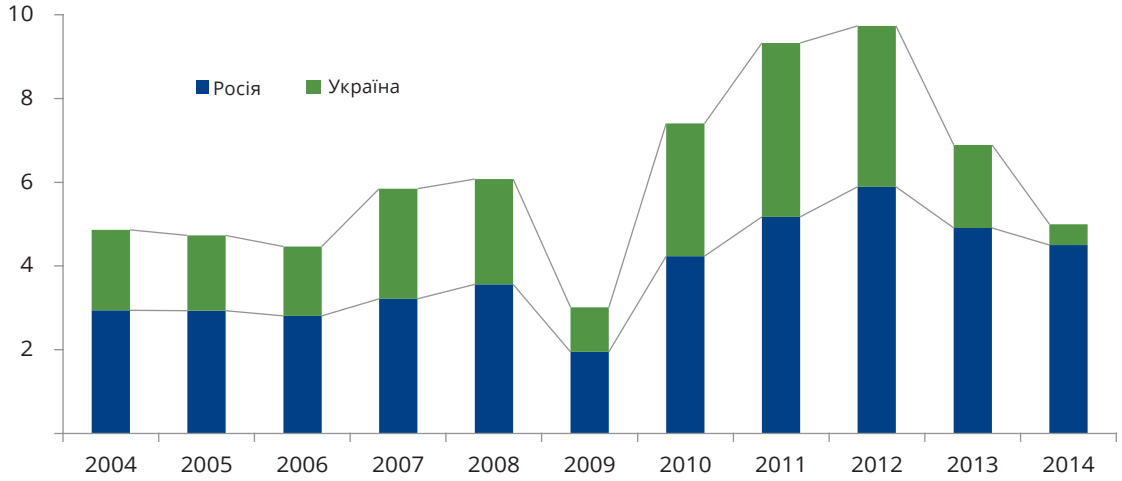



**Мал. 087. Пасажирообіг в Україні за видом транспорту (2014 рік, млн. пасажирів на км)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

Залізниця є основним видом транспорту в Україні, на який припадало 63 % загального вантажообігу в 2014 році. Частка залізниці в пасажирських перевезеннях складає 34 %, лише на 10 % менше від частки автомобільного транспорту (44 %).

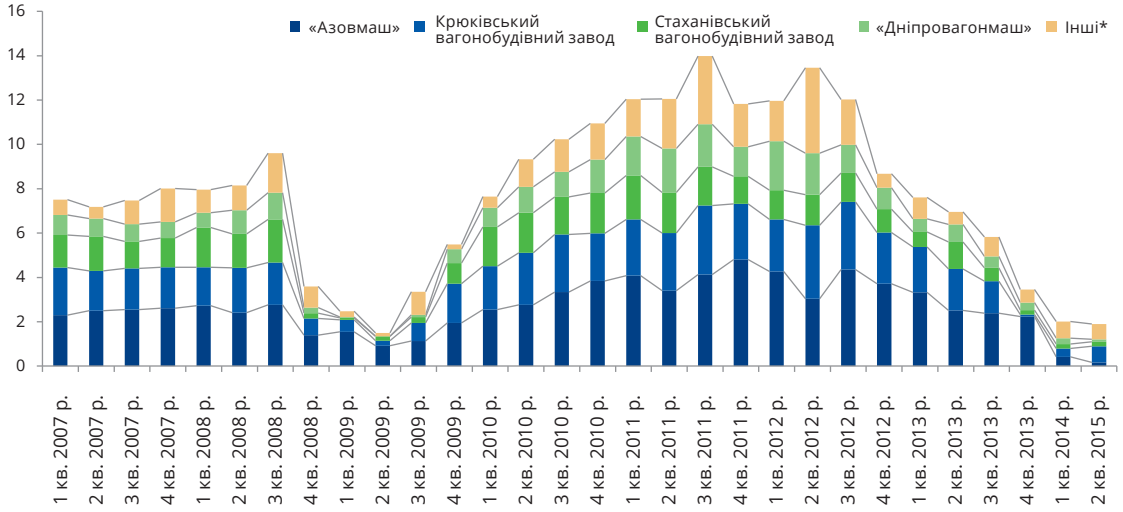
Рекордний рівень виробництва вантажних вагонів в СНД у 2011—2012 рр. (115—122 тис. вагонів) створив надлишок на ринку, зокрема в сегменті напіввагонів, на який припадало 70 % виробництва. Окрім цього, введення Росією обмежень на імпорт з України призвело до значного зниження попиту на продукцію українських виробників залізничних вагонів. Як видно з мал. 088, російські виробники також постраждали від слабкого попиту (в 2013 р. виробництво скоротилось на 17 % у порівнянні з 2012 р., а 2014 р. покращення ситуації не відбулося), проте виробництво вагонів в Україні скорочується тривожнішими темпами.

В 2014 р. виробництво вантажних вагонів в Україні зупинилося на рівні 1 894 вагони, що майже співпадає з рівнем виробництва у 2 кв. 2009 р. (1 496 вагонів). Але, тоді як раптове падіння у 2008—2009 рр. було спричинене міжнародною економічною кризою, скорочення виробництва протягом останнього року було значною мірою обумовлене загостренням політичних та економічних стосунків між Україною та Росією, а також воєнним конфліктом на сході. На цей момент перспективи на найближче майбутнє для виробників залізничних вагонів виглядають доволі нечіткими. Колишній промисловий



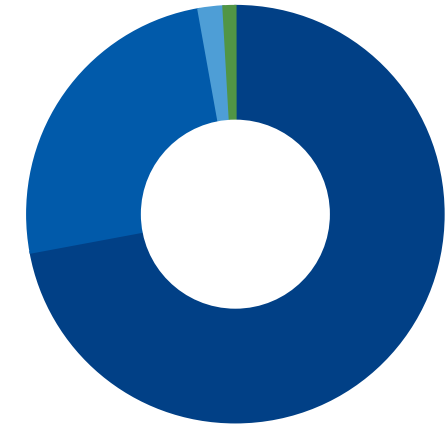

**Мал. 088. Середнє щомісячне виробництво залізничних вагонів: Україна в порівнянні з Росією (2004—2014 рр., тис.)**
*Джерело: Державна служба статистики України, PG-Online*

лідер «Азовмаш» є на сьогодні незавантаженим, а виробник залізничних вагонів «Стаханівський вагонобудівний завод» розташований на непідконтрольній українській владі території. Крюківський вагонобудівний завод зберіг виробництво вантажних вагонів на мінімальному рівні, та отримує додатковий прибуток від проекту з модернізації вагонів метро та продажу швидкісних потягів державному залізничному монопольному підприємству «Укрзалізниця».

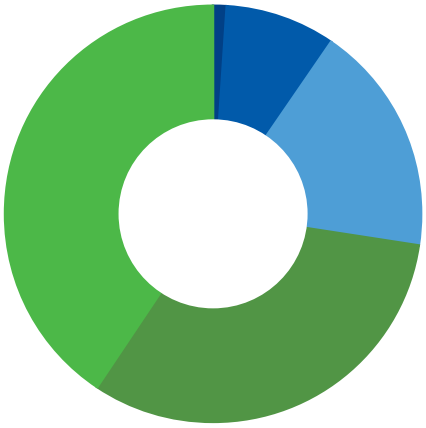



**Мал. 089. Щоквартальне виробництво залізничних вагонів в Україні (2007 — 1 півріччя 2014 р., тис.)**
**Примітка: *переважно, дизельні заводи та філії «Укрзалізниці»** *Джерело: Державна служба статистики України, PG-online, дані підприємств*

Після стабільно високих обсягів виробництва багатофункціональних відкритих вагонів (гондола) в Україні в 2009—2012 рр. (72 % від загального обсягу виробництва вантажних вагонів у 2011 р.) попит раптово знизився. Низькі ставки за оренду вагонів також стали чинником, що вплинув на скорочення виробництва напіввагонів. В результаті на виробництво напіввагонів приходилося лише 18 % від загального обсягу виробництва вантажних вагонів у 2013 р., тоді як частка саморозвантажних вагонів зросла до 32 % (від 10 % у 2012 р. та 2 % у 2011 р.). Така зміна у виробництві, що була специфічною лише для України, продемонструвала, наскільки швидко місцеві виробники переорієнтувались та знайшли новий ринок




**Мал. 090. Виробництво залізничних вагонів в Україні у 2011 р.**
*Джерело: PG-Online, дані підприємств*




**Мал. 091. Виробництво залізничних вагонів в Україні у 2011 р.**
*Джерело: PG-Online, дані підприємств*

попиту після того, як Росія закрила свій ринок напіввагонів для експорту з України. Частка багатофункціональних відкритих вагонів (гондола) у структурі загального виробництва вантажних вагонів країн СНД все ще залишалася найбільшою та складала 43 % (якщо порівнювати з часткою виробництва саморозвантажних вагонів 25 %) у 2013 р.

Провідний виробник локомотивів в Україні, «Луганськтепловоз», є одним з найбільших підприємств галузі у країнах СНД. «Луганськтепловоз» декілька років тому було приватизовано російським інвестором, після чого обсяги виробництва значно зросли. Якщо прийняти до уваги, що зараз підприємство розташоване на непідконтрольній Україні території, для нього дуже складно передбачити економічні перспективи.

Хоча багато українських виробників залізничних вагонів та локомотивів вже приватизовані, ця галузь все ще має велике значення для держави. Залізничний монополіст «Укрзалізниця» – це ключовий замовник залізничних вагонів і локомотивів, а також безпосередній власник ремонтних заводів. Крім цього, велика кількість підприємств сектору залишається у державній власності. До складу 100 найбільших держпідприємств входить «Електровозобудування», унікальний виробник електровозів, що працюють від джерел як прямого, так і змінного струму, і можуть використовуватися на магістральних лініях і для гірництва. Серед інших держпідприємств близько десяти дочірніх підприємств «Укрзалізниці», що займаються виробництвом та ремонтом залізничних вагонів та локомотивів (наприклад, заводи з ремонту залізничних вагонів «Дарниця», «Стрий» та «Укрспецвагон» і локомотиворемонтні заводи в Полтаві, Києві та Львові).

## SWOT-аналіз: Ринок залізничних вагонів

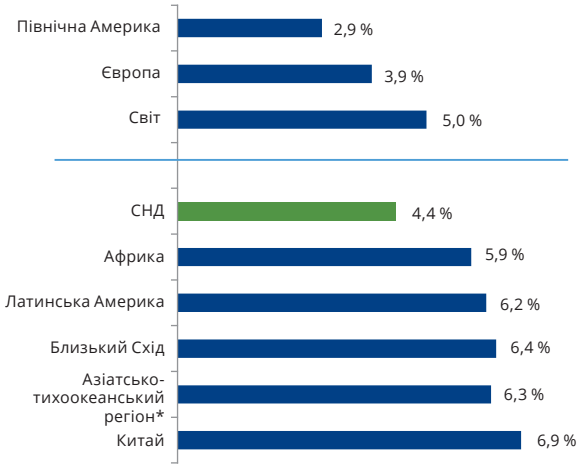
| | |
|---|---|
| **Сильні сторони**<br>▸ Великі обсяги виробництва усіх типів залізничних вагонів та окремих моделей локомотивів, більшість деталей для комплектації (візки, колеса, металеві конструкції) доступні на внутрішньому ринку.<br>▸ Розгалужена вітчизняна залізнична мережа, що посилює потенціал попиту. | **Можливості**<br>▸ Потенційно великі місцеві замовлення на відновлення застарілого рухомого складу.<br>▸ Диверсифікація за рахунок сектору оборони та інших секторів (залізничні вагони метро, пасажирські потяги).<br>▸ Спільні проекти з іноземними партнерами.<br>▸ Реформування «Укрзалізниці» в цілях сприяння розвитку модернізації її бази активів. |
| **Слабкі сторони**<br>▸ Було фактично зупинено виробництво внаслідок заборони імпорту Росією та повільної переорієнтації на інші ринки.<br>▸ Також призупинені чи пошкоджені деякі виробничі потужності, що розташовані на території Східної України. | **Загрози**<br>▸ Якщо вітчизняний та іноземний попит не відновляться, виробництво залізничних вагонів, локомотивів і потягів може згорнутися впродовж декількох років.<br>▸ Неспроможність диверсифікувати поставки та відповідати технічним вимогам та вимогам щодо якості. |

## Авіаційний ринок

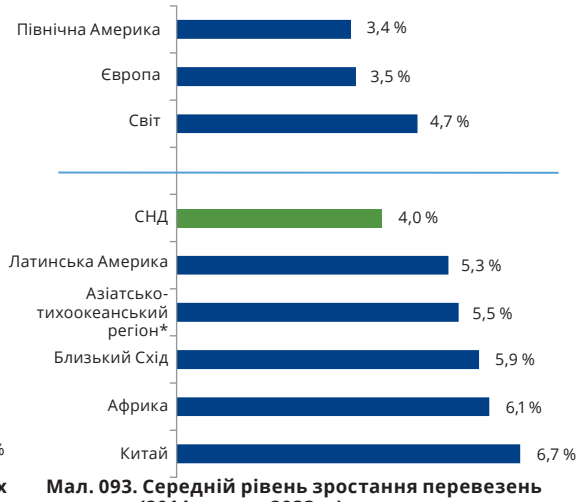
Україні вдалось зберегти свою авіакосмічну промисловість після розпаду Радянського Союзу зі збереженням усіх головних виробників, що на сьогодні залишаються у державній власності. Серед найбільших підприємств цієї промисловості виробник літаків ДП «Антонов», Завод цивільної авіації №410, Харківське державне авіаційне підприємство та виробники ракет-носіїв, космічних кораблів та високотехнологічних систем контролю для секторів повітряного простору, оборони та інших галузей — «Південмаш», «Хартрон», «Комунар» і конструкторське бюро «Південне». Авіакосмічна промисловість є однією з небагатьох галузей України, що залишилася конкурентоспроможною на регіональному і навіть на міжнародному рівні, незважаючи на дуже складний та капіталомісткий виробничий процес.

В радянські часи виробничі потужності, які знаходились в Україні, мали обслуговувати весь Радянський Союз та його союзників. Це означає, що лише власний український ринок є замалим для достатнього забезпечення попиту, здатного підтримати сьогодні цю галузь промисловості. Зусилля, спрямовані на здобуття визнання на міжнародному ринку, наразі обмежуються тим, що Росія й досі залишається основним контрагентом — через структуру виробничих зв'язків радянських часів з одного боку, і жорсткою міжнародною конкуренцією в цьому високотехнологічному сегменті з іншого. Проте, з огляду на погіршення торгових відносин між Україною і Росією через анексію Криму останньою та воєнний конфлікт на сході, продажі на російському ринку є нестабільними. Місцеві проекти (особливо попит в секторі оборони) можуть потенційно приносити значний прибуток, але наявні фінансові проблеми України та відсутність інформації про потенційні замовлення сектору оборони роблять нечіткими перспективи розвитку за рахунок вітчизняного попиту. Вищесказане додатково підкреслює важливість виходу на міжнародні ринки для вітчизняних виробників літаків.

Відображаючи світові економічні тенденції, міжнародні повітряні перевезення пасажирів зросли у 2013 р. на 5,6 % порівняно з попереднім роком, до 5,9 трлн. пасажиро-кілометрів (показник ефективності пасажирських перевезень — добуток від множення кількості комерційних пасажирів на кількість кілометрів, що вони пролетіли). За останні десять років світові перевезення зросли майже на 70 %, а в порівнянні до 1980 р. майже в шість разів, і це незважаючи на численні спади, фінансові кризи, різкі зміни цін на нафту, воєнні конфлікти та ризики міжнародних пандемій. У довгостроковій перспективі основні виробники літаків передбачають протягом наступних 15 років подвоєння повітряного трафіку; 20-річний темп зростання передбачається в середньому на рівні 5 % на рік, що значно випереджає темпи прогнозованого довгострокового світового економічного зростання (приблизно 3 % на рік).




**Мал. 092. Середнє щорічне зростання пасажирських авіаперевезень (2014–прогн. 2033 р.)**
*Джерело: Airbus, Boeing*

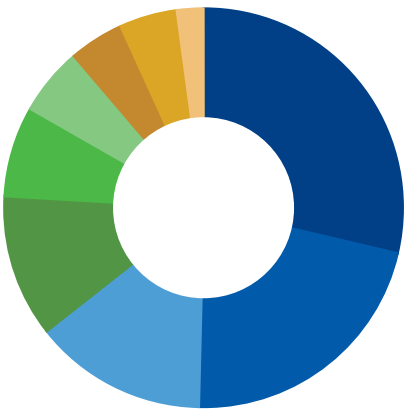



**Мал. 093. Середній рівень зростання перевезень вантажу (2014–прогн. 2033 р.)**
*Джерело: Airbus, Boeing*

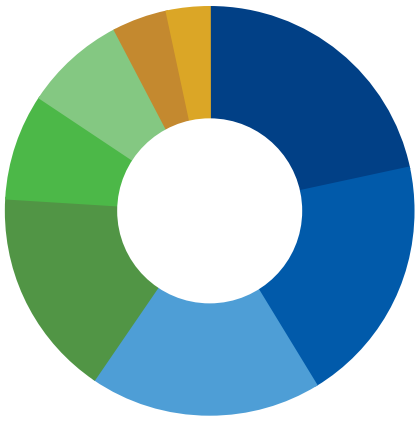
Аналогічно, обсяг повітряних вантажних перевезень зростав на 5,7 % щороку починаючи з 1980 р., а у 2013 р. на його долю припадала третина від всієї світової торгівлі у вартісному вираженні. Очікується, що протягом наступних 20 років обсяги перевезень вантажів зростатимуть майже на 5 % кожного року.

Ці оптимістичні прогнози ґрунтуються як на історичній динаміці, так і на цілій низці сприятливих факторів, що очікуються в перспективі. Прогнозується, що в довгостроковій перспективі глобальна економіка зростатиме, незважаючи на проблеми в окремих країнах чи регіонах. Зростання ВВП на душу населення разом зі збільшенням потреби в робочій силі — все це повинно стимулювати попит на повітряні перевезення. Інші чинники, що можуть вплинути на цей сектор, включають лібералізацію ринків, можливості літаків, появу нових ринків, зміни цін на пальне, розвиток бюджетних перевізників та непряму конкуренцію (наприклад, із боку високошвидкісної залізниці). Загалом, очікується, що ринок пасажирських перевезень на довгі дистанції досягне через 20 років 4,5—4,9 трлн. дол. США з кількістю пасажиро-кілометрів на рівні приблизно 15 трлн. в 2033 році.

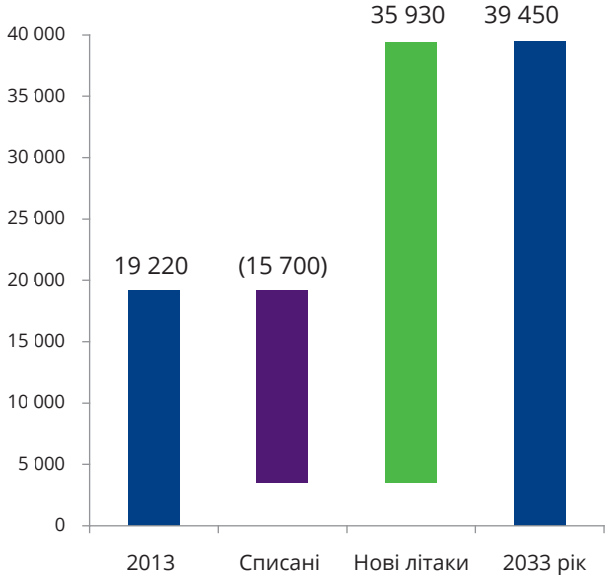
У той час як на розвинуті країни все ще припадає більш ніж половина від усіх перевезень, країни з перехідною економікою (Китай, Індія, Латинська Америка та країни СНД) продовжують збільшувати свою ринкову частку за рахунок кращого доступу до повітряних перевезень внаслідок розвитку відповідної сфери транспортних послуг, створення нових транспортних хабів та зростання міжнародної комерційної діяльності та туристичних подорожей. Згідно з даними компанії Airbus, тоді як в 1970 р. внутрішні та міжнародні повітряні перевезення для розвинутих країн (США, Канада, Західна Європа та Японія) становили 76 % від усіх світових пасажирських перевезень, у 2010 році їхня частка впала до 45—55 %, переважно, внаслідок розвитку Китаю, Індії, Латинської Америки та Близького Сходу. Важливо, що частка середнього класу зросте із 33 % (сьогодні) до приблизно 66 % протягом наступних 20 років. Очікується, що фактично подальше зростання буде відбуватися за рахунок країн перехідною економікою (майже 3 млрд. людей з 8,5 млрд., що передбачається до кінця прогнозованого періоду). Разом зі зростанням прибутків буде зростати попит на повітряні перевезення, що пояснює різницю в довгострокових проекціях зростання (+4 % для розвинутих ринків в



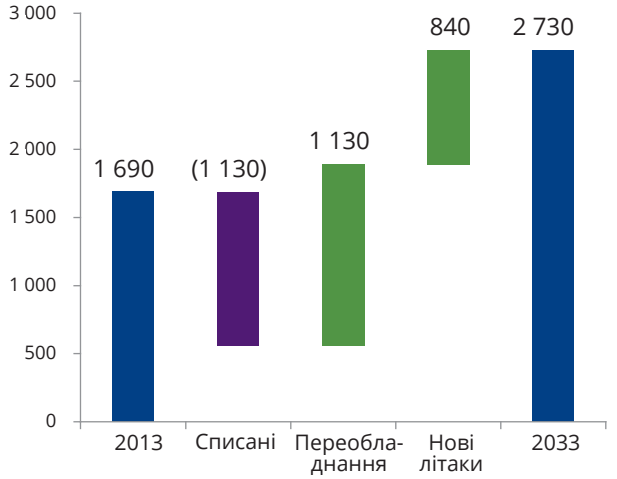

**Мал. 094. Всесвітній розподіл пасажирських повітряних перевезень (2013 р., пасажиро-кілометрів*) Примітка: *пасажиро-кілометр, показник вимірювання пасажиропотоку**
*Джерело: Airbus, Boeing*



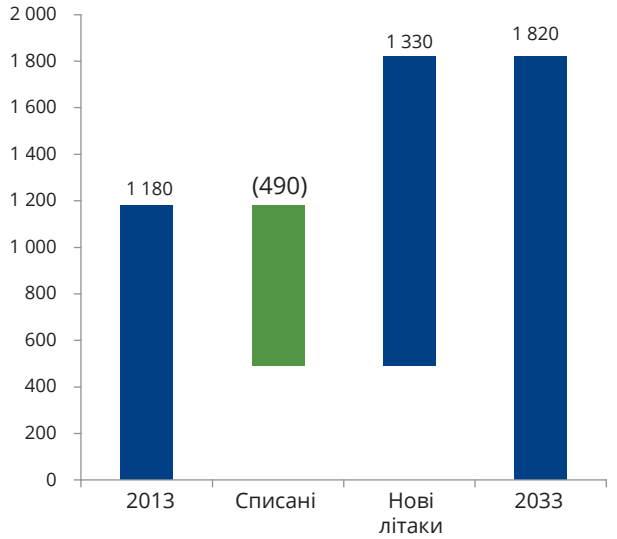

**Мал. 095. Прогноз світового авіаційного флоту на 2033 р. (одиниць)**
*Джерело: Airbus, Boeing*




**Мал. 096 Прогноз розвитку парку пасажирських літаків (одиниць)** *Джерело: Boeing*




**Мал. 097 Прогноз розвитку парку вантажних літаків (одиниць)** *Джерело: Boeing*



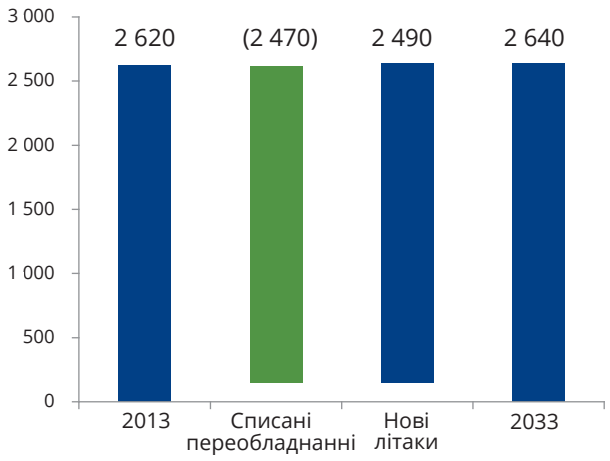

**Мал. 098. Прогноз регіонального розвитку флоту літаків у СНД (2013—2033 рр.)** *Джерело: Boeing*

порівнянні з +6 % для країн з перехідною економікою).

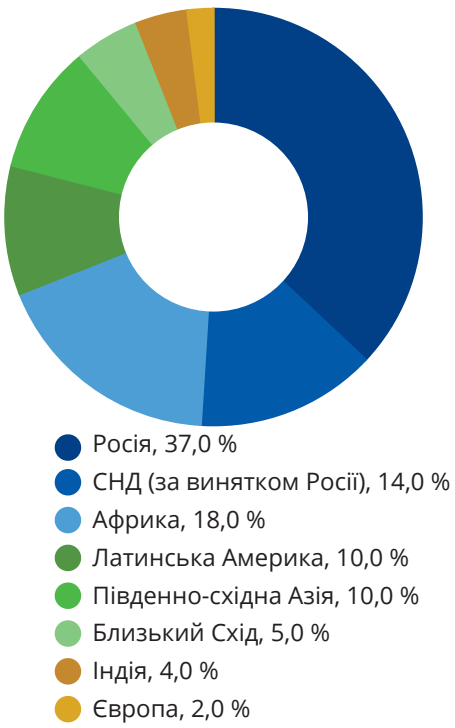
Внаслідок зростання обсягів перевезень протягом останніх кількох років кількість нових літаків, що вводилися в експлуатацію, переважала над кількістю замін старих літаків новішими, не в останню чергу через збільшення середніх розмірів літаків і зростання інтенсивності їх використання. Консенсус-прогноз провідних виробників аерокосмічної промисловості полягає у тому, що наявний світовий флот літаків подвоїться до 2033 року завдяки виробництву 30 500—35 900 регіональних вузькофюзеляжних та широкофюзеляжних літаків, а також вантажних літаків (сукупною вартістю понад 5 трлн. дол. США за сьогоднішніми цінами) впродовж 2014—2033 рр. з метою задоволення нового попиту та забезпечення кращого комфорту для пасажирів. Більша частина нового попиту припаде на сегмент пасажирських перевезень (приблизно 5 трлн. дол. США у порівнянні з 200 млн. дол. США для сегменту вантажних перевезень).

На ринок СНД припало 5 % від загального обсягу пасажирських повітряних перевезень в 2013 році, але очікується, що його частка впаде впродовж наступних 10—20 років внаслідок більш активного зростання авіаперевезень в інших регіонах. Проте, ці прогнози були зроблені до початку економічного спаду в Росії та Україні та пов'язаних ризиків для інших економік у регіоні, що означає більш скромні темпи зростання в регіоні та менший потенціал для вітчизняних виробників (навіть якщо не брати до уваги обмеження на імпорт вітчизняної продукції до Росії). Водночас, поки що Україна не може дозволити собі повністю відділитися від ринку СНД, який, ймовірно, залишиться ключовим напрямком експорту для вітчизняних компаній принаймні на наступні декілька років.

Тим часом, більш перспективні для України нові ринки з більш високими темпами зростання як в пасажирському, так і транспортному сегменті, розташовані за межами, а саме, Азія (зокрема, Китай завдяки значному потенціалу внутрішніх перевезень), Африка та Близький Схід.



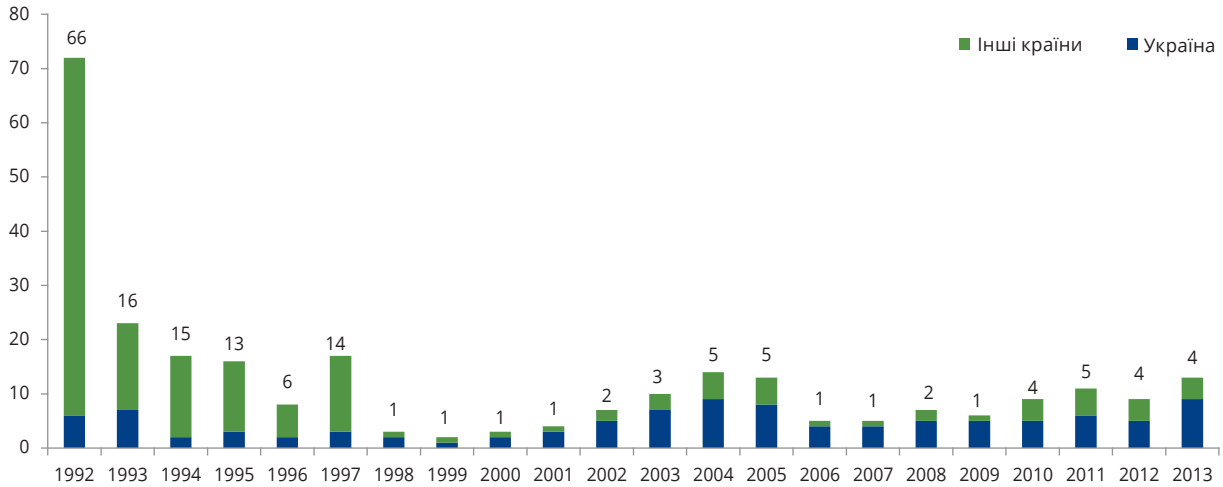

**Мал. 099. Всесвітній прогноз регіонального флоту реактивних літаків (2013—2033 рр.)** *Джерело: Boeing*




**Мал. 100. Розподіл літаків «Антонов» в експлуатації за регіонами світу** *Джерело: МЕРТ*

В розрізі окремих сегментів ринку, прогнозується, що вузькофюзеляжні літаки будуть складати переважну частину нових замовлень (оцінки варіюються в межах 22 000–30 000 літаків), за ними йтимуть невеликі ширококорпусні літаки (приблизно 4 000–5 000), середні (3 000), регіональні (2 000–2 500) та великі ширококорпусні літаки (менш ніж 1 000). У вантажному сегменті прогнозується, що найбільшим буде попит на великі (понад 80 т) та середні (40–80 т) літаки, хоча існує думка, що частка стандартних літаків (менш ніж 45 т) буде залишатися високою та навіть зросте (до приблизно 40 %) внаслідок переобладнання пасажирських літаків.

Літаки «Антонов» будуть і надалі активно використовуватись в світі; їхня кількість наразі оцінюється на рівні 4 100 літаків, що перебувають в експлуатації (більш ніж 50% в Росії та інших країнах СНД). Легкий транспортний літак Ан-2 складає приблизно половину флоту, що експлуатується (майже 15 000 Ан-2 було вироблено починаючи з 1950 р.). Другою найбільшою групою (приблизно 1 200 літаків) є вантажні літаки із рампою – це головна ніша ринку «Антонов», у якій відомі вантажні літаки Ан-124 «Руслан» та Ан-225 «Мрія». До розпаду Радянського Союзу моделі Ан нараховували до 30 % вантажних літаків, що були в експлуатації в світі. З історичної




**Мал. 101. Виробництво літаків «Антонов» (1992—2013 рр.)** *Джерело: МЕРТ*

точки зору виробництво літаків Ан було майже порівну розподілене між цивільним та оборонним секторами.

Якщо аналізувати сьогоднішній асортимент та вантажопідйомність моделей літаків України через призму вищезгаданих довгострокових прогнозів для світового ринку літаків, «Антонов» міг би успішно конкурувати в багатьох ринкових сегментах. Його найбільш перспективними моделями є регіональні пасажирські реактивні літаки Ан-148/ Ан-158, регіональний вантажний літак Ан-178, військовий транспортний літак Ан-70 (для якого Україні треба знайти ринок збуту, оскільки попередні плани спільного виробництва та продажу разом із Росією втратили свою актуальність регіональний багатофункціональний турбогвинтовий реактивний літак Ан-140, Ан-124 «Руслан», один з найбільших вантажних літаків, та регіональний реактивний літак Ан-74.

Раніше, до погіршення стосунків з Росією, що відбулось за останній рік, прогнози для вітчизняного літакобудування враховували попит в Росії та інших країнах Митного Союзу. Але, навіть якщо не брати до уваги Росію/СНД на сьогоднішній день, оцінки потенційного попиту на окремі моделі літаків «Антонов» залишаються доволі високими. Наприклад, попит за межами СНД на пасажирські реактивні літаки Ан-140 та Ан-158 був раніше оцінений приблизно у 300 літаків кожної моделі (або 5—7 млрд. дол. та 8 млрд. дол., відповідно, у вартісному вираженні). Якщо взяти до уваги Ан-148 (та припустити, що він також може бути обладнаний двигунами іноземного виробництва в додаток до двигунів, що сьогодні постачаються вітчизняним виробником «Мотор Січ»), повний обсяг попиту може теоретично скласти 500 літаків. Сукупний попит на транспортний літак Ан-70 спочатку був оцінений у 100 одиниць (із сукупною вартістю, що перевищувала 6 млрд. дол. США), включаючи Росію та Індію.

Щоб задовольнити цей світовий попит, «Антонов» має звернути увагу на велику кількість перешкод, що до останнього часу обмежували його можливості реалізовувати продукцію на міжнародних ринках, включаючи погану маркетингову стратегію, єдиним результатом якої поки що є продаж обмеженої партії Ан-148 на таких неперспективних ринках, як Північна Корея та Куба. Іншою перешкодою для "Антонова" в пасажирському сегменті є необхідність диверсифікації закупівель двигунів (єдиним постачальником на сьогодні є «Мотор Січ»). Крім того, дослідження сектору вказують, що з огляду на розміри спостерігається превалювання літаків місткістю до 160 місць, тоді як Ан-148/158 може перевозити лише 70—100 пасажирів. Також Ан-148/158 стикається з сильною конкуренцією з боку російського SSJ-100, а також ERJ-170-190 від компанії Embraer та CRJ-700/900/1000 від компанії Bombardier, не кажучи вже про Boeing та Airbus. На ринку повітряних вантажних перевезень на сьогодні попит зорієнтовано на великі розміри (понад 45 т), що більш відповідає Ан-70, ніж недавно розробленому Ан-178 (приблизно 15—20 т).

## SWOT-аналіз: Авіаційний ринок

**Сильні сторони**

- Конкурентоспроможне з точки зору світових ринків виробництво та база науково-дослідних та дослідно-конструкторських розробок для пасажирських та транспортних літаків, гвинтокрилів та космічних установок.
- Значна кількість літаків в експлуатації (понад 4 000 літаків Ан по всьому світу) в різних сегментах ринку.
- Тверда позиція на ринку в сфері вантажних авіаційних перевезень (особливо в сегменті рампових літаків).
- Цінне ноу-хау в одному з найбільш розвинутих та технологічно складних сегментів промислового виробництва.

**Можливості**

- Вітчизняні замовлення, зокрема від оборонного сектору.
- Продаж непрофільних активів.
- Диверсифікація закупівель разом з пришвидшенням сертифікації.
- Зосередження на ключових продуктах і на продуктах, що мають найбільший попит, у роки кризи.
- Оптимізація витрат (але потрібен обережний підхід до оплати праці, оскільки залежність від кваліфікованого персоналу є критичною для цієї галузі).
- Спільні проекти з іноземними партнерами для залучення інвестицій та сприяння виходу на нові перспективні ринки в Азії, на Близькому Сході та Африці.
- Узгодження стандартів зі стандартами ЄС для досягнення успіху на нових ринках та потенційного долучення до проектів ЄС.
- Корпоратизація ДП «Антонов» для створення одного головного авіаційного підприємства, що буде виробляти, обслуговувати, здавати в оренду літаки, перевозити вантажі та забезпечувати надання інших послуг.

**Слабкі сторони**

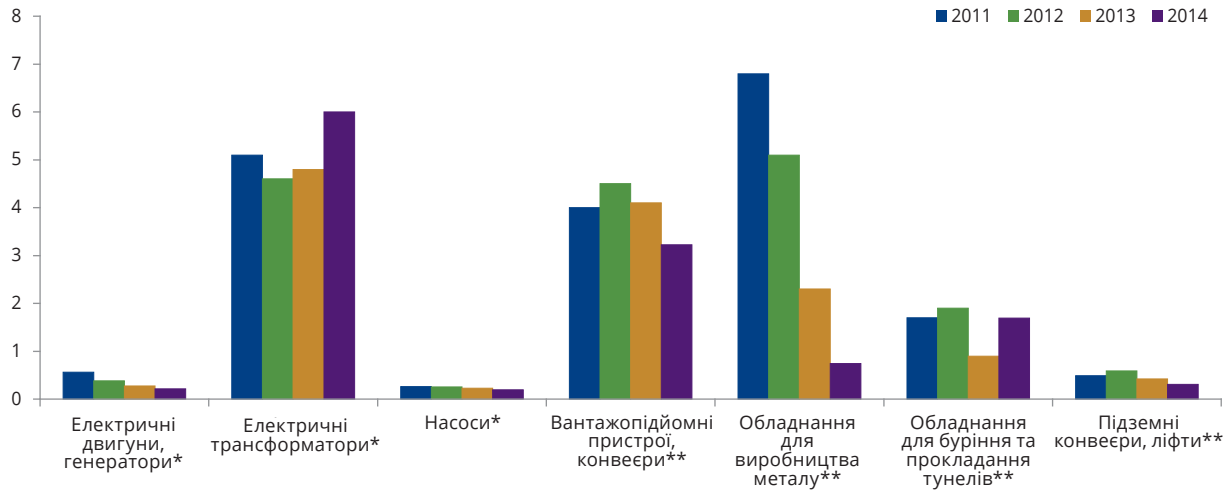
- Відсутність можливості виробляти літаки у великих кількостях внаслідок обмеженого доступу до запчастин, включаючи імпорт із Росії.
- Слабкі маркетингові можливості щодо самостійного (без Росії) просування продукції.
- Практично заморожене співробітництво з Росією.
- Відсутність оборотного та інвестиційного капіталу спричинює виникнення коротко- та довгострокових ризиків для багатьох підприємств.
- Постійно низькі витрати на науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки для розробки нових літаків.
- Більш слабка діяльність в історично сильних сегментах ринку (наприклад, рамповий вантажний літак).
- Окремі підприємства мають високі борги та збитки.
- Складна та неефективна організаційна структура окремих підприємств (відносно філій).

**Загрози**

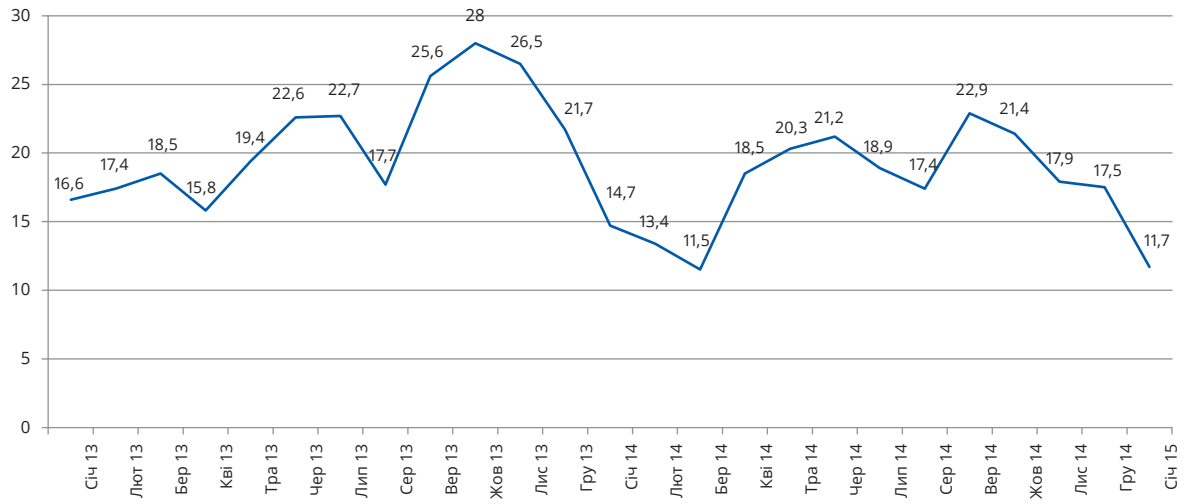
- Відсутність фінансування обмежує виробничі можливості та підвищує ризик банкрутства в середньостроковій перспективі.
- Неможливість дивесифікувати закупівлі.
- Неможливість диверсифікувати продажі та отримати доступ до нових ринків.
- Спроби розподілити обмежені фінансові, людські та інші ресурси для роботи над значною кількістю проектів без ретельного аналізу їхнього потенціалу з точки зору генерації грошових потоків.
- Концентрація на проектах, що стикаються з жорсткою регіональною та глобальною конкуренцією (наприклад, Ан-148/ 158).
- Проблеми з методами корпоративного управління в окремих підприємствах.

## Ринок енергетичного машинобудування

Енергетичне машинобудування є однією з промислових галузей економіки України, якій вдалося зберегти виробничі потужності після розпаду Радянського Союзу, включаючи як основні засоби, так і кваліфікованих робітників, а також зберегти статус гравця на регіональному та світовому ринках. В результаті обмеженого попиту в Україні (частково внаслідок того, що можливості виробництва значно перевищують вітчизняний попит, та частково внаслідок впливу вітчизняної економічної кризи), більшість виробників енергетичного обладнання залишаються орієнтованими на експорт , а основним ринком збуту до недавнього часу була Росія.




**Мал. 102. Виробництво окремих позицій важкого енергетичного обладнання. Примітка: *млн. одиниць, **тис. одиниць** *Джерело: Державна служба статистики України*




**Мал. 103. Виробництво електричних двигунів та генераторів (тис. одиниць)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

Найбільшими виробниками енергетичного обладнання серед державних підприємств є «Турбоатом» та «Електроважмаш».

«Турбоатом» виробляє турбінне обладнання для теплових, ядерних та гідроелектричних електрогенераторних станцій та забезпечує понад 10 % потреби світового ринку в турбінах для атомних електростанцій, що робить підприємство четвертим найбільшим за розміром виробником турбін у світі. В Україні турбіни підприємства використовуються на 40 % теплоелектростанцій, 85 % ядерних електростанцій та 95 % гідроелектростанцій. Виробничі можливості ПАТ

«Турбоатом» дозволяють щорічно випускати гідро- та парові турбіни загальною розрахунковою потужністю відповідно 8 ГВт і 2 ГВт. Турбіни виробництва ПАТ «Турбоатом» працюють у 45 країнах світу. З моменту свого заснування у 1935 році компанією збудовано більше 165 турбін для 110 АЕС сумарною потужністю понад 65 ГВт; 400 турбін для ТЕС (63 ГВт); та 530 турбін для 115 ГЕС (39 ГВт). Головними конкурентами підприємства є російські «Силові Машини», Siemens, Alstom, ABB, Shanghai Electric.

**«Електроважмаш»** було виділено із «Турбоатома» в окреме підприємство через те, що його ключовою сферою комерційної діяльності було виготовлення електроенергетичного обладнання. Завод виготовляє транспортувальне обладнання для шахт та залізниць (приблизно 60—70 % доходів), а також турбо- та гідрогенератори (до 30 %). Підприємство має обмеження щодо виробництва високопотужних генераторів.

Вітчизняні виробники енергетичного обладнання стикаються, значною мірою, з однаковими проблемами. Історично близькі зв'язки з Росією та іншими країнами СНД, які допомагали підприємствам виживати після розвалу Радянського Союзу, зараз стали головною перешкодою. Беручи до уваги той факт, що виробництво турбін або іншого важкого обладнання займає декілька років, контракти, які були укладені в попередні роки, дозволяють підтримувати виробництво на достатньому рівні. Проте проблема полягає у тому, що виготовлення цього типу обладнання є капіталомістким і потребує співпраці на умовах попередньої оплати. Проте, з початком воєнного конфлікту на сході України багато покупців (особливо з Росії) все менше зацікавлені співпрацювати на умовах попередньої оплати. Підприємства також працюють над тим, аби збільшити обсяги реалізації на внутрішньому ринку, але потенціал цього ринку все ще залишається доволі обмеженим. Більш того, слабка гривня не робить привабливою реалізацію продукції на внутрішньому ринку, оскільки виробники енергетичного обладнання частково покладаються на імпортні поставки комплектуючих.

Відносно диверсифікації та виходу на нові ринки, найбільш реалістичними є ті, де підприємства вже присутні (країни СНД, за винятком Росії, Індії та Мексики). Це буде потребувати додаткових інвестицій в розбудову відділів з маркетингу і продажів аби мати можливість змагатися в тендерах за нові контракти та шукати партнерів поза межами Росії. Експорт в ЄС також є потенційно можливим, але потребуватиме більшого часу на його організацію через вимоги до сертифікації продукції. Проте, сам ЄС є експортером енергетичного обладнання тому місцевий попит може бути обмеженим, а конкуренція жорсткою.

Тоді як заходи спрямовані на пошук нових ринків збуту продукції та стимулювання продажів ще тільки можуть принести позитивні результати в майбутньому, скорочення витрат вже стало пріорітетом. Деякі підприємства скоротили кількість робочих змін або робочих днів, проте перестали звільняти кваліфікований персонал. Також підприємства вивчають можливості отримання комплектуючих від внутрішніх постачальників (наприклад, з «Новокраматорського машинобудівногозаводу», «Енергомашспецсталі» та інших).

## SWOT-аналіз: Ринок енергетичного машинобудування

**Сильні сторони**

- Глобальна конкурентоспроможність.
- Глобальна база замовників.
- Широкий асортимент продукції
- Цінова конкурентоспроможність у порівнянні з країнами з перехідною економікою.
- Довгий цикл виготовлення забезпечує часткову гарантію від короткострокової економічної або політичної нестабільності.
- Орієнтація на експорт нівелює валютний ризик.

**Можливості**

- Широка база клієнтів та всесвітня інформованість дозволяють вести пошук нових можливостей для розвитку бізнесу, не зважаючи на тиск з боку Росії та ризик втратити доступ до цього ринку у майбутньому. Завдяки тому, що багато контрактів є довгостроковими, українські виробники мають додатковий час на адаптацію.
- Спільні проекти з іноземними партнерами (потенційна приватизація).
- Подальші вигоди від девальвації гривні.

**Слабкі сторони**

- Значна залежність від Росії призвела до різкого скорочення доходів після обмеження Росією імпорту українських товарів та послуг.
- Обмежені можливості для реалізації продукції на глобальних ринках.

**Загрози**

- Повільна диверсифікація від Росії може мати негативні наслідки, зокрема труднощі з фінансуванням навіть поточних ремонтів та необхідність звільнення кваліфікованого персоналу.
- Подальші обмеження на імпорт товарів з Росії.

# Харчова промисловість і сільське господарство

## Огляд ДП галузі

Сільське господарство залишається одним із головних рушіїв економіки, на який припадає приблизно 10 % ВВП (четверте місце). Водночас, ефективність галузі значною мірою залежить від погодних умов, світових коливань цін на товари та загальної економічної ситуації в Україні. Наразі держава контролює 734 компанії в таких сегментах, як виробництво і торгівля зерновими, тваринництво, виробництво алкогольних напоїв, виробництво солі тощо. За даними за 9 місяців 2014 р., 10 найбільших державних підприємств галузі (наведені у таблиці нижче) мали агрегований показник рентабельності застосованого капіталу на рівні 6,8 %, що вигідно вирізняло їх серед державних підприємств в інших галузях, таких як нафтогазова (–46,6 %), або якщо порівнювати із середнім показником по Портфелю вцілому (+0,3 %).

**Найбільші ДП в харчовій промисловості і сільському господарстві (дані за 9 міс. 2014 р.)**

| Назва | Основна діяльність | Чистий дохід (млн. грн.) | Активи (млн. грн.) | Кількість працівників | Частка держави | Рентабельність застосованого капіталу (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| «Державна продовольчо-зернова корпорація України» | Торгівля зерном | 4 141 | 20 434 | 5 623 | 100 % | 6,8 % |
| «Аграрний фонд» | Торгівля зерном | 2 283 | 7 897 | 158 | 100 % | 8,8 % |
| «Хліб України» | Торгівля зерном | 13 | 1 289 | 15 | 100 % | (18,4 %) |
| «Укрспирт» | Виробництво спирту | 1 213 | 1 667 | 5 053* | 100 % | 47,0 % |
| Дослідне господарство «Проскурівка» | Різне | 0 | 1 330 | 19* | 100 % | 0,0 % |
| Конярство України | Конярство | 50 | 359 | 894* | 100 % | (7,9 %) |
| «Артемсіль» | Виробництво солі | 679 | 996 | 3 240* | 100 % | 19,8 % |
| Дослідне господарство «Шарівка» | Різне | 0 | 598 | 6* | 100 % | 0,0 % |
| Центр сертифікації та експертизи насіння і садівного матеріалу | Сертифікація насіння і садівного матеріалу | 34 | 308 | 833* | 100 % | (1,9 %) |
| Державний резервний насіннєвий фонд України | Резерв насіння | 34 | 278 | 64* | 100 % | 2,1 % |

Примітка: *станом на кінець 2013 р.

Державна продовольчо-зернова корпорація України (ДПЗКУ) — один із найбільших експортерів зернових з національною мережею елеваторів, двома портовими терміналами в Одесі та Миколаєві та зернопереробними потужностями. У липні-грудні 2014 р. ДПЗКУ був другими найбільшим експортером зерна в Україні (приблизно 8,2 % загального експорту зернових).

«Аграрний фонд» — неприбуткова організація, чия основна роль — забезпечувати кредити для фермерів від імені держави через форвардні закупівлі зерна і формування запасів для ринкових інтервенцій з метою регулювання внутрішніх цін на продукти, що підлягають державному регулюванню.

Держава також є найбільшим оператором с/г угідь в Україні, володіючи наразі 10,6 млн. га або 27 % всіх земель сільськогосподарського призначення у країні. Земля перебуває у безпосередньому володінні регіональних дочірніх підприємств агентства земельних ресурсів. Щорічно майже половина площ засівається під с/г культури.

Згадані вище ДП отримали дохід у розмірі 8,4 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р. (+120 % порівняно з аналогічним періодом попереднього року), основна частина цієї суми припадала на ДПЗКУ - з 4,1 млрд. грн. (+153 % порівняно з 9 місяців 2013 р.) та «Аграрний фонд» - 2,3 млрд. грн. Водночас доходи «Укрспирту»

знизились на 157 млн. грн. до 1,2 млрд. грн. через спад внутрішнього споживання алкогольних напоїв і слабкий експорт.

Собівартість реалізованої продукції підприємств зросла на 123 % або 3,7 млрд. грн., головним чином за рахунок ДПЗКУ (собівартість зросла на 129 %) і «Аграрного фонду» (1,9 млрд. грн.; компанія почала діяльність у 4 кв. 2013 р. тому не можна провести порівняння з 9 місяців 2013 р.). Операційні витрати (адміністративні витрати та витрати на збут) зросли на 1,6 % (10 млн. грн.), за рахунок збільшення витрат ДПЗКУ на 159 % порівняно з аналогічним періодом попереднього року (158 млн. грн.) і витрат «Аграрного фонду» на 18 млн. грн., які були скомпенсовані зниженням витрат «Укрспирту» на 32 % (105 млн. грн.) і «Артемсолі» на 35 % (50 млн. грн.). Чистий прибуток від іншої операційної діяльності склав 497 млн. грн., що відповідало зростанню на 90 % (236 млн. грн.) порівняно з 9 місяцями 2013 р. Зростання відбулося за рахунок ДПКЗУ (+298 млн. грн. порівняно з 9 місяцями 2013 р.), чий прибуток від іншої операційної діяльності значно перевищив збитки від іншої операційної діяльносіт ДП «Хліб України», які протягом зазначеного періоду зросли на 82 млн. грн. З урахуванням вищеперелічених змін, сукупний прибуток від операційної діяльності зріс на 260 % до 1,5 млрд. грн. протягом 9 місяців 2014 р., оскільки зростання доходів від основної та іншої операційної діяльності випереджало зростання відповідних витрат. Показник EBITDA за 9 місяців 2014 р склав 1,6 млрд. грн., що відповідало зростанню на 174 % порівняно з аналогічним періодом минулого року.

Лише чотири компанії отримали чистий прибуток за 9 місяців 2014 року: «Аграрний фонд» — 466 млн. грн., «Укрспирт» — 96 млн. грн., «Артемсіль» — 138 млн. грн. і «Державний резервний насіннєвий фонд України» — 1 млн. грн. Основним джерелом негативного фінансового результату за 9 місяців 2014 р. сектору вцілому (чистий збиток у розмірі 254 млн. грн.) став ДПЗКУ з чистим збитком у розмірі 840 млн. грн., що був обумовлений 1,8 млрд. грн. збитків від переоцінки валютних боргових зобо'язань (а саме, позики на 1,5 млрд. дол. США від Експортно-імпортного банку Китаю, що була отримана у 2012 році). У той же час сукупні витрати по податку на прибуток зросли у 12 разів порівняно з аналогічним періодом минулого року і склали 104 млн. грн. за 9 місяців 2014 р., з яких 103 млн. грн. були сплачені «Аграрним фондом».

Сукупна балансова вартість капіталу держпідприємств галузі зменшилась на 5,7 % (605 млн. грн.) з початку року до 10,0 млрд. грн. станом на кінець вересня 2014 р, переважно через чисті збитки та інші витрати викликані знеціненням національної валюти. Найбільше зниження вартості капіталу спостерігалося у ДПЗКУ (–81 % або 780 млн. грн.) і ДП «Конярство України» (–80 % або 358 млн. грн.). Зниження вартості капіталу цих двох підприємств частково було компенсоване 424 млн. грн. приросту зафіксованого «Аграрним фондом», 143 млн. грн. - «Укрспирту» і 93 млн. грн. - «Артемсолі». Таким чином, агрегований показник рентабельності застосованого капіталу склав 6,8 % проти 1,5 % у 2013 році.

Сукупна балансова вартість активів за 9 місяців 2014 р. зросла на 36 % (9,2 млрд. грн.) до 35,2 млрд. грн., головним чином, через переоцінку 1,0 млрд. дол. США, невикористаної частини позики ДПЗКУ на суму 1,5 млрд. дол. США від Експортно-імпортного банку Китаю. Внаслідок знецінення національної валюти залишки грошових коштів в перерахунку на гривні зросли на 3,4 млрд. грн., що збільшило балансову вартість активів ДПЗКУ до 20,4 млрд. грн. (+52 % з початку року). Іншим підприємством, чиї активи зросли, спричинивши суттєвий вплив на збільшення сукупної балансової вартості активів галузі, став «Аграрний фонд», чиї активи зросли на 2,5 млрд. грн. (+47 %).

У той час, як короткострокові зобов'язання підприємств галузі зросли на 58 % за 9 місяців 2014 р., їхня частка в загальній структурі зобов'язань залишилася без змін, оскільки довгострокові зобов'язання зросли на 62 % до 19,4 млрд. грн. (77 % всіх зобов'язань), переважно через переоцінку позики 1,5 млрд. дол. США. Загальна сума чистого боргу склала 2,8 млрд. грн. (+63 %), оскільки близько 1,0 млрд. дол. США від позики на 1,5 млрд. дол. США ДПЗКУ були не використані і розміщувалися на банківських рахунках підприємства станом на кінець вересня 2014 р. Завдяки суттєвому покращенню EBITDA, співвідношення чистого боргу до EBITDA знизилось до 1,3х із 3,3х на кінець 2013 р., зі скороченням показника ДПЗКУ з 9,3х до 4,0х за цей період. Співвідношення чистого боргу до власного капіталу погіршилося (0,3х проти 0,2х на кінець 2013 р.) також за рахунок ДПЗКУ, чий показник зріс до 30,2х з 2,1х наприкінці 2013 р. через зменшення вартості капіталу внаслідок накопичених збитків.

### Агреговані фінансові показники держпідприємств в секторі харчової промисловості та сільського господарства

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 7 923 | 8 446 |
| Собівартість реалізованої продукції | 6 454 | 6 790 |
| Валовий прибуток / (збиток) | 1 469 | 1 656 |
| EBITDA | 518 | 1 628 |
| Амортизація | 171 | 115 |
| Операційний прибуток / (збиток) | 346 | 1 513 |
| Чистий фінансовий дохід / (збитки) | (231) | 201 |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | 208 | (150) |
| Податок на прибуток | 61 | 104 |
| Чистий прибуток / (збиток) | 147 | (254) |
| *Сплачені дивіденди* | н/д | н/д |

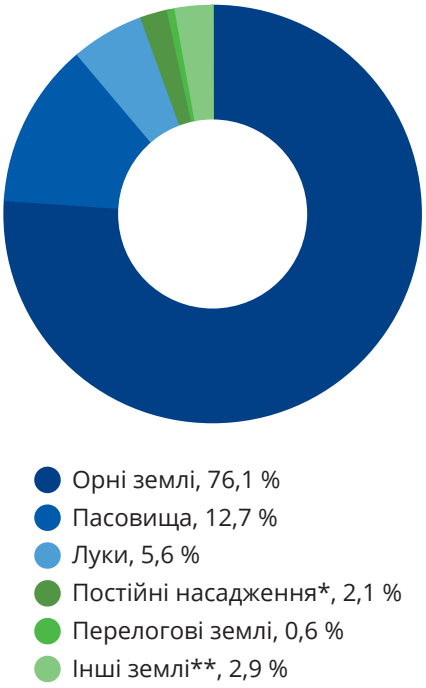
| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | 25 943 | 35 159 |
| Необоротні активи | 7 399 | 7 063 |
| Основні засоби | 1 684 | 1 655 |
| Оборотні активи | 18 543 | 28 094 |
| Дебіторська заборгованість | 5 012 | 6 199 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 10 446 | 16 894 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | 25 943 | 35 159 |
| Зобов'язання | 15 332 | 25 152 |
| Кредиторська заборгованість | 1 973 | 2 048 |
| Боргові зобов'язання | 12 154 | 19 682 |
| Власний капітал | 10 612 | 10 007 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 107,6 % | 120,2 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 6,5 % | 19,3 % |
| Чиста рентабельність (%) | 1,9 % | (3,0 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 114,5 % | 196,7 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 3,3 | 1,3 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 1,8 % | (3,3 %) |
| Рентабельність активів (%) | 0,6 % | (1,1 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 1,5 % | 6,8 % |

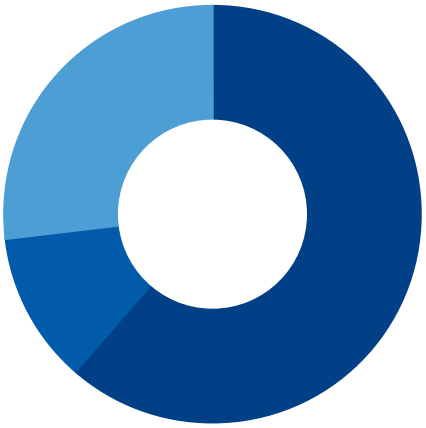
## Ринок сільськогосподарських земель

Земельна реформа в Україні, як і в багатьох колишніх республіках СРСР, просувалася дуже повільно після проголошення незалежності у 1991 р. Реструктуризація сільських господарств радянської епохи не здійснювалася до 1999 р., коли господарства почали укладати угоди оренди землі на підставі земельних сертифікатів, розповсюджених серед працівників колишніх колгоспів та радгоспів. Під кожний сертифікат було виділено земельний наділ із розмежуванням кордонів. Розмір земельних ділянок, виділених у конкретній області, залежав від наявності землі і населення області, і варіювався від 1,1 га у гористій Івано-Франківській області до 8,7 га у Луганській, а в середньому по країні становив 4 га. Майже 30,1 млн. га або 73 % усіх земель с/г призначення у даний час перебувають в приватній власності, а решта 27 % або 10,6 млн. га — у власності держави.

Новий український уряд, призначений в грудні 2014 р., зазначив земельну



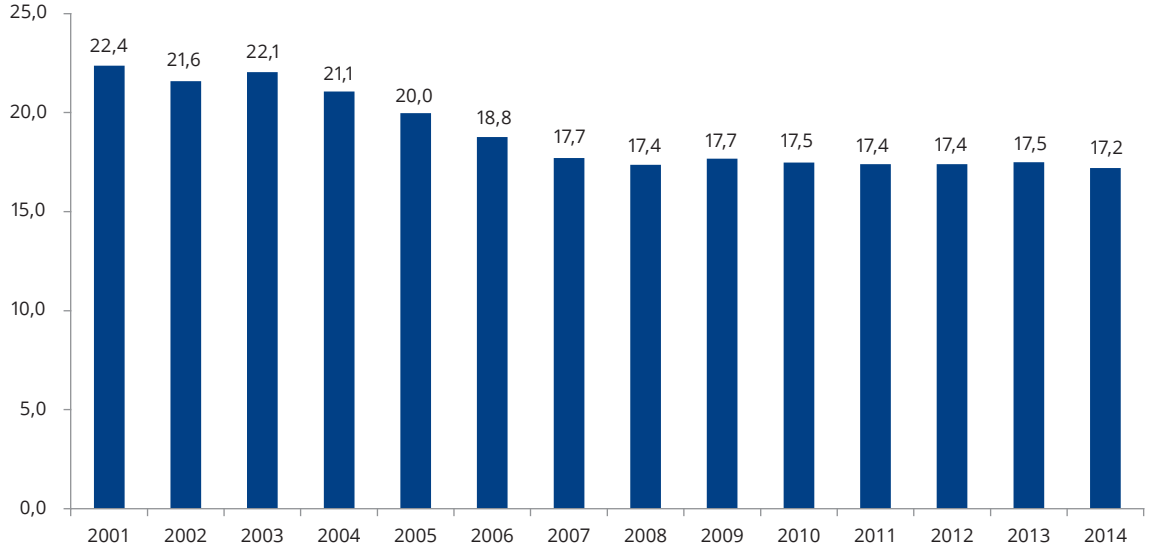

**Мал. 104. Розподіл земель сільськогосподарського призначення (січень 2014 р.). Примітка: *сади і виноградники; ** включно із землею під фермами і адміністративними будівлями.**
*Джерело: Державне агентство земельних ресурсів*




**Мал. 105. Структура володіння землями сільськогосподарського призначення (січень 2014 р.)**
*Джерело: Державне агентство земельних ресурсів*

реформу в переліку своїх головних пріоритетів. Перші кроки включають складання та ухвалення нових законів про ринок землі та довгострокову оренду землі (від 7 років) і остаточне затвердження державного земельного кадастру. Уряд також планує зосередитися на підтримці малих та середніх фермерських господарств, зважаючи на достатню конкурентоспроможність крупних с/г компаній.

Станом на квітень 2014 р. в Україні було зареєстровано 4,7 мільйони договорів оренди на 17,2 млн. га сільгоспугідь (–1,7 % порівняно з минулим роком; 40 % від загальнодержавних площ і 53 % загальних орних земель). Більшість з цих контрактів (82 %) мають термін від 4 до 10 років, хоча максимально допустимий термін становить 50 років. Частка договорів терміном на 10 років і більше виросла в річному численні на 0,9 пп до 14,8 % у 2014 році. Оскільки вищезгадану законодавчу базу



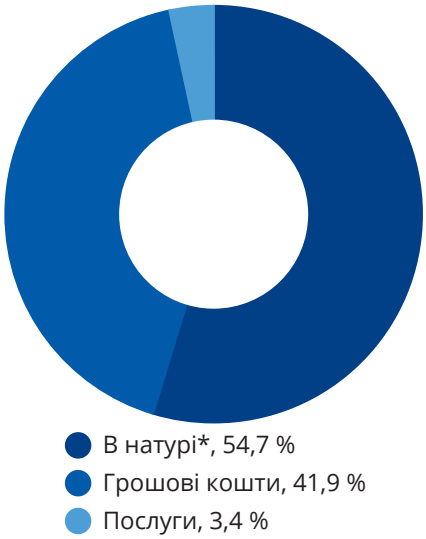

**Мал. 106. Орендовані орні землі в Україні (млн. га; 2001—2014 рр.)** *Джерело: Державне агентство земельних ресурсів*

земельної реформи ще не затверджено, очікується, що місцеві фермери продовжать розширювати свій бізнес через коротко- та середньострокову оренду.

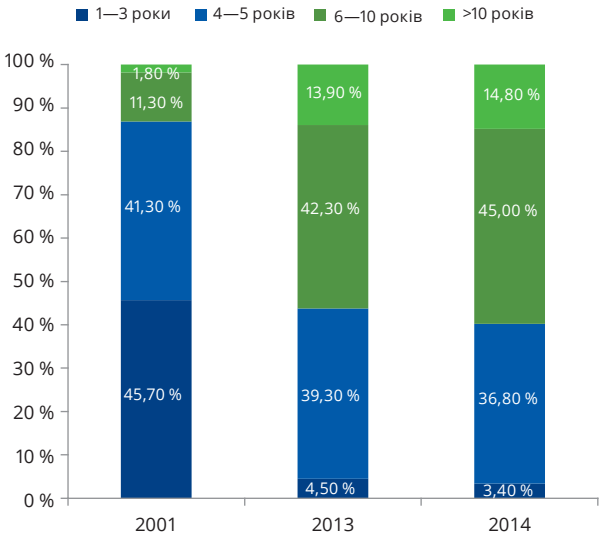
Ґрунтуючись на даних грудня 2014 р., фермери взяли в оренду близько 2,0 млн. га державних сільськогосподарських угідь, або 19 % від загальної площі (не враховуючи земельні угіддя, що виділяються в державний резерв).

Більше половини орендних платежів в Україні здійснюються в натуральній формі. Частка платежів у натуральній формі скоротилися з 77 % у 2001 році до 55 % в 2014 році і, ймовірно, продовжить скорочуватися в довгостроковій перспективі. Новий міністр аграрної політики і продовольства висловив свою підтримку поступовій відмові від натуральної оренди (пов'язана з цим проблема полягає в тому, що фермери прагнуть проводити розрахунки натурою на підставі завищених цін на зерно).

В українському законодавстві використовуються три підходи до оцінки земель сільськогосподарського призначення, зокрема: (i) якісна оцінка, яка є частиною державного земельного кадастру та переважно відображає родючість ґрунтів; (ii) економічна оцінка землі як основа для порівняння її з іншими природними




**Мал. 107. Типи земельних орендних платежів (станом на 1 квітня 2014 р.) Примітка: *сільськогосподарська продукція вирощена на орендованій землі.** *Джерело: Державне агентство земельних ресурсів*




**Мал. 108. Розподіл договорів оренди землі за терміном (квітень 2014 р.)** *Джерело: Державне агентство земельних ресурсів*

ресурсами; і (iii) грошова оцінка, яка складається з так званих «експертної» і «нормативної» оцінок. Мінімальна орендна плата встановлюється на основі скоригованої нормативної оцінки землі. Остання розраховується шляхом множення оціночної вартості станом на 1 липня 1995 р. на коефіцієнт інфляції. Оскільки планувалося дозволити угоди із землями сільськогосподарського призначення починаючи з 2013 р., влада різко збільшила нормативну оцінку землі до 20 983 грн. (2 610 дол. США)/га у 2012 році з 11 949 грн. (1 496 дол. США)/га в 2011 році (коефіцієнт 1,756x). У 2013 і 2014 рр. рівень оцінки залишався незмінними у річному численні.

У 2015 році нормативна оцінка землі збільшилася майже на 25 % в гривневому вираженні до 25 773 грн./га (але в доларовому еквіваленті зменшилася на 16 % порівняно з минулим роком до 1 121 дол. США виходячи з прогнозу офіційного курсу обміну на кінець 2015 р. 23 грн. за 1 дол. США, оскільки орендні платежі переважно здійснюються в кінці року). Офіційна оціночна вартість навряд чи буде розглядатися в якості мінімального орієнтиру цін для майбутніх ринкових операцій із землею, оскільки місцеві гравці ринку в даний час оцінюють орні землі на рівні нижче 1 000 дол. США / га.

### Оцінка земель сільськогосподарського призначення в Україні

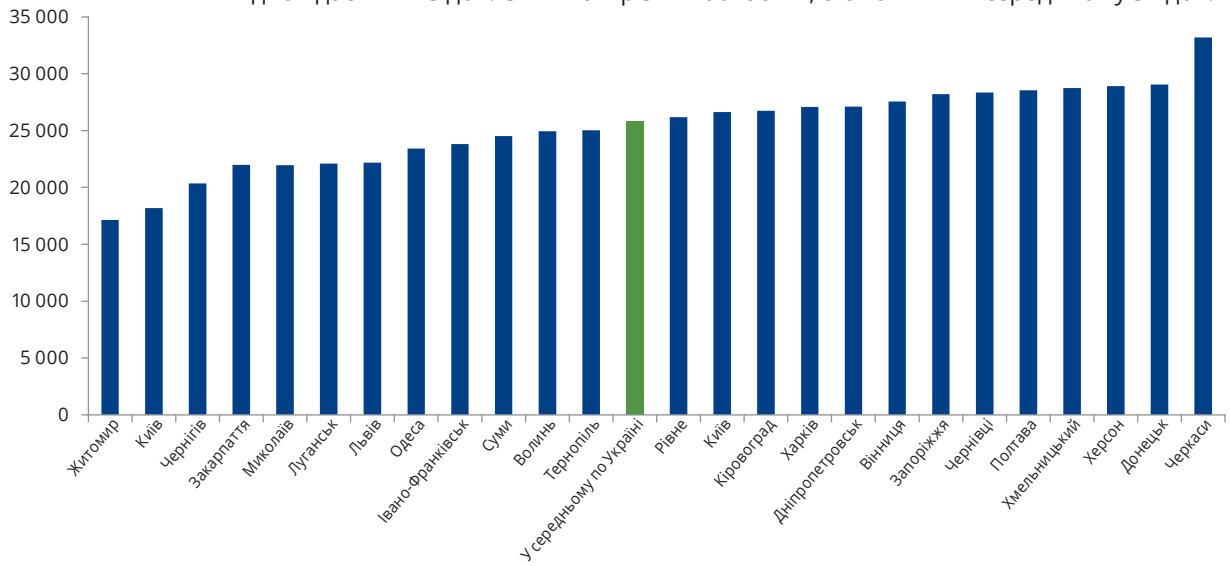
| Період | 1996 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Індекс оцінки | 1,703 | 1,035 | 1,000 | 1,028 | 1,152 | 1,059 | 1,000 | 1,000 | 1,756 | 1,000 | 1,000 | 1,249 |
| Землі сільськогосподарського призначення (грн. / га) | 3 674 | 9 053 | 9 053 | 9 369 | 9 632 | 11 096 | 11 751 | 11 751 | 20 635 | 20 635 | 20 635 | 25 773 |
| Землі сільськогосподарського призначення (дол. США / га) | 3 219 | 1 722 | 1 747 | 1 796 | 2 015 | 1 393 | 1 426 | 1 419 | 2 489 | 2 445 | 1 331 | 1 121 |
| Орна земля (дол. США / га) | 3 388 | 1 812 | 1 839 | 1 891 | 2 124 | 1 468 | 1 503 | 1 496 | 2 610 | 2 575 | 1 331 | 1 121 |
| Постійні насадження (дол. США / га) | 10 465 | 5 598 | 5 681 | 5 840 | 4 328 | 4 497 | 4 520 | 4 475 | 4 475 | 4 475 | 2 435 | 2 085 |
| Сінокісні угіддя (дол. США / га) | 1 409 | 754 | 765 | 787 | 583 | 606 | 609 | 602 | 602 | 602 | 328 | 281 |
| Пасовища (дол. США / га) | 1 072 | 574 | 582 | 599 | 444 | 461 | 464 | 459 | 459 | 459 | 250 | 214 |

*Джерело: Державне агентство із земельних ресурсів, розрахунки Dragon Capital*

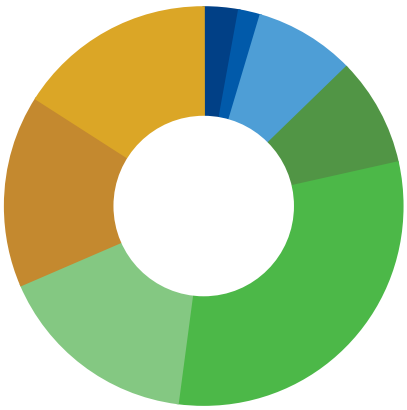
Указом Президента у 2008 р. встановлено мінімальну річну орендну плату в розмірі 3 % від нормативної оцінки. Нормативна оцінка землі також використовується для

розрахунку земельного податку, орендних платежів для державних земель, а також мита на обміняні, успадковані чи подаровані землі. Великі і середні фермерські господарства зазвичай пропонують платити більше, ніж 3 % від рівня нормативної оцінки для того, щоб встановити лояльні та довгострокові відносини з власниками земельних наділів. За даними Державного агентства із земельних ресурсів, майже у 80 % договорів у 2014 р. було передбачено орендну плату на рівні 3 % і більше (+5,2 пп порівняно з минулим роком), а для решти договорів трохи нижче 3 % (цей розподіл базується на кількості договорів, а не площі орендованих земель). Найвищі орендні платежі були зареєстровані у Полтавській, Черкаській, Рівненській, Кіровоградській, Вінницькій, Харківській, Івано-Франківській, Чернігівській та Житомирській областях (див. діаграму нижче), що відображає велику концентрацію сучасних сільськогосподарських підприємств і більш високий рівень родючості земель у цих областях.

У річному вираженні вищезазначений 3 % поріг орендної плати на даний час відповідає 22—43 дол. США/ га в різних областях, становлячи в середньому 34 дол.




**Мал. 109. Оціночна вартість орних земель в Україні (1 січня 2015 р.; грн./га)**
*Джерело: Державне агентство земельних ресурсів*




**Мал. 110. Розподіл орендованої землі за використовуваною площею (1 липня 2013 р.)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

США/га (-56 % порівняно з попереднім роком в доларовому вираженні у зв'язку з девальвацією гривні). Рівень орендних платежів безпосередньо не пов'язаний з родючістю земель в конкретній області, вказуючи таким чином, що кліматичні умови також відіграють роль окрім якості ґрунту.

За останніми офіційними даними, станом на середину 2013 р. в Україні було 47 442 фермерські господарства (переважно приватизовані радянські господарства), їхній сукупний земельний банк становив 21,8 млн. га. На великі холдингові компанії припадає близько 28,7 % загальної площі орних земель (-5,2 пп порівняно з аналогічним періодом минулого року), де найменша компанія в цій групі орендує понад 10 000 га.

## Сільськогосподарське виробництво

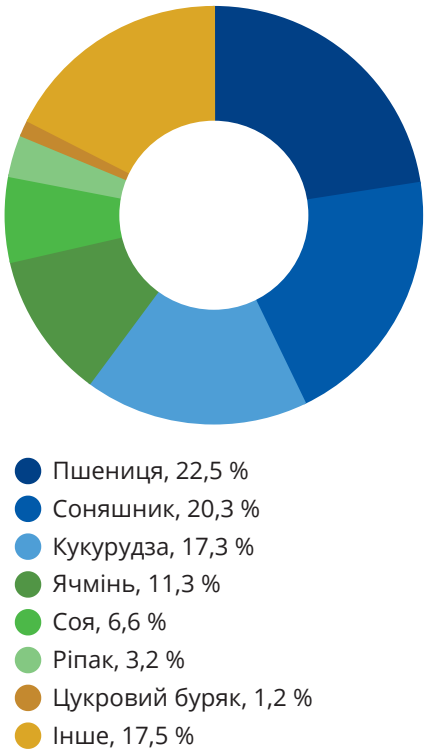
Українські фермери засіяли 6,1 млн. га пшениці для врожаю 2014 р. (-4 % порівняно з минулим роком), або 22,5 % від загальних посівних площ (-1,3 пп порівняно з минулим роком; абсолютні дані, порівняння тут і надалі виключають Крим). Посівні площі під кукурудзу скоротилися на 4 % порівняно з минулим роком до 4,7 млн. га (17,3 % від загальних орних земель; -0,2 пп порівняно з минулим роком), у той час як насадження соняшнику збільшились на 1 % до 5,5 млн. га (20,3 %; +0,7 пп порівняно з минулим роком). Усього площі озимих культур становили 8,4 млн. га (-4,4 % порівняно з

минулим роком) зокрема 6,3 млн. га під пшеницею (-5 % порівняно з минулим роком), 1,25 млн. га під ячменем (+13 %) і 0,9 млн. га під ріпаком (-14 %). Для врожаю 2015 р. озимі посіви збільшилися на 7 % порівняно з минулим роком до 9,0 млн. га, з яких 6,8 млн. га (76 %) засіяно озимою пшеницею (+12 % порівняно з минулим роком), 1,1 млн. га ячменем (-3 %), а 0,9 млн. га ріпаком (-5 % порівняно з минулим роком).

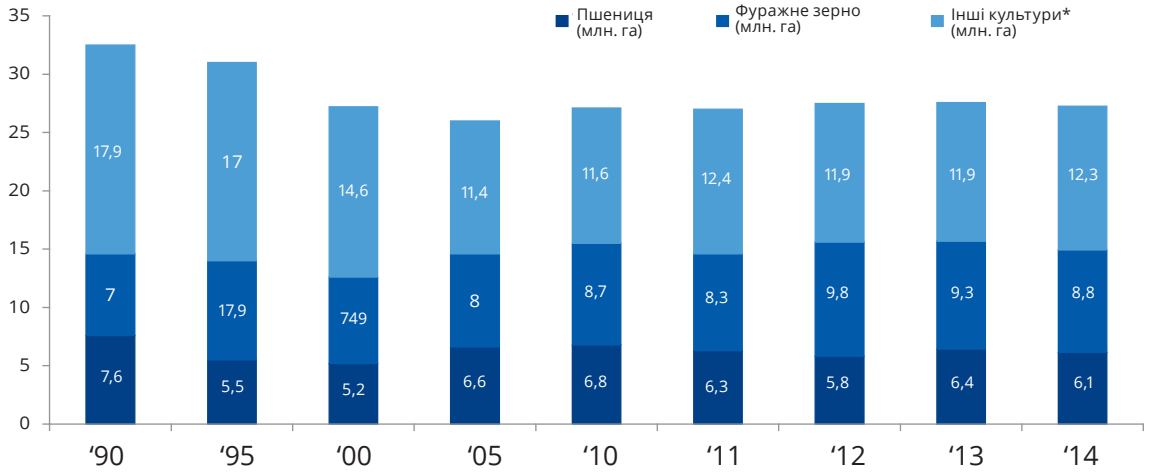
Врожайність пшениці в Україні в значній мірі залежить від погодних умов, які є мінливими; низькі обсяги внесення добрив, а також брак сучасного обладнання та агротехнічних заходів продовжують стримувати збільшення врожайності. Тим не менше, Україна отримала рекордні врожаї у 2013 і 2014 рр. завдяки виключно сприятливій погоді. Торік врожайність пшениці становила в середньому 3,9 т/га (озима пшениця (95 % загальної площі) із 4,0 т/га і яра пшениця із 3,1 т / га). Таким чином врожайність наблизилася до рівня 1990 р. (в кінці радянської епохи) — 4,0 т/га, коли споживання добрив було на 30 % вищим.

В Україні зібрано рекордні 63,0 млн. т зернових у чистій вазі в 2013 році, що на 36 % більше порівняно з минулим роком при середній врожайності 4,0 т/га за даними Міністерства аграрної політики і продовольства (62,3 млн. т без Криму). У 2014 році врожай досяг нового рекордного рівня 63,8 млн. т (+2,4 % порівняно з минулим роком), зокрема 24,1 млн. т пшениці (+10 % порівняно з минулим роком), 28,5 млн. т кукурудзи (-8 %) і 9,0 млн. т ячменю (+23 %).

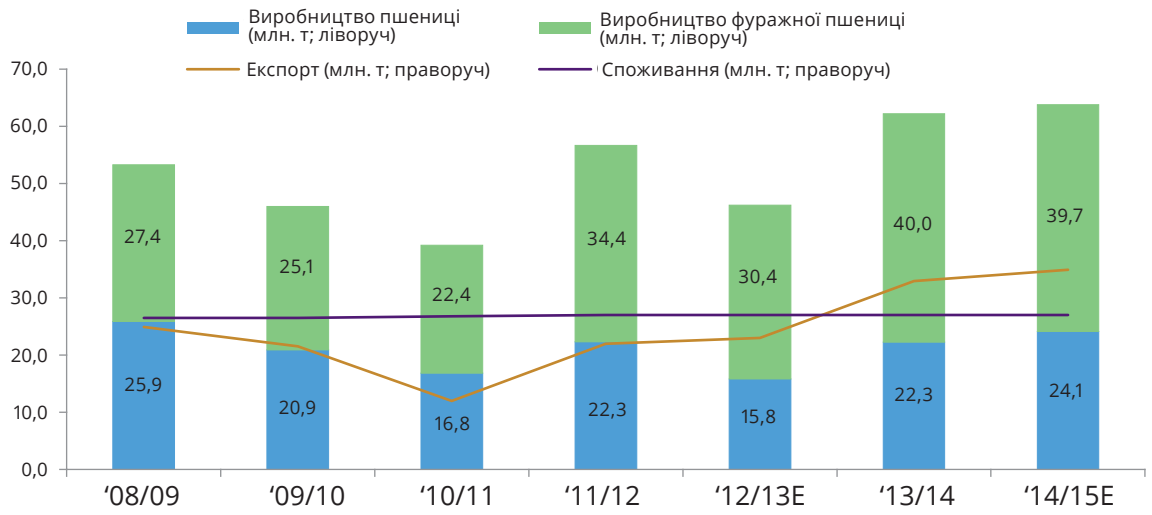
Аналітики прогнозують урожай зерна 2015 в Україні на рівні 57,8 млн.т (-9,5 % порівняно з минулим роком), зокрема 22,1 млн. т пшениці (-8 % порівняно з минулим роком через слабкий стан озимих у січні) і 35,7 млн. т фуражного зерна (-10 % порівняно з минулим роком), переважно кукурудзи (26,5 млн. т, -7 %) і ячменю (7,0 млн. т, -23 %). Ці оцінки потрібно розглядати як попередні, зважаючи на такий невизначений чинник, як погода і циклічність (історичні спостереження свідчать, що слабкі врожаї, як правило, відбуваються раз на чотири роки).



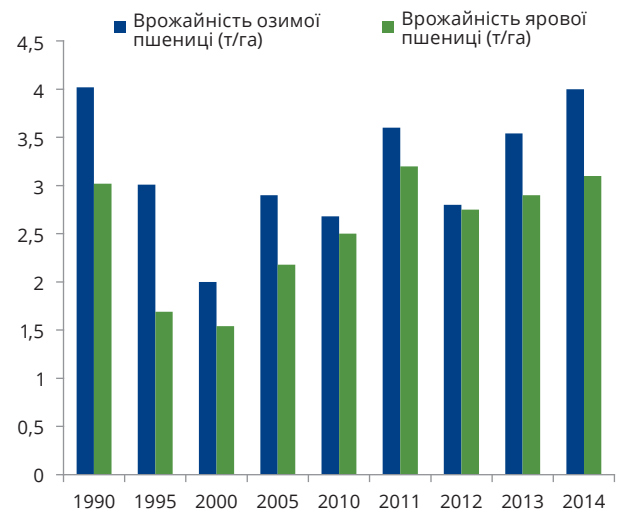

**Мал. 111. Розподіл орних земель в Україні (урожай 2014 р.)** *Джерело: Державна служба статистики України*




**Мал. 112. Розподіл основних сільськогосподарських культур за площею (млн. га) Примітка: *цукрові буряки, соняшник, картопля та овочеві.** *Джерело: Державна служба статистики України*




**Мал. 113. Виробництво зерна, експорт та споживання в Україні (млн. т)**
*Джерело: Державна служба статистики України, УкрАгроКонсалт, оцінки Dragon Capital*




**Мал. 114. Врожайність пшениці в Україні (т/га)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

## Потужності для зберігання зерна

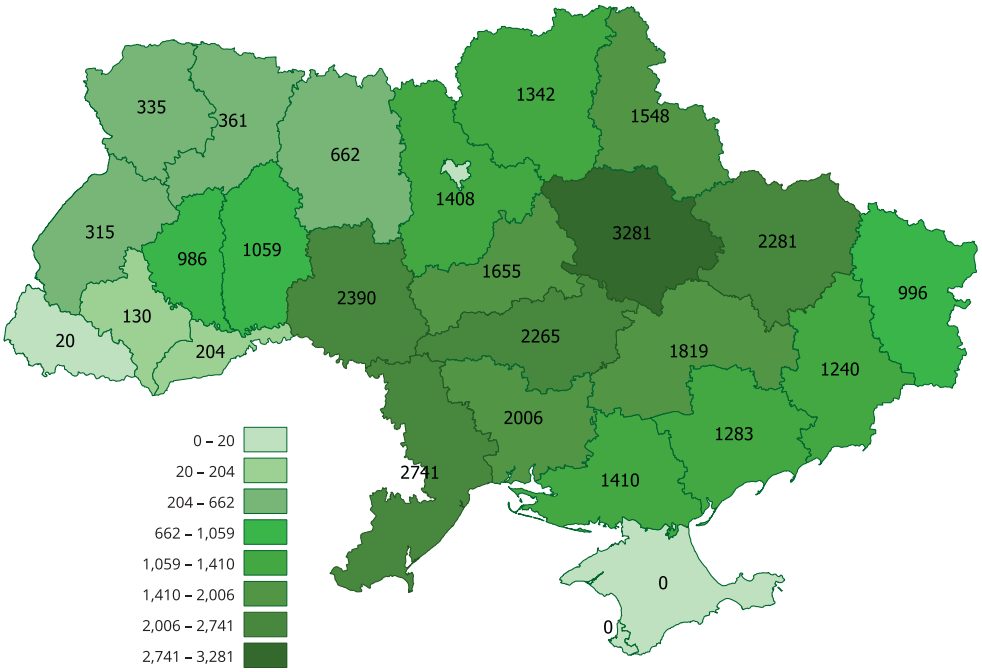
Сертифікована потужність зберігання зерна в Україні становила 32,6 млн. т станом на середину 2014 р. (у порівнянні з 29,0 млн. т роком раніше; обидві цифри виключають Крим). Враховуючи, що врожаї зернових та олійних культур в Україні варіювали у межах 40—60 млн. т і 10—12 млн. т відповідно, протягом останніх п'яти років, наявна гарантована ємність сховищ може забезпечити негайне зберігання 45—65 % річного виробництва. Це означає, що Україні необхідні додаткові 15—40 млн. т сховищ, щоб забезпечити негайне зберігання всього врожаю зернових та олійних. У той же час місцеві експерти оцінюють реальний обсяг зерносховищ України на рівні 40—50 млн. т, зокрема вищезгадані 33,5 млн. т сертифікованих елеваторів

**Мал. 115. Виробництво зернових та врожайність в Україні* Примітка: *у чистій вазі (після очищення та сушіння).**
*Джерело: Державна служба статистики України*

(як сучасні елеватори, виготовлені з гарячекатаного сталевого прокату, так і бетонні елеватори і зерносховища зі зберіганням на підлозі радянської епохи) і 10—20 млн. т несертифікованих (і переважно застарілих) потужностей.

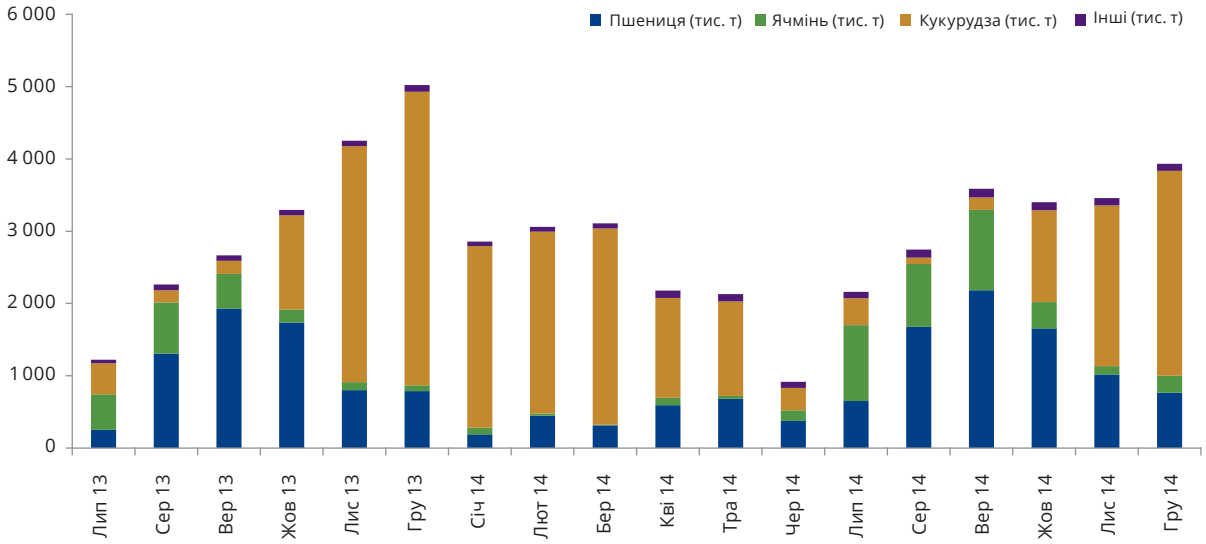
## Експорт зернових та олійних культур

Україна експортувала 33,0 млн. т зерна у 2013/14 маркетинговому році (МР) (липень 2013 — червень 2014), що на 40 % більше ніж за аналогічний період минулого року, після збору рекордного врожаю у 63,0 млн. т в 2013 році. Протягом перших шести місяців 2014/15 МР (липень-грудень 2014 р.), Україна експортувала 19,3 млн. т

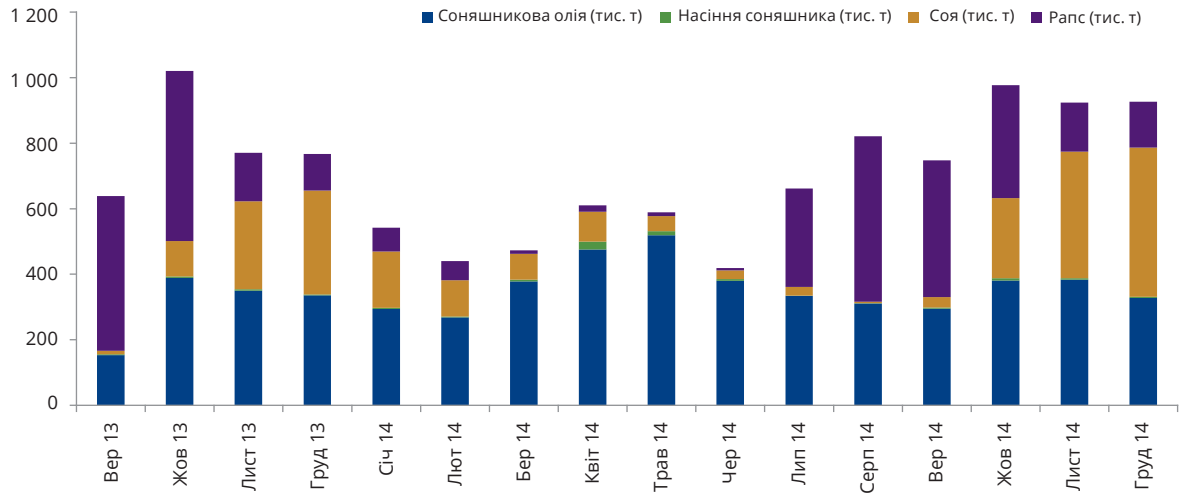



**Мал. 116. Сертифіковані зерносховища в Україні (березень 2014 р.)**
*Джерело: Міністерство аграрної політики та продовольства України*

зерна (+3 % порівняно з аналогічним періодом минулого року), оскільки зниження експорту кукурудзи (7,0 млн. т; -26 % порівняно з аналогічним періодом минулого року) було компенсоване збільшенням реалізації пшениці (7,9 млн. т; +17 %) і ячменю (3,7 млн. т; +82 %). На частку кукурудзи припало 61 % експорту зернових



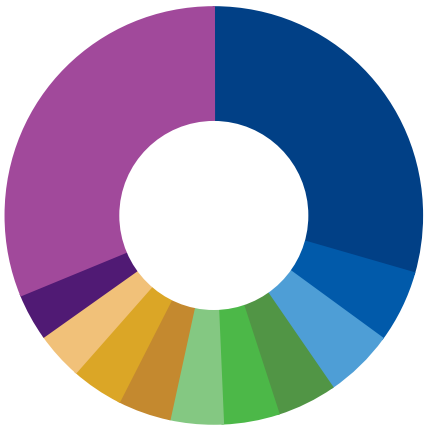

**Мал. 117. Щомісячний експорт зерна з України (тис. т; 2013/14 МР і 1-е півр. 2014/15 МР)**
*Джерело: УкрАгроКонсалт, Державна служба статистики України*




**Мал. 118. Експорт олійних культур та рослинної олії з України (тис т.; вер. 2013–груд. 2014 р.)** *Джерело: УкрАгроКонсалт, Державна служба статистики України*

2013/14 МР (+3 пп порівняно з аналогічним періодом минулого року), пшениці — 28 % (-1 пп порівняно з аналогічним періодом минулого року) та ячменю — 8 % (-1 пп порівняно з аналогічним періодом минулого року).

Експорт соняшникової олії з України зріс на 28 % порівняно з минулим роком до 4,2 млн. т у 2013/14 МР (вересень 2013-серпень 2014), у той час як експорт насіння соняшнику різко скорочується третій рік поспіль (-45 % порівняно з минулим роком до 70 тис. т після спаду на 55 % порівняно з 2012/13 МР). За 4 місяці 2014/15 МР (вересень-грудень 2014 р.), Україна експортувала 1,4 млн. т соняшникової олії (+13 % порівняно з аналогічним періодом минулого року), в той час як експорт насіння соняшнику склав 19 тис. т (+28 % порівняно з аналогічним періодом минулого року).



- Єгипет, 29,5 %
- Кенія, 5,6 %
- Південна Африка, 5,4 %
- Йорданія, 4,6 %
- Ізраїль, 4,3 %
- Таїланд, 4,1 %
- Лівія, 4,1 %
- Індонезія, 4,0 %
- Бангладеш, 3,7 %
- Туніс, 3,6 %
- Інші, 31,2%

**Мал. 119. Експорт пшениці з України (обсяг; 2013/14 МР*) Примітка: *липень-червень.** *Джерело: Державна служба статистики України*

- Іспанія, 15,0 %
- Єгипет, 12,3%
- Південна Корея, 8,8 %
- Нідерланди, 8,8 %
- Іран, 7,9 %
- Італія, 7,6 %
- Японія, 6,1 %
- Португалія, 4,2 %
- Ізраїль, 3,4%
- Великобританія, 3,1 %
- Інші, 22,7%

**Мал. 120. Експорт кукурудзи з України (обсяг; 2013/14 МР*) Примітка: *жовтень-вересень.** *Джерело: Державна служба статистики України*

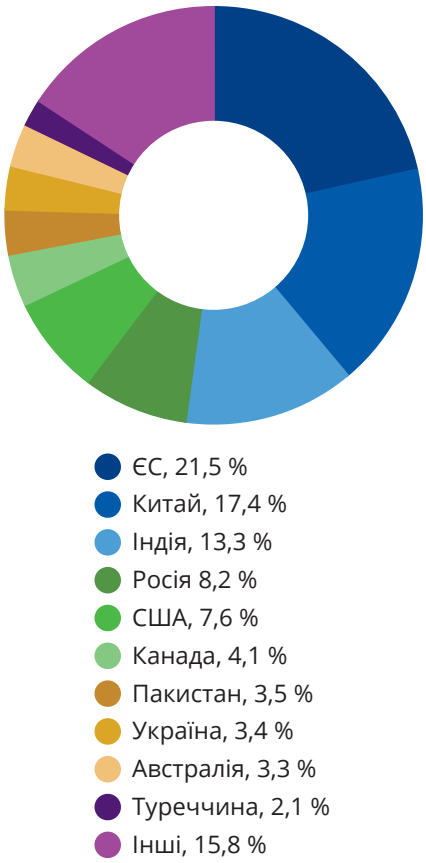
Експорт ріпаку склав 2,24 млн. т (+77 % порівняно з аналогічним періодом минулого року) в 2013/14 МР (липень-червень), у той час як експорт сої становив 1,26 млн. т (-5 % порівняно з аналогічним періодом минулого року; МР: вересень-серпень). У липні-грудні 2014 р., експорт ріпаку становив 1,9 млн. т (-10 % порівняно з минулим роком). Експорт сої сягнув 1,1 млн. т за 4 місяці 2014/15 МР (вересень-грудень 2014), зростання на 59 % у річному зіставленні.

Усього експорт зерна, за прогнозами, досягне 35,0 млн. т у 2014/15 МР (+6 % порівняно з минулим роком), зокрема 20,0 млн. т кукурудзи (-1 % порівняно з минулим роком), 11,0 млн. т пшениці (+17 %) і 3,0 млн. т ячменю (+22 %). У 2014/15 МР експорт соняшникової олії прогнозується на рівні 4,1 млн. т (-3 % порівняно з минулим роком), що відображає зниження урожаю насіння соняшнику в минулому році на 10,1 млн. т (-13 % порівняно з минулим роком).

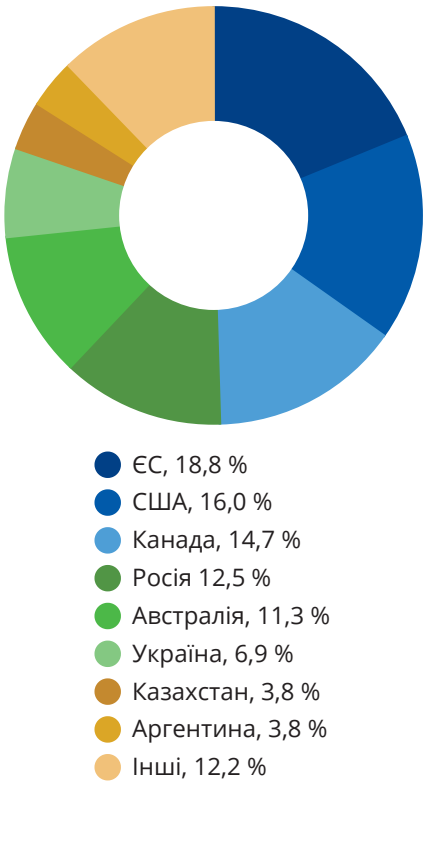
Єгипет залишався найбільшим імпортером української пшениці в 2013/14 МР (30 % від загального обсягу експорту), в той час як Іспанія була найбільшим імпортером кукурудзи з часткою 15 % у 2013/14 МР (жовтень-вересень).

Міністерство сільського господарства США прогнозує, що Україна експортуватиме 11,0 млн. т пшениці в 2014/15 МР, що становить 6,9 % від прогнозованого загальносвітового експорту пшениці протягом періоду (+1,2 пп порівняно з минулим роком). За прогнозами ЄС буде найбільшим світовим експортером пшениці (30 млн. т, 19 % від загального обсягу експорту), а Єгипет і Індонезія будуть найбільшими імпортерами (10,0 млн. т, або 6,3 % від загального обсягу імпорту кожна).

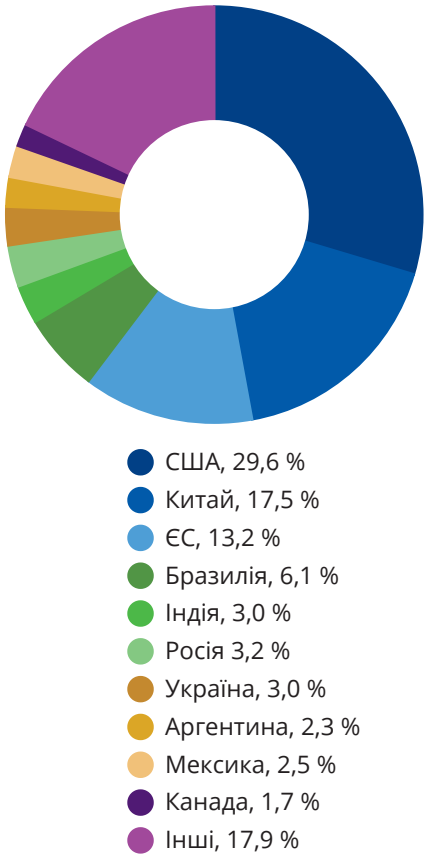
За даними Міністерства сільського господарства США, світовий експорт зерна сягне 149,0 млн. т в 2014/15 МР, де на частку України припадатиме 13,0 % від загального обсягу (19,4 млн. т; -20 % порівняно з минулим роком при зниженні врожаю кукурудзи), роблячи її третім за величиною експортером (4 місце в 2013/14 МР). Японія, за прогнозами, стане найбільшим імпортером фуражного зерна (12 % від загального обсягу імпорту).



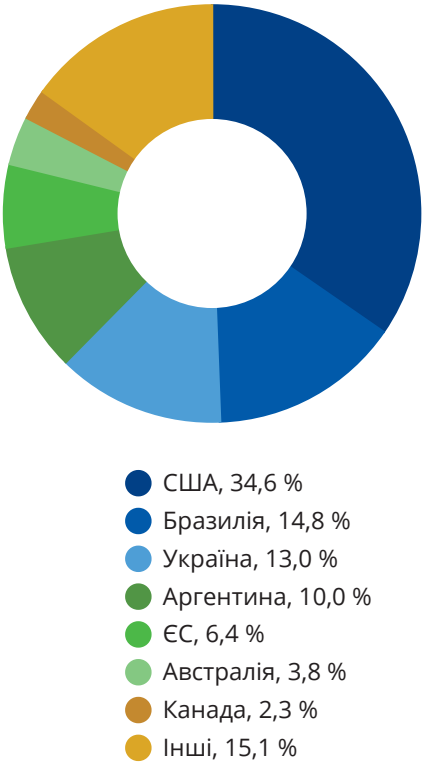

**Мал. 121. Світові виробники пшениці (обсяг; прогн. 2014/15 МР)** *Джерело: FAS, Міністерство сільського господарства США*




**Мал. 122. Світові експортери пшениці (обсяг; прогн. 2014/15 МР)** *Джерело: FAS, Міністерство сільського господарства США*



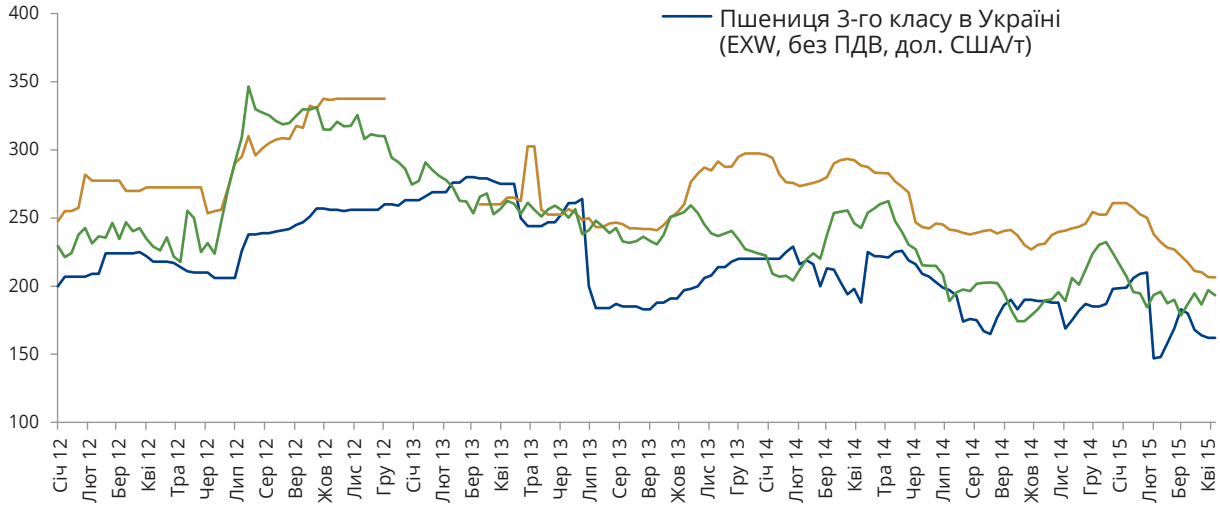

**Мал. 123. Світові виробники фуражного зерна (обсяг; прогн. 2014/15)**
*Джерело: FAS, Міністерство сільського господарства США*




**Мал. 124. Світові експортери фуражного зерна (обсяг; прогн. 2014/15)**
*Джерело: FAS, Міністерство сільського господарства США*

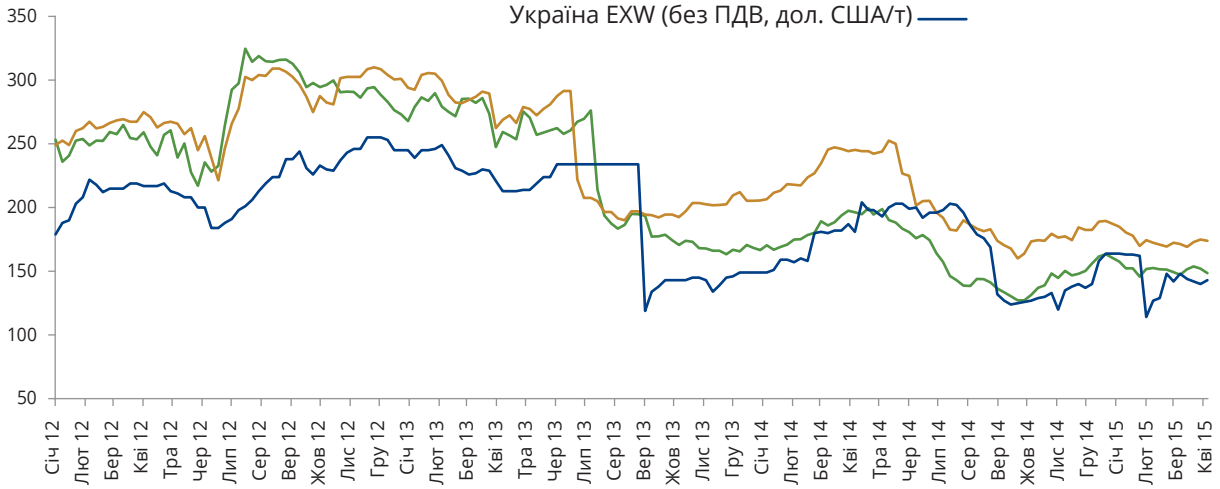
## Внутрішні і експортні ціни на зерно

Експортні ціни на зернові в Україні, як правило, коливаються відповідно до котирувань Чиказької товарної біржі (CBOT), із затримкою в часі на 1-2 тижні. У 1-у півріччі 2014 р. внутрішні ціни на пшеницю знизилися на 19 % порівняно з минулим роком до 215 дол. США/т EXW (вкл. ПДВ; +9 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року) і 276 дол. США/т FOB Чорне море (+4 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року, +5 % у річному зіставленні). У 2-у півріччі 2014 р. спостерігався подальший спад на 14 % у місцевих цінах EXW, до 184 дол. США/т, що було пов'язано з урожаєм пшениці 24,1 млн. т (+10 % рік до року),




**Мал. 125. Ціни на пшеницю в Україні проти ф'ючерсів CBOT* Примітка: *лінія розривається, якщо не було зареєстровано жодної угоди FOB.** *Джерело: УкрАгроКонсалт*

і спад на 13 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року у цінах FOB Чорне море, до 241 дол. США/т. За весь рік, ціни в середньому становили 199 дол. США/т EXW (-14 % порівняно з минулим роком) і 259 дол. США/т FOB Чорне море (-2 %). У 1-у півріччі 2015 р. очікується, що середня ціна EXW становитиме 175 дол. США/т (-5 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року і -18 % у річному зіставленні), що означає середню ціну 180 дол. США/т у 2014/15 МР (-13 % порівняно з минулим роком). На 2-е півріччя 2015, враховуючи потенційний тиск зростання цін, викликаний обмеженням російського експорту і очікуванням низького врожаю в чорноморському регіоні, прогнозується 6 % збільшення в цін EXW, до 185 дол. США/т. Це передбачає середню ціну у 2015 році на рівні 180 дол. США/т EXW (-10 % порівняно до попереднього року) і 240 дол. США/т FOB Чорне море (-7 %).




**Мал. 126. Ціни на кукурудзу в Україні проти ф'ючерсів СВОТ* Примітка: *лінія розривається, якщо не було зареєстровано жодної угоди FOB.** *Джерело: УкрАгроКонсалт*

Протягом 1-го півріччя 2014 р. українські експортні ціни на кукурудзу зросли в середньому на 15 % до 230 дол. США/т (проте залишалися нижчими на 19 % у річному зіставленні), демонструючи надзвичайно високу надбавку у розмірі 45 дол. США/т до ф'ючерсів на кукурудзу СВОТ, що було викликано збутом української кукурудзи як продукту, що не містить ГМО і великим попитом в Китаї (на відміну, наприклад, від кукурудзи США). Також преміальна націнка була обумовлена побоюваннями щодо потенційних збоїв експорту, через напруженість в українсько-російських відносинах. Внутрішні ціни EXW в середньому становили 181 дол. США/т в 1-му півріччі 2014 р. (+4 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року і -21 % у річному зіставленні). У 2-у півріччі 2014 р., експортні ціни на кукурудзу в середньому впали на 21 % до 180 дол. США/т FOB Чорне море, що призвело до зниження внутрішніх цін EXW до 146 дол. США/т (-19 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року). Це передбачає середню ціну у 2014 році на рівні 167 дол. США/т EXW (-17 % порівняно з минулим роком) і 204 дол. США/т FOB (-15 %). Прогнози на 1-е півріччя 2015 р. менш оптимістичні, при чому світові гравці очікують, що ф'ючерси на кукурудзу залишаться низькими через прогнозовано великі кінцеві запаси США у 2014/15 МР. Очікується, що у 1-у півріччі 2015 р. українська кукурудза продаватиметься навіть дешевше, порівняно з аналогічним періодом минулого року, за ціною 140 дол. США/т (EXW; -9 % порівняно з аналогічним півріччям минулого року і -23 % у річному зіставленні), що означатиме середню ціну у 2014/15 МР 147 дол. США/т (-17 % порівняно з минулим роком). На 2-е півріччя 2015 р. прогнозується стандартна ціна (140 дол. США/т EXW; -9 % порівняно з минулим роком), що означатиме середньорічну ціну 140 дол. США/т EXW і 180 дол. США/т FOB.

## Виробництво харчової солі

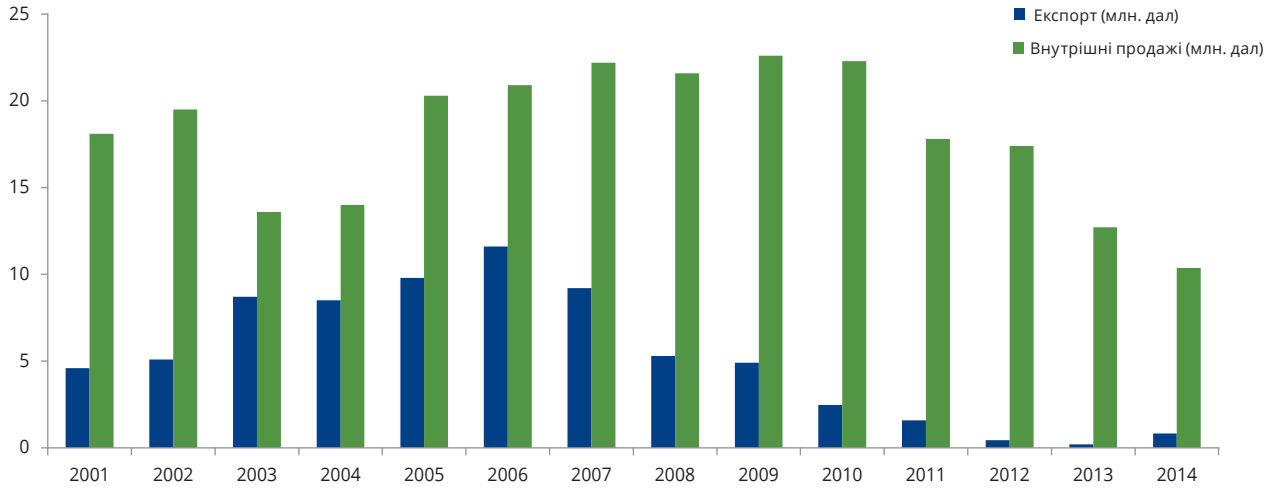
В Україні було вироблено 2,5 млн. т солі в 2014 році (-31 % порівняно з минулим роком), де на долю «Артемсолі» припадало 94 % загального обсягу виробництва.

Україна експортувала 1,6 млн. т солі в 2014 році (-39 % порівняно з минулим роком), переважно в Росію, однак остання заборонила імпорт української харчової солі в січні 2015 р. Імпорт солі в Україну був незначним у 2014 році, загалом 33 тис. т (-11 % порівняно з минулим роком).

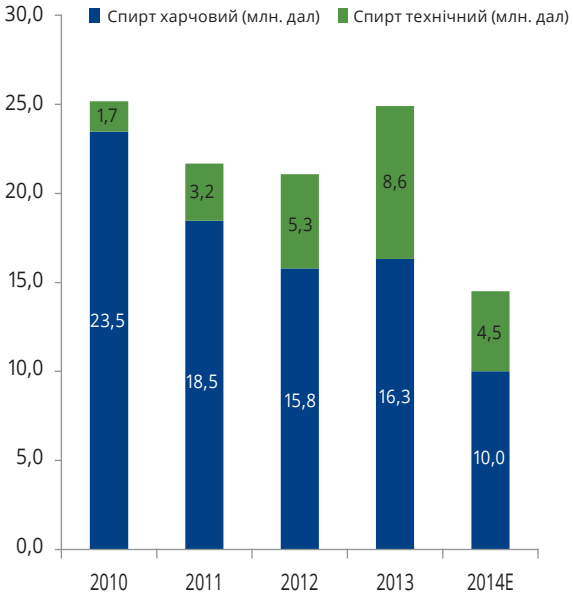
«Артемсіль» — найбільший виробник солі в Україні із загальнорічною виробничою потужністю 7,5 млн. т. Однак поточне використання потужностей становить трохи більше 30 %. Підприємство ставить за мету у 2015 р. виробити 3,2 млн. т (+33 % порівняно з минулим роком), але має вирішити проблему перенаправлення експорту з Росії на інші ринки. У 2014 р. «Артемсіль» недовиконала бюджет виробництва на 2014 р. на 22 % через внутрішньо економічний спад і близькість підприємства до зони воєнного конфлікту на сході України.

## Виробництво етилового спирту

Ринок етилового спирту України монополізований державою; ДП «Укрспирт» здійснює управління 41 вітчизняним спиртзаводом. Станом на кінець 2014 р. працювало 30 лікеро-горілчаних заводів (виробляючи достатні обсяги для




**Мал. 127. Продаж етилового спирту «Укрспиртом»** *Джерело: «Укрспирт»*




**Мал. 128. Структура випуску етилового спирту «Укрспиртом»** *Джерело: «Укрспирт», оцінки Dragon Capital на 2014 р.*

**Мал. 129. Споживачі харчового спирту в Україні (обсяг; 2014)** *Джерело: «Укрспирт»*

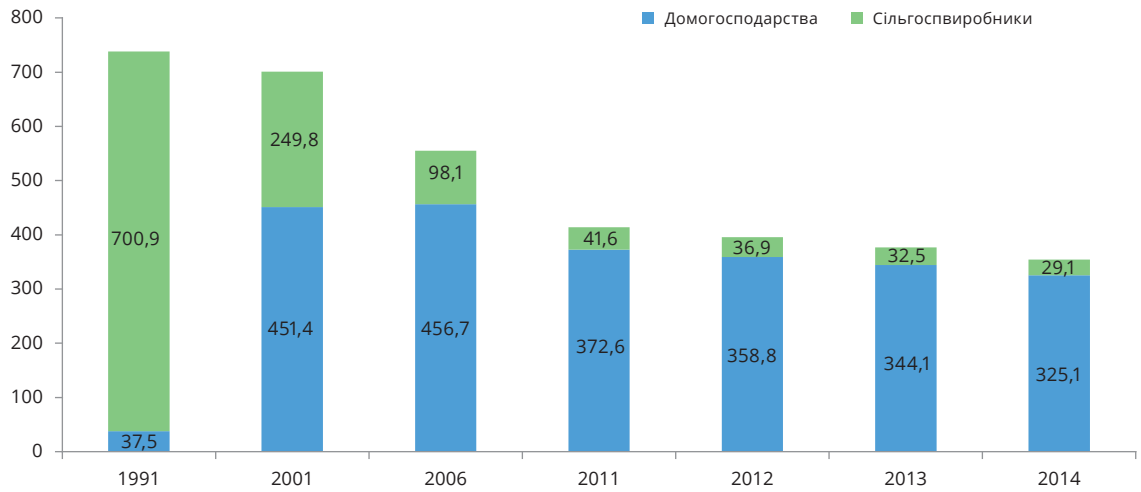
задоволення внутрішнього попиту), в той час як 11 інших заводів призупинили виробництво.

У 2014 році заводи «Укрспирту» виробили 11,9 млн. декалітрів етилового спирту (-25 % порівняно з минулим роком), експортуючи 0,9 млн. дал (+309 % порівняно з минулим роком). На харчовий спирт припадало 70 % від загального обсягу виробництва «Укрспирту», решта — промисловий спирт.

В Україні було вироблено 32,1 млн. дал алкогольних напоїв (за винятком вина) в 2014 році, що на 4 % менше порівняно з минулим роком; основними споживачами продукції «Укрспирту» виступали горілчані заводи. «Національна горілчана компанія» (НГК) була найбільшим споживачем етилового спирту в минулому році, на неї припадало 26 % загального обсягу реалізації «Укрспирту».

## Конярство

Конярство України перебуває в стані занепаду після розпаду Радянського Союзу. У 2014 році внутрішнє поголів'я коней склало 354 200 голів (-6 % порівняно з минулим роком), 92 % від загального числа утримується домогосподарствами, а решта 8 % — фермерськими господарствами. Близько 65 % від загальної чисельності поголів'я перебуває в сільській місцевості Західної України, де поширені фермерські господарства. Близько 90 % вітчизняного поголів'я коней представлено тягловими породами.




**Мал. 130. Поголів'я коней в Україні (тис.)** *Джерело: Державна служба статистики України*

Державна компанія «Конярство України» керує роботою 14 філій, вирощуючи 1657 коней або 5,7 % промислового поголів'я коней в Україні (дані станом на березень 2015 р.).

## SWOT-аналіз

**Сильні сторони**

- Висока родючість земель (на чорнозем припадає 54 % загальної площі сільгоспугідь).
- Лідер з експорту соняшникової олії і провідний експортер зерна у світі.
- Самодостатність у виробництві азотних добрив для сільського господарства.
- Розвинені транспортна інфраструктура і потужності для зберігання.
- Власні морські порти і близькість до ключових експортних ринків (ЄС, Близький Схід).
- Низькі витрати на виробництво.

**Можливості**

- Поточна консолідація підприємств з вирощування зернових, де великі сільськогосподарські компанії вже обробляють 30 % від загального обсягу сільгоспугідь.
- Земельна реформа спрямована на заохочення довгострокової оренди, а в перспективі дозволятиме операції із землями сільськогосподарського призначення та їхнє використання в якості застави.
- Впровадження нових методів ведення сільського господарства для підвищення врожайності з можливістю збільшення щорічних врожаїв до 80 млн. т.
- Відносно низьке внутрішнє споживання різних продуктів харчування на душу населення.
- Подальше вдосконалення нормативно-правового середовища для стимулювання експорту.

**Слабкі сторони**

- Низький обсяг експорту продукції з високою доданою вартістю.
- Слабка державна підтримка галузі — непрямі субсидії.
- Висока залежність від погоди при вирощуванні зернових у зв'язку з недостатніми інвестиціями та низьким використанням добрив і засобів захисту рослин.

**Загрози**

- Фінансові труднощі, з якими зіштовхуються фермери в результаті знецінення гривні.
- Відсутність дешевого банківського фінансування.
- Потенційне скасування податкових преференцій, якими в даний час користуються фермери.
- Подальший негативний вплив напруженості у стосунках з Росією і воєнний конфлікт на сході.
- Волатильність світових цін на продовольчі товари.

# Хімічна промисловість

## Огляд ДП галузі

На долю хімічних підприємств припадає 4 % від загального обсягу промислового виробництва в Україні. Нижче наведено аналіз шести найбільших державних підприємств у цій галузі, на долю яких за даними 2013 р. припадав 1 % загального обсягу активів державних підприємств і 3 % загальної суми доходів (13 % активів і 19 % доходів державних підприємств промислового сектору). Три підприємства займаються виробництвом та транспортуванням добрив і на них припадає 65 % загального обсягу активів групи і 97 % доходів (за даними 9 місяців 2014 р.). Галузь сильно залежить від поставок газу в Україну (газ — ключовий компонент у виробництві азотних добрив) і світового та внутрішнього попиту на добрива. Ґрунтуючись на даних за 9 місяців 2014 р., рентабельність власного капіталу галузі залишалась негативною на рівні -119,0 % (порівняно з середньою за всіма галузями -12,1 %).

**Найбільші ДП в хімічній промисловості (дані за 9 міс. 2014 р.)**

| Назва | Основна діяльність | Чистий дохід (млн. грн.) | Активи (млн. грн.) | Кількість працівників | Частка держави | Рентабельність застосованого капіталу (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| «Одеський припортовий завод» | Виробництво азотних добрив | 4 179 | 3 345 | 3 962 | 99,6 % | (9,9 %) |
| «Сумихімпром» | Виробництво складних добрив і діоксиду титану | 1 408 | 1 468 | 4 492 | 100 % | нм |
| «Оріана» | Орендодавець (виробництво калійних добрив до 2001 р.) | 0 | 1 251 | 58 | 100 % | нм |
| Павлоградський хімічний завод | Виробництво вибухових речовин | 195 | 1 000 | 1 377* | 100 % | 4,9 % |
| «Укртрансаміак» | Транспортування аміаку | 792 | 1 011 | 792* | 100 % | 18,4 % |
| «Укрмедпостач» | Постачання в медичні установи | 2 | 847 | 37* | 100 % | 0,0 % |

Примітка: *станом на кінець 2013 р.

«Одеський припортовий завод» (ОПЗ) є одним з найбільших виробників азотних добрив в Україні, який займається виробництвом аміаку, сечовини і деяких хімічних субпродуктів. На його частку припадає 17 % виробництва аміаку в України і 19 % виробництва сечовини. Розташований в морському порту «Южний», ОПЗ володіє перевалочним терміналом, де здійснюється перевалка аміаку, карбаміду, метанолу і нітрату амонію, що виробляються ОПЗ і постачаються іншими заводами з виробництва добрив в Україні та Росії, зокрема за допомогою аміакопроводу Тольятті-Горлівка-Одеса. ОПЗ експортує близько 85 % своєї продукції в більш ніж 30 країн світу.

«Сумихімпром» — найбільший український виробник комплексних добрив (широкий спектр гранульованих азотнофосфорнокалієвих і азотнофосфорних добрив), діоксиду титану та інших неорганічних речовин. Комплексна виробнича потужність «Сумихімпром» становить 500 тис. т на рік, що становить 40 % від загального обсягу по Україні.

Доходи ОПЗ за 9 місяців 2014 р. збільшились на 7 % порівняно з аналогічним періодом минулого року до 4,2 млрд. грн., доходи «Сумихімпром» зросли на 19 % до 1,4 млрд. грн., а «Укртрансаміак» збільшив доходи на 48 % до 792 млн. грн. — на ці три компанії припадає 97 % від загальної суми доходів хімічної галузі. За 9 місяців 2014 р. «Павлоградський хімічний завод» і «Укрмедпостач» скоротили доходи на 23 % і 56 % порівняно з аналогічним періодом минулого року до 195 млн. грн. і 2 млн. грн. відповідно.

Сукупна собівартість реалізованої продукції підприємств збільшилась на 3 % (182 млн. грн.) порівняно з аналогічним періодом попереднього року, головним чином за рахунок «Сумихімпром» (+16 % або 181 млн. грн.) і «Укртрансаміак» (+13 % або 54 млн. грн.) з частковим невілюванням ефекту «Павлоградським хімічним заводом» (-63 млн. грн.). Операційні витрати (адміністративні витрати та витрати на збут) залишилися без змін порівняно з аналогічним періодом минулого року на рівні 275 млн. грн. Чистий збиток від іншої операційної діяльності склав 316 млн. грн. (порівняно із 238 млн. грн. збитків за 9 місяців 2013 р.): інші операційні збитки «Укрхімтрансаміаку» зросли на 183 млн. грн. (майже у 16 разів порівняно з попереднім періодом), а ОПЗ і «Сумихімпром» скоротили збитки на 69 млн. грн. і 38 млн. грн. відповідно. Загалом, сукупні операційні збитки підприємств знизилися з 646 млн. грн. за 9 місяців 2013 р. до 201 млн. грн. за 9 місяців 2014 р., оскільки зростання доходів випереджало витрати. Агрегований показник EBITDA залишився негативним на рівні 35 млн. грн. (порівняно з від'ємним значенням 489 млн. грн. за 9 місяців 2013 р.), проте ОПЗ і «Сумихімпром» скоротили свої збитки на рівні EBITDA на 340 млн. грн. і 82 млн. грн. відповідно.

Тільки дві компанії звітували про чистий прибуток за 9 місяців 2014 р., «Укрхімтрансаміак» (74 млн. грн., +24 % порівняно з аналогічним періодом минулого року) і «Павлоградський хімічний завод» (33 млн. грн., +6 %). Сукупний чистий збиток державних підприємств сектору склав 228 млн. грн. за 9 місяців 2014 р., скоротившись з 693 млн. грн. збитків за 9 місяців 2013 р. завдяки зменшенню операційних витрат і збільшенню інших фінансових доходів на 27 млн. грн. завдяки «Павлоградському хімічному заводу» (14 млн. грн.) і ОПЗ (13 млн. грн.).

Балансова вартість власного капіталу компаній знизилась на 57 % (232 млн. грн.) з початку року до 177 млн. грн. у результаті збитків. Основними аутсайдерами були ОПЗ (243 млн. грн. чистого збитку за 9 місяців 2014 р.) і «Сумихімпром» (59 млн. грн. збитку). Таким чином, за 9 місяців 2014 р. рентабельність власного капіталу залишилась негативною на рівні - 119 % (проти -122 % у 2013 році).

Сукупна балансова вартість активів зросла на 16,2 % (1,2 млрд. грн.) з початку року до 8,9 млрд. грн.: збільшення дебіторської заборгованості на 1,2 млрд. грн. до 4,3 млрд. грн., було майже нейтралізоване збільшенням кредиторської заборгованості на 1,1 млрд. грн. (до 4,7 млрд. грн.). ОПЗ був основним підприємством, яке додатково накопичило 740 млн. грн. дебіторської заборгованості та 873 млн. грн. кредиторської заборгованості за 9 місяців 2014 р.

Станом на кінець вересня 2014 р. загальний борг підприємств склав 4,3 млрд. грн., що на 36,7 % більше ніж на початку року, і переважно був деномінований у гривнях (включаючи борг ОПЗ за поставки природного газу у розмірі 2,9 млрд. грн.). Довгострокові боргові зобов'язання склали 1,2 млрд. грн. (28 % від загальної суми боргу проти 33 % в 2013 році), на долю короткострокових кредитів припадає решта загальної суми боргу або 165 млн. грн. (проти 67 % в 2013 році). Боргові зобов'язання сектору збільшились, головним чином, за рахунок ОПЗ (+43 % до 2,9 млрд. грн.) та «Укрмедпостачу» (+22 % до 840 млн. грн.). Водночас, сукупний чистий борг сягнув 3,9 млрд. грн. (+43 %), а коефіцієнт співвідношення чистого боргу до EBITDA виявився відємним через негативне значення останньої. Співвідношення чистого боргу до власного капіталу погіршилося до 22,2х з 6,7х на кінець 2013 р. через зростання боргу та зменшення власного капіталу через накопичення збитків.

### Агреговані фінансові показники ДП в хімічній промисловості

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 7 471 | 6 577 |
| Собівартість реалізованої продукції | 8 000 | 6 187 |
| Валовий прибуток / (збиток) | (530) | 390 |
| EBITDA | (1,018) | (35) |
| Амортизація | 206 | 165 |
| Операційний прибуток / (збиток) | (1,225) | (201) |
| Чистий фінансовий дохід / (збитки) | (70) | (28) |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | (1,291) | (228) |
| Податок на прибуток | 13 | 0 |
| Чистий прибуток / (збиток) | (1 304) | (228) |
| *Сплачені дивіденди* | н/д | н/д |

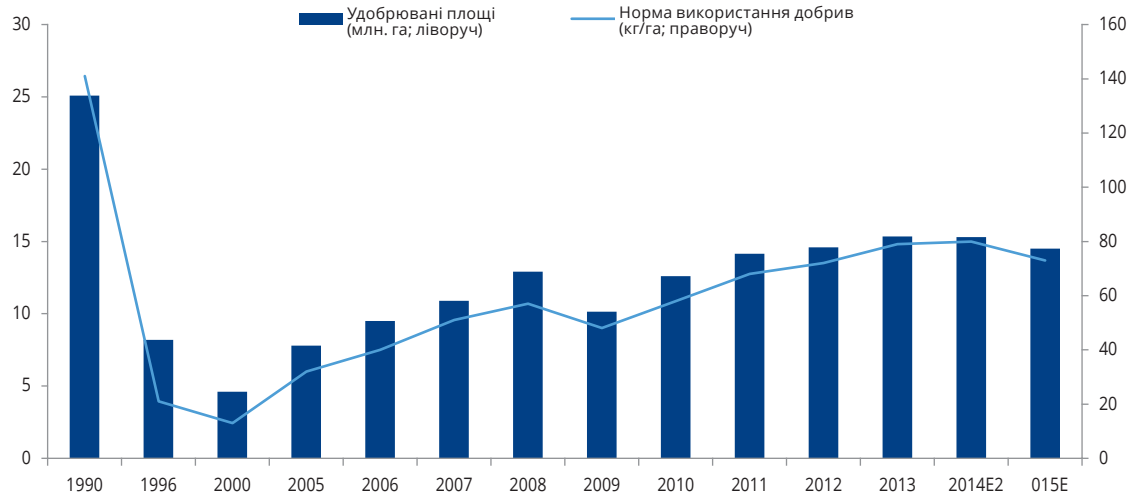
| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | 7 680 | 8 922 |
| Необоротні активи | 4 566 | 4 648 |
| Основні засоби | 2 442 | 2 393 |
| Оборотні активи | 3 113 | 4 274 |
| Дебіторська заборгованість | 1 677 | 2 795 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 387 | 344 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | 7 680 | 8 922 |
| Зобов'язання | 7 270 | 8 745 |
| Кредиторська заборгованість | 1 590 | 1 797 |
| Боргові зобов'язання | 3 131* | 4 279* |
| Власний капітал | 409 | 177 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (13,6 %) | 12,0 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | (13,6 %) | (0,5 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (17,4 %) | (3,5 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 764,7 % | 2 416,7 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | нм | нм |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (122,4 %) | (119,0 %) |
| Рентабельність активів (%) | (17,5 %) | (3,7 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (34,6 %) | (6,0 %) |

Примітка: * вкл. борг ОПЗ за постачання природного газу

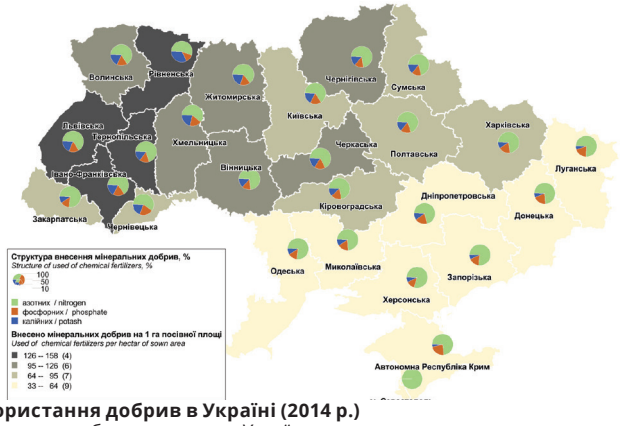
## Споживання азотних добрив і ціни

Середній рівень використання добрив в Україні практично не змінився у 2014 порівняно з минулим роком і становив бл. 80 кг/га. Проте, очікується, що рівень споживання добрив знизиться до 73 кг/га у 2015 році через вплив воєнного конфлікту на сході, де розташовано 40 % вітчизняних потужностей з виробництва азотних добрив, і девальвацію гривні, яка призвела до різкого збільшення цін на добрива прив'язані до долара США. Коефіцієнт застосування добрив, оскільки останні в України вищий, аніж у Росії (33 кг/га), але значно нижчий, ніж в ЄС (120 кг/га).




**Мал. 131. Удобрювані площі і норма використання добрив в Україні**

*Джерело: Державна служба статистики України, УкрАгроКонсалт, оцінки Dragon Capital*

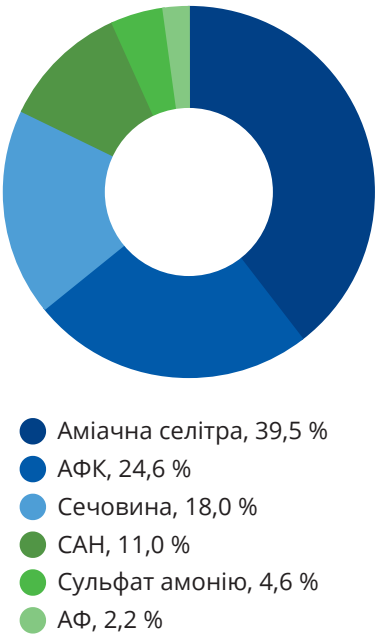



**Мал. 132. Використання добрив в Україні (2014 р.)**
*Джерело: Державна служба статистики України*

На частку аміачної селітри (АС), історично найбільш популярного виду добрив в Україні, припадало 39 % від загального обсягу споживання добрив в 2014 році, або 1,4 млн. т у натуральному вираженні (-15 % порівняно з попереднім роком), з яких 164 тис. (-25 % порівняно з попереднім роком), або 12 % були імпортовані, переважно з Росії. Імпорт АС знизився від 2010 р. (з 25—30 % загального споживання), після того, як Україна ввела і згодом підвищила імпортні мита (до 20,5—36,0 % з липня 2014 р.). У 2014 році ціни на АС в Україні становили в середньому 330 дол. США/т (-6 % порівняно з минулим роком). Ціна на АС була на рівні 340 дол. США/т в середині січня, що відповідало зростанню на 24 % впорівняно з листопадом попереднього року, та віддзеркалювало очікування дефіциту перед весняною посівною на тлі невизначеності імпорту з Росії як через воєнний конфлікт на Сході, так і високе імпортне мито.

На комплексні добрива (АФК), які переважно ввозяться, припадало 25 % від загального внутрішнього споживання добрив в 2014 році, або 844 тис. т у натуральному вираженні (-28 % порівняно з минулим роком). Минулорічний імпорт впав на 29 % порівняно з попереднім періодом до 760 тис т (90 % від загального споживання) і надходив переважно з Росії (85 % від загального обсягу або 644 тис. т) і Білорусі (13 % від загального обсягу або 102 тис. т). Внутрішні ціни на комплексні добрива в середньому становили 420 дол. США/т у минулому році (-18 % порівняно з попереднім періодом) а в середині січня склали 375 дол. США/т (-25 % порівняно з минулим роком).

У 2014 році вітчизняні заводи з випуску добрив виробили 3,0 млн. т аміаку (-30 % порівняно з минулим роком), 2,2 млн. т карбаміду (-26 %; 997 тис. т у живильному еквіваленті) і 1,6 млн. т аміачної селітри (-27 %; 566 тис. т у живильному еквіваленті), У результаті, завантаження потужностей в галузі знизилося до приблизно 45 % в 2014 році з 56 % в 2013 році, оскільки через воєнний конфлікт на сході

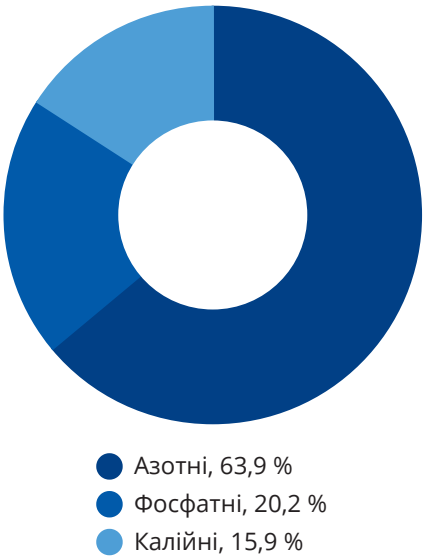



**Мал. 133. Споживання добрив в Україні (в кількісному вираженні; 2014 р.)**
**Примітка: АФК — комплексні азотні, фосфорні і калійні добрива; САН — сечовино-амонієвий нітрат.**
*Джерело: Державна служба статистики України, Ostchem, оцінки Dragon Capital*

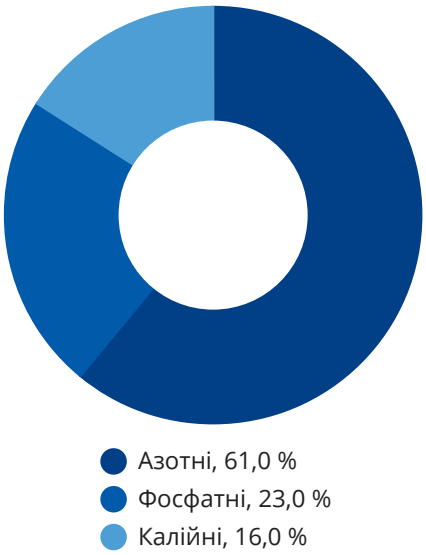
**Мал. 134. Динаміка цін на нітрат амонію (EXW, дол. США/т; січень 2011–січень 2015)**
*Джерело: Черкаський науково-дослідний інститут добрив*

два заводи, «Стирол» і Сєвєродонецьке об'єднання «Азот», на які припадає 40 % від загальних виробничих потужностей галузі, були зупинені протягом більшої частини року (Сєвєродонецький «Азот» відновив виробництво в кінці грудня, коли місто в якому він знаходиться, повернулося під контроль українського уряду, в той час як «Стирол» досі не відновив роботу). Крім того, чотири інші заводи з випуску добрив в Україні скоротили виробництво через брак природного газу (ключового компоненту у виробництві азотних добрив).

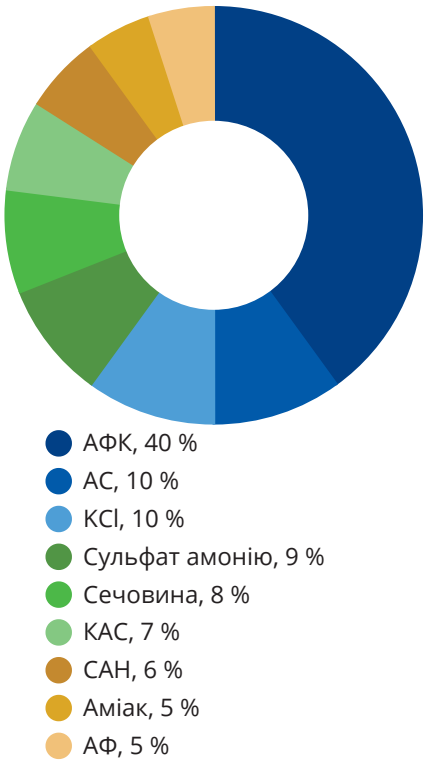
Україна споживала приблизно 3,9 млн. т органічних і неорганічних добрив у 2014 році, або 1,5 млн. т в еквіваленті поживних речовин, що на 7% менше порівняно з минулим роком. Азотні добрива склали 64 % загального споживання, що відповідало загальній тенденції зниження споживання. Минулої осені вітчизняні фермери придбали 1,7 млн. т добрив або 0,7 млн. т в еквіваленті поживних речовин, що на 22 % менше порівняно з минулим роком, але майже повністю задовольнило поточні потреби. Для весняної посівної кампанії фермерам, як очікується, потрібно буде 2,1 млн. т добрив (0,8 млн. т в еквіваленті поживних речовин, -25 % порівняно з минулим роком).




**Мал. 135. Споживання добрив в Україні (у кількісному вираженні; 2014 р.)**
*Джерело: Державна служба статистики України, Черкаський науково-дослідний інститут добрив*




**Мал. 136. Світове споживання добрив (у кількісному вираженні; 2013 р.)**
*Джерело: Business World Agency*




**Мал. 137. Імпорт добрив в Укнаїну (у кількісному вираженні; 11 міс. 2014 р.) Примітка: KCl — хлорид калію, КАС — кальцій-аміачна селітра, САН — сечовино-амонієвий нітрат.** *Джерело: Державна служба статистики України, Черкаський науково-дослідний інститут добрив*

У 1-у півріччі 2015 р. очікується дефіцит аміачної селітри близько 350—370 тис. т оскільки один з чотирьох заводів-виробників АС («Стирол» із загальною виробничою потужністю 24 %) не відновив роботу, а іншим трьом бракує газу. Дефіцит АС, однак, швидше за все, буде компенсовано сечовиною або сечовино-амонієвим нітратом (САН).

Частка сечовини у внутрішньому споживанні добрив зросла в останні два роки, з 7 % в 2012 році до бл. 18 % в 2014 році. Споживання сечовини у 2014 р. склало бл. 618 тис. т (+95 % порівняно з минулим роком), виробництво становило 2,0 млн. т (-28 %) та експорт 1,5 млн. т (-37 %). У 2015 році, враховуючи прогноз дефіциту АС, споживання сечовини може зрости на 70 % порівняно з минулим роком до 1 млн. т.

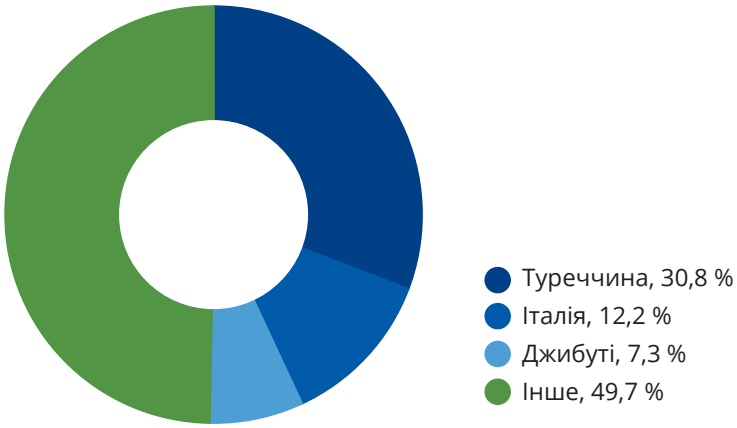
На комплексні добрива припадала основна маса імпорту добрив в Україну за 11 місяців 2014 р. (40 %), друге місце займав аміачної селітри (10 %). Обидва продукти були імпортовані, переважно, з Росії.

У 2014 році внутрішні ціни на добрива впали на 6—22 % у доларовому еквіваленті, відповідно до динаміки світових цін, але виросли на 30—50 % у гривні через знецінення національної валюти. Оскільки вітчизняні фермери продають свою продукцію за доларовими цінами, стрибок цін на добрива в гривні не повинен мати вирішальне значення для них.

**Середні ціни на добрива для фермерів в Україні (вкл. ПДВ; дол. США/т; 2011–2014 рр.)**

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Змін. '14/'13, % |
|---|---|---|---|---|---|
| Аміачна селітра (АС)* | 373–389 | 375-390 | 340-360 | 330 | (6 %) |
| Комплексні азотні, фосфорні і калійні добрива (АФК) | 450 | 550 | 515 | 420 | (18 %) |
| Сечовина | 486 | 520 | 460 | 360 | (22 %) |
| Сечовино-амонієвий нітрат (САН)* | 314 | 362 | 344 | 315 | (8 %) |

Примітка: * оптові та роздрібні ціни, показані для АС *Джерело: Черкаський науково-дослідний інститут добрив, оцінки Dragon Capital*



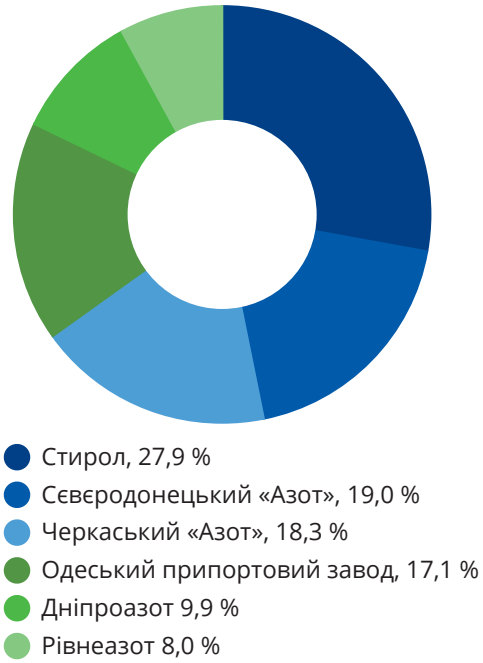

**Мал. 138. Експорт добрив з Укнаїни (у кількісному вираженні; 2014 р.)**
*Джерело: Державна служба статистики України, Черкаський науково-дослідний інститут добрив*

У 2014 році експорт добрив з України впав на 43 % у доларовому еквіваленті до 648 млн. дол. США. Основними імпортерами були Туреччина (31 % від загального обсягу експорту в натуральному вираженні), Італія (12 %) і Джибуті (7 %). Імпорт добрив у вартісному вираженні знизився на 17 % порівняно з попереднім роком до 176 млн. дол. США в 2014 р. через зниження імпорту аміачної селітри з Росії. У 2014 році на частку Росії припадало 91 % імпорту добрив з України (-6 пп порівняно з минулим роком).

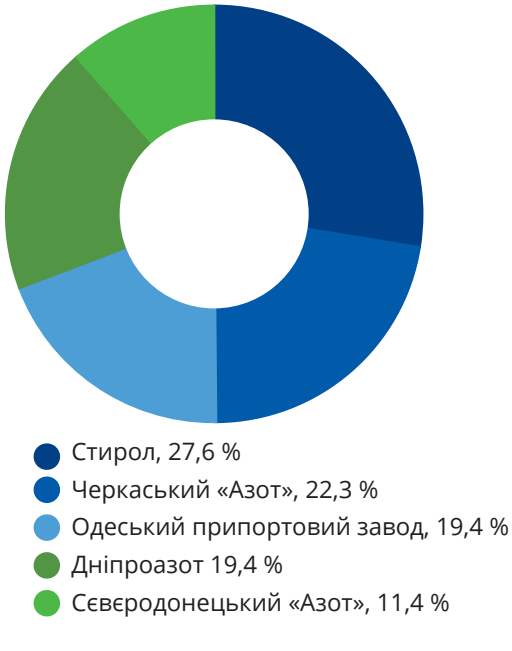
## База виробництва азотних добрив

Шість заводів з виробництва добрив в Україні можуть виробляти 5,3 млн. т аміаку, 3,4 млн. т сечовини і 2,8 млн. т нітрату амонію на рік. Найбільший виробник аміаку і сечовини за потужністю — «Стирол» (див. діаграми нижче). На долю ОПЗ, єдиного державного виробника в цьому секторі, припадає 17 % потужностей з виробництва аміаку і 19 % потужностей з виробництва сечовини.

Основним маршрутом експорту аміаку в Україні є трубопровід довжиною 2417 км, який простягається від російського виробника азотних добрив «Тольяттіазот» до об'єктів ОПЗ в чорноморському порту «Южний», який також з'єднується із




**Мал. 139. Потужності з виробництва аміаку в Україні (%; 2014 р.)**
*Джерело: Дані підприємств, Черкаський науково-дослідний інститут добрив*




**Мал. 140. Потужності з виробництва сечовини в Україні (%; 2014 р.)**
*Джерело: Дані підприємств, Черкаський науково-дослідний інститут добрив*

«Стиролом» на своєму шляху. Перевантажувальні комплекси у порту «Южний» експлуатуються ОПЗ. Трубопровід було збудовано у 1970-х рр. американським інвестором, який мав на нього концесійні права до 1997 р. У даний час трубопровід перебуває в державній власності. Його річна пропускна здатність — 2,5 млн. т, а довжина української ділянки становить 807 км.

Український уряд провів приватизаційний аукціон з метою продажу своєї 99,6 % частки (99,6 %) в ОПЗ у 2009 році, однак невдовзі скасував його результати і підприємство з того часу залишається в державній власності. Наразі підприємство було виставлено на приватизацію без підрозділу з перевалки аміаку.

**Мал. 141. Аміакопровід й основні виробники добив в Україні** *Джерело: Dragon Capital*

## SWOT-аналіз

**Сильні сторони**

- Тверді світові позиції (5—7 % світового експорту аміаку).
- Значні та частково модернізовані потужності з виробництва азотних добрив.
- Консолідація промисловості — чотири з шести заводів контролюються однією бізнес-групою.

**Можливості**

- Диверсифікація постачань природного газу.
- Подальша модернізація для зменшення використання газу.
- Будівництво потужностей з виробництва комплексних добрив.

**Слабкі сторони**

- Зростання цін на імпортні комплексні добрива, (азотнофосфорнокалієві) через знецінення гривні.
- Зниження попиту на азотні добрива через зростання прив'язаних до долара цін у відповідь на знецінення гривні.

**Загрози**

- Невизначеність поставок природного газу через напруженість з Росією.
- Скорочення поставок аміаку трубопроводом з Росії.
- Нестабільні ціни на продовольчі товари, що впливає на попит фермерів на добрива.
- Брак ліквідності, з яким зіштовхуються українські фермери, що зменшує їхній попит на добрива.
- Негативна динаміка цін на газ, що робить виробництво збитковим.

# Вугільна промисловість

## Огляд ДП галузі

Вугледобувна промисловість є ключовим сектором української економіки, як з огляду на її роль як постачальника для інших галузей промисловості (виробництва електроенергії і тепла, виробництва металургійного коксу), так і з огляду на те, що дана галузь забезпечує велику кількість робочих місць (300 000). Видобуток вугілля склав 3,2 % промислового виробництва України в 2014 році, таким чином скоротившись з 4,3 % у 2013 році через вплив воєнного конфлікту у багатому на вугілля східному регіоні України. У натуральному вираженні, виробництво державними шахтами становило 36 % від загального обсягу видобутку вугілля в минулому році.

Сім компаній, що увійшли до Портфелю найбільших держпідприємств, відносяться до вугільної галузі; на їх долю припадало 5 % від загальної суми доходів Портфелю і лише 2 % від загального обсягу активів. Державні вугледобувні активи мають довгу історію неефективного використання, про що свідчить негативний рівень EBITDA 681 млн. грн. і чисті збитки на суму 1,2 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р. Сукупний капітал держпідприємств вугільної галузі був негативним і становив 3,4 млрд. грн. Показник рентабельності застосованого капіталу був також негативним на рівні 63 % станом на 30 вересня 2014 р.

### Найбільші ДП у вугільній промисовості (дані за 9 міс. 2014 р.)

| Назва | Основна діяльність | Обсяг чистих продажів (млн. грн.) | Активи (млн. грн.) | Кількість працівників | Частка держави | ПНЗК(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| «Вугілля України» | Торгівля вугіллям | 5 664 | 4 217 | 141 | 100 % | 4,3 % |
| «Селидіввугілля» | Видобуток вугілля | 341 | 1 571 | 9 888 | 100 % | нм |
| «Лисичанськвугілля» | Видобуток вугілля | 109 | 1 390 | 5 509 | 100 % | нм |
| «Красноармійськвугілля» | Видобуток вугілля | 261 | 1 102 | 9 581 | 100 % | нм |
| «Краснолиманська» | Видобуток вугілля | 340 | 1 119 | 6 218 | 100 % | 14,8 % |
| «Львіввугілля» | Видобуток вугілля | 638 | 853 | 11 162 | 100 % | нм |
| «Дзержинськвугілля» | Видобуток вугілля | 129 | 627 | 6 182 | 100 % | нм |

### Агреговані фінансові показники ДП у вугільній промисовості

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 7 684 | 7 482 |
| Собівартість реалізованої продукції | 10 091 | 8 991 |
| Валовий прибуток / (збиток) | (2 407) | (1 509) |
| EBITDA | (138) | (681) |
| Амортизація | 399 | 340 |
| Операційний прибуток/ (збиток) | (537) | (1 021) |
| Чистий фінансовий дохід/ (збитки) | (399) | (349) |
| Прибуток / (збиток) до оподаткування | (878) | (1,203) |
| Податок на прибуток | (16) | 5 |
| Чистий прибуток / (збиток) | (861) | (1,208) |
| *Сплачені дивіденти* | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 31.12.13 | 30.09.14 |
|---|---|---|
| **Активи, всього** | 10 784 | 10 878 |
| Необоротні активи | 7 394 | 5 591 |
| Основні засоби | 4 070 | 3 856 |
| Оборотні активи | 3 390 | 5 288 |
| Дебіторська заборгованість | 2 412 | 4 306 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 30 | 75 |
| **Зобов'язання та власний капітал** | 10 784 | 10 878 |
| Зобов'язання | 13 008 | 14 327 |
| Кредиторська заборгованість | 5 222 | 5 769 |
| Боргові зобов'язання | 4 999 | 5 598 |
| Власний капітал | (2 224) | (3 449) |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 р. | 9 міс. 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (0,2 %) | 43,1 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | (1,8 %) | (9,1 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (11,2 %) | (16,1 %) |
| Борг/власний капітал (%) | (224,7 %) | (162,3 %) |
| Чистий борг/EBITDA (x) | нм | нм |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 46,9 % | 53,0 % |
| Рентабельність активів (%) | (8,2 %) | (14,9 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (19,4 %) | (63,3 %) |

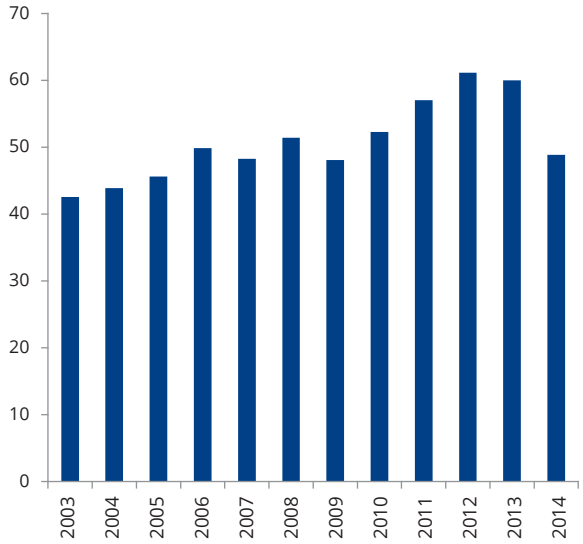
## Структура та регулювання діяльності

Україна має сьомі за величиною розвідані запаси вугілля у світі, що оцінюються на рівні 34 млрд. т (4 % від загального світового обсягу). Частка кам'яного вугілля і антрациту складає 45 % запасів вугілля України. У 2013 році країна займала 12-е місце світі за обсягами виробництва і споживання вугілля (див. діаграму нижче).

**Світові запаси вугілля і виробництво (2013 р.)**

| | Резерви (млрд. т) | Частка від загального (%) | Видобуток (млн. т) | Частка від загального (%) | Споживання (млн. т) | Частка від загального (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Сполучені Штати | 237 | 26,6 % | 893 | 11,3 % | 813 | 10,4 % |
| Росія | 157 | 17,6 % | 347 | 4,4 % | 197 | 2,5 % |
| Китай | 115 | 12,8 % | 3 680 | 46,6 % | 3 851 | 49,5 % |
| Австралія | 76 | 8,6 % | 478 | 6,1 % | 80 | 1,0 % |
| Індія | 61 | 6,8 % | 605 | 7,7 % | 858 | 11,0 % |
| Німеччина | 41 | 4,5 % | 190 | 2,4 % | 359 | 4,6 % |
| Україна | 34 | 3,8 % | 88 | 1,1 % | 82 | 1,1 % |
| Казахстан | 34 | 3,8 % | 115 | 1,5 % | 71 | 0,9 % |
| Південна Африка | 30 | 3,4 % | 257 | 3,3 % | 156 | 2,0 % |
| Індонезія | 28 | 3,1 % | 421 | 5,3 % | 88 | 1,1 % |
| Інші | 80 | 8,9 % | 823 | 10,4 % | 1 230 | 15,8 % |
| Всього в світі | 892 | 100,0 % | 7 896 | 100,0 % | 7 785 | 100,0 % |

*Джерело: BP*



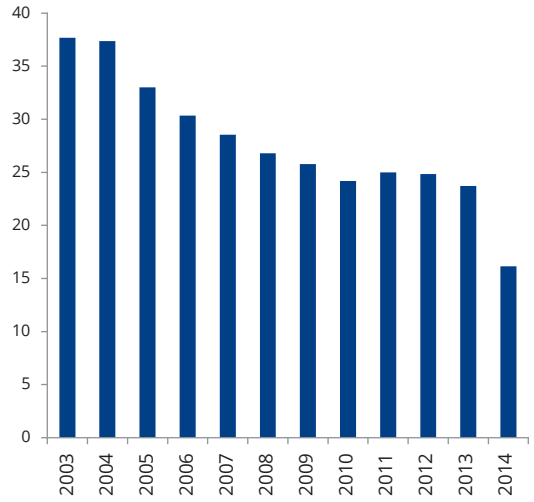

**Мал. 142. Виробництво енергетичного вугілля в Україні (млн. т)**
*Джерело: Енергобізнес*

Вугілля в Україні видобувають переважно в східних Луганській та Донецькій областях, що межують з Росією, і, в набагато меншому масштабі, в західних Львівській та Волинській областях, що межують з Польщею. На відміну від більшості північноамериканських і австралійських виробників вугілля, українські компанії добувають вугілля шахтним методом. Маючи 160 працюючих шахт, внутрішній видобуток вугілля в Україні збільшувався в середньому на 3,2 % щороку протягом 2009—2013 рр., та становив 83,7 млн. т у 2013 році.

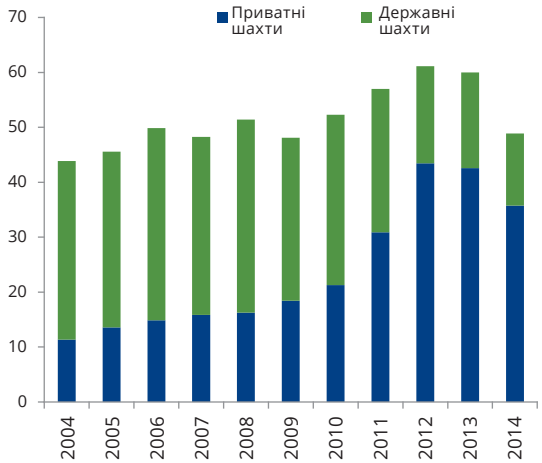
Внутрішнє виробництво вугілля впало на 22 % порівняно з минулим роком до 65 млн. т в 2014 році через воєнний конфлікт у Луганській та Донецькій областях. Цей обсяг включав 49 млн. т енергетичного вугілля (-19 % порівняно з минулим роком)

і 16 млн. т коксівного вугілля (-32 %). Видобуток з державних вугільних шахт скоротився на 27 % рік до року до 18 млн. т (частка 36 %, -4 пп порівняно з минулим роком).

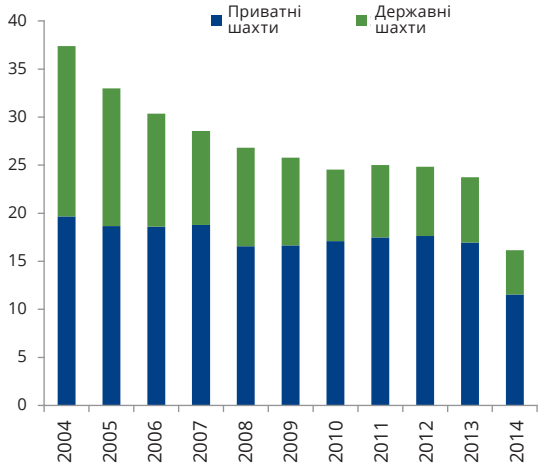
Воєнний конфлікт на сході спричинив значний негативний вплив на виробництво і логістику великої кількості шахт. Низку шахт довелося закрити з міркувань безпеки, а інші припинили роботу у зв'язку з руйнуванням ліній електропередач і ризиком затоплення підземними водами. Тим, які продовжували працювати, довелося накопичувати видобуте вугілля на своїй території, оскільки знищені або блоковані залізничні шляхи перешкоджали доставці продукції споживачам. 48 державних шахт працювали на частину своєї потужності.



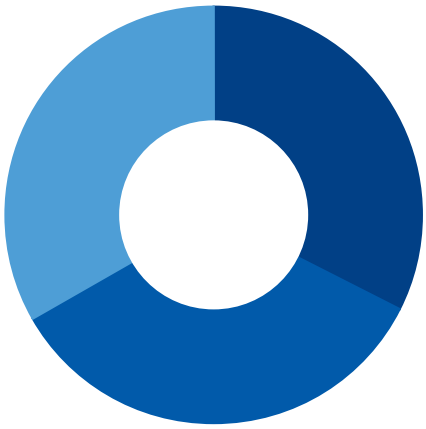

**Мал. 143. Виробництво коксівного вугілля в Україні (млн. т)**
*Джерело: Енергобізнес*




**Мал. 144. Розподіл видобутку енергетичного вугілля (млн. т)**
*Джерело: Енергобізнес*

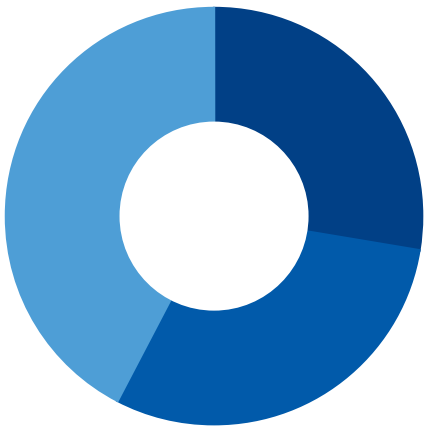



**Мал. 145. Розподіл виробництва коксівного вугілля (млн. т)**
*Джерело: Енергобізнес*



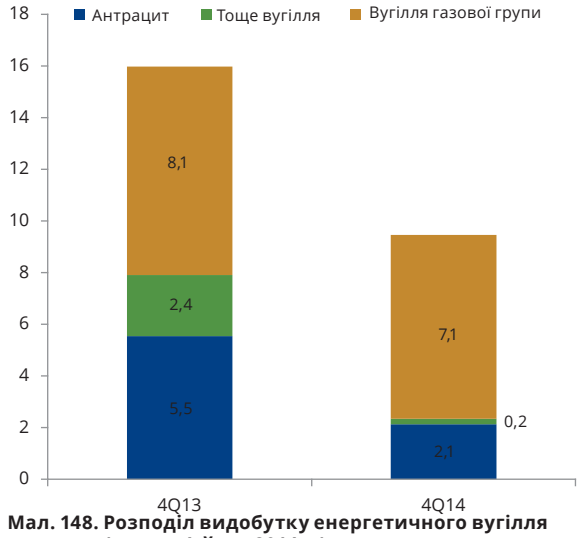
Донецька, 19,5 млн. т (33 %)
Луганська, 20,5 млн. т (34 %)
Інші, 20,0 млн. т (33 %)

**Мал. 146. Розподіл видобутку енергетичного вугілля за областями (2013 р.)**
*Джерело: Енергобізнес*

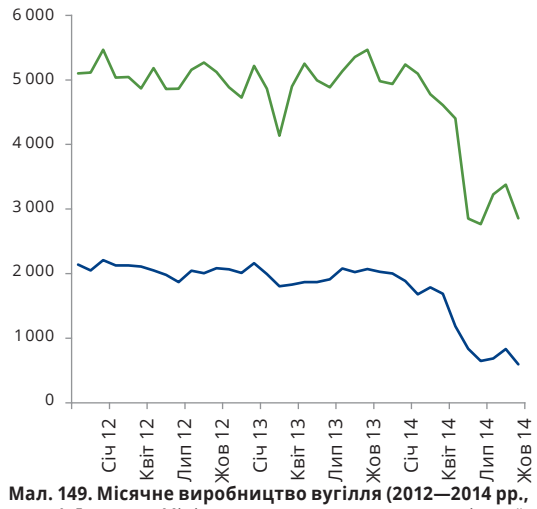


Донецька, 13,5 млн. т (28 %)
Луганська, 14,7 млн. т (30 %)
Інші, 20,7 млн. т (42 %)

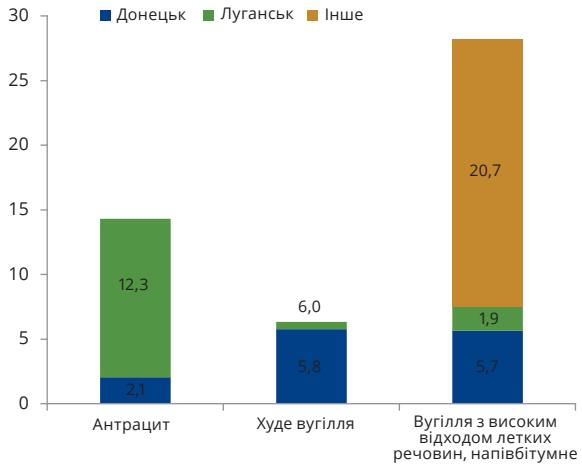
**Мал. 147. Розподіл видобутку енергетичного вугілля за областями (2014 р.)**
*Джерело: Енергобізнес*



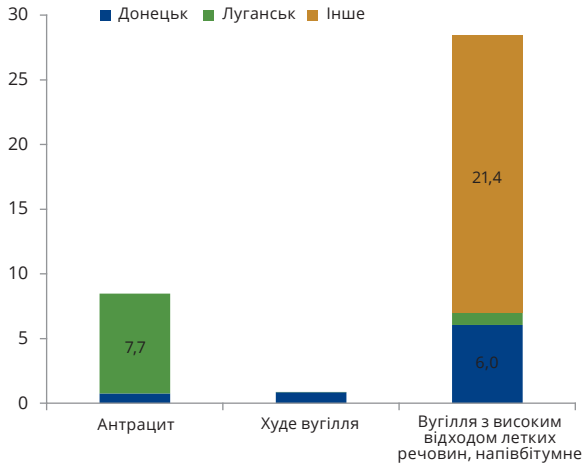

**Мал. 148. Розподіл видобутку енергетичного вугілля за типом (млн. т, 4-й кв. 2014 р.)**
*Джерело: Енергобізнес*



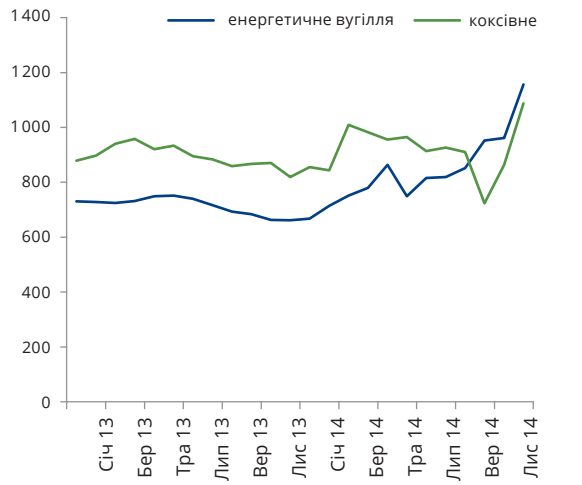

**Мал. 149. Місячне виробництво вугілля (2012—2014 рр., тис. т)** *Джерело: Міністерство енергетики та вугільної промисловості України*



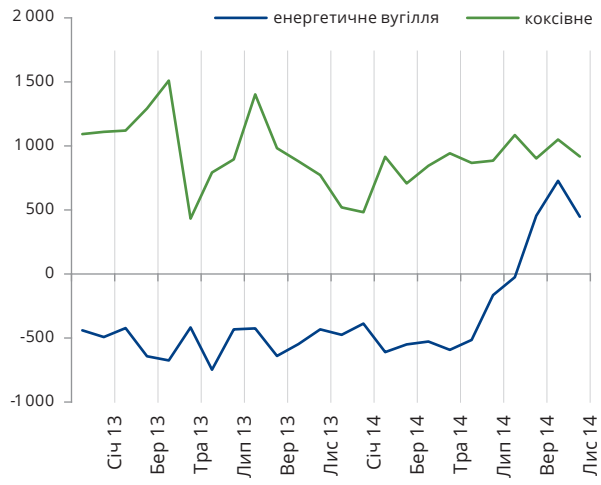

**Мал. 150. Виробництво енергетичного вугілля за сортом і областю (млн. т, 2014 р.)**
*Джерело: Енергобізнес*




**Мал. 151. Виробництво енергетичного вугілля за сортом і областю (млн. т, прогн. 2015 р.)**
*Джерело: Енергобізнес*




**Мал. 152. Ціни на енергетичне і коксівне вугілля (грн./т, 2013—2014 рр.)**
*Джерело: Енергобізнес*




**Мал. 153. Чистий імпорт енергетичного та коксівного вугілля (тис. т, 2013—2014 рр.)**
*Джерело: Енергобізнес*

У результаті, в серпні 2014 р. видобуток вугілля в Україні зменшився вдвічі порівняно з минулим роком і продовжував знижуватися протягом решти року. У 4-у кварталі 2014 року видобуток енергетичного вугілля впав на 41 % порівняно з минулим роком до 16 млн. т, виробництво антрациту знизилось на 62 % до 2,1 млн. т, а видобуток тощого вугілля обвалився на 91 % до 212 тис. т. Видобуток вугілля газової групи скоротився лише на 12 % оскільки відповідні виробничі потужності (ДТЕК «Павлоградвугілля» і шахти у західних Львівській та Волинській областях), не зазнали впливу воєнних дій.

Виробництво коксівного вугілля, що видобувається виключно в Донецькій і Луганській областях, впало ще більше з 2 млн. т в січні 2014 до 600 тис. т у грудні.

У результаті, у вересні 2014 Україна перетворилася з чистого експортера в чистого імпортера енергетичного вугілля та збільшила імпорт коксівного вугілля (була чистим імпортером історично). За весь рік, чистий експорт енергетичного вугілля і далі був позитивним на рівні 2,2 млн. т, знизившись з 6,3 млн. т у 2013 році, а чистий імпорт у 2-у півріччі 2014 р. склав 923 тис. т (проти чистого експорту 3,2 млн. у 2-у півріччі 2013 р.). Імпорт коксівного вугілля знизився на 18 % порівняно з минулим роком до 10,1 млн. т у 2014 році, що обумовило відповідне зниження виробництва чавуну.

**Собівартість видобутку вугілля (грн./т, 2014 р.)**

| | Всього (грн./т) | Зміна (%, порівняно з минулим роком) | Матеріали (грн./т) | Персонал (грн./т) | Амортизація (грн./т) | Інше (грн./т) | Адміністративно-господарські витрати (грн./т) | Збут (грн./т) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Донецька область | | | | | | | | |
| «Донецьквугілля» | 1 716,8 | 12,2 % | 520,3 | 843,5 | 115,3 | 157,1 | 72,0 | 8,8 |
| «Донбас» | 730,9 | 3,8 % | 231,6 | 374,5 | 42,0 | 53,8 | 21,4 | 7,6 |
| «Південно-Донбаське № 1» | 1 258,9 | 41,6 % | 314,5 | 697,0 | 115,6 | 76,7 | 45,3 | 9,8 |
| «Моспинська» | 764,9 | н/д | 534,9 | 116,5 | (92,5) | 195,1 | 10,9 | 0,0 |
| «Макіїввугілля» | 1 583,0 | 13,5 % | 481,5 | 767,7 | 85,0 | 123,9 | 116,1 | 8,9 |
| «Красноармійськвугілля» | 2 053,7 | (25,7 %) | 582,1 | 1004,5 | 157,5 | 185,2 | 108,7 | 15,8 |
| «Краснолиманська» | 708,7 | (5,9 %) | 197,0 | 333,6 | 98,1 | 50,3 | 24,5 | 5,3 |
| «Селидіввугілля» | 1 837,3 | 118,6 % | 388,4 | 1097,5 | 142,8 | 109,0 | 93,9 | 5,6 |
| «Артемвугілля» | 2 242,1 | 40,7 % | 830,8 | 1040,3 | 64,5 | 171,2 | 127,4 | 8,0 |
| «Дзержинськвугілля» | 2 843,2 | 70,6 % | 1248,2 | 1152,9 | 102,2 | 161,2 | 173,0 | 5,7 |
| «Орджонікідзевугілля» | 2 867,5 | 21,2 % | 998,7 | 1343,9 | 47,6 | 280,7 | 172,9 | 23,7 |
| «Шахтарськантрацит» | 1 332,3 | 33,9 % | 396,9 | 676,1 | 79,2 | 96,8 | 79,1 | 4,3 |
| «Торезантрацит» | 893,5 | 60,4 % | 262,2 | 422,2 | 85,9 | 62,7 | 55,5 | 5,1 |
| «Сніжнеатрацит» | 1 480,0 | 0,0 % | 441,3 | 742,8 | 79,1 | 122,1 | 89,8 | 4,9 |
| В середньому по Донецькій області | 1 098,4 | 29,9 % | 345,7 | 508,5 | 107,0 | 78,8 | 53,4 | 5,0 |
| Луганська область | | | | | | | | |
| «Луганськвугілля» | 1 406,4 | 7,2 % | 386,8 | 761,2 | 93,4 | 83,6 | 68,4 | 12,9 |
| «Білореченська» | 1 171,8 | 12,7 % | 233,8 | 638,9 | 129,5 | 81,7 | 52,1 | 35,9 |
| «Первомайськвугілля» | 4 359,4 | 24,3 % | 1050,3 | 2452,6 | 214,4 | 293,8 | 327,4 | 21,0 |
| «Лисичанськвугілля» | 2 979,9 | (21,7 %) | 606,1 | 1688,7 | 358,6 | 198,1 | 101,8 | 26,6 |
| «Донбасантрацит» | 1 719,5 | 2,1 % | 404,3 | 944,3 | 79,8 | 153,6 | 123,9 | 13,5 |
| «Антрацит» | 968,7 | 1,5 % | 350,9 | 401,1 | 101,8 | 51,1 | 49,2 | 14,6 |
| В середньому по Луганській області | 1 624,1 | 5,4 % | 426,2 | 853,8 | 128,5 | 108,9 | 89,6 | 17,1 |
| «Львіввугілля» | 1 610,5 | (21,4 %) | 375,8 | 928,7 | 52,1 | 144,5 | 97,6 | 11,8 |
| «Надія» | 803,1 | (22,6 %) | 199,0 | 478,5 | 15,3 | 41,9 | 52,7 | 15,7 |
| «Волиньвугілля» | 3 362,0 | 66,0 % | 670,1 | 1952,7 | 133,6 | 298,3 | 276,7 | 30,7 |
| Державні шахти | 1 513,3 | 17,3 % | 430,0 | 778,2 | 96,5 | 114,1 | 83,6 | 10,8 |
| У середньому по Україні | 1 219,5 | 22,8 % | 360,4 | 594,1 | 106,5 | 88,1 | 62,9 | 7,5 |

*Джерело: Енергобізнес*

Державні вугільні шахти залишаються вкрай неефективними і в значній мірі залежать від державних субсидій. У 2014 році їхні середні виробничі витрати зросли на 17 % до 1 513 грн. за тонну видобутого вугілля, що майже в два рази вище за встановленої урядом середньої ціни продажу 850 грн./т. Різниця була профінансована державою, субсидії складали 7,7 млрд. грн. за весь рік, в порівнянні з 13 млрд. грн. у 2013 році оскільки уряд припинив підтримку шахт на неконтрольованій території.

До сьогодні реформи у вугільній промисловості проходять дуже повільно, частково через політичну та соціальну проблематичність закриття нерентабельних шахт і частково через корисливі інтереси, з намаганням зберегти непрозорі схеми розподілу субсидій. Воєнний конфлікт на сході залишив 35 державних шахт під українською владою, п'ять з яких планується закрити, сім — законсервувати, а решту — приватизувати.

## SWOT-аналіз

| | |
|---|---|
| **Сильні сторони**<br>▸ Значні запаси вугілля, достатні для багатьох років активного видобутку. | **Можливості**<br>▸ Приватизація полегшила б тягар субсидій, які несе державний бюджет.<br>▸ Більш ефективне використання бурого вугілля, яке доступне у регіонах, що не потерпіли від воєнного конфлікту.<br>▸ При імпорті вугілля за ціною 80 дол. США/т і вище, внутрішнє виробництво стає більш привабливим. |
| **Слабкі сторони**<br>▸ Високі виробничі витрати через застаріле гірниче обладнання та широке використання ручної праці.<br>▸ Низька якість вугілля перешкоджає експорту.<br>▸ Велика глибина шахт збільшує витрати на видобуток. | **Загрози**<br>▸ Потенційна соціальна напруженість через недофінансування державних шахт і реформи, що ведуть до масових звільнень.<br>▸ Пошкоджена транспортна інфраструктура у багатому на вугілля сході ускладнює поставки з шахт.<br>▸ Потенційна втрата контролю над шахтами, розташованими в зоні, що не контролюється урядом України. |

# Банки

## Огляд

Україна має дворівневу банківську систему, що складається з центрального банку та комерційних банків, включаючи дочірні компанії іноземних банків. Центральний банк — це Національний банк України (НБУ), основною функцією якого, відповідно до Конституції України, є підтримка стабільності національної валюти. НБУ також уповноважений регулювати і контролювати діяльність учасників банківської системи.

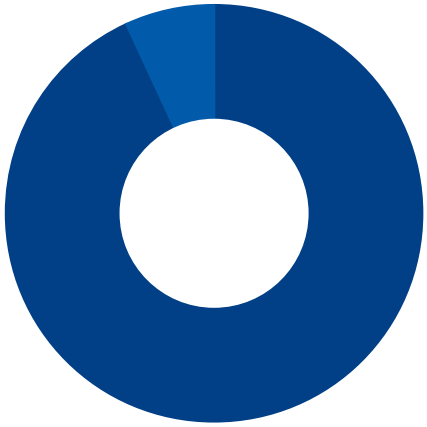
Основними активами державних банків є кредити, надані клієнтам, і цінні папери (в першу чергу, державні облігації, корпоративні облігації та облігації, випущені ДП).

Станом на 31 грудня 2014 р. кредитний порфель до резервів державних банків збільшився на 43 % порівняно з попереднім роком як за рахунок видачі клієнтам нових кредитів, так і в результаті впливу знецінення гривні на видані у валюті кредити.

У 2014 році якість кредитного портфелю як державних так і приватних банків значно погіршилася в результаті анексії Криму, воєнного конфлікту на сході України, політичної та соціальної нестабільності, що призвело до істотного збільшення частки проблемної заборгованості (категорії 4 і 5, за класифікацією НБУ).

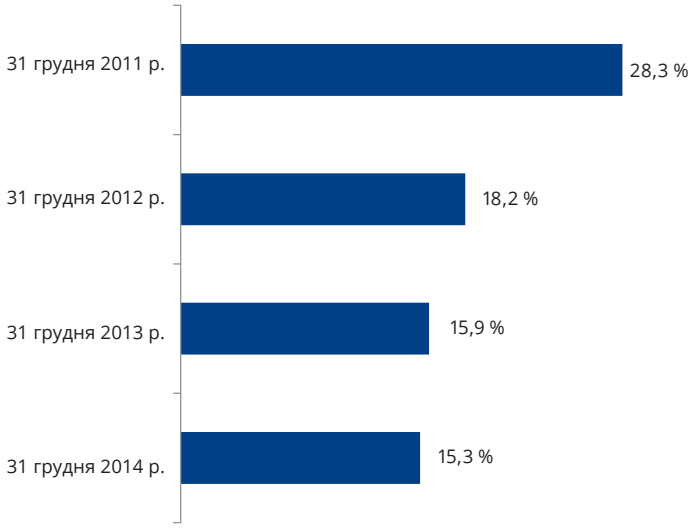
| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 16 555 | 30 974 |
| Кошти в НБУ | 1 400 | 2 |
| Кошти в інших банках | 7 703 | 4 890 |
| Кредити, надані клієнтам, після резервів | 105 134 | 131 774 |
| >> Загальна сума | 136 558 | 156 406 |
| >> Резерв під знецінення | 31 824 | 64 632 |
| Цінні папери | 77 177 | 95 176 |
| Основні засоби та нематеріальні активи | 7 288 | 7 610 |
| Інші активи | 17 528 | 14 827 |
| Активи, всього | 232 786 | 285 254 |
| Кошти банків | 50 651 | 48 952 |
| Кошти клієнтів | 98 631 | 128 408 |
| Інші залучені кошти | 27 068 | 53 953 |
| Інші зобов'язання | 4 943 | 4 731 |
| Субординований борг | 3 937 | 7 778 |
| Зобов'язання, всього | 185 231 | 243 832 |
| Акціонерний капітал | 60 124 | 77 789 |
| Накопичений збиток | (17 257) | (41 205) |
| Інші резерви | 4 699 | 4 839 |
| Всього власного капіталу | 47 555 | 41 422 |

*Джерело: Дані НБУ*

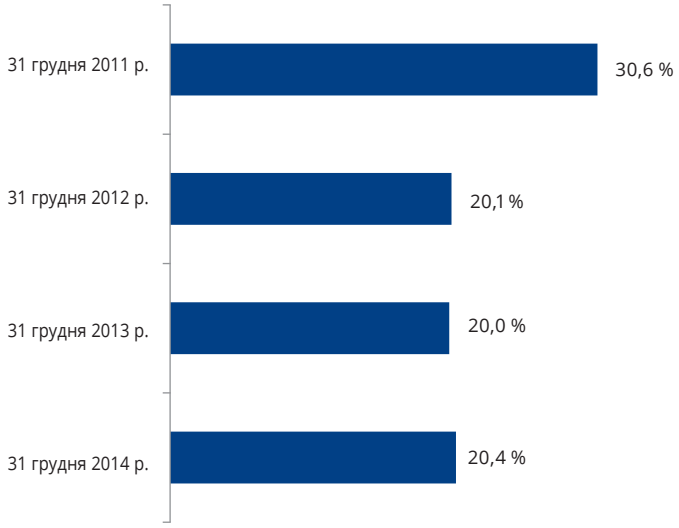


Кредити юридичним особам, 93,1 %
Кредити фізичним особам, 6,9 %

**Мал. 154. Структура кредитів клієнтам станом на 31 грудня 2014 р. (до резервів), %**




**Мал. 155. Частка проблемної заборгованості в кредитному портфелі до резервів державних банків**
*Джерело: квартальні звіти державних банків*

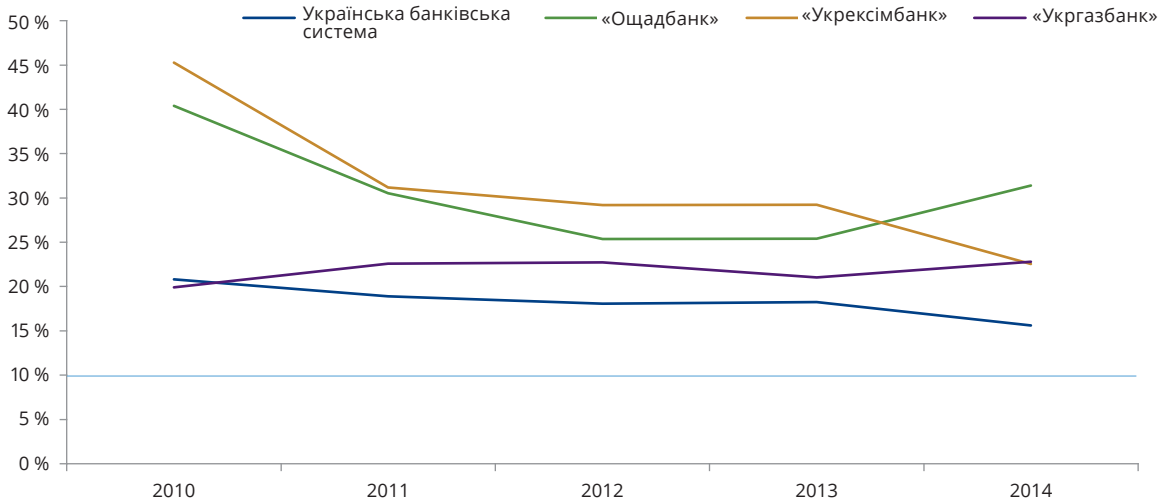



**Мал. 156. Ставка резервування — державні банки, %**
*Джерело: квартальні звіти державних банків*

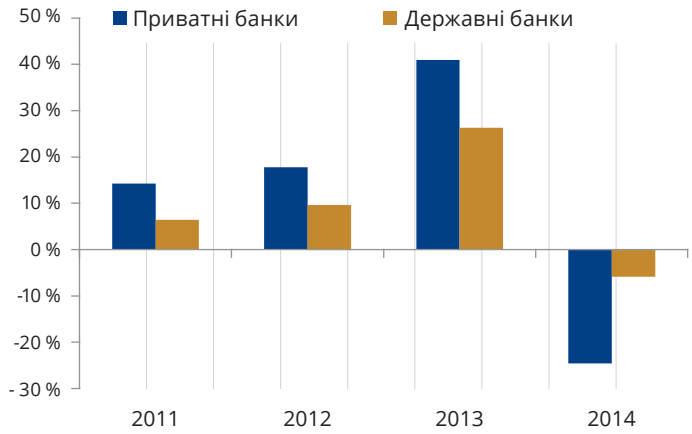
Погіршення якості кредитного портфелю призвело до відображення значних збитків від знецінення активів, що стало основною причиною загальних збитків державних банків у розмірі 22 млрд. грн. у 2014 році.

Щоб компенсувати негативний вплив таких збитків на стійкість державних банків, у 2014 році держава збільшила їх статутний капітал на 16,5 млрд. грн., внаслідок чого норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу цих банків значно перевищував мінімально необхідний рівень 10 %.

У 2014 році, додатково до погіршення якості активів, фінансова система України зазнала значного негативного впливу внаслідок відтоку банківських депозитів: вітчизняна банківська




**Мал. 157. Норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)**




**Мал. 158. Темпи зростання гривневих депозитів фізичних осіб, %**
*Джерело: Дані НБУ*

система втратила 13 % депозитів у національній валюті і 37 % депозитів в іноземній валюті.

Демонструючи у 2011-2013 рр. гіршу динаміку порівняно з приватними банками в плані залучення депозитів клієнтів (через більш низькі пропоновані відсоткові ставки), у 2014 році державні банки продемонстрували набагато кращий рівень утримання депозитів, що відображає сприйняття клієнтами фінансової стійкості державних банків як більш надійної у порівнянні з приватними банками.

31 грудня 2014 р. кошти фізичних осіб, розміщені в державних банках, склали 65 млрд. грн. (або 16 % від банківської системи в цілому), в той час, як кошти юридичних осіб становили 62 млрд. грн. (або 21 % від банківської системи в цілому).

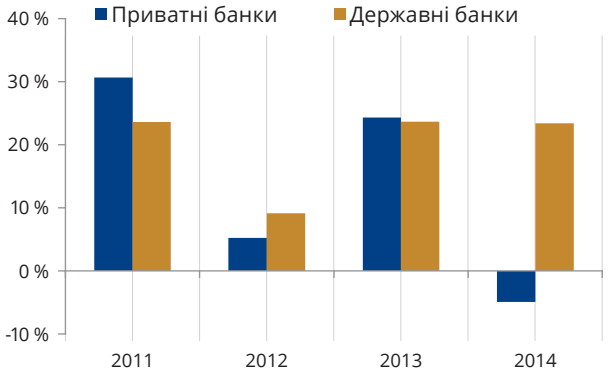
Як показано в таблиці нижче, збитки, які відзвітували державні банки в 2014 році, були викликані значними витратами на формування резервів під знецінення активів.

| Фінансовиі результати (млн. грн.) | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Процентні доходи | 23 235 | 29 805 |
| Процентні витрати | (12 902) | (17 859) |
| Чистий процентний дохід | 10 333 | 11 946 |
| Комісійні доходи | 2 353 | 2 600 |
| Комісійні витрати | (435) | (550) |
| Операції з цінними паперами | (1) | 3 731 |
| Прибуток/(збиток) від курсової різниці | 220 | 3 338 |
| Переоцінка інвестиційної нерухомості | (35) | (1 718) |
| Інші операційні доходи/витрати | 479 | 308 |
| Резерв під знецінення активів | (5 038) | (35 738) |
| Адміністративні витрати | (5 707) | (6 908) |
| Прибуток (збиток) до оподаткування | 2 173 | (22 989) |
| Податкові витрати | (360) | 793 |
| Чистий прибуток (збиток) | 1 813 | (22 196) |

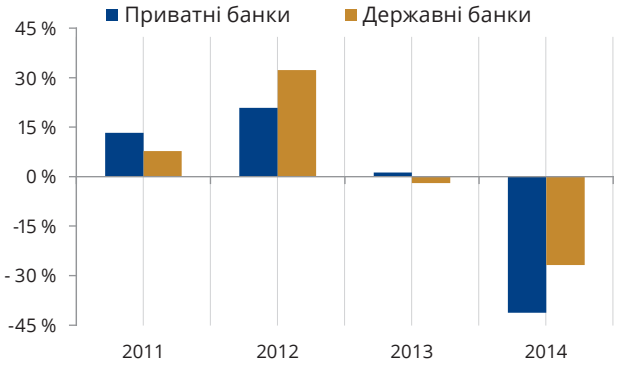
У період 2011—2014 рр., чиста процентна маржа найбільших державних банків, «Ощадбанку» й «Укрексімбанку», (розраховується як відношення чистого процентного доходу до середньорічного залишку процентних активів) поступово знижувалась через збільшення вартості залучених коштів (в першу чергу, вартості депозитів клієнтів).

Водночас, відносно низький показник співвідношення витрат і доходів «Ощадбанку» та «Укрексімбанку» дозволяє цим банкам зберегти досить стабільний рівень прибутку від основної діяльності до резервів.

**Для потреб цього звіту, показник співвідношення витрат до доходів розраховувався як відношення адміністративних витрат до суми чистих процентних доходів і чистих комісійних доходів.**



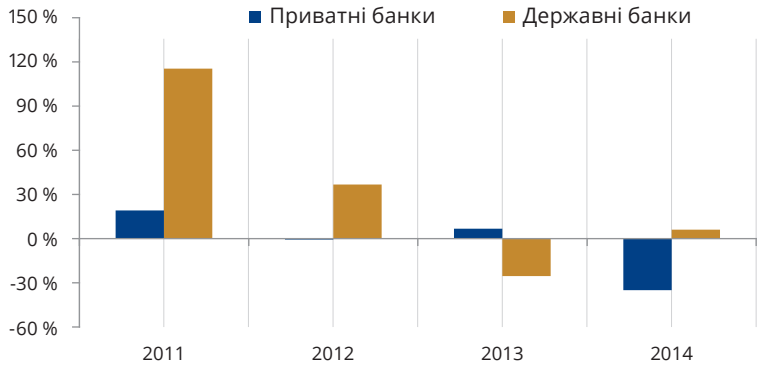

**Мал. 159. Темпи зростання гривневих депозитів юридичних осіб, %** *Джерело: Дані НБУ*




**Мал. 160. Темпи зростання депозитів фізичних осіб у іноземній валюті, %** *Джерело: Дані НБУ*

## Профілі банків

Станом на 31 грудня 2014 р., 163 комерційних банки мали ліцензії НБУ на здійснення банківської діяльності. Сукупні активи комерційних банків складали 1,3 млрд. грн.



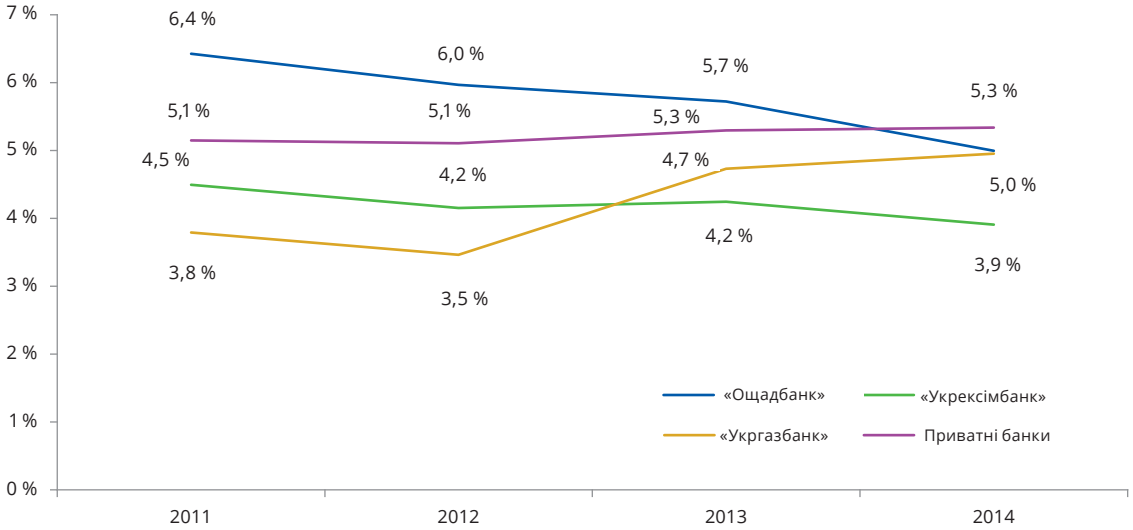

**Мал. 161. Темпи зростання депозитів юридичних осіб у іноземній валюті, %** *Джерело: Дані НБУ*

Станом на 31 грудня 2014 р. держава контролювала 6 банків, зокрема:

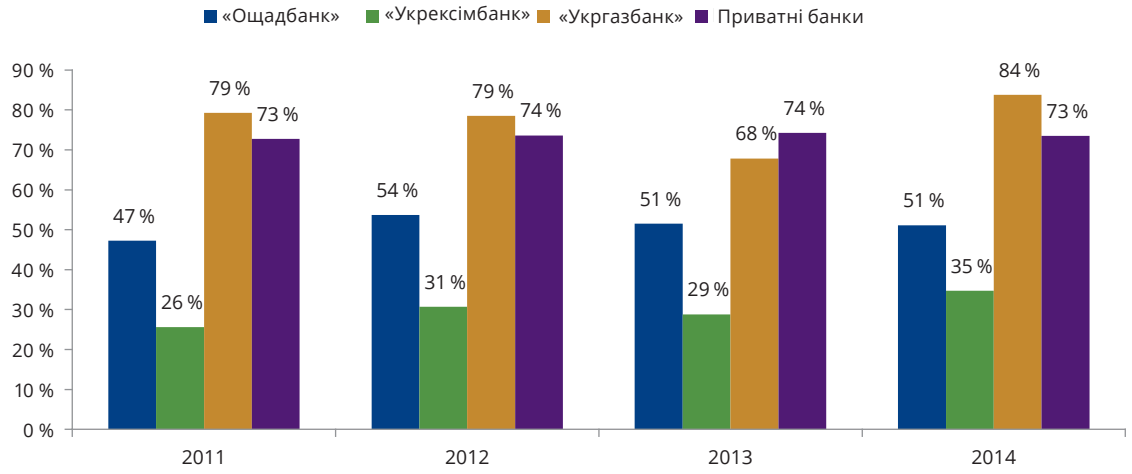
- Три банки, засновані державою — ПАТ «Державний ощадний банк України» («Ощадбанк»), ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України» («Укрексімбанк») та ПАТ «Український банку реконструкції і розвитку» (УБРР), і
- Три банки були націоналізовані державою після фінансової кризи 2008—2009 рр. — ПАТ «Укргазбанк» («Укргазбанк»), АТ «Родовід Банк» («Родовід») та ПАТ АБ «Київ» (Банк «Київ»).

| Назва | Процентні та комісійні доходи за 2014 (млн. грн.) | Активи станом на 31 грудня 2014 (млн. грн.) | Рейтинг за розміром загальних активів на 31 грудня 2014 р. | Власний капітал станом на 31 грудня 2014 р. (млн. грн.) | Норматив достатності регулятивного капіталу (Н2), станом на 31 грудня 2014 р. | Частка держави, % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| «Ощадбанк» | 16 272 | 128 104 | 2 | 22 749 | 31,4 % | 100 |
| «Укрексімбанк» | 12 800 | 126 000 | 3 | 13 536 | 22,6 % | 100 |
| «Укргазбанк» | 3 044 | 21 028 | 16 | 1 570 | 22,8 % | 93 |
| «Родовід» | 109 | 8 531 | 27 | 3 331 | 35,2 % | 100 |
| Банк «Київ» | 173 | 1 485 | 67 | 165 | 7,9 % | 100 |
| УБРР | 8 | 106 | 158 | 70 | | 100 |

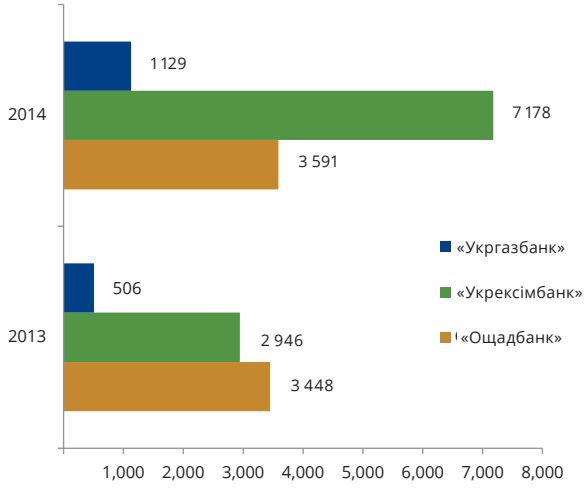
**«Ощадбанк»** було засновано у 1999 році. Станом на 31 грудня 2014 р., він був другим за величиною банком в Україні за розміром загальних активів. Будучи історично орієнтованим на надання послуг населенню, «Ощадбанк» широко представлений у всіх регіонах країни (понад 5 000 відділень), обслуговуючи понад 4 млн. осіб (виплати пенсій, соціальна допомога, комунальні платежі та інші банківські операції).



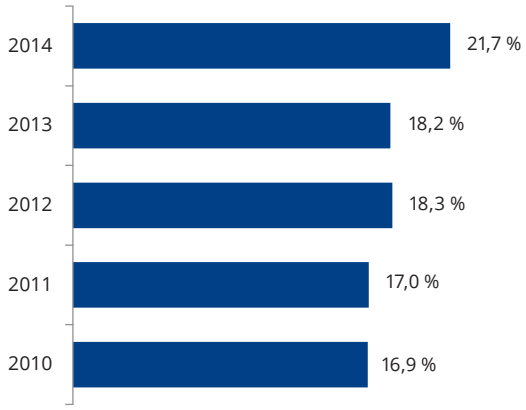

**Мал. 162. Чиста процентна маржа** *Джерело: Дані НБУ*




**Мап.163. Показник співвідношення витрат і доходів** *Джерело: Дані НБУ*




**Мал. 164. Прибуток від операційної діяльності до резервів*, млн. грн. * — чистий прибуток за вирахуванням резервів під знецінення кредитів**
*Джерело: Дані НБУ*




**Мал. 165. Частка державних банків у загальних активах банківської системи України, %**

**Мал. 166. Портфель кредитів, наданих клієнтам станом на 30 червня 2014 р. — «Ощадбанк»**
*Джерело: Фінансової звітність банку за МСФЗ станом на 30 червня 2014 р.*

«Ощадбанк» — єдиний український банк, де всі депозити та інші цінності клієнтів повністю забезпечені державою.

Банк активно працює практично у всіх секторах фінансового ринку України; він надає банківські послуги великим корпоративним клієнтам, наприклад, відділенням Пенсійного фонду України, «Укрпошті», учасникам оптового ринку електроенергії тощо.

«Ощадбанк» має намір розширити продукти і послуги, які пропонуються клієнтам у продовольчій та сільськогосподарській галузі, енергетиці, роздрібній торгівлі, видобувній промисловості (зокрема, видобування мінеральних пісків і глини) та інших експортноорієнтованих галузях з потенціалом зростання, а також малим і середнім підприємствам (МСП).

**Мал. 167. Портфель кредитів, наданих клієнтам станом на 31 грудня 2013 р. — «Укрексімбанк»** *Джерело: фінансова звітність банку за МСФЗ станом на 31 грудня 2013 р.*

**«Укрексімбанк»** був заснований у 1992 році і станом на 31 грудня 2014 р. був третім за величиною банком в Україні за розміром активів. «Укрексімбанк» має 27 філій та 93 відділеня у всіх регіонах України.

Банк обслуговує значну частку експортної та імпортної діяльності українських підприємств, надає спеціалізовані послуги у різних сферах експортно-імпортних банківських послуг.

«Укрексімбанк» виступає в якості єдиного фінансового агента уряду України щодо кредитів від іноземних фінансових установ, які ініційовані, запозичені або гарантовані Україною. Банк є партнером Світового банку в рамках найбільшого проекту з розвитку експорту в Україні, партнером Європейського банку реконструкції і розвитку (ЄБРР) в рамках Програми ЄБРР зі сприяння торгівлі та Програми енергоефективності ЄБРР, партнером Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) в рамках Програми малого та середнього бізнесу.

«Укрексімбанк» отримав понад 100 кредитних ліній від міжнародних фінансових установ для короткострокових незабезпечених документарних і торгово-фінансових операцій та є єдиним українським банком, визнаним більш ніж 30 головними експортними кредитними агенціями в якості прямого позичальника/поручителя при середньостроковому і довгостроковому фінансуваннях.

Такі кредитні ресурси переважно використовуються для фінансування імпорту промислового обладнання та сільськогосподарської техніки, хімічних речовин для захисту рослин та інших пов'язаних з ними матеріалів від численних міжнародних постачальників, а також для сприяння експортної діяльності провідних українських компаній.

**Мал. 168. Портфель кредитів, наданих клієнтам станом на 31 грудня 2013 р. — «Укргазбанк»**
*Джерело: фінансова звітність банку за МСФЗ станом на 31 грудня 2013 р.*

**«Укргазбанк»** було засновано в 1993 році як приватний банку під назвою «Хаджибей банк». З моменту створення банк займався переважно корпоративним кредитуванням. У 2008—2009 рр. «Укргазбанк» постраждав від проблем з ліквідністю та погіршення якості активів, що призвело до його націоналізації в 2009 році.

У період 2009—2011 рр. державою було внесено 7,4 млрд. грн. в капітал банку.

Після націоналізації, «Укргазбанк» перетворився з корпоративної кредитної установи, зосередженої на фінансуванні та обслуговуванні нафтогазової галузі в банк з диверсифікованою бізнес-моделлю. У якості універсального банку він надає повний спектр послуг як для корпоративних, так і для приватних клієнтів. Мережа відділень банку включає в себе біля 270 точок, що охоплюють всі регіони країни.

**«Родовід»** був заснований у 2004 році в якості наступника комерційного банку «Персональний комп'ютер». У 2009 році банк було націоналізовано державою після фінансової кризи 2008—2009 рр.

У 2011 році Кабінет Міністрів України прийняв рішення зосередити діяльність «Родовід банку» на стягненні заборгованості за власними кредитними договорами і роботі з проблемними активами інших банків, націоналізованих державою. Станом на 31 грудня 2014 р., з 8,5 млрд. грн. сукупних активів банку, 7,7 млрд. грн. були представлені у вигляді інвестиційної нерухомості, основних засобів та інших фінансових активів, у той час як чиста сума кредитів клієнтам становила лише 40 млн. грн.

**Банк «Київ»** заснований у 1993 році. У 2009 році банк був націоналізований державою після фінансової кризи 2008—2009 рр.

Відповідно до рішення Кабінету Міністрів України від 11 лютого 2015 р., Банк «Київ» було оголошено неплатоспроможним. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб

ввів тимчасову адміністрацію в банку, щоб підготувати реєстр активів і зобов'язань банку для їхньої подальшої передачі в «Укргазбанк».

**УБРР** заснований у 2004 році. Стратегія банку — підтримка корпоративного бізнесу і МСП через фінансування інноваційних проектів. Це найменший державний банк, кредитний портфель до резервів якого станом на 31 грудня 2014 р. складав 34 млн. грн. (з урахуванням наданих міжбанківських позик).

## Перспектива реформування

Одним із ключових пріоритетів Уряду України є вирішення фінансових проблем і забезпечення стабільності у банківському секторі. У 2014 році Україна дотримувалась своїх зобов'язань відповідно до програми МВФ Stand-By стосовно моніторингу рівня ліквідності та забезпечення фінансової стійкості в банківському секторі шляхом модернізації регулювання і нагляду, а також впровадженням заходів для полегшення реструктуризації проблемної заборгованості.

У своєму Листі про наміри до МВФ від 27 лютого 2015 р., Україна підтвердила свою готовність провести фінансову реформу в рамках нової програми розширеного фінансування (ПРФ) МВФ і розпочала низку ініціатив, направлені зокрема на зміцнення системи банківського регулювання і нагляду з особливою увагою до кредитних відносин з пов'язаними сторонами, модернізацію стратегії капіталізації банків, вдосконалення процесу відновлення якості активів та службових розслідувань щодо банкрутства, процедури банкрутства, та підвищення потенціалу банків з проблемними кредитами.

Реформа фінансового сектору є частиною стратегії сталого розвитку «Україна-2020», оприлюдненої Указом Президента № 5 від 12 січня 2015 р. Уряд України має намір вжити заходів щодо зміцнення консолідованого пруденційного регулювання та нагляду, передавши контроль над усіма бюро кредитних історій від Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України до НБУ. У зв'язку з цим має бути розроблене відповідне законодавство з дотриманням міжнародних стандартів у галузі захисту прав кредиторів, лібералізації валютного ринку, вирішенні питань оподаткування, та з урахуванням інфраструктури та транскордонного руху капіталу.

Для задоволення вимог МВФ, а також 20-го принципу (операції з пов'язаними групами) основних принципів ефективного банківського нагляду Базельського комітету, у березні 2015 р. Верховна Рада України прийняла Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності пов’язаних із банком осіб». Метою цього Закону є посилення відповідальності, пов'язаних з банками осіб (в першу чергу керівників і бенефіціарних власників банків), які приймають рішення, що впливають на фінансовий стан банків, поліпшення банківського нагляду і захист інтересів вкладників і кредиторів.

## SWOT-аналіз

**Сильні сторони**

- Україна — країна з одним із найвищих показників покриття відділеннями (кількість банківських філій на 100 000 чоловік): 47 — в Україні; 39 — у Франції; 38 — в Росії; 35 — в США; і 34 — у Польщі. Станом на січень 2014 р., загальна кількість відділень банків в Україні становила 19 500.
- Відносно доступне фінансування для найбільших банків — 11 з 16 найбільших українських банків, що представляють 69,5 % від загального обсягу активів банківської системи України станом на 31 грудня 2014 р., перебувають в державній власності або є членами великих міжнародних банківських груп.
- Ринок не консолідований (велика кількість дрібних гравців), що забезпечує можливість швидкого зростання за рахунок злиттів і поглинань.

**Можливості**

- Запуск нової програми ПРФ МВФ для України допоможе стабілізувати ситуацію на фінансовому ринку.
- Законодавчі ініціативи, заплановані на 2015 р., як очікується, принесуть поліпшення в галузі захисту прав кредиторів, підвищення інвестиційної привабливості банків і вирішення податкових суперечок, пов'язаних з проблемною заборгованістю.
- Співвідношення банківських активів до ВВП все ще відносно низьке (приблизно 90 %) у порівнянні з розвиненими країнами, що свідчить про можливості для подальшого зростання обсягів кредитування.

**Слабкі сторони**

- Ризик-профіль поточних позичальників залишається досить високим.
- Українська банківська система недостатньо капіталізована.
- База вкладників дуже вразлива і нестабільна.
- Фінансова звітність не завжди достовірно відображає фінансовий стан результатти діяльності банків.
- Високий рівень витрат на обслуговування кредитів становить бар'єр для залучення нових клієнтів та розширення кредитування.

**Загрози**

- Тривала економічна і політична дестабілізація, зокрема зниження ВВП, прискорення інфляції і воєнний конфлікт на сході Україні залишаються значними ризиками для банківського сектора.
- Відсутність довіри до національної валюти і високий рівень доларизації економіки загрожують стабільності фінансової системи країни.

# Огляд держпідприємств

# ПАТ «Аграрний фонд»

www.agrofond.gov.ua

## Загальна інформація

ПАТ «Аграрний фонд» було створене у середині 2013 р. для виконання функцій фінансованого державою Аграрного фонду та подолання обмежень, притаманних бюджетній організації. До завдань первісного Аграрного фонду входило, зокрема, забезпечення сільгоспвиробників позиками від імені держави шляхом форвардних закупівель і формування запасів для ринкових інтервенцій із метою регулювання внутрішніх цін на продовольчі товари, що підлягають державному регулюванню (тобто хліб, борошно, цукор, сухе молоко та масло). Проте обидва фонди наразі існують паралельно, оскільки українське законодавство забороняє передачу деяких із вищезгаданих функцій акціонерному товариству. ПАТ «Аграрний фонд» працює через два дочірніх підприємства: «Агрофонд-зерно» (зберігання державного зерна, ринкові інтервенції та виробництво борошна) та «Агрофінфонд» (фінансування інвестиційних проектів).

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. «Аграрний фонд» виконав форвардну закупівлю 850 тис. т зерна, надавши місцевим сільгоспвиробникам 1,2 млрд. грн. (99 млн. дол. США) передплати протягом посівної кампанії та оплативши 0,6 млрд. грн. (50 млн. дол. США) під час збору врожаю, а також придбавши на спотовому ринку 24 тис. т зернових вартістю 55 млн. грн. (5 млн. дол. США). У вересні-грудні 2014 р. компанія виконала попередню оплату за 780 тис. т зернових врожаю 2015 р. (+155%) загальною вартістю 1,3 млрд. грн. (96 млн. дол. США). Минулого року «Аграрний фонд» переробив 440 тис. тон зерна на борошно (+57%) та поставив 314 тис. т борошна до пекарень (+45%) за фіксованою ціною з метою обмеження цінової інфляції.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. «Аграрний фонд» продав продукції на суму 2,3 млрд. грн. (оскільки компанія розпочала діяльність у 4 кварталі 2013 р., не можна виконати порівняння з аналогічним періодом минулого року). EBITDA та чистий прибуток склали відповідно 362 млн. грн. та 466 млн. грн. Позитивний вплив на чистий фінансовий результат за період справили також інші фінансові доходи у сумі 207 млн. грн.; рентабельність за EBITDA та чиста рентабельність зросли до 16% та 20% відповідно. Частина статутного капіталу компанії в розмірі 2,7 млрд. грн. із 5,0 млрд. грн. (що була внесена у формі державних облігацій) станом на кінець третього кварталу 2014 р. була розміщена на банківських рахунках Фонду. «Аграрний фонд» втратив більше 2 млрд. грн. минулого року через банкрутство «Брокбізнесбанку» (ця сума відображена у звітності як інші фінансові інвестиції). Компанія не мала боргових зобов'язань станом на кінець третього кварталу 2014 р. За оцінками керівництва «Аграрного фонду» чисті доходи від реалізації товарів та послуг у 2014 р. становитимуть 2,8 млрд. грн., а чистий прибуток – 0,5 млрд. грн. (частина цієї суми має піти на сплату дивідендів).

## Цілі реформи

- Необхідні зміни до відповідного законодавства для усунення дублювання функцій із державним Аграрним фондом і передачі всіх його функцій ПАТ «Аграрний фонд».
- Згідно з чинним законодавством «Аграрний фонд» може купувати або продавати сільськогосподарську продукцію лише на організованому ринку (тобто на державній Аграрній біржі). Ця платформа залишається дуже неліквідною, що призводить до появи неринкових комерційних пропозицій і неефективності спотових закупівель. Необхідно створити більш надійну систему порівнювального аналізу цін, можливо з використанням позабіржових цін, наданих промисловими консультантами, або котирувань Чиказької товарної біржі.
- Форвардна закупівля зернових є одним із головних видів діяльності «Аграрного фонду»; це означає, що компанія несе погодні ризики, а саме ризики втрати врожаю та непостачання сільгоспвиробниками зернових згідно з укладеними контрактами. Це призводить до необхідності відповідного страхування закуповуваного врожаю та вибору надійних страхових компаній, здатних застрахувати ці ризики.
- Девальвація гривні становить найбільшу перешкоду підписанню нових контрактів із форвардних закупівель між «Аграрним фондом» і місцевими сільгоспвиробниками. Для зменшення валютних ризиків необхідно зафіксувати ціни на зернові в дол. США або розробити механізми хеджування валютних ризиків.
- Прозорість операцій та нагляд із боку професійної наглядової ради потрібні для покращення корпоративного управління компанії та запобігання новим випадкам шахрайства, подібних тим, що розслідуються зараз.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 3 | 2 283 |
| Собівартість реалізованої продукції | 3 | 1 932 |
| Валовий прибуток/(збиток) | – | 351 |
| EBITDA | (1) | 362 |
| Амортизація | – | – |
| Операційний прибуток/(збиток) | (1) | 362 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | – | 207 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 94 | 569 |
| Податок на прибуток | 10 | 103 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 84 | 466 |
| Сплачені дивіденди | – | 42 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 5 370 | 7 897 |
| Необоротні активи | 2 210 | 2 210 |
| Основні засоби | – | – |
| Оборотні активи | 3 160 | 5 687 |
| Дебіторська заборгованість | 1 754 | 1 077 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 233 | 2 712 |
| Зобов'язання та власний капітал | 5 370 | 7 897 |
| Зобов'язання | 285 | 2 389 |
| Кредиторська заборгованість | 17 | 223 |
| Боргові зобов'язання | – | – |
| Власний капітал | 5 084 | 5 508 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | н/д | не визн. |
| Рентабельність за EBITDA (%) | (46,1 %) | 15,9 % |
| Чиста рентабельність (%) | 3 068,6 % | 20,4 % |
| Борг/власний капітал (%) | 0,0 % | 0,0 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | не визн. | (5,6) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 3,3 % | 11,6 % |
| Рентабельність активів (%) | 3,1 % | 9,4 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (0,0 %) | 8,8 % |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Форвардна закупівля зернових (тис. т) | – | 850 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | – | не визн. |
| Спотова закупівля зернових (тис. т) | – | 24 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | – | не визн. |
| Об'єм переробки зерна (тис. т) | 280 | 440 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | – | 57,1 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 31 | 158 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 2 894 | 4 732 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Антонов»

www.antonov.com

## Загальна інформація

ДП «Антонов» – провідний виробник літаків в Україні, заснований майже 70 років тому. На цьому підприємстві було розроблено понад 100 моделей літаків, у тому числі найбільші транспортні літаки у світі – АН-124 (Руслан) та АН-225 (Мрія). У 2009 р. ДП «Антонов» було об'єднано з Київським авіаційним заводом «Авіант», завдяки чому до його конструкторського бюро було додано потужності для серійного виробництва. Зараз головними замовниками ДП «Антонов» є кубинські, північнокорейські та російські авіалінії. Асортимент продукції компанії включає пасажирські (Ан-38, Ан-74, Ан-140 та Ан-148) та транспортні літаки (Ан-3, Ан-70, Ан-124-100 Руслан та нова розробка Ан-178).

## Результати операційної діяльності

У 2013 р. ДП «Антонов» випустило сім літаків (п'ять Ан-158 для компанії «Cubana De Aviacion» та два Ан-148 для компанії «Air Koryo»), але протягом 2014 р. – лише два (із п'яти запланованих). Українсько-російський конфлікт негативно вплинув на діяльність компанії, яка була також ускладнена дефіцитом ліквідності та проблемами з постачальниками (зокрема, керівництво ДП «Антонов» звинувачувало місцевого виробника «Південмаш» у затримках постачання шасі), що навіть змусило підприємство підписати контракт із російським виробником у 2 півріччі 2014 р. П'ять комплектів літаків було вироблено та доставлено відповідно до угоди, підписаної з російським авіавиробником «ВАСО». Минулого року на виробничих потужностях ДП «Антонов» також було відремонтовано 21 літак для української армії. Наразі спільні проекти з російською стороною переважно призупинені. У цьому році компанія завершила випробовування свого нового транспортного літака Ан-178; загальний об'єм попиту на нього оцінюється на рівні 200 машин до 2032 р.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи зросли на 6% (порівняно з аналогічним періодом минулого року) до 2,4 млрд. грн., але EBITDA та чистий прибуток впали відповідно на 24% та 68% до 316 млн. грн. та 30 млн. грн. Зростання чистих доходів відбулося через девальвацію гривні, оскільки літаки, як правило, оцінюються у твердій валюті. ДП «Антонов» має непогашені внутрішні облігації на суму 580 млн. грн., із щорічною виплатою 10,5–11,0 %, строк сплати по яким спливає у травні 2015 р. Підприємство випустило облігації у 2009 р. з метою рефінансування банківської заборгованості та поповнення оборотного капіталу. Діючі контракти підприємства з кубинськими та північнокорейськими авіалініями фінансуються через російську лізингову компанію «Ільюшин фінанс», з якою «Антонов» продовжує співпрацювати через недостатність власних можливостей для лізингу. У 2014 р. ДП «Антонов» втратило більше 200 млн. грн. через банкрутство банку «Брокбізнесбанк» (ця сума залишається у складі дебіторської заборгованості, під неї не був створений резерв).

## Цілі реформи

- Для покращення продажів та просування українських літаків на світовий ринок компанії необхідні зміни в маркетинговій стратегії, у тому числі пошук нових можливостей лізингу та розширення сервісної мережі компанії у світі. Стабільний приток нових замовлень сприятиме економії за рахунок зростання масштабів виробництва та покращить фінансовий стан і ліквідність компанії (наприклад, у 2013 р. компанією Boeing було виготовлено 200 літаків, Embraer – 80, а російською корпорацією ОАК – 111 літаків). За оцінками ДП «Антонов», його потреба в оборотному капіталі складає 100 млн. дол., для чого необхідно отримувати замовлення що найменше на 6–7 літаків щороку з авансовим платежем у розмірі 50% від суми замовлення.
- Вкрай необхідні інвестиції, які можуть бути надані державою шляхом збільшення акціонерного капіталу або довгострокової позики на пільгових умовах. Держава також може розглянути можливість продажу міноритарного пакета акцій іноземному стратегічному інвестору з належною репутацією, що сприятиме просуванню компанії на висококонкурентні світові ринки.
- Ще одним сприятливим фактором для ДП «Антонов» може стати отримання замовлень від клієнтів на внутрішньому ринку – як цивільних, так і військових, враховуючи складні завдання, які зараз стоять перед Україною в сфері оборони.
- «Вузькі місця» та зниження обсягів виробництва (як одноразові, так і викликані розірванням зв'язків із Росією) можна подолати за рахунок створення або розширення місцевих виробничих потужностей (власних або шляхом інвестицій в інші державні компанії, наприклад «Південмаш»), а також шляхом залучення іноземних (не російських) постачальників.
- ДП «Антонов» має оптимізувати витрати за рахунок відмови від непрофільних активів і перегляду асортименту літаків із метою зосередження на перспективних моделях, включаючи Ан-158 і, потенційно, Ан-178 та Ан-70.
- Компанія повинна оптимізувати структуру управління з урахуванням ризиків корпоративного управління, які виникли у 2014 р. (у тому числі кримінальні справи, порушені проти колишніх керівників).

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 3 269 | 2 408 |
| Собівартість реалізованої продукції | 2 840 | 2 077 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 429 | 331 |
| EBITDA | 419 | 316 |
| Амортизація | 268 | 217 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 151 | 99 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (65) | (18) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 89 | 102 |
| Податок на прибуток | 50 | 72 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 39 | 30 |
| Сплачені дивіденди | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 6 381 | 6 031 |
| Необоротні активи | 2 658 | 2 491 |
| Основні засоби | 1 602 | 1 485 |
| Оборотні активи | 3 723 | 3 540 |
| Дебіторська заборгованість | 646 | 888 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 577 | 389 |
| Зобов'язання та власний капітал | 6 381 | 6 031 |
| Зобов'язання | 2 504 | 2 150 |
| Кредиторська заборгованість | 1 010 | 1 380 |
| Боргові зобов'язання | 997 | 959 |
| Власний капітал | 3 877 | 3 881 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 1,5 % | 5,5 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 12,8 % | 13,1 % |
| Чиста рентабельність (%) | 1,2 % | 1,2 % |
| Борг/власний капітал (%) | 25,7 % | 7,2 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 1,0x | 1,4x |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 1,0 % | 1,0 % |
| Рентабельність активів (%) | 0,6 % | 0,6 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 3,1 % | 3,2 % |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво літаків (шт.) | 7 | 2 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н/д | (71,4 %) |
| Обслуговування та ремонт (шт.) | н/д | н/д |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н/д | н/д |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 13 182 | 12 690 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 5 304 | 5 095 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Центренерго»

www.centrenergo.com

## Загальна інформація

ДП «Центренерго» – другий за потужністю в Україні виробник теплової енергії (7 660 МВт), у розпорядженні якого знаходяться три електростанції у промислових районах Київської, Харківської та Донецької областей. ПАТ «Центренерго» має три газові установки потужністю 800 МВт на Вуглегірській електростанції та дві газових установки потужністю 300 МВт на Трипільській електростанції; таким чином, загальна потужність газових установок компанії складає 3 000 МВт. Решта 17 установок з виробництва електроенергії мають загальну потужність 4 660 МВт та працюють на вугіллі. Проте лише 4 з них (загальною потужністю 1 200 МВт) використовують так зване вугілля з високим вмістом летких речовин, тоді як іншим необхідний антрацит, об'єм поставок якого в Україну у 2014 р. скоротився в результаті тривалого воєнного протистояння у східних регіонах, де сконцентровані основні поклади вугілля. Генеруючі потужності компанії було збудовано у 1960–70 рр. У 2014 р. її доля у виробництві електроенергії в Україні складала 7% (18% від загального об'єму виробництва теплової енергії).

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. «Центренерго» зменшило виробництво електроенергії на 9,5% порівняно з аналогічним періодом попереднього року до 12,5 ТВт•год через скорочення постачань антрациту (у зв'язку з воєнним конфліктом у Донецькій і Луганській областях), від якого залежить функціонування більшості енергетичних установок компанії, оскільки багато вугільних шахт залишилися на територіях, підконтрольних сепаратистам. Компанія намагалася компенсувати цей дефіцит, імпортуючи вугілля з ПАР та Росії; проте обсяг постачань південноафриканського вугілля морським шляхом виявився обмеженим і вимагав великих витрат, а постачання вугілля з Росії було нестабільним через зростання напруженості у відносинах між Україною та Росією. Середньозважений тариф «Центренерго» зріс на 12,4% порівняно з минулим роком до 662 грн. за МВт.

## Фінансові результати

Чисті доходи ПАТ «Центренерго» за 9 місяців 2014 р. склали 5,6 млрд. грн. (майже стільки ж, що і за аналогічний період попереднього року), оскільки підвищення тарифів дозволило компенсувати зниження виробництва електроенергії. Але через те, що ціни на вугілля зростали швидше, ніж тарифи, показник EBITDA впав на 46% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 372 млн. грн., а чистий прибуток знизився до 219 млн. грн. (–58% до відповідного періоду минулого року); показник рентабельності за EBITDA та чиста рентабельність склали відповідно 6,7% (на 5,6 ПП менше, ніж у попередньому періоді) та 3,9% (–5,5 ПП). Відношення боргових зобов'язань до власного капіталу та чистого боргу до EBITDA були досить низькими на рівні 0,7 х та –0,4х відповідно. Короткостроковий прогноз фінансового стану компанії є несприятливим.

## Цілі реформи

- Діючі тарифи «Центренерго» значно нижчі за рівень компенсації коштів, що становить загрозу швидкого погіршення фінансового стану компанії. Без негайного втручання регулятора енергетичної галузі компанії може навіть не вистачити коштів на закупівлю вугілля на поточний період.
- Генеруюче обладнання компанії, хоча й знаходиться у відносно доброму стані, є застарілим та потребує серйозної модернізації, на яку в компанії не вистачає власних коштів.
- «Центренерго» очолює перелік компаній, які держава вважає за необхідне якнайшвидше передати у приватну власність. Залучення приватного інвестора допоможе компанії вирішити найгостріші проблеми фінансування (наприклад, придбання вугілля для опалювального сезону 2015–16), а у майбутньому – модернізувати свої виробничі потужності, збільшити ефективність та покращити систему корпоративного управління.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 7 454 | 5 555 |
| Собівартість реалізованої продукції | 6 674 | 5 192 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 780 | 363 |
| EBITDA | 770 | 372 |
| Амортизація | 127 | 108 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 643 | 264 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (32) | (33) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 564 | 223 |
| Податок на прибуток | 77 | 4 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 487 | 219 |
| Сплачені дивіденди | 70 | 146 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 5 027 | 5 025 |
| Необоротні активи | 2 940 | 3 218 |
| Основні засоби | 2 026 | 2 117 |
| Оборотні активи | 2 086 | 1 807 |
| Дебіторська заборгованість | 823 | 662 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 27 | 597 |
| Зобов'язання та власний капітал | 5 027 | 5 025 |
| Зобов'язання | 2 523 | 2 449 |
| Кредиторська заборгованість | 1 505 | 1 619 |
| Боргові зобов'язання | 564 | 382 |
| Власний капітал | 2 503 | 2 576 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (17,8 %) | (0,6 %) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 10,3 % | 6,7 % |
| Чиста рентабельність (%) | 6,5 % | 3,9 % |
| Борг/власний капітал (%) | 22,5 % | 14,8 % |
| Чистий борг/EBITDA (х) | 0,7 | (0,4) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 21,2 % | 11,3 % |
| Рентабельність активів (%) | 10,2 % | 5,8 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 21,0 % | 11,9 % |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво електроенергії (ГВт•год) | 12 585 | 11 356 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (24,5 %) | (9,8 %) |
| Тариф (грн./МВт•год) | 589 | 662 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 8,7 % | 12,4 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 8 226 | 8 061 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 6 065 | 6 775 |
| Частка держави (%) | 78,3 % | 78,3 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Вугілля України»

www.dpvu.com.ua

## Загальна інформація

ДП «Вугілля України» – державна компанія (100% акціонерного капіталу належать державі), яка була заснована у 2003 р. Вона виступає торговельним посередником між державними виробниками вугілля та кінцевими споживачами – ТЕЦ та електростанціями. Компанія виконує ключову роль у регулюванні роздрібних цін на вугілля, проводячи централізовані закупівлі вугілля з державних шахт та здійснюючи поставки цього вугілля п'яти українським енергетичним компаніям («Західенерго», «Дніпроенерго» та «Східенерго», які належать ДТЕК; «Донбасенерго», що належить Energoinvest Holding B.V.; та ДП «Центренерго») за середньою ціною продажу. Регулюючи ціни, компанія визначає обсяг державних субсидій, необхідних державним вугільним шахтам для компенсації витрачених ними коштів. Державні вугільні шахти характеризуються високою вартістю виробництва (внаслідок низької ефективності) та низькою якістю видобутого вугілля; таким чином, вони є збитковими та сильно залежать від державних субсидій.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

У 2014 р. виробництво вугілля державними шахтами України (приблизно 36% від загального виробництва вугілля в Україні у 2014 р.) впало на 27% порівняно з минулим роком до 18 млн. т (з подальшим прогнозованим падінням до 9 млн. т у 2015 р.) у зв'язку з воєнним конфліктом у Луганській та Донецькій областях.

За 9 місяців 2014 р. ДП «Вугілля України» збільшило чисті доходи на 61% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 5,7 млрд. грн., тоді як валовий прибуток зріс на 37% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 0,5 млрд. грн., що призвело до зниження валової рентабельності на 1,5 ПП до 8,4%. За цей самий період збитки компанії збільшилися у 6,2 рази (падіння чистої рентабельності склало 3,1 ПП) порівняно з аналогічним періодом 2013 р. та склали 235 млн. грн. Показник EBITDA впав на 67% (рентабельність за EBITDA знизилася на 5,6 ПП), порівняно з аналогічним періодом 2013 р., до 82 млн. грн., головним чином через зниження інших операційних прибутків. Інші операційні прибутки у січні-вересні 2014 р. скоротилися на 384 млн. грн. порівняно з аналогічним періодом 2013 р., а інші операційні витрати скоротилися лише на 127 млн. грн.

Необоротні активи зменшилися на 69%, до 0,7 млрд. грн., а оборотні активи зросли на 89%, до 3,5 млрд. грн., оскільки довгострокову дебіторську заборгованість з боку енергетичних компаній у розмірі 1,5 млрд. грн. було перекласифіковано з необоротних активів до іншої поточної дебіторської заборгованості (у складі оборотних активів). Станом на 30 вересня 2014 р. загальна сума короткострокових банківських позик збільшилася на 9,4% та склала 2,6 млрд. грн. (з яких близько 1,3 млрд. грн. було позичено в державних банках ПАТ «Укрексімбанк» та ПАТ «Ощадбанк», а 1,1 млрд. грн. було надано комерційними банками ВАТ «Сбербанк», ПАТ «Промінвестбанк» та ПАТ «Альфа-Банк»). Погіршення фінансових результатів на рівні EBITDA призвело до збільшення відношення чистого боргу до EBITDA до 23,5x станом на 30 вересня 2014 р. (порівняно з 6,4x станом на 31 грудня 2013 р.)

## Цілі реформи

- Необхідно проаналізувати поточну роль компанії у формуванні цін на вугілля, видобуте державними підприємствами, у тому числі її роль у забезпеченні економічної та соціальної стабільності державних вугільних шахт, беручи до уваги політичну та соціальну специфіку закриття збиткових шахт.
- Необхідно поліпшити систему контролю за якістю видобуваного вугілля.
- Державні шахти потребують модернізації з метою підвищення ефективності виробництва.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 5 376 | 5 664 |
| Собівартість реалізованої продукції | 4 859 | 5 187 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 517 | 477 |
| EBITDA | 375 | 82 |
| Амортизація | 0,4 | 0,3 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 375 | 81 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (384) | (314) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (9) | (235) |
| Податок на прибуток | – | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (9) | (235) |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 4 103 | 4 217 |
| Необоротні активи | 2 246 | 701 |
| Основні засоби | 0,4 | 0,4 |
| Оборотні активи | 1 856 | 3 516 |
| Дебіторська заборгованість | 1 832 | 3 421 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 5 | 68 |
| Зобов'язання та власний капітал | 4 103 | 4 217 |
| Зобов'язання | 3 974 | 4 322 |
| Кредиторська заборгованість | 1 082 | 990 |
| Боргові зобов'язання | 2 405 | 2 630 |
| Власний капітал | 129 | (106) |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 2,7 % | 61,1 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 7,0 % | 1,4 % |
| Чиста рентабельність (%) | (0,2 %) | (4,1 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 1 864,9 % | (2 491,0 %) |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 6,4 | 23,5 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (6,8 %) | 1 141,3 % |
| Рентабельність активів (%) | (0,2 %) | (7,5 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 14,8 % | 4,3 % |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво вугілля (млн. т) | 24,2 | 17,6 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (2,6 %) | (27,3 %) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Середня кількість працівників | 141 | 141 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 13 657 | 14 297 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Електроважмаш»

www.spetm.com.ua

## Загальна інформація

ДП завод «Електроважмаш» був заснований майже 70 років тому. За радянських часів «Електроважмаш» входив до складу ПАТ «Турбоатом» - провідного виробника енергетичних турбін. Основним напрямком діяльності завода було виробництво електричного обладнання, отже згодом «Електроважмаш» став окремим підприємством. Завод виготовляє транспортне обладнання для шахт та залізниць (близько 60–70 % доходів), а також турбо- та гідрогенератори (хоча існують обмеження на виробництво генераторів великої потужності) та електрообладнання постійного струму (до 30 %). Обладнання виробництва «Електроважмаш» використовується більш ніж у 40 країнах по всьому світу. Після кризи 2008 р. «Електроважмаш» значно покращив фінансовий стан: чисті доходи від реалізації продукції у 2008 р. становили 0,1 млрд. грн., а у 2013 р. зросли до 2,2 млрд. грн.

## Результати операційної діяльності

У 2013 р. обсяг експорту склав більше 50% від загального обсягу чистих доходів заводу. Історично, головними замовниками обладнання «Електроважмаш» були російські підприємства (доля ринку «Електроважмаш» у Росії досягала 70%), але в 2014 р. обсяг експорту продукції до Росії впав після різкого погіршення україно-російських відносин. Ситуація була ускладнена через воєнний конфлікт на сході України: завод був змушений припинити співпрацю з українським виробником локомотивів «Луганськтепловоз» у другій половині 2014 р.

Підприємство оцінює загальну суму замовлень на 2015 р. у 1,5 млрд. грн. або більше (девальвація гривні на початку 2015 р. полегшить досягнення цього показника у зв'язку зі збільшенням гривневої вартості експортного обладнання). Виробники енергетичного обладнання зазвичай мають довгий цикл виробництва (від 3 до 5 років); це означає, що «Електроважмаш» збереже свою присутність на ринках Росії/країн Митного союзу у середньостроковій перспективі. Підприємство має потенціал для виходу на ринки країн Середньої Азії, зокрема Казахстану, а також має потенційних замовників в Індії, Китаї та Латинській Америці. ЄС, натомість, поки що не розглядається підприємством серед ключових ринків збуту продукції. На внутрішньому ринку, у рамках програми заміщення імпорту, «Електроважмаш» продовжить й надалі постачати продукцію для електростанцій, зокрема для НАЕК «Енергоатом», а також для теплових електростанцій на сході країни, які постраждали внаслідок бойових дій.

## Фінансові результати

Чисті доходи від реалізації продукції «Електроважмаш» у 2014 р. склали 1,9 млрд. грн., що на 16% менше ніж аналогічний показник минулого року. Оскільки значну частину доходів складає експорт, фінансовий результат підприємства у національній валюті не є релевантним. Так у доларовому еквіваленті доходи від реалізації продукції скоротилися на 43% порівняно з минулим роком та склали 156 млн. дол. США. Така динаміка пов'язана із скороченням постачань до Росії та воєнним конфліктом на сході України. З вересня 2014 р. компанія скоротила робочий тиждень з 5 до 4 днів (хоча навіть за умов скороченого тижня збережено три робочих зміни на добу). Згідно з попередніми даними показник чистого прибутку за 2014 р. знизився на 72% порівняно з аналогічним показником за минулий рік і склав 22,4 млн. грн., тоді як у 2013 р. він становив 79 млн. грн., а за 9 місяців 2014 р. - 84 млн. грн. Таким чином чистий збиток за 4-й квартал 2014 р. склав 61 млн. грн. За результатами 9 місяців 2014 р. показник рентабельності застосованого капіталу для «Електроважмаш» виявився нижчим ніж у «Турбоатома» (20 % проти 38 %), але значно перевищив показники інших державних підприємств галузі (середній показник для державних підприємств у галузі машинобудування складає 6,2%).

На кінець 3 кварталу 2014 р. боргові забов'язання підприємства склали 341 млн. грн., що на 101 млн. грн. більше ніж на кінець 2013 р. через переоцінку боргу в іноземній валюті. Обсяг готівкових коштів зменшився на 12 млн. грн. до 187 млн. грн. Капітальні витрати за 9 місяців 2014 р. склали 42 млн. грн. (проти 100 млн. грн. у 2013 р.).

## Цілі реформи

- У зв'язку з наявними високими ризиками, щодо стабільного співробітництва із замовниками з Росії/країн Митного союзу, очікується, що «Електроважмаш» буде впроваджувати політику подальшої інтенсифікації продажів на світових ринках. Для досягнення цієї мети буде необхідне зосередження маркетингових зусиль для дослідження нових ринків збуту і це цілком можливо для підприємства, яке протягом останніх років оновило склад своєї команди спеціалістів із маркетингу. Також важливим кроком має стати скорочення постачань базових матеріалів з Росії, у тому числі і за рахунок підвищення локалізації виробництва в Україні.
- Заводу «Електроважмаш» слід розширити перелік надаваних послуг та зайняти нові ринкові ніші, такі як, діагностика, шеф монтаж/монтаж і поточне обслуговування обладнання тощо.
- Необхідно розробити довгострокову програму розвитку, мета якої – збереження конкурентоспроможності підприємства на регіональному/світовому рівні, незалежно від відносин із Росією, з подальшим узгодженням технічних стандартів «Електроважмаш» відповідно до європейських, у рамках поглибленої та всеосяжної угоди про вільну торгівлю між Україною та ЄС.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 2 205 | 1 527 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 827 | 1 232 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 378 | 295 |
| EBITDA | 163 | 165 |
| Амортизація | 40 | 37 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 123 | 127 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (23) | (23) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 100 | 104 |
| Податок на прибуток | 21 | 21 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 79 | 84 |
| Сплачені дивіденди | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 1 517 | 1 355 |
| Необоротні активи | 319 | 362 |
| Основні засоби | 265 | 271 |
| Оборотні активи | 1 198 | 993 |
| Дебіторська заборгованість | 352 | 326 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 198 | 187 |
| Зобов'язання та власний капітал | 1 517 | 1 355 |
| Зобов'язання | 1 089 | 857 |
| Кредиторська заборгованість | 799 | 490 |
| Боргові зобов'язання | 240 | 341 |
| Власний капітал | 428 | 498 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 51,9 % | 1,5 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 7,4 % | 10,8 % |
| Чиста рентабельність (%) | 3,6 % | 5,5 % |
| Борг/власний капітал (%) | 56,1 % | 68,4 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 0,3 | 0,7 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 19,7 % | 23,4 % |
| Рентабельність активів (%) | 5,5 % | 7,8 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 18,4 % | 20,2 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 6 467 | 6 586 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 4 587 | 4 422 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат) поділені на середньозважену кількість працівників за 2013 р. представлені дані за 9 місяців 2013 р.

# ДП НАЕК «Енергоатом»

www.energoatom.kiev.ua

## Загальна інформація

ДП НАЕК «Енергоатом» – державне підприємство, до складу якого входять чотири українські атомні електростанції з загальною потужністю 13,8 ГВт (25 % загальної потужності виробництва електроенергії в Україні) та на яке припадає майже половина обсягу виробництва електроенергії в Україні. 13 із 15 атомних установок із виробництва електроенергії ДП «Енергоатом» – установки російського виробництва ВВЕР-1000, ще дві – ВВЕР-440. До складу підприємства також входить Ташлицька гідроакумулювальна електростанція, загальна потужність якої складає 302 МВт (планується підвищення до 900 МВт). Тарифи на електроенергію, вироблену «Енергоатомом», залишаються найнижчими в Україні. Це пояснюється тим, що поточні тарифи все ще не враховують вартість переробки та захоронення відходів ядерного палива та витрат на виведення ядерних реакторів з експлуатації.

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. «Енергоатом» збільшив обсяг реалізації електроенергії на 6% порівняно з попереднім роком до 83 ТВт•год. Така динаміка стала наслідком того, що українські теплоелектростанції скоротили обсяги виробництва, у зв'язку з гострим дефіцитом вугілля через воєнний конфлікт на сході України. У січні 2015 р. підприємство виробляло 54% внутрішнього обсягу електроенергії (у січні 2014 р. – 46%). Його середній тариф за 2014 р. становив 278 грн./МВт•год (на 26% більше порівняно з минулим роком). Наразі «Енергоатом» реалізовує програми капітальних витрат на загальну суму 63 млрд. грн.

## Фінансові результати

За результатами 9 місяців 2014 р. чисті доходи від реалізації електроенергії зросли на 32% до 16,5 млрд. грн. у порівнянні з аналогічним періодом 2013 р., головним чином, завдяки збільшенню обсягів виробництва та підвищенню тарифів. Показник EBITDA зріс на 123% до 4,8 млрд. грн., оскільки база витрат лишилася практично незмінною, а тарифи зросли на 30%, таким чином, рентабельність за EBITDA зросла на 29% (+12 ПП до відповідного періоду минулого року). Підприємство звітувало про чисті збитки у розмірі 3,8 млрд. грн. (за 9 місяців 2013 р. – 4,1 млрд. грн.) через високий рівень витрат на амортизацію (6,3 млрд. грн. за 9 місяців 2014 р.) підприємства після переоцінки активів у 2011 р. Протягом 9 місяців 2014 р. коефіцієнти борг/власний капітал та чистий борг/EBITDA, лишалися на досить низькому рівні відповідно 4,0x та 1.0x.

## Цілі реформи

- Чинні тарифи на електроенергію є економічно недоцільними та мають бути скореговані з урахуванням загального обсягу витрат, пов'язаних із циклом експлуатації ядерного палива, а також витрат на виведення з експлуатації або подовження терміну експлуатації ядерних реакторів.
- Підприємство залежить від поставок ядерного палива та обладнання з Росії, тобто підпадає під вплив політичних ризиків. «Енергоатом» розпочинав співпрацю з Westinghouse з метою збільшення обсягу постачань паливних елементів, але їхня частка все ще незначна.
- Оскільки Запорізька, Рівненська та Хмельницька атомні електростанції стикаються з технічними обмеженнями передачі електроенергії, їхні потужності не використовуються в повній мірі. Будівництво нових ліній електропередач дозволить збільшити потужність на 1,8 ГВт.
- Будівництво сховища із сухими контейнерами для відпрацьованого ядерного палива на Чорнобильській атомній електростанції дозволило би розмістити у ньому відходи з трьох атомних електростанцій.
- Подібно до «Укргідроенерго», «Енергоатом» закуповує електроенергію у ДП «Енергоринок» для своєї гідроакумулюючої електростанції за ціною 408 грн./МВт•год, а продає електроенергію, яку виробляє ця станція за 278 грн./МВт•год, таким чином переплачуючи 132 млн. грн. за власну електроенергію.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 17 236 | 16 553 |
| Собівартість реалізованої продукції | 21 120 | 16 284 |
| Валовий прибуток/(збиток) | (3 884) | 269 |
| EBITDA | 4 256 | 4 830 |
| Амортизація | 8 453 | 6 299 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (4 197) | (1 469) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (696) | (597) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (4 791) | (3 806) |
| Податок на прибуток | (715) | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (4 076) | (3 806) |
| Сплачені дивіденди | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 203 277 | 199 561 |
| Необоротні активи | 184 225 | 178 646 |
| Основні засоби | 177 925 | 172 651 |
| Оборотні активи | 19 051 | 20 915 |
| Дебіторська заборгованість | 7 300 | 8 980 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 356 | 251 |
| Зобов'язання та власний капітал | 203 277 | 199 561 |
| Зобов'язання | 36 686 | 37 156 |
| Кредиторська заборгованість | 3 160 | 3 308 |
| Боргові зобов'язання | 6 373 | 6 450 |
| Власний капітал | 166 591 | 162 405 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (6,2 %) | 31,6 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 24,7 % | 29,2 % |
| Чиста рентабельність (%) | (23,6 %) | (23,0 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 3,8 % | 4,0 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 1,4 | 1,0 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (2,4 %) | (3,1 %) |
| Рентабельність активів (%) | (2,0 %) | (2,5 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (2,4 %) | (1,2 %) |

| Операційні показники | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво електроенергії (ГВт•год) | 78 242 | 83 220 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (7,9 %) | 6,4 % |
| Тариф (грн./МВт•год) | 219 | 278 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 1,8 % | 25,7 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 34 821 | 34 613 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 8 803 | 9 116 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Іллічівський морський торговельний порт»

www.ilport.com.ua

## Загальна інформація

Іллічівський морський торговельний порт є одним з найбільших державних портів України. Він розташований на північно-західному узбережжі Чорного моря у Сухому лимані, у 19 км на південний захід від Одеси. Довжина причальної лінії складає близько 6 км. Довжина підхідного каналу порту сягає 1,4 км, ширина – 160 м, глибина – 17 м. Порт здатний приймати судна з осадкою до 13 м та довжиною до 275 м (в окремих випадках – до 300 м). Загальна площа складів відкритого типу становить 575 тис. м$^2$, площа критих складів дорівнює 27 тис. м$^2$. Потужності порту дозволяють обробляти більш ніж 32 млн. т вантажів на рік. Основна спеціалізація порту – вантажно-розвантажувальні роботи та зберігання руди, сірки, зернових, контейнерів, а також зберігання та транспортна обробка рідкої рослинної олії. Загальна складська потужність терміналу для зберігання зерна дорівнює 4 млн. т, сховища руди – 3 млн. т, сірки – 2 млн. т. Також порт має паливний термінал для перевантаження та зберігання нафтопродуктів (дизельне паливо, бензин, мазут та сира нафта) та комплекс для зберігання зріджених газів.

## Результати операційної діяльності

Враховуючи те, що порти Севастополя, Євпаторії та Керчі у Криму наразі не входять до складу транспортної системи України, частина їхнього вантажообігу була спрямована до Іллічівського торговельного морського порту. В результаті Іллічівський порт вимушено зайняв монопольну позицію в області та навіть на рівні країни в обробці вантажів, які прибувають суднами з безкрановим завантаженням (комплекс обслуговування суден із безкрановим завантаженням Іллічівського порту є одним із найбільших у Чорноморському регіоні). У 2013 та 2014 роках Іллічівський порт обробив відповідно 10,1 млн. т та 10,5 млн. т вантажів. На перевантаження зерна та рослинної олії приходилося близько 25% загального вантажообігу порту у 2013 та 2014 рр. Частка вантажообігу, що приходилась на обслуговування контейнерів і поромів/транспортних засобів склала приблизно 20% в обох періодах; частка руди та сірки – 42% у 2013 р. та 33% у 2014 р.

## Фінансові результати

За підсумками 9 місяців 2014 р. порт отримав 503 млн. грн. чистих доходів та звітував про 50 млн. грн. чистого прибутку (за аналогічний період 2013 р. зафіксовані збитки на суму 76 млн. грн.). Рентабельність за EBITDA зросла із 13,3% у 2013 р. до 28,0% за 9 місяців 2014 р. Рентабельність чистого прибутку покращилась з -11,5% у 2013 р. до +9,9% за 9 місяців 2014 р. З урахуванням того, що вантажообіг лише незначно змінився у 2014 р. порівняно з 2013 р., покращення фінансових показників зумовлено, перш за все, підвищенням вартості долара США по відношенню до гривні. Близько 80% доходів компанії деноміновані у доларах США (наприклад, плата за перевантаження), тоді як основні витрати здійснювались у гривні (наприклад, витрати на заробітну плату, що складають від 40% до 48% собівартості і від 61% до 69% адміністративних витрат). Оптимізація операційних витрат також сприяла покращенню чистого результата діяльності за 9 місяців 2014 р. Компанія оптимізувала кількість штатних працівників свого комерційного відділу, що дозволило заощадити 3,3 млн. грн. на витрати із продажу у 2014 р. За 9 місяців 2014 р. Іллічівський порт звітував про 11 млн. грн. доходу (у 2013 р. – 3,9 млн.) від безоплатно отриманих активів (буксири). Завдяки покращенню фінансових результатів компанія змогла виплатити 2,9 млн. дол. США боргових зобов'язань протягом січня-вересня 2014 р.

## Цілі реформи

- Залучення додаткових вантажних потоків та розширення переліку вантажів.
- Оптимізація чисельності персоналу з метою підвищення ефективності операцій і зниження обсягу витрат до економічно обґрунтованого рівня.
- Залучення приватних інвесторів із метою реалізації спільних проектів.
- Проведення днопоглиблювальних робіт для створення можливості прийому великих суден (наприклад, класу «кейпсайз»). Це зумовлено тим, що власники вантажів, намагаючись оптимізувати свої витрати, надають перевагу суднам із великою вантажопідйомністю.
- Залучення інвестицій у нові об'єкти та обладнання, використання енергозбережних технологій.
- Посилення функції маркетингу та покращення якості обслуговування клієнтів.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 659 | 503 |
| Собівартість реалізованої продукції | 728 | 466 |
| Валовий прибуток/(збиток) | (69) | 38 |
| EBITDA | 88 | 141 |
| Амортизація | 147 | 88 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (60) | 53 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (0,2) | (0,3) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (68) | 50 |
| Податок на прибуток | 8 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (76) | 50 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 1 879 | 1 909 |
| Необоротні активи | 1 549 | 1 450 |
| Основні засоби | 1 487 | 1 405 |
| Оборотні активи | 330 | 459 |
| Дебіторська заборгованість | 216 | 214 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 44 | 144 |
| Зобов'язання та власний капітал | 1 879 | 1 909 |
| Зобов'язання | 171 | 179 |
| Кредиторська заборгованість | 78 | 102 |
| Боргові зобов'язання | 71 | 55 |
| Власний капітал | 1 709 | 1 730 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (24,6 %) | (2,8 %) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 13,3 % | 28,0 % |
| Чиста рентабельність (%) | (11,5 %) | 9,9 % |
| Борг/власний капітал (%) | 4,2 % | 3,2 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 0,3 | (0,5) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (4,4 %) | 3,8 % |
| Рентабельність активів (%) | (3,9 %) | 3,5 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (3,4 %) | 4,0 % |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Вантажообіг (млн. т) | 10,1 | 10,5 |
| Зернові та рослинна олія | 2,4 | 2,7 |
| Руда (нікелева та залізна) | 2,8 | 2,4 |
| Сірка | 1,5 | 1,1 |
| Інше (контейнери, вугілля та ін.) | 3,4 | 4,3 |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 5 195 | 4 126 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 4 709 | 5 089 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Харківське державне авіаційне виробниче підприємство»

www.ksamc.com

## Загальна інформація

«Харківське державне авіаційне виробниче підприємство» (ХДАВП) входить до складу авіаційного концерну «Антонов» та є одним із найстаріших виробників літаків в Україні - історія роботи підприємства сягає майже 90 років. ХДАВП має 4 дочірні компанії (розташовані у м. Харків та сусідніх містах), які виконують повний цикл виробництва та технічного обслуговування літаків. Нещодавно підприємство брало участь у проекті з будівництва ближньомагістрального пасажирського літака Ан-140-100 та багатоцільового літака Ан-74, а також у виробництві компонентів та запчастин для літаків Ан-140, Ан-148 та Л-410.

## Результати операційної діяльності

Починаючи з 2009 р., ХДАВП збудувало лише сім літаків, з них три у 2009 р., по одному у 2010–2013 р., та жодного у 2014 р. Такі обсяги виробництва набагато нижчі за проектну потужність підприємства, що складає 24 літаки на рік. Негативний вплив на діяльність підприємства також був зумовлений зростаючим дефіцитом ліквідності на фоні зменшення державної підтримки. Але враховуючи те, що «Антонов» нещодавно оголосив про завершення випробувань нового вантажного літака Ан-178 (попит на який може скласти 200 одиниць до 2032 р.), перспективи щодо обсягів виробництва ХДАВП можуть дещо поліпшитися.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чистий дохід від реалізації товарів та послуг збільшився на 7,7% порівняно з аналогічним періодом 2013 р. та склав 309 млн. грн., тоді як собівартість знизилася на 8,3 % у гривневому еквіваленті. В результаті валовий прибуток підприємства виріс до 55 млн. грн. (порівняно з 10 млн. грн. за 9 місяців 2013 р.) Зростання валового прибутку було нівельоване різким підвищення витрат, особливо витрат на збут та інших витрат, які за січень-вересень 2014 р. зросли відповідно на 126 % до 49 млн. грн. порівняно з аналогічним періодом 2013 р. (22 млн. грн.) та на 719 % з 6 млн. грн. до 49 млн. грн. Чисті операційні витрати та адміністративні витрати також збільшилися відповідно на 69 % та 38 %. У результаті чисті збитки за період виросли до 260 млн. грн. (9 місяців 2013 р. – 206 млн. грн.). Боргові зобов'язання підприємства залишалися на великому, але відносно стабільному рівні 1,9 млрд. грн., як наприкінці 2013 р., так і станом на кінець третього кварталу 2014 р. Водночас сукупні зобов'язання підприємства зросли на 6,6% з початку року (на 183 млн. грн.) до 3,0 млрд. грн., в тому числі через збільшення інших поточних зобов'язань на 23,6 % з початку року (на 117 млн. грн.) до 614 млн. грн.

## Цілі реформи

- ХДАВП, який є провідним виробничим активом концерну «Антонов», негайно потребує нової стратегічної програми розвитку.
- Також слід приділити увагу реструктуризації боргу, оскільки підприємство має гарантовані державою облігації на 1,2 млрд. грн., строк погашення яких настає у 2015 р.; разом з цим підприємство має заборгованість зі сплати податків та кредиторську заборгованість.
- Слід провести оптимізацію структури управління, а також прив'язати винагороду керівників до результатів діяльності підприємства.
- Для підвищення ефективності, збільшення використання виробничих потужностей і покращення стандартів якості слід здійснити капітальні інвестиції.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 311 | 309 |
| Собівартість реалізованої продукції | 309 | 254 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 3 | 55 |
| EBITDA | (111) | (56) |
| Амортизація | 40 | 30 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (152) | (87) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (176) | (134) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (330) | (260) |
| Податок на прибуток | – | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (330) | (260) |
| Сплачені дивіденди | н/д | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 2 336 | 2 255 |
| Необоротні активи | 1 092 | 1 062 |
| Основні засоби | 254 | 230 |
| Оборотні активи | 1 244 | 1 193 |
| Дебіторська заборгованість | 187 | 171 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 11 | 5 |
| Зобов'язання та власний капітал | 2 336 | 2 255 |
| Зобов'язання | 2 783 | 2 966 |
| Кредиторська заборгованість | 408 | 448 |
| Боргові зобов'язання | 1 859 | 1 884 |
| Власний капітал | (447) | (710) |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (12,9 %) | 7,7 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | (35,8 %) | (18,2 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (106,0 %) | (84,0 %) |
| Борг/власний капітал (%) | не визн. | не визн. |
| Чистий борг/EBITDA (x) | не визн. | не визн. |
| Рентабельність власного капіталу (%) | не визн. | не визн. |
| Рентабельність активів (%) | (14,1 %) | (15,1 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (10,7 %) | (9,9 %) |

| Операційні показники | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво літаків (шт.) | 1 | н/д |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 0,0 % | н/д |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 4 229 | 3 906 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 2 509 | 2 640 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ВАТ «Харківобленерго»

www.oblenergo.kharkov.ua

## Загальна інформація

ВАТ «Харківобленерго» є одним з найбільших дистриб'юторів електроенергії в Україні. Це підприємство обслуговує Харківську область, яка відрізняється високим рівнем індустріалізації (площа: 31 400 км²; населення: 2,8 млн.). Компанія володіє 47 273 км ліній електромережі з номінальною потужністю трансформаторів у 8 162 МВА. Обленерго має добре диверсифіковану базу клієнтів, що включає 1,2 млн. домогосподарств та 3 000 промислових споживачів (головним чином машинобудівні підприємства). На ці дві групи споживачів припадає відповідно 40% та 23% продажів електроенергії компанії, на комерційних споживачів - 18%, а на муніципальні підприємства - 3%. Найбільшими споживачами компанії є водоканали та тепломережі, «Харківський метрополітен», заводи з виробництва енергетичного обладнання «Турбоатом» та «Електроважмаш». Держава володіє 65% акцій «Харківобленерго».

## Результати операційної діяльності

За січень-вересень 2014 р. обсяг збуту електроенергії споживачам «Харківобленерго» склав 4 ТВт•год (–1,3% порівняно з аналогічним періодом минулого року), що дорівнює 5,5% від загального обсягу постачань електроенергії регіональними дистриб'юторами в Україні. Втрати потужності в мережі знизилися на 0,9 ПП, у порівнянні з аналогічним періодом минулого року, до 11,5%, що на 2,3 ПП нижче дозволеного максимуму, встановленого для обленерго регулятором галузі. «Харківобленерго» має приблизно 63 млн. грн. реструктуризованої заборгованості перед оператором оптового ринку електроенергії ДП «Енергоринок»; тоді як заборгованість споживачів перед «Харківобленерго» за спожиту електроенергію станом на кінець третього кварталу 2014 р. становила 530 млн. грн. (коефіцієнт стягнення оплати дорівнював майже 98 % за 9 місяців 2014 р.). Найбільшими боржниками є публічні акціонерні товариства, наприклад, «Харківводоканал».

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чистий дохід від реалізації збільшився на 5 % порівняно з аналогічним періодом минулого року, до 2,7 млрд. грн., головним чином, завдяки підвищенню тарифів на електроенергію для кінцевих споживачів. Показник EBITDA зріс на 21 %, порівняно з аналогічним періодом минулого року, до 264 млн. грн., а чистий прибуток покращився до 97 млн. грн. (за 9 місяців 2013 р. чисті збитки становили 71 млн. грн.). Таким чином, за січень-вересень 2014 р. рентабельність за EBITDA та чиста рентабельність зросли відповідно до 9,6% (+1,3 ПП порівняно з аналогічним періодом минулого року) та 3,5% (+6,3 ПП). Рентабельність власного капіталу збільшилася на 16 ПП (порівняно з аналогічним періодом минулого року) до 5,9 %. Компанія практично не має банківських кредитів.

## Цілі реформи

- З точки зору встановлення тарифів, слід поступово переходити від діючого методу «витрати плюс фіксований прибуток» до тарифів, які були б прив'язані до результів діяльності підприємства і залежали від якості постачання електроенергії та обсягів інвестованого капіталу.
- До тарифів на передачу електроенергії для компанії також потрібно включати справедливу інвестиційну складову, щоб фінансувати, окрім поточної діяльності, також модернізацію застарілих підстанцій, трансформаторів і ліній електропередач (їхній середній коефіцієнт зносу становить 60%).
- Компанія має розділити сегменти бізнесу з передачі та постачання електроенергії, щоб запобігти конфліктам інтересів між компанією-дистриб'ютором та її незалежними постачальниками.
- Слід зробити подальші інвестиції у зменшення втрат потужності в електромережах, щоб наблизити цей показник до середнього у ЄС – 7%.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 3 656 | 2 747 |
| Собівартість реалізованої продукції | 3 528 | 2 639 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 128 | 108 |
| EBITDA | 294 | 264 |
| Амортизація | 185 | 171 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 109 | 93 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (87) | (1) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 32 | 97 |
| Податок на прибуток | 3 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 29 | 97 |
| Сплачені дивіденди | 8,6 | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 2 376 | 2 749 |
| Необоротні активи | 1 924 | 2 061 |
| Основні засоби | 1 852 | 1 996 |
| Оборотні активи | 452 | 688 |
| Дебіторська заборгованість | 306 | 530 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 70 | 94 |
| Зобов'язання та власний капітал | 2 376 | 2 749 |
| Зобов'язання | 369 | 387 |
| Кредиторська заборгованість | 325 | 346 |
| Боргові зобов'язання | 3 | 3 |
| Власний капітал | 2 007 | 2 362 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 7,6 % | 5,0 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 8,1 % | 9,6 % |
| Чиста рентабельність (%) | 0,8 % | 3,5 % |
| Борг/власний капітал (%) | 0,1 % | 0,1 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,2) | (0,3) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 1,4 % | 5,9 % |
| Рентабельність активів (%) | 1,2 % | 5,1 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 5,4 % | 5,2 % |

| Операційні показники | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Обсяг продажу електроенергії (ГВт•год) | 5 670 | 4 050 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 1,6 % | (1,3 %) |
| Втрати потужності в мережі (%) | 13,0 % | 11,5 % |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (0,80 ПП) | (0,89 ПП) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 7 475 | 7 208 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 4 031 | 4 188 |
| Частка держави (%) | 65,0 % | 65,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Хмельницькобленерго»

www.hoe.com.ua

## Загальна інформація

ПАТ «Хмельницькобленерго» є дистриб'ютором електроенергії середнього розміру у Хмельницькій області (площа: 21 000 км²; населення: 1,4 млн.). Компанія володіє 35 123 км ліній електромережі низької напруги з номінальною потужністю трансформаторів у 3 127 МВА. Компанія має диверсифіковану базу клієнтів, що включає 550 000 побутових споживачів електроенергії та 19 500 комерційних та промислових споживачів, головним чином, сільськогосподарські підприємства. На домогосподарства припадає 42 % обсягу реалізації електроенергії «Хмельницькобленерго», далі йдуть промислові (14%) та комерційні (11%) споживачі. Незалежні постачальники електроенергії забезпечують 18% загального обсягу реалізації електроенергії в зоні обслуговування «Хмельницькобленерго», найбільшим із них є дочірнє підприємство державної залізничної монополії «Укрзалізниця». Держава володіє 70 % акціонерного капіталу «Хмельницькобленерго».

## Результати операційної діяльності

За 9 місяців 2014 р. обсяг реалізації електроенергії «Хмельницькобленерго» незначно змінився порівняно з аналогічним періодом минулого року та склав 1,3 ТВт•год. Вплив економічного спаду на роботу «Хмельницькобленерго» був незначним через відносно низьку долю великих промислових споживачів у регіоні. Втрати потужності в мережі знизилися на 1,2 ПП в порівнянні з аналогічним періодом минулого року до 14,5%, що на 2,5 ПП нижче дозволеного максимуму, встановленого для обленерго регулятором галузі (та закладеного у тариф). Компанія має заборгованість у розмірі 18 млн. грн. по несплаченим рахункам перед оператором оптового ринку електроенергії ДП «Енергоринок», або лише 2% від обсягу її річних закупівель електроенергії.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи «Хмельницькобленерго» збільшилися на 7% в порівнянні з аналогічним періодом минулого року до 763 млн. грн., головним чином, завдяки підвищенню тарифів для роздрібних споживачів. Однак показник EBITDA знизився на 13% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 85 млн. грн., а чистий прибуток зменшився удвічі до 24 млн. грн.; показник рентабельності за EBITDA та чиста рентабельність склали, відповідно, 11,2% (– 2,6 ПП до відповідного періоду минулого року) та 3,2% (– 4,2 ПП). За січень-вересень 2014 р. показники рентабельності власного та застосованого капіталу були, відповідно, на рівні 4,5% та 5,5%, що вище за середні показники в галузі.

## Цілі реформи

- З точки зору встановлення тарифів, слід поступово переходити від діючого методу «витрати плюс фіксований прибуток» до тарифів, які були б прив'язані до результів діяльності підприємства і залежали від якості постачання електроенергії та обсягів інвестованого капіталу.
- До тарифів на передачу електроенергії для компанії також потрібно включати справедливу інвестиційну складову, щоб фінансувати, окрім поточної діяльності, також модернізацію застарілих підстанцій, трансформаторів і ліній електропередач (їхній середній коефіцієнт зносу становить 60%).
- Компанія має розділити сегменти бізнесу з передачі та постачання електроенергії, щоб запобігти конфліктам інтересів між компанією-дистриб'ютором та її незалежними постачальниками.
- Слід зробити подальші інвестиції у зменшення втрат потужності в електромережах, щоб наблизити цей показник до середнього у ЄС – 7%.
- Компанія має спростити процес під'єднання нових споживачів до електромережі.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 001 | 763 |
| Собівартість реалізованої продукції | 891 | 709 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 110 | 53 |
| EBITDA | 129 | 85 |
| Амортизація | 48 | 56 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 81 | 30 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (5) | (2) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 59 | 30 |
| Податок на прибуток | 10 | 6 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 49 | 24 |
| Сплачені дивіденди | 9,2 | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 899 | 880 |
| Необоротні активи | 796 | 776 |
| Основні засоби | 795 | 775 |
| Оборотні активи | 102 | 103 |
| Дебіторська заборгованість | 56 | 56 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 19 | 25 |
| Зобов'язання та власний капітал | 899 | 880 |
| Зобов'язання | 191 | 158 |
| Кредиторська заборгованість | 111 | 88 |
| Боргові зобов'язання | 9 | 2 |
| Власний капітал | 709 | 722 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 7,3 % | 6,7 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 12,9 % | 11,2 % |
| Чиста рентабельність (%) | 4,9 % | 3,2 % |
| Борг/власний капітал (%) | 1,3 % | 0,3 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,1) | (0,2) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 8,7 % | 4,5 % |
| Рентабельність активів (%) | 6,8 % | 3,6 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 11,2 % | 5,5 % |

| Операційні показники | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Обсяг продажу електроенергії (ГВт•год) | 1 749 | 1 252 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 2,0 % | (0,4 %) |
| Втрати потужності в мережі (%) | 15,9 % | 14,5 % |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (0,58 ПП) | (1,19 ПП) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 3 517 | 3 555 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 3 950 | 4 110 |
| Частка держави (%) | 70,0 % | 70,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# Міжнародний аеропорт «Бориспіль»

www.kbp.aero

## Загальна інформація

Міжнародний аеропорт «Бориспіль» є найбільшим аеропортом в Україні. У 2014 р. на нього прийшовся 51% усіх авіарейсів в Україні. Аеропорт має дві злітно-посадкові смуги, які повністю відповідають міжнародним стандартам та можуть приймати повітряні судна всіх типів. Він має п'ять терміналів (включаючи три пасажирські термінали), але наразі використовується тільки один (термінал D); його коефіцієнт середньої завантаженості становить 27%. Компанія має приблизно 4,3 тисячі працівників, що відповідає 1,6 тисячі пасажирів на одного працівника (проти 15,5 тисяч пасажирів на одного працівника у інших міжнародних аеропортах).

Протягом останніх шести років у розвиток аеропорту було інвестовано близько 600 млн. дол. США, включаючи 429 млн. дол. США у термінал D, 96 млн. дол. США у реконструкцію терміналів B і F, а також пов'язаної інфраструктури, 33 млн. дол. США у будівництво автостоянки (не завершено) та 38 млн. дол. США у інші проекти. Більшість проектів не призвели до збільшення доходів, оскільки вони не були закінчені або не повністю використовувалися після завершення.

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. аеропорт прийняв 6,9 мільйонів пасажирів (63% повітряного пасажиропотоку в Україні), включаючи 6,3 млн. пасажирів міжнародних рейсів (66% від загальної кількості в Україні) та 0,6 млн. пасажирів внутрішніх рейсів (41% від загальної кількості в Україні). У 2014 р. загальний пасажиропотік аеропорту «Бориспіль» знизився на 13% порівняно з 2013 р., головним чином, через тривале воєнне протистояння на сході України та анексію Криму Росією, а також через загальну економічну нестабільність і зменшення доходів населення.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи аеропорту «Бориспіль» зросли у гривневому еквіваленті на 20% порівняно з аналогічним періодом минулого року (–13% у доларовому еквіваленті), рентабельність за EBITDA залишилась високою (64,5% проти, у середньому, 40% для аналогічних міжнародних аеропортів). Проте високі фінансові витрати та збитки від переоцінки боргових зобов'язань призвели до негативного чистого результату.

Серед аналогічних міжнародних аеропортів аеропорт «Бориспіль» має найнижчий показник доходів, не пов'язаних з авіацією (4 дол. США на пасажира проти середнього показника 12 дол. США на пасажира для схожих аеропортів). У той самий час цей тип доходу є основним джерелом прибутку міжнародних аеропортів (50–70% в структурі EBITDA).

Через швидке накопичення боргових зобов'язань, які є головним джерелом фінансування програми інвестицій, протягом останніх шести років коефіцієнт відношення боргових зобов'язань аеропорту до EBITDA зріс з 1.5x у 2009 р. до 3.9x у 2014 р., а заплановане погашення боргових зобов'язань у 2015–2018 рр. створює значну загрозу дефіциту ліквідності. Більш того, у звітності аеропорту за 9 місяців 2014 р. не відображені збитки, пов'язані з переоцінкою позики, отриманої в японській єні, яка значно ревальвувала по відношенню до гривні у 2014 р. Очікується, що у звіті за 12 місяців 2014 р. фінансові показники дедалі погіршаться.

## Цілі реформи

- Через сприятливе розташування аеропорт «Бориспіль» має потенціал для розвитку як важливий транспортний вузол Східної Європи. Цього можна досягти через більш ефективне управління самим аеропортом, а також завдяки збільшенню повітряних подорожей в Україні.
- Ключові завдання в короткостроковій перспективі включають: ретельно розроблену процедуру для призначення нового виконавчого директора (через комітет з призначень керівників особливо важливих підприємств); покращення управління аеропортом із метою збільшення пасажиропотоку та показників доходу на пасажира від авіаперевезень і неавіаційної комерційної діяльності; більш ефективний лізинг комерційної площі, а також додаткові прибутки від реклами, автостоянок та інших додаткових послуг; оптимізацію персоналу.
- Головним пріоритетом у довгостроковій перспективі має стати підписання Угоди про єдиний авіаційний простір між Україною та ЄС. Залучення бюджетних перевізників також допоможе збільшити кількість рейсів і подолати низький коефіцієнт завантаженості аеропорту.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 385 | 1 212 |
| Собівартість реалізованої продукції | 909 | 680 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 476 | 532 |
| EBITDA | 758 | 782 |
| Амортизація | 315 | 273 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 443 | 510 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (295) | (579)* |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 173 | (44) |
| Податок на прибуток | 46 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 127 | (44) |

Примітка: *вкл. збитки у 357 млн. грн. після переоцінки заборгованості в доларовому еквіваленті

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 9 606 | 9 429 |
| Необоротні активи | 8 128 | 8 015 |
| Основні засоби | 5 855 | 5 635 |
| Оборотні активи | 1 478 | 1 414 |
| Дебіторська заборгованість | 587 | 709 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 826 | 632 |
| Зобов'язання та власний капітал | 9 606 | 9 429 |
| Зобов'язання | 4 233 | 4 117 |
| Кредиторська заборгованість | 500 | 403 |
| Боргові зобов'язання | 2 904 | 3 216 |
| Власний капітал | 5 373 | 5 312 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (8,3 %) | 19,7 %* |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 54,7 % | 64,5 % |
| Чиста рентабельність (%) | 9,1 % | (3,7 %) |
| Борг/власний капітал | 59,0 % | 60,5 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 2,7 | 2,5 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 2,4 % | (1,1 %) |
| Рентабельність активів (%) | 1,3 % | (0,6 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 5,2 % | 8,0 % |

Примітка: *проти січ.-вер. 2013 р.

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Міжнародні рейси | 70 175 | 64 128 |
| Внутрішні рейси | 10 695 | 7 849 |
| Пасажирський потік (тис.) | 7 916 | 6 888 |
| вкл. міжнародн. | 7 174 | 6 341 |
| Вантажообіг (тис. т) | 33,0 | 30,2 |
| вкл. міжнародн. | 32,7 | 30,0 |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 4 882 | 4 422 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 5 369 | 5 846 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# Міжнародний аеропорт «Львів» імені Данила Галицького

www.lwo.aero

## Загальна інформація

Міжнародний аеропорт «Львів» імені Данила Галицького є найбільшим аеропортом у Західній Україні. У 2014 р. через цей аеропорт було виконано 7 700 рейсів (–19% порівняно з минулим роком), в тому числі 5 638 міжнародних рейсів. Сьогодні аеропорт надає послуги 18 авіалініям, маршрутна мережа яких складається із 32 напрямків (30 міжнародних та 2 внутрішніх). У 2014 р. аеропорт став єдиним аеропортом в Україні, що залучив нову авіакомпанію для виконання рейсів до Львова. У межах програми підготовки України до футбольного чемпіонату Євро-2012 у Львівському міжнародному аеропорту було збудовано новий термінал за рахунок інвестицій загальним обсягом 2,4 млрд. грн.

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. аеропорт «Львів» прийняв 585 000 пасажирів (5% повітряного пасажиропотоку в Україні), включаючи 480 000 пасажирів міжнародних рейсів (5% від загальної кількості в Україні) та 105 000 пасажирів внутрішніх рейсів (8% від загальної кількості в Україні). У 2014 р. загальний пасажиропотік аеропорту знизився на 16% порівняно з попереднім роком, головним чином, через зменшення кількості пасажирів, що подорожували Україною та до країн СНД (наприклад, кількість регулярних рейсів зі Львова до Москви зменшилась з 7 до 3 на тиждень). У квітні 2015 р. аеропорт став першим українським аеропортом, що приєднався до Європейського єдиного авіаційного простору. Це має покращити можливості аеропорту щодо залучення більшої кількості авіаліній, включаючи бюджетні авіалінії, тим самим збільшуючи кількість рейсів і пасажиропотік.

## Фінансові результати

За січень-вересень 2014 р. чисті доходи аеропорту «Львів» зросли у гривневому еквіваленті на 9% порівняно з аналогічним періодом минулого року (але знизилися на 21% у доларовому еквіваленті). Показник доходу на пасажира залишався на значно нижчому рівні порівняно з середнім показником для аналогічних міжнародних аеропортів (16 дол. США проти 27 дол. США на пасажира). Доля доходу від неавіаційної діяльності також залишалась низькою порівняно з іншими аналогічними міжнародними аеропортами (35% проти середнього показника 50%). Компанія має низьке співвідношення між власними і позиковими коштами, оскільки більшість робіт із будівництва нового терміналу були профінансовані державною компанією спеціального призначення, ДП «Фінансування інфраструктурних проектів».

## Цілі реформи

- Міжнародний аеропорт «Львів» є єдиним головним регіональним аеропортом в Україні, що у державній власності. Цей факт має сприяти співробітництву із приватними інвесторами в майбутньому.
- Аеропорт має докласти зусиль із залучення базового перевізника для обслуговування рейсів на 10–15 нових напрямках зі Львова, щоб забезпечити логістичну підтримку для іноземних туристів, що подорожують Західною Україною, та адаптуватися під потреби робочих мігрантів.
- З метою розкриття потенціалу аеропорту слід вирішити низку питань: призначити нового генерального директора (через комітет з призначень керівників особливо важливих підприємств), що зосередиться на покращенні операційних і фінансових показників компанії; збільшити долю доходів від неавіаційної діяльності шляхом більш ефективного використання комерційних площ аеропорту та за рахунок додаткових прибутків від допоміжних послуг.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 105 | 90 |
| Собівартість реалізованої продукції | 80 | 135 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 25 | (45) |
| EBITDA | 22 | 29 |
| Амортизація | 7 | 80 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 16 | (51) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (0) | – |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 20 | 27 |
| Податок на прибуток | 4 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 16 | 27 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 2 209 | 2 154 |
| Необоротні активи | 2 177 | 2 101 |
| Основні засоби | 2 064 | 2 005 |
| Оборотні активи | 32 | 53 |
| Дебіторська заборгованість | 22 | 25 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 5 | 22 |
| Зобов'язання та власний капітал | 2 209 | 2 154 |
| Зобов'язання | 8 | 13 |
| Кредиторська заборгованість | 4 | 10 |
| Боргові зобов'язання | – | – |
| Власний капітал | 2 201 | 2 142 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 13,4 % | 9,0 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 21,4 % | 32,0 % |
| Чиста рентабельність (%) | 15,2 % | 30,0 % |
| Борг/власний капітал | 0,0 % | 0,0 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,2) | (0,6) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 1,4 % | 1,7 % |
| Рентабельність активів (%) | 1,4 % | 1,7 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 0,7 % | (3,2 %) |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Міжнародні рейси | 6 788 | 5 638 |
| Внутрішні рейси | 2 763 | 2 070 |
| Пасажирський потік (тис.) | 701 | 585 |
| вкл. міжнародн. | 577 | 480 |
| Вантажообіг (тис. т) | 0,4 | 0,2 |
| вкл. міжнародн. | 0,3 | 0,2 |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 820 | 815 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 3 696 | 4 092 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Маріупольський морський торговельний порт»

www.marport.net

## Загальна інформація

Маріупольський морський торговельний порт розташований у північно-західній частині Таганрозької затоки Азовського моря, на відстані 23 км від входу до затоки. Цей порт є головними морськими воротами Донбасу та одним із чотирьох найбільших портів України (разом із портами Південний, Одеса та Іллічівськ). Територія порту Маріуполь складає 77,7 га, довжина причальних ліній становить 4,2 км, кількість причалів – 18. Порт Маріуполь може приймати судна довжиною до 250 метрів з осадкою до 8 метрів. Середня глибина підходів до порту дорівнює 8,6 м. Маріупольський морський торговельний порт надає великий діапазон портових послуг, а також виконує перевалку вантажів із залізничного, автодорожнього транспорту та річкових суден на морські судна. Порт забезпечує обслуговування усіх типів вантажів: сипучих вантажів, контейнерів, важких і великогабаритних вантажів. На території порту розташований спеціальний термінал для транспортної обробки вугілля з обігом вантажу у 5 млн. т вугілля на рік. Контейнерний термінал у порту Маріуполь має загальну площу 34 000 м² з потужністю у 50 000 одиниць TEU (двадцятифутовий еквівалент) на рік. Портові сховища включають: 11 800 м² закритих складів та 240 900 м² сховищ відкритого типу. Період навігації триває цілий рік. Але в середньому протягом приблизно 35 днів на рік для навігації потрібно льодове проведення суден. Порт має залізничне, магістральне та річкове сполучення з більшістю країн СНД.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

У 2014 р. вантажообіг Маріупольського морського порту склав 13 млн. т, включаючи 12,1 млн. т через термінали у державній власності (9% від загального вантажообігу в Україні), що на 16% нижче порівняно з 2013 р. Слід відмітити значне зниження інтенсивності комерційної діяльності в порту після початку воєнного конфлікту на Донбасі. Транспортну інфраструктуру, що підходила до порту, було знищено внаслідок бойових дій, тому обсяг перевезень вугілля через порт скоротився через труднощі з організацією транспортного сполучення з розташованими в зоні конфлікту шахтами. За січень-вересень 2014 р. чистий дохід виріс на 6,9% порівняно з аналогічним періодом минулого року. Рентабельність за EBITDA залишалася високою (65,9% за 9 місяців 2014 р. проти 56,3% у 2013 р.) Коефіцієнти рентабельності власного капіталу та рентабельності активів також мали позитивну динаміку протягом 9 місяців 2014 р. збільшившись, відповідно, на 2,6 ПП та 2,8 ПП (порівняно з 2013 р.)

## Цілі реформи

- Інвестиції у нові об'єкти та обладнання з метою розширення потужностей обробки вантажів.
- Залучення більшого обсягу приватного капіталу (наприклад, реалізація проектів на концесійній основі).
- Раціоналізація тарифної політики.
- Оптимізація маркетингу та обслуговування клієнтів.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 923 | 728 |
| Собівартість реалізованої продукції | 591 | 471 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 333 | 258 |
| EBITDA | 520 | 480 |
| Амортизація | 123 | 100 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 397 | 380 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | – | – |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 382 | 364 |
| Податок на прибуток | 108 | 89 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 274 | 275 |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 2 362 | 2 585 |
| Необоротні активи | 1 736 | 1 681 |
| Основні засоби | 1 640 | 1 603 |
| Оборотні активи | 626 | 904 |
| Дебіторська заборгованість | 153 | 161 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 267 | 563 |
| Зобов'язання та власний капітал | 2 362 | 2 585 |
| Зобов'язання | 103 | 143 |
| Кредиторська заборгованість | 43 | 67 |
| Боргові зобов'язання | 46 | 46 |
| Власний капітал | 2 259 | 2 442 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (9,8 %) | 6,9 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 56,3 % | 65,9 % |
| Чиста рентабельність (%) | 29,7 % | 37,8 % |
| Борг/власний капітал (%) | 2,0 % | 1,9 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,4) | (0,8) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 12,7 % | 15,3 % |
| Рентабельність активів (%) | 12,0 % | 14,8 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 3 902 | 3 704 |
| Середньомісячна заробітна плата на працівника (грн.)* | 5 489 | 6 141 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Миколаївобленерго»

www.hoe.com.ua

## Загальна інформація

ПАТ «Миколаївобленерго» є середнім за розміром дистриб'ютором електроенергії у Миколаївській області (площа: 24 598 км²; населення: 1,16 млн.) на півдні України. Компанія володіє 25 000 км повітряних ліній електропередачі та 1 463 км підземних кабельних ліній, а також 6000 підстанцій із трансформаторною потужністю 3 361 МВА. Обленерго обслуговує 476 000 побутових споживачів та 16 000 комерційних та промислових споживачів. Держава володіє 70 % акцій «Миколаївобленерго».

## Результати операційної діяльності

За 9 місяців 2014 р. реалізація електроенергії «Миколаївобленерго» склала 1,9 ТВт•год (–1,2% до відповідного періоду минулого року). Втрати потужності в мережі майже не змінилися і становили 11,6 % (– 0,25 ПП у порівнянні в аналогічним періодом минулого року), що на 3,26 ПП нижче дозволеного максимуму, встановленого для обленерго регулятором галузі (та закладеного у тариф). Компанія має заборгованість у розмірі 330 млн. грн. по несплаченим рахункам перед оператором оптового ринку електроенергії ДП «Енергоринок», хоча у 2014 р. вона сплатила вартість майже 100% закупленої електроенергії. Державний регулятор знизив асигнування капітальних витрат «Миколаївобленерго» на 28% (до 80 млн. грн.) у 2014 р., та ще на 7,5% (до 74 млн. грн.) у 2015 р.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чистий дохід «Миколаївобленерго» склав 1,1 млрд. грн. (+7,0% до аналогічного періоду минулого року). Показник EBITDA збільшився на 155% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 106 млн. грн., але Чистий дохід залишився майже незмінним на рівні 43 млн. грн., оскільки у відповідному періоді 2013 р. компанія мала 151 млн. грн. іншого фінансового доходу (нижче EBITDA), який компенсував різницю. Рентабельність за EBITDA зросла на 6 ПП порівняно з аналогічним періодом минулого року, до 9,8%, при цьому чиста рентабельність залишилася незмінною на рівні 4,0%. Компанія звітувала про відносно низьку банківську заборгованість у розмірі 25 млн. грн. та 330 млн. грн. реструктуризованої заборгованості перед ДП «Енергоринок», яка обумовила досить високий коефіцієнт чистого боргу до EBITDA на рівні 2,5х за 9 місяців 2014 р. За той же період показник рентабельності власного капіталу склав 15%, а рентабельності застосованого капіталу – 9,4%.

## Цілі реформи

- З точки зору встановлення тарифів, слід поступово переходити від діючого методу «витрати плюс фіксований прибуток» до тарифів, які були б прив'язані до результів діяльності підприємства і залежали від якості постачання електроенергії та обсягів інвестованого капіталу.
- До тарифів на передачу електроенергії для компанії також потрібно включати справедливу інвестиційну складову, щоб фінансувати, окрім поточної діяльності, також модернізацію застарілих підстанцій, трансформаторів і ліній електропередач (їхній середній коефіцієнт зносу становить 60%).
- Компанія має розділити сегменти бізнесу з передачі та постачання електроенергії, щоб запобігти конфліктам інтересів між компанією-дистриб'ютором та її незалежними постачальниками.
- Слід зробити подальші інвестиції у зменшення втрат потужності в електромережах, щоб наблизити цей показник до середнього у ЄС – 7%.
- Компанія має спростити процес під'єднання нових споживачів до електромережі.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 379 | 1 076 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 274 | 986 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 105 | 90 |
| EBITDA | 49 | 106 |
| Амортизація | 75 | 53 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (27) | 52 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | 53 | (0) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 27 | 53 |
| Податок на прибуток | 9 | 11 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 17 | 43 |
| Сплачені дивіденди | 9,7 | н/д |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 998 | 1 038 |
| Необоротні активи | 871 | 870 |
| Основні засоби | 861 | 869 |
| Оборотні активи | 127 | 167 |
| Дебіторська заборгованість | 57 | 98 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 5 | 4 |
| Зобов'язання та власний капітал | 998 | 1 038 |
| Зобов'язання | 653 | 653 |
| Кредиторська заборгованість | 205 | 177 |
| Боргові зобов'язання | 336 | 355 |
| Власний капітал | 345 | 385 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 4,0 % | 7,0 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 3,5 % | 9,8 % |
| Чиста рентабельність (%) | 1,3 % | 4,0 % |
| Борг/власний капітал (%) | 97,3 % | 92,1 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 6,8 | 2,5 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 5,1 % | 15,3 % |
| Рентабельність активів (%) | 1,8 % | 5,6 % |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (3,9 %) | 9,4 % |

| Операційні показники | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Обсяг продажу електроенергії (ГВт•год) | 2 615 | 1 894 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (1,2 %) | (1,2 %) |
| Втрати потужності в мережі (%) | 12,30 | 11,55 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (1,07 ПП) | (0,25 ПП) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 3 556 | 4 060 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 4 561 | 4 870 |
| Частка держави (%) | 70,0 % | 70,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# НАК «Нафтогаз України»

www.naftogaz.com

## Загальна інформація

«Нафтогаз України» є державним підприємством, що займається виробництвом, транспортуванням і постачанням нафти та природного газу. Компанія керує внутрішньою газотранспортною системою, до складу якої входять 39 800 км трубопроводів високого тиску та підземні газові резервуари-сховища загальною потужністю 32 млрд. куб. м. Газова транзитна система має номінальну потужність імпорту 288 млрд. куб. м та експортну потужність 179 млрд. куб. м, включаючи 140 млрд. куб. м до ЄС. «Укргазвидобування», дочірня компанія НАК «Нафтогаз України», щорічно видобуває 15 млрд. куб. м газу (75% від загального виробництва в Україні). Діяльність компанії жорстко регулюється, а реалізація газу населенню та підприємствам з теплопостачання здійснюється за ціною нижче ринкової. «Нафтогаз України» також має проблеми обумовлені поганою платіжною дисципліною споживачів та залишається компанією, яка сильно залежить від державної підтримки.

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. «Нафтогаз України» реалізував 29 млрд. куб. м газу домогосподарствам (–6% порівняно з минулим роком) за середньою ціною 1843 грн. за тис. куб. м, при цьому середній тариф для населення зріс на 39% до 478 грн. за тис. куб. м, а середній тариф для промислових споживачів збільшився на 20% до 4564 грн. за тис. куб. м. Станом на кінець 2014 р. дебіторська заборгованість «Нафтогаз України» становила 27 млрд. грн., включаючи 16 млрд. грн. від підприємств теплопостачання. Об'єми газу, перекачаного до ЄС та у країни СНД, знизилися на 28% до 62 млрд. куб. м, оскільки «Газпром» зменшив транзит до країн ЄС через Україну, щоб обмежити можливості України імпортувати цей газ за меншою ціною.

## Фінансові результати

Фінансова звітність «Нафтогаз України» як така, мало придатна для фінансового аналізу, оскільки компанія у своєму поточному стані покладається на значні державні дотації. Вона зазнає значних збитків через реалізацію газу за цінами нижче ринкових для підприємств теплопостачання та, час від часу, навіть для промислових споживачів (останнє трапляється, коли державний регулятор не встигає своєчасно коригувати ціну на газ з урахуванням знецінення гривні). За 9 місяців 2014 р. «Нафтогаз України» звітував про величезні чисті збитки у розмірі 60 млрд. грн. (проти 25 млрд. грн. збитків попереднього року), що значною мірою були обумовлені знеціненням гривні. Держава покриває збитки «Нафтогаз України» шляхом регулярних збільшень акціонерного капіталу шляхом випуску облігацій внутрішньої позики, які компанія реалізує, спрямовуючи надходження від продажу на закупівлю газу.

## Цілі реформи

- Головним пріоритетом є збільшення всіх дотаційних газових тарифів до економічно доцільного рівня (або принаймні до рівня відшкодування витрат). Поступове припинення субсидій дозволить збільшити інвестиції в бурові технології та стимулювати виробництво, а також зробить неможливими схеми незаконних арбітражний операцій, що існують завдяки значному розбігу цін для різних груп споживачів.
- Слід виконати модернізацію газотранспортної системи та побудувати нові з'єднувальні трубопроводи для забезпечення необмеженого потоку газу між Україною та ЄС, що призведе до зниження залежності від «Газпрому».
- Слід провести глибоке реформування організаційної структури «Нафтогаз України» згідно із Третім енергопакетом ЄС шляхом розділення підрозділів із виробництва, транзиту, зберігання та постачання газу.
- Компанія має сприяти створенню спільних підприємств з іноземними інвесторами для залучення інвестицій у модернізацію газотранспортної системи.
- Після збільшення цін на газ до ринкового рівня «Нафтогаз України» має розглянути можливість виходу на ринок акцій (IPO) для своїх активів із виробництва газу.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 77 018 | 45 789 |
| Собівартість реалізованої продукції | 73 350 | 44 459 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 3 668 | 1 330 |
| EBITDA | 97 | (38 389) |
| Амортизація | 3 171 | 2 932 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (3 074) | (41 322) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (6 705) | (6 199) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (12 496) | (59 912) |
| Податок на прибуток | 2 194 | 287 |
| Чистий прибуток/(збиток) | (14 690) | (60 199) |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 166 734 | 231 294 |
| Необоротні активи | 74 845 | 59 294 |
| Основні засоби | 51 268 | 40 519 |
| Оборотні активи | 91 889 | 172 001 |
| Дебіторська заборгованість | 39 664 | 53 787 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 2 201 | 64 715 |
| Зобов'язання та власний капітал | 166 734 | 231 294 |
| Зобов'язання | 115 047 | 163 642 |
| Кредиторська заборгованість | 71 202 | 87 302 |
| Боргові зобов'язання | 40 173 | 49 580 |
| Власний капітал | 50 009 | 67 653 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (24,6 %) | (4,4 %) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 0,1 % | (83,8 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (19,1 %) | (131,5 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 80,3 % | 73,3 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 392,4 | не визн. |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (29,9 %) | (164,5 %) |
| Рентабельність активів (%) | (9,0 %) | (40,3 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (2,8 %) | (47,0 %) |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Продаж газу (млрд. куб. м) | 30,7 | 28,8 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (30,0 %) | (6,2 %) |
| Середній тариф (грн. за тис. куб. м) | 1 264 | 1 843 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 12,1 % | 45,9 % |
| Транзит (млрд. куб. м) | 86,1 | 62,2 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 2,2 % | (27,8 %) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.)* | 175 000 | 175 000 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.) | н/д | н/д |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *консолідовано для усіх дочірніх підприємств Нафтогазу

# ДП «Одеський морський торговельний порт»

www.port.odessa.ua

## Загальна інформація

Одеський морський торговельний порт є одним із найбільших портів на Чорному морі. Порт має 1 пасажирський та 7 вантажних терміналів (для обробки як сипучих та наливних вантажів, так і контейнерів). Технічні потужності порту дозволяють здійснювати перевалку до 21 млн. т сухих та до 25 млн. т наливних вантажів щорічно. Контейнерні термінали можуть прийняти до 900 000 одиниць TEU щорічно. Пасажирський термінал може приймати до 5 пасажирських суден одночасно та обслуговувати до 4 мільйонів пасажирів щорічно. Одеський порт має найбільший у басейні Чорного моря зерновий термінал загальною потужністю 300 тис. т. Порт також має сховище відкритого типу (загальна площа 425 000 м²) та склади (загальна площа 60 000 м²). Транспортна інфраструктура порту має залізничне, автомобільне та річкове сполучення. Період навігації триває цілий рік, але в середньому протягом приблизно 30 днів на рік для навігації потрібно льодове проведення суден.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

У 2014 р. вантажообіг Одеського морського торговельного порту склав 24,6 млн. т (17% загального вантажообігу в Україні) що на 6% більше порівняно з 2013 р. Обсяги обробки контейнерів скоротилися на 17% у 2014 р. порівняно з 2013 р. У 2014 р. очікувалось прибуття 150 пасажирських круїзних лайнерів до порту Одеса, але через політичну ситуацію в Україні тільки 32 пасажирські лайнери заходили в порт. Очікується, що у 2015 р. кількість пасажирських лайнерів, що прибуватимуть в порт не перевищить 30. За січень-вересень 2014 р. доходи впали на 51% порівняно з аналогічним періодом минулого року. Рентабельність за EBITDA залишилася високою (72,8% за 9 місяців 2014 р. проти 39,1% у 2013 р.) Коефіцієнти рентабельності власного капіталу та рентабельності активів також мали позитивну динаміку протягом 9 місяців 2014 р. збільшившись, відповідно, на 3,5 ПП та 4,1 ПП (порівняно з 2013 р.)

## Цілі реформи

- Інвестиції у нові об'єкти та обладнання з метою розширення потужностей обробки вантажів.
- Залучення більшого обсягу приватного капіталу (наприклад, реалізація проектів на концесійній основі).
- Раціоналізація тарифної політики.
- Оптимізація маркетингу та обслуговування клієнтів.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 457 | 194 |
| Собівартість реалізованої продукції | 229 | 99 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 228 | 96 |
| EBITDA | 305 | 200 |
| Амортизація | 71 | 59 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 234 | 142 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | 11 | 3 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 230 | 142 |
| Податок на прибуток | 51 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 179 | 142 |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 1 805 | 1 862 |
| Необоротні активи | 1 580 | 1 483 |
| Основні засоби | 1 234 | 1 155 |
| Оборотні активи | 224 | 379 |
| Дебіторська заборгованість | 98 | 102 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 92 | 239 |
| Зобов'язання та власний капітал | 1 805 | 1 862 |
| Зобов'язання | 105 | 123 |
| Кредиторська заборгованість | 15 | 34 |
| Боргові зобов'язання | – | – |
| Власний капітал | 1 700 | 1 739 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (43,9 %) | (51,4 %) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 66,7 % | 103,1 % |
| Чиста рентабельність (%) | 39,1 % | 72,8 % |
| Борг/власний капітал (%) | 0,0 % | 0,0 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,3) | (0,9) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 7,3 % | 10,8 % |
| Рентабельність активів (%) | 6,2 % | 10,3 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 1 666 | 1 023 |
| Середньомісячна заробітна плата на працівника (грн.)* | 6 693 | 7 046 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Одеський припортовий завод»

www.opz.odessa.net

## Загальна інформація

«Одеський припортовий завод» (ОПЗ) (м. Одеса, південна Україна), був заснований у 1974 р., 100 % акціонерного капіталу заводу належать державі. Головними видами діяльності ОПЗ є виробництво та перевантаження нітрату амонію та сечовини. Завод виробляє 17% нітрату амонію та 19% сечовини від загального обсягу виробництва в Україні. Експортні продажі складають 90 % від реалізації заводом аміачної продукції власного виробництва. Завод розташовано у кінцевій точці аміачного трубопроводу Тольятті-Горлівка-Одеса і виконує перевантаження великих об'ємів аміаку, що транспортується через трубопровід. Серед іншої продукції ОПЗ можна виділили рідкий азот, вуглекислий газ, рідкий кисень та сульфат натрію. Фінансові показники ОПЗ залежать від цін на природний газ: вартість газу складає 80% собівартості виробництва.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

Протягом 2013 р. ОПЗ здійснював закупівлю газу в компанії Ostchem Holding AG (підконтрольній Дмитру Фірташу) за більш вигідною порівняно з «Нафтогаз України» ціною на газ. Починаючи з 2014 р. «Нафтогаз України» став єдиним постачальником газу, оскільки Ostchem Holding припинив закупівлі газу в «Газпрома». Після підвищення тарифів на газ для підприємств у 2014 р. ОПЗ розпочав імпорт газу з Угорщини через реверсні потужності. Нестабільність газових цін у 2014 р. призвела до скорочення виробництва продукції ОПЗ у 2 та 3 кварталі 2014 р., але до кінця року підприємство змогло відновити діяльність у повному обсязі завдяки зростанню цін на азотні добрива та отриманню кредиту у розмірі 5 млрд. грн. від «Ощадбанку» для закупівлі газу в «Нафтогаз України». За 9 місяців 2014 р. підприємство істотно покращило показник реалізації готової продукції - збільшення чистого доходу за період склало 7,4%. За аналогічний періоді 2013 р. підприємство звітувало про скорочення доходів від реалізації продукції на 8,7 %.

## Цілі реформи

- Диверсифікація постачань природного газу.
- Модернізація виробничого обладнання для використання альтернативних ресурсів (окрім газу) у процесі виробництва.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 4 904 | 4 179 |
| Собівартість реалізованої продукції | 5 716 | 4 263 |
| Валовий прибуток/(збиток) | (811) | (84) |
| EBITDA | (1 034) | (180) |
| Амортизація | 87 | 69 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (1 121) | (249) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (31) | 5 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (1 152) | (243) |
| Податок на прибуток | (9) | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (1 144) | (243) |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 2 752 | 3 345 |
| Необоротні активи | 1 671 | 1 718 |
| Основні засоби | 1 097 | 1 059 |
| Оборотні активи | 1 080 | 1 627 |
| Дебіторська заборгованість | 464 | 1 203 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 227 | 143 |
| Зобов'язання та власний капітал | 2 752 | 3 345 |
| Зобов'язання | 2 059 | 2 903 |
| Кредиторська заборгованість | – | – |
| Боргові зобов'язання | 2 021 | 2 895 |
| Власний капітал | 693 | 442 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (8,7 %) | 7,4 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | (21,1 %) | (4,3 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (23,3 %) | (5,8 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 291,9 % | 654,5 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | не визн. | не визн. |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (90,2 %) | (61,6 %) |
| Рентабельність активів (%) | (46,0 %) | (10,6 %) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 3 832 | 3 798 |
| Середньомісячна заробітна плата на працівника (грн.)* | 7 438 | 6 416 |
| Частка держави (%) | 99,6 % | 99,6 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середньозважену кількість працівників

# ПАТ «Автомобільні дороги України»

www.adu.org.ua

## Загальна інформація

ПАТ «Автомобільні дороги України» було засновано Кабінетом Міністрів України у 2002 р. Під керівництвом «Укравтодору» ця державна акціонерна компанія забезпечує будівництво та обслуговування доріг державного і місцевого значення. Компанія укладає контракти на будівництво доріг і виконання ремонтних робіт на замовлення «Укравтодору», фінансування відповідних робіт здійснюється з державного бюджету. Компанія «Автомобільні дороги України» також надає послуги приватним клієнтам, однак на цей напрям припадало лише 10% доходів компанії у 2013 р.

Компанія здійснює управління 33 дочірніми підприємствами у всіх областях України, включаючи два підприємства у Криму та два – у зоні воєнного конфлікту на сході. У власності дочірніх підприємств компанії «Автомобільні дороги України» є декілька кар'єрів для видобування будівельних матеріалів, заводи з виробництва бітумних матеріалів, а також різноманітне обладнання для будівництва та ремонту доріг.

## Результати операційної діяльності

Головним замовником компанії є «Укравтодор», відповідно доходи компанії залежать від фінансування програм з обслуговування доріг за рахунок коштів із держбюджету. У 2014 р. обсяг будівництва нових доріг в Україні був незначним, і компанія «Автомобільні дороги України» отримувала дохід головним чином за обслуговування та ремонт існуючої мережі доріг. Але навіть дохід від цього виду діяльності скоротився вдвічі порівняно з 2013 р., а площа відремонтованого дорожнього покриття (ямковий ремонт) значно зменшилась порівняно з минулим роком. Також знизився дохід від виконаних робіт з обслуговування доріг у зимовий час.

Компанія провела заходи з оптимізації витрат та знизила чисельність персоналу на 12% протягом січня-вересня 2014 р., при цьому частину працівників було переведено на часткову зайнятість, що допомогло ще більше знизити витрати. Станом на вересень 2014 р. заборгованість із виплати зарплати становила 144 млн. грн.

## Фінансові результати

Протягом 2013 р. та 9 місяців 2014 р. доходи компанії від реалізації робіт та послуг зменшувалися, а діяльність в цілому була збитковою, через зростання витрат. Однією з найбільших статей витрат компанії є ремонт та обслуговування дорожньої техніки. Це обладнання є застарілим і потребує регулярної заміни запчастин.

В частині фінансування оборотного капіталу, компанія «Автомобільні дороги України» залежіть від своєчасних грошових надходжень із державного бюджету (які розподіляються «Укравтодором» згідно з контрактами на обслуговування доріг). Оскільки частину фінансування було затримано у період із січня по вересень 2014 р., компанія не змогла своєчасно сплатити податки, у зв'язку з чим були нараховані штрафи.

Станом на кінець вересня 2014 р. компанія «Автомобільні дороги України» мала значну кредиторську заборгованість на рівні приблизно 1,5 млрд. грн. та боргові зобов'язання у розмірі 75 млн. грн.

## Цілі реформи

- Зміна наявної бізнес-моделі, що ґрунтується на роботі виключно з державними контрактами, та пошук можливостей більш вигідного співробітництва. Укладання контрактів із приватними замовниками, покращення внутрішніх механізмів контролю та проведення подальшої оптимізації витрат.
- Раціоналізація корпоративної структури та управління рухом грошових коштів серед дочірніх підприємств.
- Впровадження довгострокового планування та перехід від однорічних контрактів на будівництво/ремонт до довгострокових угод.
- Забезпечення ефективного використання власних потужностей для виробництва будівельних матеріалів або продаж частини таких потужностей.
- Розробка стратегії з модернізації дорожньої техніки та виробничих потужностей, що мають високий рівень зносу.
- Реформа дорожньої галузі, що наразі проводиться «Укравтодором» і має закінчитися до кінця 2015 р., без сумніву, вплине на діяльність компанії «Автомобільні дороги України». Цю реформу спрямовано на передачу управління регіональними дорогами (майже 70% загальної мережі доріг в Україні) від «Укравтодору» до обласних державних органів влади. Логіка цієї реформи полягає в тому, що обласні органи влади зможуть більш ефективно здійснювати контроль за дорогами місцевого значення та краще керувати роботами з ремонту та обслуговування.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 3 197 | 1 319 |
| Собівартість реалізованої продукції | 3 121 | 1 349 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 76 | (31) |
| EBITDA | 29 | (92) |
| Амортизація | 97 | 57 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (69) | (149) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (23) | (8) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (73) | (150) |
| Податок на прибуток | (13) | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (60) | (150) |
| Сплачені дивіденди | 0,07 | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 3 065 | 3 062 |
| Необоротні активи | 1 633 | 1 574 |
| Основні засоби | 1 622 | 1 563 |
| Оборотні активи | 1 425 | 1 482 |
| Дебіторська заборгованість | 980 | 1 092 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 58 | 52 |
| Зобов'язання та власний капітал | 3 065 | 3 062 |
| Зобов'язання | 1 658 | 1 814 |
| Кредиторська заборгованість | 1 415 | 1 550 |
| Боргові зобов'язання | 73 | 75 |
| Власний капітал | 1 407 | 1 248 |

| Фінансові коефіцієнти* | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (13,2 %) | (45,4 %) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 0,9 % | (7,0 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (1,9 %) | (11,4 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 5,2 % | 6,0 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 0,5 | н/д |
| Рентабельність власного капіталу (%) | (4,2 %) | (15,4 %) |
| Рентабельність активів (%) | (1,9 %) | (6,5 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | (4,7 %) | (15,1 %) |

Примітка: *фінансовий лізинг включено до заборгованості

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Загальна площа відремонтованих доріг (ремонт вибоїн), км² | 7,8 | 2,9 |
| Вартість робіт з ремонту вибоїн (млн. грн.) | 1 464 | 660 |
| Вартість робіт з обслуговування доріг взимку (млн. грн.) | 824 | 493 |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 29,4 | 25,9 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 2 503*** | 2 012 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат) поділені на середню кількість працівників; **дані за 3 квартали 2013 р.

# «Державна продовольчо-зернова корпорація України»

www.pzcu.gov.ua

## Загальна інформація

«Державна продовольчо-зернова корпорація України» (ДПЗКУ) була заснована у 2010 р. як наступник державної компанії «Хліб України». ДПЗКУ є вертикально інтегрованим оператором зернового ринку з національною мережею зернових елеваторів (загальна потужність: 3,8 млн. т), двома портовими терміналами в Одесі та Миколаєві (загальна потужність перевалки: 2,4 млн. т) та зерновими переробними підприємствами із загальною потужністю 531 тис. т борошна, 31 тис. т круп та 163 тис. т комбікормів щорічно. ДПЗКУ закуповує зерно та насіння соняшника для експорту в місцевих сільгоспвиробників як на спотових, так і на форвардних умовах. У 2012 р. компанія отримала кредит на 15 років у розмірі 3,0 млрд. дол. США від Експортно-імпортного банку Китаю. Відсоткова ставка за цим кредитом із 5-річним пільговим періодом становить 6% річних. Потенційні проекти по цій угоді включають закупівлю китайських пестицидів, насіння та сільськогосподарського обладнання, а також експорт зернових до Китаю. Транш у розмірі 1,5 млрд. дол. США було витрачено на фінансування експорту зернових (головним чином кукурудзи) до Китаю.

## Результати операційної діяльності

На думку місцевих експертів галузі у 2013/14 маркетинговому році ДПЗКУ входила до 5 найбільших українських експортерів зерна, з обсягом реалізації зернових 2,9 млн. т (9% загального експорту), головним чином кукурудзи (1,7 млн. т). У першій половині 2014/15 маркетингового року (липень–грудень 2014 р.) ДПЗКУ був другим найбільшим експортером зернових в Україні, забезпечуючи 8,2% від загального обсягу експорту зернових у цей період, який становив 19,3 млн. т. Згідно з даними компанії, минулого року вона повністю виконала свої зобов'язання по кредитній угоді з Китаєм. Минулого року загальний обсяг експорту кукурудзи до Китаю з України склав 1,6 млн. т; левова частка цього обсягу належала ДПЗКУ.

## Фінансові результати

Чисті доходи ДПЗКУ за 9 місяців 2014 р. склали 4,1 млрд. грн., що на 153% вище відповідного показника за аналогічний період минулого року. Зростання відбулося завдяки збільшенню експорту зернових та через девальвацію гривні. EBITDA становила 1,0 млрд. грн., майже втричі перевищуючи показник за аналогічний період минулого року, а рентабельність за EBITDA склала 25%. У той самий час чистий фінансовий результат за 9 місяців 2014 р. виявився негативним - компанія звітувала про чисті збитки в розмірі 840 млн. грн. (порівняно зі збитками в розмірі 123 млн. грн. за 9 місяців 2013 р.). Негативний фінансовий результат компанії був обумовлений збитками від переоцінки боргових зобов'язань в іноземній валюті. Так збитки ДПЗКУ від переоцінки вищезгаданого траншу китайского кредиту у розмірі 1,5 млрд. дол. США склали 9,5 млрд. грн. Більша частина збитків була компенсована доходами в розмірі 7,7 млрд. грн. від переоцінки депозитів в іноземній валюті (оскільки 1 млрд. дол. США кредитних коштів були розміщені на депозитних рахунках в банках), що у кінцевому підсумку призвело до чистих збитків від курсових різниць у розмірі 1,8 млрд. грн.

## Цілі реформи

- Необхідно завершити процес передачі активів від «Хліб України» до ДПЗКУ. ПЗКУ має також визначити бажаний рівень вертикальної інтеграції (виключно зерновий трейдинг із відповідною інфраструктурою або переробка зернових на борошно).
- Компанія має переглянути умови кредитної угоди з Китаєм перед отриманням коштів другого траншу в розмірі 1,5 млрд. дол. США.
- Рівень зносу потужностей компанії для зберігання та перевалки складає 80%, що свідчить про термінову потребу в інвестиціях. Другий транш китайського кредиту в розмірі 1,5 млрд. дол. США можна використати для фінансування інвестицій у виробничі потужності для зберігання та перевалки.
- Девальвація гривні є головною перепоною для підписання нових форвардних контрактів між ДПЗКУ та місцевими сільгоспвиробниками (фактично, ДПЗКУ відмінило форвардні закупівлі цього року через великий ризик, пов'язаний з валютним курсом). Для зменшення ризиків, пов'язаних з коливаннями валютного курсу, необхідно зафіксувати ціни на зернові в дол. США або розробити механізми хеджування валютних ризиків.
- Прозорість операцій і нагляд із боку професійної спостережної ради є необхідними умовами для покращення корпоративного управління компанії та запобігання випадкам шахрайства.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 4 638 | 4 141 |
| Собівартість реалізованої продукції | 4 368 | 3 537 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 270 | 604 |
| EBITDA | 222 | 1 040 |
| Амортизація | 57 | 46 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 165 | 993 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (129) | (3) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 29 | (840) |
| Податок на прибуток | – | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 29 | (840) |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 13 462 | 20 434 |
| Необоротні активи | 820 | 875 |
| Основні засоби | 695 | 717 |
| Оборотні активи | 12 641 | 19 559 |
| Дебіторська заборгованість | 1 759 | 3 661 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 9 920 | 13 854 |
| Зобов'язання та власний капітал | 13 462 | 20 434 |
| Зобов'язання | 12 497 | 20 250 |
| Кредиторська заборгованість | 191 | 169 |
| Боргові зобов'язання | 11 990 | 19 424 |
| Власний капітал | 964 | 184 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 613,9 % | 153,1 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 4,8 % | 25,1 % |
| Чиста рентабельність (%) | 0,6 % | (20,3 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 1 243,6 % | 10 529,9 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 9,3 | 4,0 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 3,1 % | (257,9 %) |
| Рентабельність активів (%) | 0,2 % | (6,6 %) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 1,3 % | 6,8 % |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 5 270 | 5 623 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 3 069 | 3 153 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Сумихімпром»

www.sumykhimprom.com.ua

## Загальна інформація

Історія компанії «Сумихімпром» – виробника хімічної продукції – налічує більше 60 років. «Сумихімпром» – це ключове підприємство хімічної галузі України, що виробляє фосфатні мінеральні добрива (80% всіх виробничих потужностей в Україні). Основна продукція компанії – комплексні хімічні добрива (53% продажів) та діоксид титану (40% продажів). Внутрішній попит на добрива є сезонним. Обсяг експорту складає близько 58% від загальної суми чистих доходів компанії (30% хімічних добрив та 98% діоксиду титану експортується). Серед іншої продукції слід виділити неорганічні хімічні продукти з високою активністю, а саме сульфат алюмінію, сульфат заліза та сірчані кислоти. «Сумихімпром» є другим за розміром виробником діоксиду титану в Україні. Його доля на ринку комплексних добрив складає 35%. «Сумихімпром» виробляє близько 50 видів хімічної продукції, що використовуються в сільському господарстві, будівництві, лако-фарбовій промисловості та шкіряній і гумовій промисловості. Компанія розташована у північно-східній частині України та займає площу 226 га. Кількість штатних працівників «Сумихімпром» становить приблизно 4500 осіб, тому компанія є одним із найбільших роботодавців у Сумській області. «Сумихімпром» має в своїй структурі 11 головних виробничих підрозділів, 20 додаткових виробничих підрозділів та 7 соціальних об'єктів (наприклад, центр громадського харчування, базу відпочинку, спортивний клуб тощо).

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

У 2011 р. було розпочато процедуру банкрутства компанії «Сумихімпрому» через значну накопичену кредиторську заборгованість. Пізніше у 2012 р. держава розпочала процес реструктуризації підприємства та намагалась провести приватизацію 92,75% акцій компанії у 2013 р. Однак цей процес не було завершено. Хоча розробка плану реструктуризації ще триває, можна відзначити тільки незначне поліпшення фінансових та операційних показників «Сумихімпром».

За січень-вересень 2014 р. «Сумихімпром» збільшило виробництво добрив на 16% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 208 тис. т. Динаміка виробництва у попередньому періоді була зворотною, а саме за 9 місяців 2013 р. падіння виробництва становило 46 % та було обумовлене несприятливою кон'юнктурою (низьким попитом) на світовому ринку. Обсяги реалізації діоксиду титану знизилися на 15% у 2013 р. та на 16% за перші 3 квартали 2014 р. (порівняно до аналогічних попередніх звітних періодів). Однією з основних проблем «Сумихімпром» можна назвати нестачу базової сировини для виробництва комплексних добрив в Україні.

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи «Сумихімпром» зросли на 19% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 1,4 млрд. грн., при цьому рентабельність за валовим прибутком покращилась на 2,7 ПП до 4,7%, порівняно з аналогічним періодом минулого року. Така динаміка була обумовлена тим, що зростання доходів випереджало зростання витрат через більш високі середні ціни реалізації добрив та діоксиду титану (зростання, відповідно, на 13% та на 24% до попереднього періоду). Компанія була збитковою у 2013 р. та за період 9 місяців 2014 р., як на рівні EBITDA, так і на рівні чистого фінансового результату. Балансова вартість активів зросла на 164 млн. грн. (12,6%) до 1468 млн. грн. через зростання залишків готової продукції та дебіторської заборгованості відповідно на 53 млн. грн. та 86 млн. грн. На стороні пасивної частини балансу відбулось зростання авансів отриманих та кредиторської заборгованості на 60 млн. грн. та 85 млн. грн. відповідно.

## Цілі реформи

- Фіналізація та впровадження плану реструктуризації.
- Оптимізація структури витрат шляхом запровадження технологій збереження енергії/газу та диверсифікація постачання природного газу.
- Розробка програм реконструкції та модернізації. Підвищення прозорості тендерів із закупівель.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 416 | 1 408 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 401 | 1 342 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 15 | 66 |
| EBITDA | (158) | (19) |
| Амортизація | 39 | 35 |
| Операційний прибуток/(збиток) | (197) | (53) |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (5) | (4) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | (201) | (59) |
| Податок на прибуток | – | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | (201) | (59) |
| Сплачені дивіденди | – | – |
| **Баланс (млн. грн.)** | **2013** | **9 міс. 2014** |
| Активи, всього | 1 304 | 1 468 |
| Необоротні активи | 699 | 685 |
| Основні засоби | 634 | 631 |
| Оборотні активи | 605 | 783 |
| Дебіторська заборгованість | 207 | 293 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 5 | 37 |
| Зобов'язання та власний капітал | 1 304 | 1 468 |
| Зобов'язання | 1 994 | 2 217 |
| Кредиторська заборгованість | 611 | 763 |
| Боргові зобов'язання | – | – |
| Власний капітал | (690) | (749) |
| **Фінансові коефіцієнти** | **2013** | **9 міс. 2014** |
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (32,5 %) | 18,8 % |
| Рентабельність за EBITDA (%) | (11,2 %) | (1,3 %) |
| Чиста рентабельність (%) | (14,2 %) | (4,2 %) |
| Борг/власний капітал (%) | 0,0 % | 0,0 % |
| Чистий борг/EBITDA (x) | не визн. | не визн. |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 34,0 % | 10,8 % |
| Рентабельність активів (%) | (14,0 %) | (5,7 %) |
| **Операційні показники** | **2013** | **9 міс. 2014** |
| Виробництво добрив (тис. т) | 206,5 | 208,4 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (45,7 %) | 15,9 % |
| Виробництво діоксиду титану (тис. т) | 32,6 | 25,0 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (17,0 %) | (10,1 %) |
| Об'єм продажів добрив (тис. т) | 214,2 | 216,7 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (43,4 %) | 17,2 % |
| Об'єм виробництва діоксиду титану (тис. т) | 32,9 | 21,9 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (15,4 %) | (15,7 %) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 4 787 | 4 525 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 2 902 | 3 394 |
| Частка держави (%) | 100,0 % | 100,0 % |

Примітка: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Турбоатом»

www.turboatom.com.ua

## Загальна інформація

ПАТ «Турбоатом» виробляє турбінне обладнання для теплових, атомних та гідроелектростанцій, забезпечуючи понад 10% потреби світового ринку в турбінах для атомних електростанцій, що робить підприємство четвертим найбільшим за розміром виробником турбін у світі. В Україні турбінами підприємства укомплектовані 40% теплових електростанцій (ТЕС), 85% атомних електростанцій (АЕС) та 95% гідроелектростанцій (ГЕС). Виробничі потужності ПАТ «Турбоатом» дозволяють випускати щороку парові та гідравлічні турбіни загальною розрахунковою потужністю 8 млн. ГВт і 2 млн. ГВт відповідно. Підприємство постачає турбіни власного виробництва у 45 країн світу. З моменту свого заснування у 1935 р. виготовлено більше 165 турбін для 110 АЕС сумарною потужністю більше 65 млн. ГВт; 400 турбін для ТЕС (63 млн. ГВт); та 530 турбін для 115 ГЕС (39 млн. ГВт). Основними конкурентами підприємства є російські «Силові машини», Siemens, Alstom, ABB та Shanghai Electric.

## Результати операційної діяльності

ПАТ «Турбоатом» є експортно-орієнтованим підприємством, питома вага експорту в загальній структурі доходів якого складає приблизно 70%. У 2013 р. доходи від реалізації парових турбін становили 61% від загальної суми доходів від реалізації продукції, гідротурбін – 25%, запасних частини –10% та іншого обладнання – 4%. Підприємство реалізовувало турбіни та інше обладнання для атомних, теплових та гідроелектростанцій замовникам в Україні, Росії, Казахстані, Грузії, Таджикистані, Угорщині, Болгарії, Індії та Мексиці. Малоймовірно, що через можливий розрив співпраці з Росією/країнами Митного союзу у середньостроковій перспективі фінансові показники підприємства можуть погіршитися, оскільки виробничий процес турбін є довготривалим (до 3 або навіть 5 років), однак у довгостроковій перспективі такі ризики є високими. Станом на кінець 3 кварталу 2014 р. чисельність працівників ПАТ «Турбоатом» складала 5 853 чоловік.

## Фінансові результати

У 2014 р. чисті доходи ПАТ «Турбоатом» склали 2 млрд. грн., що відповідає зростанню на 14% до попереднього року (беручи до уваги експортно-орієнтований профіль підприємства, у доларовому еквіваленті чисті доходи скоротилися на 23%). Чистий річний прибуток склав 637 млн. грн., що на 9% вище показника минулого року (–26% у доларовому еквіваленті). Метою підприємства на 2015 р. є збільшення доходів від реалізації продукції на 20% у річному порівнянні. Станом на кінець 2014 р. підприємство не мало боргових зобов'язань, залишки грошових коштів склали 793 млн. грн., що робить ПАТ «Турбоатом» одним з небагатьох прибуткових українських держпідприємств. Станом на кінець 2014 р. дебіторська та кредиторська заборгованості (у гривневому еквіваленті) скоротилися відповідно на 18% і на 27% щодо попереднього року, а матеріально-виробничі запаси виросли на 10%. Річні капітальні витрати склали 178 млн. грн.

## Цілі реформи

- У зв'язку з виникненням нових ризиків, що загрожують стабільності співробітництва із клієнтами з Росії/країн Митного союзу, «Турбоатом» має проводити подальшу диверсифікацію продажів на світовому ринку, для чого необхідне зосередження маркетингових зусиль. У цьому відношенні також важливо зменшити залежність від постачань базових матеріалів з Росії, у тому числі і за рахунок підвищення локалізації виробництва.
- Необхідно стимулювати місцеві електростанції (зокрема, «Енергоатом», державного оператора атомних електростанцій) розширювати співробітництво з ПАТ «Турбоатом» що сприятиме прискоренню імпортозаміщення.
- Необхідно розробити довгострокову програму розвитку ПАТ «Турбоатом», мета якої — збереження конкурентоспроможності підприємства на регіональному/світовому рівні, незалежно від відносин з Росією, з можливим подальшим наближенням відповідних технічних стандартів до стандартів Європейського Союзу, у рамках Поглибленої та всеосяжної угоди про вільну торгівлю між Україною та ЄС.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 741 | 1 537 |
| Собівартість реалізованої продукції | 963 | 994 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 778 | 544 |
| EBITDA | 733 | 815 |
| Амортизація | 44 | 33 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 690 | 782 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | 25 | 23 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 711 | 912 |
| Податок на прибуток | 128 | 89 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 583 | 823 |
| Сплачені дивіденди | н.д. | н.д. |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 3 721 | 4 003 |
| Необоротні активи | 600 | 645 |
| Основні засоби | 354 | 369 |
| Оборотні активи | 3 121 | 3 357 |
| Дебіторська заборгованість | 625 | 711 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 789 | 793 |
| Зобов'язання та власний капітал | 3 721 | 4 003 |
| Зобов'язання | 1 560 | 1 237 |
| Кредиторська заборгованість | 1 529 | 1 201 |
| Боргові зобов'язання | – | – |
| Власний капітал | 2 161 | 2 765 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 34,3% | 20,1% |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 42,1% | 53,0% |
| Чиста рентабельність (%) | 33,5% | 53,6% |
| Борг/власний капітал (%) | 0,0% | 0,0% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (1,1) | (0,7) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 30,6% | 42,2% |
| Рентабельність активів (%) | 16,8% | 28,4% |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 31,9% | 37,7% |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 5 743 | 5 853 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 4 138 | 4 528 |
| Частка держави (%) | 75,2% | 75,2% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Адміністрація морських портів України»

www.uspa.gov.ua

## Загальна інформація

«Адміністрація морських портів України» (АМПУ) – це державне підприємство, яке здійснює нагляд за функціонуванням 13 морських портів на території України. Підприємство було засноване в 2013 році. АМПУ володіє стратегічними об'єктами портової інфраструктури, до яких належать акваторії морських портів, гідротехнічні споруди, причали, та інфраструктура загального користування, така як під'їзні дороги та інженерні мережі. АМПУ забезпечує функціонування морських портів, стягує портові збори, а також надає послуги загального технічного обслуговування. Наприклад, «Адміністрація морських портів України» є єдиним державним органом, що відповідає за підтримання необхідних глибин акваторії та за проведення днопоглиблювальних робіт.

У кожному порту є філія АМПУ, яка діє в якості адміністрації та державного оператора порту (стивідорної компанії). Приватні стивідорні компанії також можуть здійснювати діяльність у портах, орендуючи причали у АМПУ або шляхом будівництва своїх власних причалів. На даний час приватні стивідорні компанії працюють у 10 українських портах.

АМПУ є органом управління і не займається стивідорними операціями, тобто не конкурує з державними та приватними стивідорними компаніями.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

Доходи ДП «Адміністрація морських портів України» складаються з портових зборів (корабельний, причальний, якірний та санітарний), льодового, лоцманського збору та інших платежів. АМПУ збирає доходи через свої філії та розподіляє частину цих коштів між ними для фінансування їхніх витрат. Близько 80% доходів АМПУ деноміновані в дол. США, тоді як у витратах домінує гривнева складова. Найбільшими статтями витрат є заробітна плата та амортизація.

Капітальні витрати склали 830 млн. грн. за 9 місяців 2014 р. Серед інших проектів АМПУ інвестувала кошти у спорудження контейнерного терміналу в Одесі, морського підхідного каналу та внутрішніх водних підходів порту «Южний».

За 9 місяців 2014 р. АМПУ отримала 2,7 млрд. грн. доходів і звітувала про 1,2 млрд. грн. чистого прибутку, із рентабельністю у 44%. Найбільш прибутковими були філія «Дельта-лоцман» (послуги з лоцманського проведення суден), Одеський порт та порт «Южний». Розподіл доходів за видами зборів показує, що портові збори склали 66% сукупних доходів підприємства за період, решта структури доходів припадає на різні послуги.

## Цілі реформи

- Оптимізувати тарифну політику, підвищити прозорість та ефективність обслуговування клієнтів.
- Забезпечити неупереджений та сприятливий бізнес-клімат для державних і приватних стивідорних компаній, допомогти портам збільшити доходи і підтримати приватних учасників у будівництві нових перевалочних терміналів.
- Створити прозору систему з технічного обслуговування портів, наприклад щодо днопоглиблювальних робіт.
- Підвищити ефективність внутрішніх операційних процесів, оптимізувати управління грошовими коштами між філіями, запровадити уніфіковану фінансову звітність та інформаційні системи, які охоплять діяльність усіх підзвітних «АМПУ» портів.
- Оптимізувати витрати.
- По можливості допомагати державним стивідорним компаніям у залученні приватного капіталу, наприклад шляхом приватизації, договорів з управління та/або державно-приватного партнерства.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 871 | 2 749 |
| Собівартість реалізованої продукції | 827 | 1 004 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 1 044 | 1 745 |
| EBITDA | 1 062 | 1 865 |
| Амортизація | 196 | 265 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 866 | 1 600 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (0) | 3 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 868 | 1 209 |
| Податок на прибуток | 221 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 647 | 1 209 |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 16 656 | 17 522 |
| Необоротні активи | 15 562 | 16 106 |
| Основні засоби | 11 790 | 13 276 |
| Оборотні активи | 1 095 | 1 416 |
| Дебіторська заборгованість | 786 | 813 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 140 | 425 |
| Зобов'язання та власний капітал | 16 656 | 17 522 |
| Зобов'язання | 1 348 | 1 473 |
| Кредиторська заборгованість | 488 | 318 |
| Боргові зобов'язання | 639 | 958 |
| Власний капітал | 15 308 | 16 049 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | н.д. | 192,1% |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 56,8% | 67,8% |
| Чиста рентабельність (%) | 34,6% | 44,0% |
| Борг/власний капітал (%) | 4,2% | 6,0% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 0,5 | 0,2 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 8,5% | 10,2% |
| Рентабельність активів (%) | 7,8% | 9,4% |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 5,4% | 12,5% |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Вантажообіг порту (млн. т)* | 137,3 | 142,8 |
| вкл. державні стивідорні компанії | 50,3 | 48,6 |

Зауваження: *таблиця показує загальний оборот українських портів; ДП «Адміністрація морських портів України» отримує портові збори, але не займається перевантаженням.

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 10 490 | 8 287* |
| Середньомісячна заробітна плата на працівника (грн.)** | 5 658 | 7 041* |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Примітки: *дані на 11М14; **включає премії

# Державне підприємство обслуговування повітряного руху України

www.uksatse.ua

## Загальна інформація

Державне підприємство обслуговування повітряного руху України (Украерорух) було створене в 1992 р. і з того часу є єдиним постачальником аеронавігаційного обслуговування в Україні. До складу Украероруху входять Український центр планування використання повітряного простору України та регулювання повітряного руху (Украероцентр), Служба аеронавігаційної інформації України (САІ), Авікомпанія «Украерорух», Центр авіаційної підготовки та сертифікації та сім регіональних структурних підрозділів. Підприємство відповідає за забезпечення аеронавігаційного обслуговування в повітряному просторі України та в повітряному просторі над Чорним морем, де відповідальність за регулювання повітряного руху покладена на Україну міжнародними договорами. В рамках цієї діяльності Украерорух також забезпечує контроль повітряного простору, організацію потоків повітряного руху та надання аеронавігаційної інформації користувачам повітряного простору. Серед інших послуг: льотні перевірки радіотехнічного та світлосигнального обладнання, вертодром, погодження будівельних об'єктів (погодження місця розташування та висоти об'єктів на приаеродромних територіях та об'єктів, діяльність яких може вплинути на безпеку польотів і роботу радіотехнічних приладів цивільної авіації). У 2004 р. Україна стала членом Євроконтролю (Європейської організації з безпеки аеронавігації), а Украерорух як національний постачальник аеронавігаційного обслуговування здійснює впровадження Угоди про Спільний європейський авіаційний простір (ECAA).

## Результати операційної діяльності

Однією з основних складових доходу підприємства є платежі, що сплачують авіаперевізники за обслуговування у повітряному просторі України. Розмір плати (тариф) за послуги аеронавігаційного обслуговування встановлюється ЄВРОКОНТРОЛЕМ, щоб гарантувати підприємству достатній прибуток для покриття його витрат і забезпечити високі стандарти аеронавігаційного обслуговування. На даний час тариф за обслуговування одного польоту (45,6 євро у 2015 р.) є значно нижчим за аналогічний показник у Європі (59 євро), що робить український повітряний простір привабливим для міжнародних перевізників з огляду на витрати. Однак, кількість польотів у повітряному просторі України значно знизилася (–35% в 2014 р. у порівнянні з 2013 р.) у зв'язку з воєнним конфліктом на сході України, анексією Криму Росією і складною економічною ситуацією в країні. Після трагедії 17 липня 2014 р., коли літак авіакомпанії «Malaysian Airlines» з майже 300 пасажирами на борту був збитий у Донецькій області, деякі міжнародні авіакомпанії прийняли рішення уникати український повітряний простір. Це викликало скорочення транзитних рейсів на 40% (216 000 польотів в 2014 р. порівняно з 352 000 польотів в 2013 р.) Загальний потік пасажирів скоротився на 28% в 2014 р. (11 млн. пасажирів в 2014 р. порівняно з 15 млн. у 2013 р.) Кількість пасажирів, які подорожують внутрішніми рейсами, знизилася на 45% порівняно з попереднім роком після призупинення авіасполучення із Кримом (Сімферополь) і східними українськими містами Донецьком і Луганськом. Пасажиропотік на міжнародних рейсах також знизився (–25% в 2014 р. у порівнянні з 2013 р.)

## Фінансові результати

Незважаючи на зниження пасажиропотоку та кількості рейсів, за 9 місяців 2014 р. підприємство звітувало про доходи на рівні з попередніми періодами (чисті доходи зменшилися лише на 0,5% за 9 місяців 2014 р. порівняно з аналогічним періодом попереднього р.). Доходи деноміновані в євро або дол. США складають близько 80% в загальній структурі доходів підприємства. Девальвація української гривні по відношенню цих валют в 2014 р. у підсумку компенсувала негативний вплив від скорочення обсягу повітряного руху і дозволила зберегти рівень доходів у гривневому еквіваленті. Більшість операційних витрат підприємства деноміновані у гривні. Заробітна плата є найбільшою статтею витрат, яка займає майже 65% в структурі собівартості реалізованих послуг та адміністративних витрат. Рентабельність за EBITDA та рентабельність чистого прибутку покращилися відповідно на 8 ПП і 3,6 ПП, головним чином завдяки позитивному ефекту від курсових різниць від переоцінки активів підприємства деномінованих в іноземній валюті. Підприємство не має боргових зобов'язань і ефективно застраховане від можливої майбутньої девальвації гривні, що забезпечує йому високу платоспроможність і фінансову стабільність.

## Цілі реформи

- Розширити міжнародне співробітництво в рамках ініціативи Європейської Комісії з Єдиного європейського неба. Відповідно до ініціативи розподіл повітряного простору та його керування будуть єдиними для більшості країн Європи з метою підвищення безпеки та ефективного використання повітряного простору і системи управління повітряним рухом у межах і поза межами ЄС.
- Провести модернізацію навігаційного обладнання та обладнання зв'язку.
- Координувати збільшення інтенсивності повітряного руху на деяких маршрутах над Чорним морем із міжнародними організаціями.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 2 742 | 2 057 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 929 | 1 360 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 813 | 697 |
| EBITDA | 705 | 753 |
| Амортизація | 211 | 169 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 494 | 584 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | – | – |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 498 | 557 |
| Податок на прибуток | 119 | 129 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 380 | 428 |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 4 261 | 4 718 |
| Необоротні активи | 3 157 | 3 318 |
| Основні засоби | 2 229 | 2 590 |
| Оборотні активи | 1 105 | 1 400 |
| Дебіторська заборгованість | 781 | 599 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 210 | 687 |
| Зобов'язання та власний капітал | 4 261 | 4 718 |
| Зобов'язання | 270 | 238 |
| Кредиторська заборгованість | 155 | 149 |
| Боргові зобов'язання | 4 | 1 |
| Власний капітал | 3 991 | 4 480 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 7,6% | (0,5%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 25,7% | 36,6% |
| Чиста рентабельність (%) | 13,8% | 20,8% |
| Борг/власний капітал (%) | 0,1% | 0,0% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,3) | (0,7) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 10,1% | 13,3% |
| Рентабельність активів (%) | 9,4% | 12,7% |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 12,4% | 17,4% |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 5 943 | 5 653 |
| Середньомісячна заробітна плата на працівника (грн.)* | 15 305 | 14 987 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Укренерго»

www.ukrenergo.energy.gov.ua

## Загальна інформація

«Укренерго» – це державна компанія, 100 % акціонерного капіталу якої належить державі. Підприємство здійснює централізоване управління об'єднаною енергетичною системою України та транскордонними ЛЕП і надає диспетчерські послуги учасникам енергетичної системи. «Укренерго» здійснює оперативний контроль за обсягом виробництва електроенергії та веде моніторинг генераторних установок виробників, запасів палива й економічної ефективності виробництва з метою вирівнювання обсягів споживання та виробництва. Через свій статус природної монополії тарифи для підприємства встановлює регулятор галузі, який використовує для визначення тарифів метод «витрати +» згідно із власними потребами в операційних та капітальних витратах. «Укренерго» об'єднує сім регіональних енергетичних мереж і обслуговує 23 000 км ліній електропередач із напругою 220–750 кВ. Підприємство регулярно проводить аукціони та продає права на експорт електроенергії з України до сусідніх країн.

## Результати операційної діяльності

У 2014 році передача електроенергії «Укренерго» склала 130 ТВт•год (-2% порівняно з 2013 р.), так як за цей період відбулося падіння споживання електроенергії в Україні та зниження обсягів її експорту. Середній тариф підприємства знизився на 5,3% до 23,7 грн./МВт•год. Капітальні витрати збільшилися на 15% до 2,1 млрд. грн. ДП «Енергоринок» як єдиний споживач послуг «Укренерго» сплатив тільки 88% від загальної суми виставлених рахунків за минулий рік. Історично склалося так, що підприємство фінансує свої капітальні витрати за рахунок позик від ЄБРР і Світового банку. У 2015 р. «Укренерго» підписало кредитну угоду на 378 млн. дол. США зі Світовим банком для фінансування модернізації своєї мережі передачі електроенергії та підтримки створення оптового ринку електроенергії в Україні, який буде не тільки фінансувати технічну модернізацію, але також буде сприяти впровадженню більш ефективної системи ринкового ціноутворення електроенергії.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. через низькі тарифи та зменшення обсягів передачі електроенергії доходи від реалізації послуг впали на 1,9% порівняно з аналогічним періодом попереднього року, тоді як показник EBITDA виріс на 9% до 1,1 млрд. грн. через незначне зниження інших операційних витрат і зростання операційного прибутку. Чисті збитки «Укренерго» за 9 місяців 2014 р. склали 478 млн. грн. Такий фінансовий результат був обумовлений втратами у розмірі 1,2 млрд. грн. від переоцінки кредитів деномінованих у дол. США. Показник чистий борг/EBITDA збільшився з 1,2 х в кінці 2013 р. до 2,4 х за 9 місяців 2014 р. через переоцінку валютних боргів.

## Цілі реформи

- Затвердити економічно доцільні тарифи для підприємства та своєчасно коригувати їх відповідно до змін ринку.
- «Укренерго» має заборгованість перед ЄБРР та Світовим банком в дол. США, тобто девальвація гривні впливає на фінанси підприємства через збільшення витрат на виплату відсотків. Регулятор галузі повільно реагує на цю нову реальність.
- Узгодження, а з часом і синхронізація з ринком електроенергії ЄС забезпечить більш надійну експлуатацію енергосистеми України і усуне існуючі обмеження на експорт-імпорт електроенергії.
- Підприємство має побудувати додаткові лінії електропередач до Запорізької, Рівненської та Хмельницької АЕС, щоб додатково вивільнити до 1,8 ТВт•год їх виробничих потужностей.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 3 325 | 2 356 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 955 | 1 453 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 1 370 | 902 |
| EBITDA | 1 336 | 1 074 |
| Амортизація | 473 | 401 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 863 | 673 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (9) | (13) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 859 | (478) |
| Податок на прибуток | 71 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 788 | (478) |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 11 309 | 13 058 |
| Необоротні активи | 9 364 | 10 558 |
| Основні засоби | 6 427 | 6 266 |
| Оборотні активи | 1 945 | 2 500 |
| Дебіторська заборгованість | 1 614 | 1 840 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 165 | 479 |
| Зобов'язання та власний капітал | 11 309 | 13 058 |
| Зобов'язання | 3 843 | 6 078 |
| Кредиторська заборгованість | 924 | 958 |
| Боргові зобов'язання | 1 730 | 3 976 |
| Власний капітал | 7 467 | 6 980 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (2,6%) | (1,9%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 40,2% | 45,6% |
| Чиста рентабельність (%) | 23,7% | (20,3%) |
| Борг/власний капітал (%) | 23,2% | 57,0% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 1,2 | 2,4 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 11,0% | (8,9%) |
| Рентабельність активів (%) | 7,5% | (5,2%) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 9,4% | 8,2% |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Передача електроенергії (ТВт•год) | 132,5 | 129,8 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (2,8%) | (2,0%) |
| Середній тариф (грн. за тис. куб. м) | 25,0 | 23,7 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 0,3% | (5,3%) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 13 670 | 15 686 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 6 755 | 5 769 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ПАТ «Укргідроенерго»

www.uge.gov.ua

## Загальна інформація

ПАТ «Укргідроенерго» є найбільшою гідрогенеруючою компанією України. До її складу входять дев'ять електростанцій на річках Дніпро та Дністер із 102 енергетичними установками та сумарною потужністю 5 401 МВт (майже 9% від загальної встановленої потужності в Україні). Підприємство є другим найдешевшим постачальником електроенергії в Україні (після атомних електростанцій) і практично єдиним, хто забезпечує покриття пікових навантажень у країні. Крім того, «Укргідроенерго» забезпечує енергетичну систему України послугами регулювання частоти і потужності, і розглядається як аварійний резерв електроенергії у разі збою всієї об'єднаної енергосистеми. У 2014 р. підприємство ввело в експлуатацію другу енергоустановку на Дністровській ГАЕС і у 2015 р. планує ввести третю, що дозволить збільшити загальну встановлену потужність до 972 МВт.

## Результати операційної діяльності

У 2014 р. ПАТ «Укргідроенерго» різко скоротило виробництво електроенергії на 39% у порівнянні з 2013 р. до 8,5 ТВт•год через спричинений низьким рівнем опадів недостатній рівень води у річках, а також через високу базу порівняння (у 2013 р. виробництво енергії сягнуло 13,6 ТВт•год, що стало найвищим показником з 1999 р.). Середній тариф підприємства минулого року збільшився на 26% до 302 грн./МВт•год, що відповідає рівню тарифів атомних електростанцій. В 2014 р. капітальні витрати скоротилися на 33% у порівнянні з 2013 р. до 1 млрд. грн. На 2015 р. регулятор галузі передбачив у кошторисі зниження витрат на 19% до 824 млн. грн., щоб обмежити потреби компанії у фінансуванні і, таким чином, стримати зростання тарифів.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи ПАТ «Укргідроенерго» знизилися на 6% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 2 млрд. грн. у зв'язку з тим, що недостатній рівень води обмежив потенціал виробництва електроенергії. Однак більш високі тарифи частково компенсували втрати від падіння виробництва. Показник EBITDA знизився на 15% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 1,4 млрд. грн., а чистий прибуток зменшився вдвічі і склав 598 млн. грн.; негативно вплинув на фінансовий результат також збиток від переоцінки валютного кредиту, що склав 486 млн. грн. Показники рентабельності за EBITDA і рентабельності чистого прибутку склали відповідно 69% (–7 ПП до відповідного періоду минулого року) та 30% (–27 ПП до відповідного періоду минулого року). Високу рентабельність ПАТ «Укргідроенерго» можна пояснити низькими матеріальними витратами, так як підприємство не використовує види горючих палив для виробництва електроенергії. Рентабельність активів була невисокою та склала 3,9%, але слід враховувати той факт, що активи підприємства ще не були переоцінені, тому реальна рентабельність активів була значно нижчою.

## Цілі реформи

- Як і в інших вітчизняних енергетичних підприємствах, активи «Укргідроенерго» мають високий рівень зносу і потребують модернізації. Всі гідроелектростанції, крім Дністровської ГАЕС, експлуатуються більше 35 років.
- «Укргідроенерго» має валютні кредити від ЄБРР і Світового банку. У зв'язку зі швидкою девальвацією гривні витрати підприємства на погашення відсотків збільшилися більш ніж удвічі порівняно із запланованими витратами і будуть компенсуватися за рахунок підвищення тарифів.
- Енергетична система України гостро потребує додаткової пікової потужності, яку можна забезпечити за рахунок розбудови Дністровської ГАЕС.
- У 2014 р. ПАТ «Укргідроенерго» придбало електроенергії на 449 млн. грн. для перекачки води на Дністровській ГАЕС. Через особливості українського регулювання енергетичного ринку підприємству довелося заплатити 420 грн./МВт•год за непікове споживання електроенергії, при цьому підприємство реалізовувало електроенергію власного виробництва за 320 грн./МВт•год, що, вочевидь, має бути виправлено.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 2 722 | 2 016 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 226 | 909 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 1 496 | 1 108 |
| EBITDA | 1 828 | 1 386 |
| Амортизація | 458 | 344 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 1 370 | 1 041 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | 2 | 24 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 1 381 | 649 |
| Податок на прибуток | 68 | 51 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 1 313 | 598 |
| Сплачені дивіденди | н.д. | н.д. |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 19 785 | 21 044 |
| Необоротні активи | 18 709 | 19 800 |
| Основні засоби | 12 418 | 12 350 |
| Оборотні активи | 1 076 | 1 244 |
| Дебіторська заборгованість | 810 | 737 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 192 | 419 |
| Зобов'язання та власний капітал | 19 785 | 21 044 |
| Зобов'язання | 2 855 | 3 910 |
| Кредиторська заборгованість | 470 | 711 |
| Боргові зобов'язання | 681 | 975 |
| Власний капітал | 16 930 | 17 135 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 28,7% | (6,1%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 67,2% | 68,7% |
| Чиста рентабельність (%) | 48,2% | 29,7% |
| Борг/власний капітал (%) | 8,9% | 13,2% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 0,7 | 1,0 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 9,3% | 4,7% |
| Рентабельність активів (%) | 8,1% | 3,9% |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 7,4% | 7,2% |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво електроенергії (ГВт•год) | 13 587 | 8 546 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 32,3% | (38,0%) |
| Тариф (грн./МВт•год) | 240 | 302 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | 16,4% | 25,7% |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 2 901 | 2 915 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 6 526 | 6 797 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# УДППЗ «Укрпошта»

www.ukrposhta.ua

## Загальна інформація

Створене у 1994 р. ДП «Укрпошта» є національним оператором поштового зв'язку України, що перебуває у повній державній власності. Підприємство має 29 філіалів (у тому числі 25 обласних дирекцій) і більш ніж 11 800 поштових відділень по всій країні, що на сьогоднішній день є найбільшою мережою в країні. «Укрпошта» має понад 87 000 співробітників і щороку здійснює обробку та доставку споживачам більш ніж 240 млн. поштових відправлень, 16 млн. посилок та відправлень з оголошеною цінністю, 15 млн. переказів, і доставляє понад 83 млн. пенсій. Загалом «Укрпошта» пропонує приватним споживачам і корпоративним клієнтам близько 50 видів послуг, таких як доставка пошти, підписка на періодичні видання, доставка посилок, грошові перекази, доставка пенсій та інші пов'язані послуги. Доставка пенсій, листів, посилок та періодичних видань забезпечує близько 70% доходів підприємства. В останні роки частка «Укрпошти» на ринку постійно скорочувалася (з 50% у 2010 р. до 42% у 2013 р.) через конкуренцію з боку менших приватних компаній, що пропонують якісніше обслуговування, та внаслідок розвитку банківської системи. Чинне законодавство в галузі поштових послуг уповноважує «Укрпошту» забезпечити присутність поштових відділень у всіх областях, включаючи невеликі міста і села, таким чином виконувати певні соціальні функції. Так як Україна є членом Всесвітнього поштового союзу з 1947 р., «Укрпошта» як державний оператор має право здійснювати міжнародні перевезення і зобов'язана відповідати міжнародним нормам поштових послуг.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи підприємства скоротилися на 6,7% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 2,7 млрд. грн., головним чином, в результаті зниження обсягу поштових послуг. «Укрпошта» втратила 2 філії з 633 поштовими відділеннями у зв'язку з анексією Криму Росією. Показник EBITDA і чистий прибуток скоротилися на 13% та 54% до 115 млн. грн. і 12 млн. грн. відповідно, що було обумовлено зниженням валового прибутку на 15% до 194 млн. грн. За 9 місяців 2014 р. рентабельність за валовим прибутком погіршилася на 0,7 ПП до 7,1%, частково через зобов'язання утримувати розширену мережу поштових відділень (соціальне навантаження). Зобов'язання «Укрпошти» скоротилися на 74% до 903 млн. грн., так як зобов'язання по виплатам/доставкам пенсій скоротилися на 94% до 127 млн. грн. Залишки грошових коштів скоротилися на 87%, головним чином за рахунок зняття пенсій. Протягом 9 місяців 2014 р. «Укрпошта» отримала кредит деномінований у дол. США на 5 років під 11,5% річних в рамках поновлюваної кредитної лінії від ПАТ «Всеукраїнський Банк Розвитку» (ВБР). На даний час у ВБР діє тимчасова адміністрація.

## Цілі реформи

- Запровадити систему управління якістю для підвищення конкурентоспроможності послуг, що надаються.
- Оптимізувати технічні і логістичні процеси з метою поліпшення обслуговування клієнтів.
- Ввести нову систему обслуговування в поштових відділеннях і забезпечити їхню інтеграцію до централізованої бази даних.
- Підвищити прозорість і підзвітність управління, особливо стосовно капітальних витрат і рішень щодо закупівель.
- Розробити і запропонувати ринку нові високорентабельні продукти.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 3 971 | 2 719 |
| Собівартість реалізованої продукції | 3 645 | 2 525 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 326 | 194 |
| EBITDA | 191 | 115 |
| Амортизація | 138 | 100 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 53 | 15 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | – | (5) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 56 | 12 |
| Податок на прибуток | 14 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 42 | 12 |
| Сплачені дивіденди | – | – |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 5 666 | 3 151 |
| Необоротні активи | 2 432 | 2 344 |
| Основні засоби | 2 173 | 2 159 |
| Оборотні активи | 3 234 | 807 |
| Дебіторська заборгованість | 222 | 323 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 2 837 | 357 |
| Зобов'язання та власний капітал | 5 666 | 3 151 |
| Зобов'язання | 3 429 | 903 |
| Кредиторська заборгованість | 415 | 280 |
| Боргові зобов'язання | – | 110 |
| Власний капітал | 2 237 | 2 248 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | 1,5% | (6,7%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 4,8% | 4,2% |
| Чиста рентабельність (%) | 1,0% | 0,4% |
| Борг/власний капітал (%) | 0,0% | 4,9% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (14,9) | (1,6) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 1,9% | 0,7% |
| Рентабельність активів (%) | 0,8% | 0,4% |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 93 017 | 87 225 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 1 884 | 1 852 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ДП «Укрспирт»

www.ukrspirt.com

## Загальна інформація

ДП «Укрспирт» є холдинговою компанією (з часткою держави 100%), яка координує 41 український завод з виробництва спирту, лікеро-горілчаної та іншої продукції із загальною річною потужністю 31,3 млн. декалітрів, розташованих у Львівській, Тернопільській, Вінницькій та інших областях. ДП «Укрспирт» виступає як державна монополія у виробництві та реалізації спирту на внутрішньому та зовнішніх ринках, здійснює провадження державної політики та займається організацією ефективної роботи державних підприємств спиртової галузі. В компанії працюють приблизно 5 000 працівників, що робить її основним роботодавцем у селах і містах, де розташовані виробничі потужності. ДП «Укрспирт» було створено у 2010 р. у процесі реорганізації концерну «Укрспирт», куди входило 81 державне підприємство. ДП «Укрспирт» виробляє і продає етиловий спирт (харчовий та технічний), алкогольні напої, біоетанол та іншу продукцію органічної хімії. За останні кілька років підприємство було предметом низки антикорупційних розслідувань, проведених органами державної влади та журналістами. Уряд України очікує на приватизацію ДП «Укрспирт» найближчим часом.

## Результати операційної діяльності

Зниження попиту з боку виробників вина (через анексію Криму) і виробників горілки (через скорочення експорту до Росії) стало основною причиною скорочення продажів етилового спирту на 13,2% проти 2013 р. до 11,2 млн. декалітрів у 2014 р. Станом на кінець 2014 р. 30 заводів працювали (виробляючи достатній обсяг для задоволення внутрішнього попиту), тоді як 11 заводів призупинили виробництво. У 2014 р. майже 95% етилового спирту було реалізовано на внутрішньому ринку, в основному виробникам горілки. У 2013–2014 рр. виробництво біоетанолу та алкогольних напоїв продовжувалось тільки на Хоростківському та Луцькому підприємствах.

## Фінансові результати

За 9 місяців 2014 р. чисті доходи підприємства скоротилися на 12% порівняно з відповідним періодом попереднього року до 1,2 млрд. грн. Показники рентабельності за
EBITDA і рентабельності чистого прибутку зросли на 9 ПП і 7 ПП порівняно з попереднім періодом до 14% і 8% відповідно, а адміністративні витрати скоротилися на 0,1 млрд. грн. (-31% до відповідного періоду минулого року). Боргові зобо'язання підприємства станом на 31 грудня 2013 р. включали 12-місячний кредит на суму 54 млн. грн. під 24% річних від АТ «Дельта Банк» (із терміном погашення в кінці 2014 р.). Станом на 30 вересня 2014 р. боргові зобо'язання підприємства збільшились на 55% за рахунок кредиту у 30 млн. грн., який підприємство отримало від ПАТ «Банк «Український капітал» під 26% річних (із терміном погашення в лютому 2015 р.). Станом 30 вересня 2014 р. підприємство мало брак ліквідних коштів, головним чином, через накопичення дебіторської заборгованості, яка збільшились з 641 млн. грн. до 905 млн. грн. Товарно-матеріальні запаси збільшилися з 159 млн. грн. до 356 млн. грн. відповідно до зростання кредиторської заборгованості (збільшилася з 741 млн. до 941 млн. грн.) у зв'язку із придбанням кукурудзи для виробничих потреб. На 30 вересня 2014 р. оборотні активи включали 196 млн. грн. передплат постачальникам.

## Цілі реформи

- Провести приватизацію і ліквідувати державну монополію.
- Провести модернізацію виробництва, запровадити енергозбережні технології, виконати кадрову реорганізацію та оптимізувати виробничі витрати.
- Збільшити експортний потенціал, вийти на нові і розширювати існуючі ринки.
- Запровадити електронну систему моніторингу на всіх етапах виробництва спирту та біоетанолу, звести до мінімуму незаконне виробництво і збільшити податкові надходження.
- Залучити інвестиції у виробництво біоетанолу.
- Оптимізувати структуру управління та усунути ризики корпоративного управління.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 2 034 | 1 213 |
| Собівартість реалізованої продукції | 1 288 | 794 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 746 | 419 |
| EBITDA | 86 | 164 |
| Амортизація | 46 | 27 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 39 | 137 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | – | (5) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 38 | 96 |
| Податок на прибуток | 12 | – |
| Чистий прибуток/(збиток) | 26 | 96 |
| Сплачені дивіденди | 3,7 | 8,2 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 1 355 | 1 670 |
| Необоротні активи | 186 | 187 |
| Основні засоби | 154 | 152 |
| Оборотні активи | 1 168 | 1 483 |
| Дебіторська заборгованість | 641 | 905 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 74 | 15 |
| Зобов'язання та власний капітал | 1 355 | 1 670 |
| Зобов'язання | 1 194 | 1 367 |
| Кредиторська заборгованість | 741 | 941 |
| Боргові зобов'язання | 55 | 84 |
| Власний капітал | 160 | 303 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (1,5%) | (11,5%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 4,2% | 13,5% |
| Чиста рентабельність (%) | 1,3% | 7,9% |
| Борг/власний капітал (%) | 34,0% | 27,9% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | не визн. | 0,3 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 18,4% | 51,7% |
| Рентабельність активів (%) | 2,1% | 8,5% |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 18,1% | 47,2% |

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Виробництво етилового спирту (млн. дал) | 15,7 | 11,9 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н.д. | (24,5%) |
| Обсяг продажів етилового спирту (млн. дал.) | 12,9 | 11,2 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н.д. | (13,3%) |
| Виробництво біоетанолу (млн. дал.) | 3,6 | 0,7 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н.д. | (80,9%) |
| Виробництво алкогольних напоїв (тис. дал) | 20,3 | 23,8 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н.д. | 17,2% |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 5 053 | 4 998 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 3 081 | 3 278 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# «Укрзалізниця»

www.uz.gov.ua

## Загальна інформація

До державної залізничної монополії «Укрзалізниця» (УЗ) входять 6 регіональних залізниць і приблизно 140 інших структурних підприємств. Національна мережа залізниць є стратегічним активом України і ключовою ланкою транспортного сполучення між ЄС, Росією та Центральною Азією (територією України проходять 4 з 10 пан'європейських транспортних коридорів). В управлінні УЗ перебуває 21 600 км залізничних колій (47% електрифіковані), близько 4 000 локомотивів і 123 000 вагонів. На долю УЗ припадає близько 60% обсягу вантажних і 38% пасажирських перевезень в Україні, яка займає перше місце в Європі (за винятком Росії) за вантажообігом. УЗ займає друге місце за пасажирообігом у країнах СНД і четверте в Європі. Товарні перевезення металу і руди склали 58% від обсягу вантажоперевезень 2014 р., будівельні матеріали - 15 %, зерно - 8%. «Укрзалізниця» є одним із найбільших роботодавців в Україні; на підприємстві працюють більше 300 000 працівників. Цього року Уряд планує корпоратизувати УЗ, але не має безпосередніх планів її приватизації.

## Результати операційної діяльності

Слабкість внутрішньої економіки і воєнний конфлікт на сході спричинили зниження вантажних і пасажирських перевезень у 2014 р. (на Донецьку залізницю, яка безпосередньо постраждала від бойових дій, припадало 15% вантажообігу і 7% пасажирообігу УЗ в 2013 р.). Загалом вантажні перевезення порівняно з минулим роком скоротилися на 12% до 390 млн. т, із яких перевезення по території України (складали майже 50% від загального обсягу) скоротилися на 20%, експортні перевезення скоротилися на 3%, транзитні послуги (в основному для країн Митного союзу) скоротилися на 13%; однак показники імпорту зросли на 3% (за рахунок збільшення імпорту вугілля, нафти, нафтопродуктів і хімічних речовин). Через бойові дії на сході і збільшення відстаней транспортування у 2014 р. вантажообіг знизився (лише на 6 % порівняно з 2013 р. до 211 млрд. т-км). Пасажирські перевезення через кризу в Криму та на Донбасі скоротилися на 9% до 440 млн. пасажирів (пасажирообіг зменшився на 24% до 37 млрд. пас.-км). Бойові дії також завдали значної шкоди інфраструктурі «Укрзалізниці» у східних регіонах. Станом на кінець 2014 р. через конфлікт було пошкоджено 1 423 об'єкти власності залізниці; за даними УЗ половину цих пошкоджень усунено. Усього втрати оцінюються в 830 млн. грн.

## Фінансові результати

За перше півріччя 2014 р. УЗ звітувала про консолідований чистий дохід у розмірі 23,4 млрд. грн. (–2% до відповідного періоду минулого року). На 3% зріс дохід від вантажних перевезень, на які припадає 81% всіх доходів (+4 ПП порівняно з аналогічним періодом попереднього року), у той же час пасажирські перевезення скоротилися на 27%. У зв'язку з подальшим зростанням витрат (витрати на заробітну плату, які складають понад 50% всіх операційних витрат, у першому півріччі 2014 р. зросли на 12% у порівнянні з відповідним періодом минулого року), показник EBITDA знизився на 24% до 4,1 млрд. грн. Чисті збитки УЗ за перше півріччя 2014 р. склали 8,2 млрд. грн. (порівняно з 0,5 млрд. грн. чистого прибутку в першому півріччі 2013 р). Негативний фінансовий результат був спричинений втратами (у розмірі 7,2 млрд. грн.) від курсових різниць від переоцінки боргових зобов'язань деномінованих в іноземній валюті. На кінець першого півріччя 2014 р. загальний обсяг боргу (включаючи фінансовий лізинг) склав 29 млрд. грн. (9 млрд. грн. на початку року), чистий борг склав 27, 6 млрд. грн. (8 млрд. грн. на початок року). Важливо зазначити, що коефіцієнт відношення чистого боргу до EBITDA, що склав 2,94 х наблизився до ковенант за єврооблігаціями – 3,0 х. Станом на кінець першого півріччя 2014 р. обсяг боргу деномінованого в іноземних валютах (дол. США і євро) склав 75% від загальної суми боргу «Укрзалізниці» (за винятком фінансового лізингу). Згідно з попереднім звітом за 2014 р., річний чистий дохід УЗ знизився лише на 2% до 50,1 млрд. грн., незважаючи на значне падіння загального обсягу перевезень. Пасажирські перевезення 2014 р. виконані зі збитком у розмірі 7,9 млрд. грн.

## Цілі реформи

- Завершити корпоратизацію, централізувати і спростити юридичну структуру (особливо регіональних філій), та об'єднати грошові потоки; продовжити ревізію управління.
- Підвищити прозорість тендерів із закупівель.
- Розробити реалістичну програму фінансування реконструкції залізничної інфраструктури та рухомого складу, враховуючи коефіцієнт зносу у 80-90%, середній термін служби електровозів до 40 років і той факт, що коефіцієнт заміщення на даний час впав набагато нижче 1.
- Оптимізувати витрати, у тому числі через виведення непрофільних підрозділів зі структури підприємства, наприклад понад 90 лікарень «Укрзалізниці».
- Спростити систему тарифів на вантажні перевезення (наприклад, за допомогою застосування методу «витрати плюс фіксований прибуток»).
- Заохочувати конкуренцію із приватними операторами вантажних перевезень.
- Реформувати комерційні пасажирські перевезення (особливо приміського сегмента) відповідно до найкращих світових практик із метою поетапної ліквідації перехресного субсидування між пасажирськими та вантажними сегментами та компенсувати втрати на пасажирських перевезеннях, принаймні частково, за рахунок держави або місцевих бюджетів.
- Розробити стратегію управління боргом і розглянути можливість конвертації боргу з іноземної валюти у гривні; звернутися до власників облігацій про перегляд ковенант, перш ніж вони будуть порушені в результаті девальвації гривні.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 1 півріччя 2014 р. |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 51 050 | 23 439 |
| Собівартість реалізованої продукції | 46 114 | 22 348 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 4 935 | 1 091 |
| EBITDA | 12 210 | 4 081 |
| Амортизація | 7 248 | 2 868 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 4 962 | 1 213 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (3 207) | (1 735) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 1 883 | (7 766) |
| Податок на прибуток | 1 326 | 410 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 558 | (8 176) |
| Сплачені дивіденди | 120 | 94 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 1 півріччя 2014 р. |
|---|---|---|
| Активи, всього | 74 693 | 73 375 |
| Необоротні активи | 68 542 | 67 502 |
| Основні засоби | 63 721 | 62 664 |
| Оборотні активи | 6 151 | 5 873 |
| Дебіторська заборгованість | 1 093 | 1 514 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 644 | 1 326 |
| Зобов'язання та власний капітал | 74 693 | 73 375 |
| Зобов'язання | 31 479 | 38 388 |
| Кредиторська заборгованість | 8 794 | 6 549 |
| Боргові зобов'язання | 20 282 | 28 968 |
| Власний капітал | 43 214 | 34 987 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 1 півріччя 2014 р. |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (3,2%) | (2,0%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 23,9% | 17,4% |
| Чиста рентабельність (%) | 1,1% | (34,9%) |
| Борг/власний капітал (%) | 44% | 78% |
| Чистий борг/EBITDA (х) | 1,6 | 2,9 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 1,3% | (28,9%) |
| Рентабельність активів (%) | 0,8% | (15,0%) |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 7,8% | 2,5% |

Зауваження: *фінансовий лізинг включено до заборгованості

| Операційні показники | 2013 | 2014 |
|---|---|---|
| Вантажні перевезення (млрд. т-км) | 224 | 211 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (5,9%) | (5,8%) |
| Вантажні перевезення (млн. т) | 444 | 390 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (2,8%) | (12,2%) |
| Пасажирські перевезення (млрд. пасс.-км) | 49 | 37 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | н.д. | (24,5%) |

| Дані про компанію | 2013 | 1 півріччя 2014 р. |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | ~350 | ~350 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)** | 4 635 | 5 659 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: * оцінена та передбачена фіксована ставка у 2013–2014 рр.;
**витрати на заробітну плату (без соціальних виплат) поділено на середню кількість працівників.

# ДП «Морський торговельний порт «Южний»

www.port-yuzhny.com.ua

## Загальна інформація

«Южний» є найбільшим (за вантажообігом) і найглибшим портом в Україні. Він розташований в акваторії Малого Аджалицького лиману в північно-західній частині Чорного моря в 30 км на схід від Одеси. Довжина підхідного каналу від моря до порту складає 3,3 км. Глибина біля основних причалів складає 14 метрів, а біля двох глибоководних, які здатні приймати великі судна (наприклад, класу «кейпсайз»), досягає 18,5 метрів. Якірні стоянки на зовнішньому рейді порту дозволяють приймати до 24 суден. Загальна площа складів відкритого типу становить 185,5 тис. м², площа критих складів дорівнює 2 тис. м². Порт спеціалізується на перевалці сипучих вантажів, хімічних добрив, руди та інших вантажів, таких як вугілля, метал, чавун, пальмова олія, карбамід, аміак, метанол, сира нафта та зерно. Порт має 2 вантажні зони і три залізничні станції, які сполучаються з лініями Одеської залізниці, а саме: «Берегова», «Хімічна» та «Промислова». Ці станції з'єднуться із зовнішньою залізничною системою через станцію «Чорноморська». Внутрішні дороги порту з'єднані з автомобільною трасою Одеса-Миколаїв. Причали порту сполучені із залізничними коліями і оснащені козловими кранами номінальною вантажопідйомністю до 84 т. Порт відкритий для навігації цілий рік.

## Результати операційної діяльності та фінансові показники

У 2014 р. «Южний» обробив 33% (47 млн. т) від загального обсягу перевалки вантажів в Україні. Перевалка експортних вантажів збільшилася на 14,6% (порівняно з 2013 р.) і склала 36,9 млн. т. Обсяг перевалки імпорту склав 4,9 млн. т в 2014 р. (+18,4% порівняно з 2013 р.). У 2014 р. порт оптимізував робочі процеси завдяки використанню електронної системи обміну даними та запровадженню «вільної практики» (надання дозволу на проведення завантажувально-розвантажувальних робіт до того, як служба прикордонного та митного контролю закінчить роботу на борту судна). Така практика дозволила оптимізувати час простою судна і спростити реєстрацію вантажів, створюючи таким чином умови для збільшення вантажообігу. За 9 місяців 2014 р. чисті доходи зросли на 1,2% порівняно з аналогічним періодом минулого року і склали 879 млн. грн. Чистий прибуток за період склав 214 млн. грн. Рентабельність за EBITDA залишилася високою (43,2% за 9 місяців 2014 р. проти 56,3% у 2013 р.) Рентабельність чистого прибутку зросла із 15,0% у 2013 р. до 24,3% за 9 місяців 2014 р. Коефіцієнти рентабельності власного капіталу та рентабельності активів мали позитивну динаміку. Коефіцієнти рентабельності власного капіталу збільшився з 6,2% в 2013 р. до 17,8% за 9 місяців 2014 р.; коефіцієнт рентабельності активів збільшився з 5% до 12,8% (9 місяців 2014 р. порівняно з 2013 р.) «Южний» не мав боргових зобов'язань станом на кінець 2013 р. та третього кварталу 2014 р.

## Цілі реформи

- Проводити днопоглиблювальні роботи для того, щоб збільшити/утримати глибину порту, необхідну для прийому великих суден, а, отже, і вантажопотоків.
- Інвестування в нові об'єкти та обладнання з метою розширення потужностей обробки вантажів.
- Залучення більшого обсягу приватного капіталу (наприклад, реалізація проектів на концесійній основі).
- Раціоналізація тарифної політики.
- Оптимізація маркетингу та обслуговування клієнтів.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 1 098 | 879 |
| Собівартість реалізованої продукції | 634 | 457 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 464 | 422 |
| EBITDA | 419 | 380 |
| Амортизація | 154 | 115 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 265 | 265 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | 47 | 33 |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 247 | 286 |
| Податок на прибуток | 82 | 72 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 164 | 214 |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 2 171 | 2 303 |
| Необоротні активи | 1 671 | 1 573 |
| Основні засоби | 1 580 | 1 494 |
| Оборотні активи | 500 | 730 |
| Дебіторська заборгованість | 175 | 300 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 206 | 334 |
| Зобов'язання та власний капітал | 2 171 | 2 303 |
| Зобов'язання | 682 | 660 |
| Кредиторська заборгованість | 63 | 63 |
| Боргові зобов'язання | – | – |
| Власний капітал | 1 489 | 1 642 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (17,8%) | 1,2% |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 38,2% | 43,2% |
| Чиста рентабельність (%) | 15,0% | 24,3% |
| Борг/власний капітал (%) | 0,0% | 0,0% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | (0,5) | (0,7) |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 6,2% | 17,8% |
| Рентабельність активів (%) | 5,0% | 12,8% |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 3 099 | 2 748 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 7 522 | 8 568 |
| Частка держави (%) | 100,0% | 100,0% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# ВАТ «Запоріжжяобленерго»

www.zoe.com.ua

## Загальна інформація

ВАТ «Запоріжжяобленерго» входить до десятки найбільших енергопостачальних компаній і обслуговує Запорізьку область, яка є однією з найбільших промислових областей України (площа: 27 000 км²; населення: 1,9 млн.). Компанія володіє 47 273 км ліній електромережі з номінальною потужністю трансформаторів у 8 162 МВА. Потужна клієнтська база підприємства, яка налічує 783 364 споживачів включає 22 670 комерційних та великих промислових підприємств, таких як виробники сталі ВАТ «Запоріжсталь» і ПАТ «Дніпроспецсталь»; ПАТ «Запорізький завод феросплавів»; і низку машинобудівних підприємств (наприклад ПАТ «Мотор Січ»). Держава володіє 65% акціонерного капіталу компанії.

## Результати операційної діяльності

За 9 місяців 2014 р. ВАТ «Запоріжжяобленерго» збільшило поставки електроенергії на 3,5% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 6,2 млрд. ТВт•год, скоротивши втрати в мережі на 1,1 ПП до 7,4%, що на 0,6 ПП нижче допустимого максимуму, встановленого регулятором галузі. Тим не менш, підприємство продовжує втрачати частку ринку незалежним постачальникам електроенергії у своєму регіоні, в тому числі в сегменті реалізації електроенергіїї великим промисловим споживачам. Доля сторонніх посередників склала 20% від обсягу електроенергії, розподіленої компанією протягом 9 місяців 2014 р.

## Фінансові результати

Протягом 9 місяців 2014 р. чисті доходи ВАТ «Запоріжжяобленерго» скоротилися на 23% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року до 2,8 млрд. грн. Така динаміка була пов'язана з тим, що частина електроенергії була спрямована на поставки стороннім посередникам, а не на забезпечення потреб кінцевих споживачів; у випадку таких операцій підприємство отримує тільки плату за постачання, а не повний тариф за електроенергію. Показник EBITDA впав на 17% до 150 млн. грн., а чистий прибуток скоротився у 26 разів до всього лише 4 млн. грн. Показники рентабельності за EBITDA і рентабельності чистого прибутку склали відповідно 5,4% (на рівні з показником за аналогічний період попереднього року) і 0,1% (–2,3 ПП до відповідного періоду минулого року). Підприємство не має банківського боргу, але має 755 млн. грн. реструктуризованої заборгованості перед оператором оптового ринку електроенергії ДП «Енергоринок» за поставлену електроенергію. З урахуванням цієї заборгованості коефіцієнт відношення чистого боргу до EBITDA склав 3,2 х. Коефіцієнти рентабельності власного капіталу та рентабельності активів були дуже низькими протягом 9 місяців 2014 р. через невеликі прибутки і склали, відповідно, 1,4% і 0,3%.

## Цілі реформи

- З точки зору встановлення тарифів, слід поступово переходити від діючого методу «витрати плюс фіксований прибуток» до тарифів, які були б прив'язані до результів діяльності підприємства і залежали від якості постачання електроенергії та обсягів інвестованого капіталу.
- До тарифів на передачу електроенергії для компанії також потрібно включати справедливу інвестиційну складову, щоб фінансувати, окрім поточної діяльності, також модернізацію застарілих підстанцій, трансформаторів і ліній електропередач (їхній середній коефіцієнт зносу становить 60%).
- Компанія має розділити сегменти бізнесу з передачі та постачання електроенергії, щоб запобігти конфліктам інтересів між компанією-дистриб'ютором та її незалежними постачальниками.
- Слід зробити подальші інвестиції у зменшення втрат потужності в електромережах, щоб наблизити цей показник до середнього у ЄС – 7%.

| Фінансовий результат (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Чистий дохід | 4 747 | 2 762 |
| Собівартість реалізованої продукції | 4 670 | 2 708 |
| Валовий прибуток/(збиток) | 77 | 54 |
| EBITDA | 159 | 150 |
| Амортизація | 96 | 88 |
| Операційний прибуток/(збиток) | 62 | 62 |
| Чистий фінансовий дохід/(збитки) | (28) | (55) |
| Прибуток/(збиток) до оподаткування | 34 | 7 |
| Податок на прибуток | 9 | 3 |
| Чистий прибуток/(збиток) | 25 | 4 |
| Сплачені дивіденди | 9,1 | н.д. |

| Баланс (млн. грн.) | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Активи, всього | 1 487 | 1 617 |
| Необоротні активи | 955 | 992 |
| Основні засоби | 790 | 777 |
| Оборотні активи | 531 | 626 |
| Дебіторська заборгованість | 443 | 475 |
| Грошові кошти та їхні еквіваленти | 37 | 105 |
| Зобов'язання та власний капітал | 1 487 | 1 617 |
| Зобов'язання | 1 144 | 1 243 |
| Кредиторська заборгованість | 232 | 363 |
| Боргові зобов'язання | 806 | 755 |
| Власний капітал | 343 | 374 |

| Фінансові коефіцієнти | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Приріст чистого доходу (%, до відповідного періоду минулого року) | (12,8%) | (22,9%) |
| Рентабельність за EBITDA (%) | 3,3% | 5,4% |
| Чиста рентабельність (%) | 0,5% | 0,1% |
| Борг/власний капітал (%) | 235,0% | 201,8% |
| Чистий борг/EBITDA (x) | 4,8 | 3,2 |
| Рентабельність власного капіталу (%) | 7,5% | 1,4% |
| Рентабельність активів (%) | 1,7% | 0,3% |
| Рентабельність застосованого капіталу (%) | 5,4% | 7,3% |

| Операційні показники | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Обсяг продажу електроенергії (ГВт•год) | 8 298 | 6 229 |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (0,4%) | 3,5% |
| Втрати потужності в мережі (%) | 9,0% | 7,4% |
| Приріст (%, до відповідного періоду минулого року) | (0,53 ПП) | (1,11 ПП) |

| Дані про компанію | 2013 | 9 міс. 2014 |
|---|---|---|
| Кількість працівників (тис.) | 5 780 | 5 769 |
| Середньомісячна заробітна плата (грн.)* | 4 078 | 4 317 |
| Частка держави (%) | 60,3% | 60,3% |

Зауваження: *витрати на заробітну плату (за винятком соціальних виплат), поділені на середню кількість працівників

# Методологічний коментар

Даний аналітичний звіт спирається на інформацію про держпідприємства, зібрану Міністерством економічного розвитку і торгівлі України. Враховуючи велику кількість держпідприємств і відсутність систематизованої та якісної інформації, охопити всі 3 350 підприємств в одному звіті було неможливо. При цьому варто зазначити, що за даними перших 9 місяців 2014 р. на долю найбільших держпідприємств припадало 80% загального обсягу активів і 80% сукупних доходів всього сектора держпідприємств. Представлений у цьому звіті аналіз стосується 100 найбільших державних компаній, з яких 94 промислові підприємства («Портфель») і 6 державних банків.

ДП, включені у Портфель, були відібрані на основі наступних критеріїв: і) балансова вартість активів станом на 31 грудня 2013 р. та іі) частка державної власності у статутному капіталі складає понад 50% (для публічних акціонерних компаній). З огляду на поточну політичну ситуацію і антитерористичну операцію (АТО) на сході України, державні підприємства оборонного сектора, а також державні підприємства, що знаходяться у зоні АТО, були виключені з аналізу.

Крім того, деякі підприємства були виключені з аналізу, оскільки вони не здійснюють комерційної діяльності і є підприємствами особливого призначення. Перелік цих підприємств можна знайти в кінці даного розділу. У цей список включено також ДП «Енергоринок», оператора оптового ринку електроенергії, що здійснює функцію посередника в закупівлі електроенергії у виробників, формування середньої ціни і реалізації електроенергії регіональним дистриб'юторам і незалежним постачальникам. Через характер своєї діяльності ДП «Енергоринок» має значні залишки дебіторської і кредиторської заборгованості з іншими держпідприємствами, які працюють у цьому сегменті. Включення ДП «Енергоринок» до аналізу призвело б до значного спотворення фінансових результатів та фінансової позиції Портфеля.

Через відсутність комбінованої або консолідованої фінансової звітності на держпідприємствах, (за винятком «Укрзалізниці», див. нижче), аналіз в цьому звіті ґрунтується на агрегованих фінансових даних. Використовувані дані не були скориговані на внутрішньогрупові операції та/або залишки, оскільки відповідна інформація не була доступною.

Враховуючи специфічний характер банківського сектора, а також значний обсяг операцій між державними банками та держпідприємствами, дані про фінансові результати діяльності державних банків були зведені в окремому розділі і не були включені до Портфеля.

Представлена у цьому звіті фінансова інформація ДП, які увійшли до Портфеля, базується в першу чергу на річній (2013 р.) і квартальній (січень-вересень 2014 р.) фінансовій звітності держпідприємств, складеній за національними стандартами обліку. Єдиним винятком є «Укрзалізниця», яка надала комбіновану перевірену аудиторами фінансову звітність складену за Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ). Слід звернути увагу, що остання фінансова звітність «Укрзалізниці» за МСФЗ доступна тільки за перше півріччя 2014 р. Таким чином, для цілей даного звіту агреговані фінансові дані за січень-вересень 2013 р. та січень-вересень 2014 р. Портфеля включають фінансову інформацію «Укрзалізниці» за перше півріччя 2013 р. та перше півріччя 2014 р. (тобто без перерахунку на рік).

Більшість держпідприємств не проводять аудит фінансової звітності, так як на даний момент це не передбачено вимогами законодавства, виняток

складають держпідприємства, які є публічними акціонерними товариствами, або боргові інструменти яких торгуються на публічних ринках. Таким чином, дані, представлені в цьому звіті, в більшості випадків базуються на фінансовій звітності держпідприємств, яка не була перевірена незалежними аудиторами.

Як зазначалося раніше, МЕРТ в даний час готує зведений реєстр актуальної інформації держпідприємств. Брак інформації є дуже великим, і ця проблема все ще очікує на вирішення. Наприклад, із 3 350 вищезазначених держпідприємств 1 102 були ідентифіковані як непрацюючі, а 415 взагалі не надали жодної фінансової інформації. Якщо матеріальну цінність таких держпідприємств буде підтверджено, після отримання відповідної інформації список 100 найбільших державних підприємств може змінитися в наступних виданнях звіту.

Глибина аналізу у цьому звіті значно обмежена якістю інформації про держпідприємства, що доступна на даний час у МЕРТ. У ході реформування держпідприємств якість наступних випусків цього звіту має поліпшитися, тим самим забезпечуючи більшу прозорість в секторі та демонструючи наскільки успішно уряд реалізує реформу сектора державних підприємств.

## Список держпідприємств особливого призначення, виключених з аналізу

| № | Підприємство або організація | Код ЄДРПОУ | Сектор | Підзвітність | Частка державної власності, % | Чисті доходи за 9 міс. 2014 р. (тис. грн.) | Активи станом на 30.09.14 (тис. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ДП «Фінансування інфраструктурних проектів» | 37264503 | Інші | «Укрєвроінфрапроект» | 100 | – | 13 347 901 |
| 2 | ДСП «Чорнобильська АЕС» | 14310862 | Електроенергетика | Державне агентство України з управління зоною відчуження | 100 | 8 359 | 12 876 702 |
| 3 | ДП «Дирекція Криворізького гірничо-збагачувального комбінату окислених руд» | 04853709 | Машинобудування | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 2 653 | 1 552 550 |
| 4 | ДП «Дирекція по будівництву об'єктів» | 00179737 | Нерухоме майно | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | – | 1 195 040 |
| 5 | ДП «Львівська обласна дирекція з протипаводкового захисту» | 36670377 | Інші | Державне агентство водних ресурсів України | 100 | – | 685 157 |
| 6 | ДП «Укрмедпроектбуд» | 37700171 | Інші | «Укрєвроінфрапроект» | 100 | 1 293 | 540 401 |
| 7 | ДП «Держекоінвест» | 36939719 | Інші | Державне агентство екологічних інвестицій України | 100 | 1 930 | 527 169 |
| 8 | ДП «Державна інвестиційна компанія» | 37176130 | Інші | Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України | 100 | 8 739 | 345 534 |
| 9 | Державна інноваційна фінансово-кредитна установа | 00041467 | Інші | Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України | 100 | 134 | 316 539 |
| 10 | ДП «Енергоринок» | 21515381 | Електроенергетика | Кабінет Міністрів України | 100 | 63 733 659 | 23 553 642 |

# Портфель держпідприємств

| № | Підприємство або організація | Код ЄДРПОУ | Сектор | Підзвітність | Частка державної власності, % | Чисті доходи за 9 міс. 2014 р. (тис. грн.) | Активи станом на 30.09.14 (тис. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ДП «Національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом» | 24584661 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 16 552 582 | 199 561 027 |
| 2 | ПАТ «Укргідроенерго» | 20588716 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 2 016 398 | 21 044 223 |
| 3 | ДП «Регіональні електричні мережі» | 32402870 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 295 579 | 5 539 466 |
| 4 | ВАТ «Харківобленерго» | 00131954 | Електроенергетика | Фонд державного майна України | 65 | 2 746 935 | 2 749 076 |
| 5 | ВАТ «Запоріжжяобленерго» | 00130926 | Електроенергетика | Фонд державного майна України | 60 | 2 761 700 | 1 617 209 |
| 6 | ПАТ «Миколаївобленерго» | 23399393 | Електроенергетика | Фонд державного майна України | 70 | 1 076 171 | 1 037 537 |
| 7 | ПАТ «Хмельницькобленерго» | 22767506 | Електроенергетика | Фонд державного майна України | 70 | 762 523 | 880 327 |
| 8 | ДП «Криворізька теплоцентраль | 00130850 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 174 142 | 848 976 |
| 9 | ВАТ «Тернопільобленерго» | 00130725 | Електроенергетика | Фонд державного майна України | 51 | 543 302 | 748 861 |
| 10 | ДП «Національна енергетична компанія «Укренерго» | 00100227 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 2 355 670 | 13 057 918 |
| 11 | ПАТ «Центренерго» | 22927045 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 78 | 5 554 689 | 5 024 986 |
| 12 | ДПЗД «Укрінтеренерго» | 19480600 | Електроенергетика | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 1 748 069 | 480 541 |
| 13 | ПАТ «Дніпродзержинська теплоелектроцентраль» | 00130820 | Електроенергетика | Фонд державного майна України | 100 | 86 594 | 422 526 |
| 14 | НАК «Нафтогаз України» | 20077720 | Нафта і газ | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 45 788 604 | 231 294 467 |
| 15 | НАК «Надра України» | 31169745 | Нафта і газ | Державна служба геології та надр України | 100 | 99 565 | 1 696 146 |
| 16 | ДГП «Укргеофізика» | 01432761 | Нафта і газ | Державна служба геології та надр України | 100 | 95 470 | 404 562 |
| 17 | «Укрзалізниця» (Державна адміністрація залізничного транспорту України) | | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 23 438 616 | 73 374 960 |
| 18 | ДП «Адміністрація морських портів України» | 38727770 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 2 749 332 | 17 522 051 |
| 19 | ДП «Міжнародний аеропорт Бориспіль» | 20572069 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 1 212 053 | 9 429 052 |
| 20 | УДППЗ «Укрпошта» | 21560045 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 2 718 578 | 3 150 906 |
| 21 | ПАТ «Державна акціонерна компанія «Автомобільні дороги України» | 31899285 | Транспорт | Державне агентство автомобільних доріг України | 100 | 1 318 568 | 3 062 163 |
| 22 | Державне підприємство обслуговування повітряного руху України | 19477064 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 2 056 737 | 4 717 992 |
| 23 | «Маріупольський морський торговельний порт» | 01125755 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 728 096 | 2 584 500 |
| 24 | ДП «Укркосмос» | 24381357 | Транспорт | Державне агентство автомобільних доріг України | 100 | 6 645 | 2 838 438 |

| № | Підприємство або організація | Код ЄДРПОУ | Сектор | Підзвітність | Частка державної власності, % | Чисті доходи за 9 міс. 2014 р. (тис. грн.) | Активи станом на 30.09.14 (тис. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 25 | ДП «Міжнародний аеропорт «Львів» | 33073442 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 90 464 | 2 154 457 |
| 26 | ДП «Морський торговельний порт «Южний» | 04704790 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 879 438 | 2 302 622 |
| 27 | ДП «Іллічівський морський торговельний порт» | 01125672 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 503 322 | 1 908 590 |
| 28 | «Одеський морський торговельний порт» | 01125666 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 194 255 | 1 861 819 |
| 29 | ДП «Український державний центр радіочастот» | 01181765 | Транспорт | Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері зв'язку та інформатизації | 100 | 316 980 | 971 339 |
| 30 | ДП «Дирекція з будівництва та управління Національного проекту «Повітряний експрес» | 37635024 | Транспорт | Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України | 100 | – | 1 076 088 |
| 31 | Державне авіаційне підприємство «Україна» | 25196197 | Транспорт | Державне управління справами | 100 | 6 959 | 648 724 |
| 32 | ПрАТ «Діпрозв'язок» | 01168185 | Транспорт | Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері зв'язку та інформатизації | 100 | 1 742 | 620 634 |
| 33 | «Ізмаїльський морський торговельний порт» | 01125815 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 151 892 | 416 632 |
| 34 | ДП «Спеціалізований морський порт «Октябрьск» | 19290012 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 170 632 | 362 217 |
| 35 | ПрАТ «Київ-Дніпровське міжгалузеве підприємство промислового залізничного транспорту» | 04737111 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 194 332 | 285 426 |
| 36 | ДП «Держгідрографія» | 21720000 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 169 275 | 330 717 |
| 37 | ВАТ «Українське Дунайське пароплавство» | 01125821 | Транспорт | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 282 044 | 279 195 |
| 38 | «Одеський морський торговельний порт» | 01125695 | Транспорт | Міністерство інфраструктури України | 100 | 79 941 | 238 049 |
| 39 | ДП «Антонов» | 14307529 | Машинобудування | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 2 408 105 | 6 030 953 |
| 40 | ДП «Конструкторське бюро «Південне» ім. М. К. Янгеля» | 14308304 | Машинобудування | Державне агентство автомобільних доріг України | 100 | 420 119 | 5 107 795 |
| 41 | ДП «Виробниче об'єднання Південний машинобудівний завод ім. О. М. Макарова» (ЮЖМАШ) | 14308368 | Машинобудування | Державне агентство автомобільних доріг України | 100 | 515 449 | 4 148 312 |
| 42 | ПАТ «Турбоатом» | 05762269 | Машинобудування | Фонд державного майна України | 75 | 1 537 472 | 4 002 504 |
| 43 | Харківське державне авіаційне виробниче підприємство | 14308894 | Машинобудування | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 309 100 | 2 255 382 |
| 44 | ДП «Електроважмаш» | 00213121 | Машинобудування | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 1 527 122 | 1 355 076 |
| 45 | ПАТ «Хартрон» | 14313062 | Машинобудування | Державне агентство автомобільних доріг України | 50 | 184 870 | 602 304 |
| 46 | ДП «Завод №410 цивільної авіації» | 01128297 | Машинобудування | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 252 399 | 374 640 |
| 47 | Державне науково-виробниче підприємство «Об'єднання Комунар» | 14308730 | Машинобудування | Державне агентство автомобільних доріг України | 100 | 250 960 | 414 078 |
| 48 | ДП «Дніпропетровський науково-виробничий комплекс «Електровозобудування» | 32495626 | Машинобудування | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 112 152 | 255 566 |
| 49 | «Державна продовольчо-зернова корпорація України» | 37243279 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 4 141 232 | 20 434 258 |
| 50 | ПАТ «Аграрний фонд» | 38926880 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 2 282 876 | 7 897 114 |

| № | Підприємство або організація | Код ЄДРПОУ | Сектор | Підзвітність | Частка державної власності, % | Чисті доходи за 9 міс. 2014 р. (тис. грн.) | Активи станом на 30.09.14 (тис. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 51 | ДП «Укрспирт» | 37199618 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 1 213 324 | 1 669 620 |
| 52 | ДП «Дослідне господарство «Проскурівка» | 00846429 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 49 | 1 330 454 |
| 53 | ДАК Хліб України | 20047943 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 12 523 | 1 289 042 |
| 54 | ДП «Конярство України» | 37404165 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 49 751 | 359 322 |
| 55 | ДП «Артемсіль» | 00379790 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 678 642 | 995 505 |
| 56 | ДП «Дослідне господарство «Шарівка» | 00729770 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 200 | 597 510 |
| 57 | ДП «Центр сертифікації та експертизи насіння і садивного матеріалу» | 37884028 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 34 138 | 308 036 |
| 58 | ДП «Державний резервний насіннєвий фонд України» | 30518866 | Харчова промисловість і сільське господарство | Міністерство аграрної політики та продовольства України | 100 | 33 670 | 278 491 |
| 59 | ВАТ «Одеський припортовий завод» | 00206539 | Хімічна промисловість | Фонд державного майна України | 100 | 4 179 094 | 3 344 862 |
| 60 | ПАТ «Сумихімпром» | 05766356 | Хімічна промисловість | Фонд державного майна України | 100 | 1 408 258 | 1 468 094 |
| 61 | ВАТ «Оріана» | 05743160 | Хімічна промисловість | Фонд державного майна України | 100 | – | 1 251 281 |
| 62 | ДП «Науково-виробниче об'єднання «Павлоградський хімічний завод» | 14310112 | Хімічна промисловість | Державне агентство автомобільних доріг України | 100 | 195 409 | 999 923 |
| 63 | ДП «Укрхімтрансаміак» | 31517060 | Хімічна промисловість | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 792 238 | 1 011 365 |
| 64 | ДП «Укрмедпостач» | 04653147 | Хімічна промисловість | Міністерство інфраструктури України | 100 | 2 376 | 846 636 |
| 65 | ДП «Вугілля України» | 32709929 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 5 664 142 | 4 216 531 |
| 66 | ДП «Селидіввугілля» | 33426253 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 340 872 | 1 570 712 |
| 67 | ПАТ «Лисичанськвугілля» | 32359108 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 109 432 | 1 390 099 |
| 68 | ДП «Красноармійськвугілля» | 32087941 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 260 916 | 1 102 149 |
| 69 | ДП «Вугільна компанія «Краснолиманська» | 31599557 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 339 656 | 1 118 859 |
| 70 | ДП «Львіввугілля» | 32323256 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 637 758 | 853 382 |
| 71 | ДП «Дзержинськвугілля» | 33839013 | Видобування вугілля | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 129 267 | 626 695 |
| 72 | ДП «Арена Львів» | 38457291 | Нерухоме майно | Міністерство молоді та спорту України | 100 | 2 126 | 1 099 237 |

| № | Підприємство або організація | Код ЄДРПОУ | Сектор | Підзвітність | Частка державної власності, % | Чисті доходи за 9 міс. 2014 р. (тис. грн.) | Активи станом на 30.09.14 (тис. грн.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 73 | Національний комплекс «Експоцентр України» | 21710384 | Нерухоме майно | Державне управління справами | 100 | 7 967 | 804 046 |
| 74 | ДП «Національний культурно-мистецький та музейний комплекс «Мистецький Арсенал» | 33403498 | Нерухоме майно | Державне управління справами | 100 | 3 591 | 641 874 |
| 75 | ДП «Національний спортивний комплекс «Олімпійський» | 14297707 | Нерухоме майно | Міністерство молоді та спорту України | 100 | 23 971 | 6 767 681 |
| 76 | ДП «Палац Спорту» | 37193349 | Нерухоме майно | Міністерство молоді та спорту України | 100 | 6 083 | 442 887 |
| 77 | ДП «Дніпропетровська дирекція будівництва метрополітену» | 35986512 | Нерухоме майно | Дніпропетровська обласна державна адміністрація | 100 | 364 | 413 341 |
| 78 | ДП «Житлоінбуд» | 30860220 | Нерухоме майно | Управління державної охорони України | 100 | 39 186 | 267 215 |
| 79 | ДП «Укржитлосервіс» | 32207896 | Нерухоме майно | Державне управління справами | 100 | 13 851 | 299 745 |
| 80 | ДПАТ «Будівельна компанія «Укрбуд» | 33298371 | Нерухоме майно | «Укрбуд» | 100 | 101 273 | 349 577 |
| 81 | ДП «Укрсервіс Мінтрансу» | 30218246 | Нерухоме майно | Міністерство інфраструктури України | 100 | 14 113 | 415 848 |
| 82 | ДП «Національний палац мистецтв «Україна» | 02221461 | Нерухоме майно | Державне управління справами | 100 | 14 686 | 246 829 |
| 83 | ДП «Інформаційний центр» | 25287988 | Інші | Міністерство інфраструктури України | 100 | 129 071 | 375 970 |
| 84 | ДП «Поліграфічний комбінат «Україна» | 16286441 | Інші | Національний банк України | 100 | 846 139 | 827 799 |
| 85 | ДП «Східний гірничо-збагачувальний комбінат» | 14309787 | Інші | Міністерство енергетики та вугільної промисловості України | 100 | 973 746 | 2 090 712 |
| 86 | Концерн радіомовлення, радіозв'язку та телебачення | 01190043 | Інші | Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері зв'язку та інформатизації | 100 | 375 062 | 381 659 |
| 87 | ДП «Завод алюмінієвої фольги» | 33210902 | Інші | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | – | 374 355 |
| 88 | ПАТ «Державна акціонерна компанія «Українське видавничо-поліграфічне об'єднання» | 21661711 | Інші | Міністерство економічного розвитку і торгівлі України | 100 | 1 643 | 318 064 |
| 89 | ПАТ «Науково-виробниче підприємство «Більшовик» | 14308569 | Інші | Фонд державного майна України | 100 | 36 090 | 338 271 |
| 90 | ДП «Преса» | 25593685 | Інші | Державна служба спеціального зв'язку та захисту інформації України | 100 | 36 221 | 58 745 |
| 91 | ДП «Зал офіційних делегацій» | 26191463 | Інші | Державне управління справами | 100 | 28 583 | 458 722 |
| 92 | ДП «Генеральна дирекція з обслуговування іноземних представництв» | 04013583 | Інші | Державне управління справами | 100 | 52 652 | 368 454 |
| 93 | ДПАТ «Національна акціонерна компанія «Украгролізинг» | 30401456 | Інші | «Украгролізинг» | 100 | 79 695 | 553 074 |
| 94 | ДПП «Кривбаспромводопостачання» | 00191017 | Інші | Дніпропетровська обласна державна адміністрація | 100 | 174 192 | 302 175 |
| 95 | ПАТ «Український банк реконструкції та розвитку» | 26520688 | Банківська справа | Міністерство фінансів України | 100 | 8 429 | 106 291 |
| 96 | ПАТ АБ «Укргазбанк» | 23697280 | Банківська справа | Міністерство фінансів України | 93 | 3 044 355 | 21 027 912 |
| 97 | АТ «Ощадбанк» | 00032129 | Банківська справа | Міністерство фінансів України | 100 | 16 271 537 | 128 103 752 |
| 98 | АТ «Родовід Банк» | 14349442 | Банківська справа | Міністерство фінансів України | 100 | 108 643 | 8 531 382 |
| 99 | АТ «Укрексімбанк» | 00032112 | Банківська справа | Міністерство фінансів України | 100 | 12 800 153 | 125 999 827 |
| 100 | ПАТ «АКБ «Київ» | 14371869 | Банківська справа | Міністерство фінансів України | 100 | 172 821 | 1 484 553 |

# Скорочення і визначення

| | |
|---|---|
| **9 міс. 2014 р.** | Дев'ять місяців, що закінчилися 30 вересня 2014 р.. |
| **EBITDA** | Доходи до відрахувань на сплату відсотків і податків, а також на амортизацію. Показник виводиться шляхом додавання витрат зносу і амортизації до операційного прибутку або збитку. |
| **EXW** | Франко-завод |
| **FOB** | Франко борт |
| **TEU (ДФЕ)** | двадцятифутовий еквівалент |
| **ТВт•год** | тераватт-година |
| **бл.** | близько |
| **га** | гектар |
| **ГВт•год** | гігаватт-година |
| **грн.** | гривня |
| **ГТС** | Газотранспортна система |
| **дал** | декалітр |
| **кВ** | кіловольт |
| **кВт-год** | кіловатт-година |
| **кг** | кілограм |
| **км** | кілометр |
| **км²** | квадратний кілометр |
| **м2** | метр квадратний |
| **МВт** | мегаватт |
| **МВт•год** | мегаватт-годин |
| **млн.** | мільйон |
| **млн. га** | мільйон гектарів |
| **млн. дал** | мільйон декалітрів |
| **млрд.** | мільярд |
| **нм** | невимірний |
| **пас.** | пасажир |
| **ПП** | процентний пункт |

| | |
|---|---|
| **Рентабельність активів** | Рентабельність активів – фінансовий індикатор, який показує ефективність використання корпоративних активів. Показник розраховується шляхом ділення чистого прибутку на середню вартість сукупних активів на початок і на кінець звітного періоду. |
| **Рентабельність власного капіталу (%)** | Рентабельність активів – фінансовий індикатор, який показує ефективність використання корпоративних активів. Показник розраховується шляхом ділення чистого прибутку на середню вартість сукупних активів на початок і на кінець звітного періоду. |
| **Рентабельність застосованого капіталу (%)** | Рентабельність активів – фінансовий індикатор, який показує ефективність використання корпоративних активів. Показник розраховується шляхом ділення EBIT на суму боргу і власного капіталу. |
| **т** | тонна |
| **ТЕЦ** | теплоелектроцентраль |
| **тис. т** | тисяча тонн |
| **т-км** | тонно-кілометр |
| **шт.** | штук |

**МІНІСТЕРСТВО
ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ
І ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ**
вул.Грушевського, 12/2
м.Київ, 01008, Україна
www.me.gov.ua