

УДК 658.14 : 65.03 : 338.532

ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ДП «НЕК «УКРЕНЕРГО»

К.В. Ущатовський, к.е.н.

Харківський національний університет радіоелектроніки, Харків, Україна

Ущатовський К.В. Джерела фінансування інвестиційних проектів ДП «НЕК «Укренерго».

В роботі визначені основні джерела фінансування інвестиційної діяльності ДП «НЕК «Укренерго»; доведено, що, починаючи з 2008 року, держава занижує тариф підприємства, наслідком чого є обмеження його власних інвестиційних можливостей; виявлений прямий зв'язок між фактами заниження тарифу ДП «НЕК «Укренерго» та залученням коштів іноземних кредиторів; визначені можливі наслідки такої політики держави та доведена її неефективність.

Ключові слова: джерела інвестицій, ДП «НЕК «Укренерго», власні кошти, тариф, кредитні ресурси

Ущатовський К.В. Источники финансирования инвестиционных проектов ГП «НЭК «Укрэнерго».

В работе определены основные источники финансирования инвестиционной деятельности ГП «НЭК «Укрэнерго»; доказано, что, начиная с 2008 года, государство занижает тариф предприятия, следствием чего является ограничение его собственных инвестиционных возможностей; выявлена прямая связь между фактами занижения тарифа ГП «НЭК «Укрэнерго» и привлечения средств иностранных кредиторов; определены возможные последствия такой политики государства и доказана ее неэффективность.

Ключевые слова: источники инвестиций, ГП «НЭК «Укрэнерго», собственные средства, тариф, кредитные ресурсы

Ushchapovskiy K.V. The sources of SE «NPC «UKRENERGO»'s investment projects financing.

The main sources of financing of SE «NPC «Ukrenergo»'s investment activity are identified in the paper; it is proved that, since 2008 the government underestimates the tariff of the enterprise, which leads to a limitation of its own investment opportunities; an existence of direct link between the facts of the SE «NPC «Ukrenergo»'s tariff marking down and the getting resources from foreign creditors is revealed; the possible consequences of this policy are identified and its inefficiency is proved.

Keywords: investment sources, SE «NPC «Ukrenergo», own funds, tariff, credit resources

Системоутворююче підприємство, основними функціями якого є здійснення централізованого диспетчерського (оперативно-технологічного) управління об'єднаною енергетичною системою та передача електроенергії магістральними та міждержавними електромережами України є ДП «НЕК «Укренерго». Від того, наскільки ефективно підприємство виконує поставлені перед ним завдання, залежать перспективи розвитку не тільки електроенергетики, а й національної економіки України у цілому. Сьогодні підприємство виконує покладені на нього обов'язки на задовільному рівні, однак високий ступінь фізичного та морального зношування основних засобів на тлі недостатнього фінансування модернізаційних проектів загрожує зниженням надійності роботи підприємства [1]. Зважаючи на потужний вплив ДП «НЕК «Укренерго» на соціально-економічний розвиток країни, питання пошуку джерел фінансування інвестиційних проектів з розширення та модернізації українських магістральних та міждержавних електромереж набуває особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Питання виявлення можливих джерел інвестицій в розвиток підприємств та обґрунтування вибору найбільш оптимальних з них знайшли своє відображення в роботах багатьох дослідників, серед яких Ванькович Д.В., Воронкова Т.Є., Галиця І.О., Демчишак Н.Б., Денисенко М.П., Іткін О.Ф., Кириченко О.А., Крупка М.І., Кульчицький М.І., Майорова Т.В., Никифоров А.Є., Палиця С.В., Погуда Н.В., Чуприна О.О., Федоренко В.Г., Шевченко М.М. та інші [2-7]. Однак, проблеми пошуку можливих інвестиційних джерел ДП «НЕК «Укренерго» та оцінки ефективності їх використання ще не отримали гідної уваги з боку вчених.

Метою статті є: визначення наявних інвестиційних джерел ДП «НЕК «Укренерго», визначення причин нестачі власних коштів для реалізації інвестиційних проектів з розширення та модернізації, обґрунтування нераціональності державних рішень стосовно розмірів тарифу підприємства та визначення напрямів обмеження можливостей держави щодо подібного негативного впливу.

Вклад основного матеріалу дослідження

Основними джерелами фінансування капіталовкладень ДП «НЕК «Укренерго» є: власні кошти (амортизаційні відрахування та прибуток), кредитні кошти та кошти державного бюджету.

Очевидно, що найбільш дешевим джерелом фінансування для підприємства є кошти державного бюджету, що надаються на безоплатній основі та не передбачають повернення. Однак, це джерело робить підприємство залежним від рішень держави, а в умовах перманентного дефіциту бюджетних ресурсів воно є ще й вкрай ненадійним. Окрім цього, витратити бюджетні кошти на підприємство – природну монополію,

яка спроможна забезпечити власні потреби за рахунок своєї господарської діяльності, – економічно недоцільно, адже обмежені державні кошти слід спрямовувати в ті суспільно важливі сфери, які ринок самостійно у достатньому обсязі фінансувати не буде.

Джерелом власних коштів є дохід (виручка) підприємства, розмір якого прямо залежить від встановленого державою тарифу. Аналіз динаміки тарифу ДП «НЕК «Укренерго» на передачу електроенергії магістральними та міждержавними електромережами (рис. 1) дозволяє зробити низку висновків.

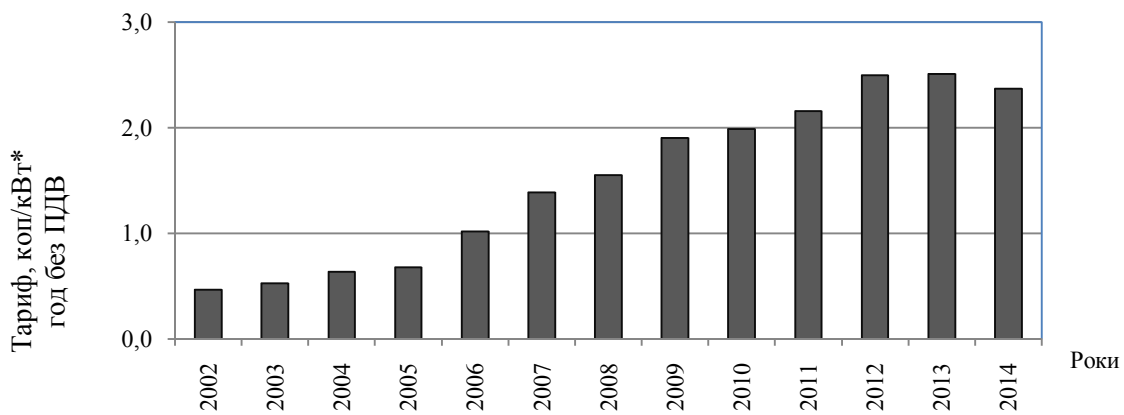


Рис. 1. Тариф ДП «НЕК «Укренерго» на передачу електроенергії магістральними та міждержавними електромережами в Україні у 2002-2014 рр. (розраховано за даними [7])

Так, відповідно до рис. 1, протягом досліджуваного періоду тариф зріс у 5 разів, при цьому зростання мало нестабільний характер (його темпи то пришвидшувалися, то уповільнювалися), а у 2014 році навіть мало місце зниження тарифу. При цьому напрям та амплітуда коливань темпів зростання тарифу ДП «НЕК «Укренерго» не співпадали ані з коливаннями темпів зростання цін виробників усієї країни (дефлятором ВВП), ані темпів зростання цін виробників промислової продукції, ані темпів зростання цін підприємств,

що здійснюють виробництво та розподілення електроенергії, газу і води (рис 2).

Тобто рішення держави щодо величини тарифу ДП «НЕК «Укренерго» протягом досліджуваного періоду не були обумовлені ані загальноекономічними тенденціями розвитку країни, ані визначалися особливостями розвитку окремих видів економічної діяльності, до яких відноситься діяльність підприємства, тобто промисловості у цілому, та виробництва та розподілення електроенергії, газу і води окремо.

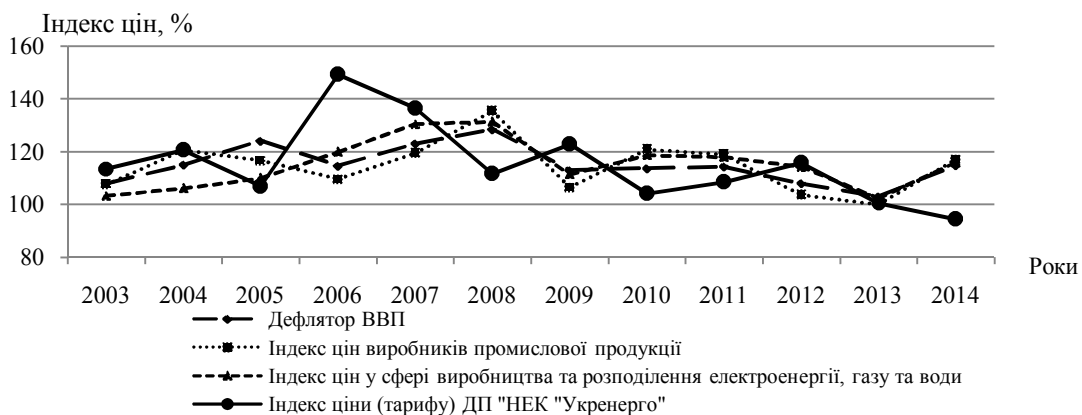


Рис. 2. Індекси цін виробників в Україні у 2003-2014 рр. (розраховано за даними [7-8])

Звісно, встановлення державою тарифу для ДП «НЕК «Укренерго» може бути частиною стратегії розвитку вітчизняної електроенергетики. Однак,

дані рис. 3 та 4 свідчать про хибність цього припущення.

Темпи зростання, %



Рис. 3. Ланцюгові темпи зростання цін виробників електроенергії в Україні та тарифу ДП «НЕК «Укренерго» у 2003-2014 рр. (розраховано за даними [7, 9])

З рис. 3 та 4 видно, що динаміка тарифу на передачу електроенергії магістральними та міждержавними електромережами суттєво відрізняється від динаміки цін інших гравців на

ринку електроенергії, які здійснюють її генерацію, передачу та постачання, а також від динаміки оптової ринкової ціни та середнього роздрібного тарифу для побутових споживачів.

Темпи зростання, %



Рис. 4. Ланцюгові темпи зростання цін на електроенергію, а також тарифів на передачу і постачання електроенергії в Україні у 2003-2014 рр. (розраховано за даними [7, 9])

Зі сказаного витікає, що держава, приймаючи рішення стосовно тарифу на передачу електроенергії магістральними і міждержавними електромережами, не зважала на закономірності як національної економіки у цілому, так і промисловості та електроенергетики окремо.

До того ж тариф ДП «НЕК «Укренерго» з року в рік зростає дуже нерівномірно, приміром у 2005 р. він зріс на 6,9%, а у 2006 р. – вже на 49,3%; у 2007 р. стрімке підвищення продовжилося (тариф

зріс на 36,6%), а у 2008 р. зростання суттєво призупинилося – до 11,7% (і це при тому, що у 2008 р. на фоні передкризового зростання цін на початку року та різкої девальвації гривні наприкінці у цілому в економіці країни ціни значно підвищилися). Тобто, прийняття рішень стосовно величини тарифу не базувалося і на довгостроковій стратегії розвитку безпосередньо самого підприємства (розраховано за даними [7]).

Сказане можна вважати доказом відсутності впроваджуваної в реальне життя стратегії розвитку ДП «НЕК «Укренерго» та непрямим свідченням того, що рішення державного регулятора стосовно підприємства переважно визначалися поточними інтересами найбільш впливових у відповідний час стейкхолдерів.

Однак, це не єдиний висновок, який можна зробити на основі наведених вище даних. З рис. 3 та 4 видно, що:

1) протягом 2003-2007 рр. тариф ДП «НЕК «Укренерго» зростає доволі високими темпами порівняно з іншими цінами в електроенергетиці: темпи зростання були або середніми, або нижче середніх. У цілому за період тариф підприємства зростає найбільш швидкими темпами: середній ланцюговий темп зростання його тарифу був найвищим у галузі (табл. 1), як і базисний темп зростання (рис. 5 та 6);

Таблиця 1. Середньорічні ланцюгові темпи зростання цін в електроенергетиці України у 2003-2014 рр., % (розраховано за даними [7, 9])

Середні ланцюгові темпи зростання	у 2003-2007 рр.	у 2008-2014 рр.
тарифу ДП «НЕК «Укренерго»	124,5	107,9
середньої ціни на електроенергію, генеровану АЕС	106,9	116,6
середньої ціни на електроенергію, генеровану ТЕЦ	120,8	119,0
середньої ціни на електроенергію, генеровану ТЕС	123,8	121,1
середньої ціни на електроенергію, генеровану ГЕС	115,2	116,1
оптової ринкової ціни	116,3	119,5
тарифу на постачання електроенергії ¹	109,0	109,4
тарифу на передачу електроенергії ¹	120,4	111,7
середньозваженого роздрібного тарифу для непобутових споживачів	116,0	118,7

¹ ланцюгові темпи зростання розраховані за період 2008-2013 рр.

2) з 2008 р. спостерігається зворотна ситуація – темпи зростання тарифу підприємства є середніми або нижчими за середні. У наслідок цього середні ланцюгові темпи зростання протягом цього періоду виявилися найнижчими у галузі (табл. 1), а за базисним темпом зростання підприємство почало стрімко втрачати свої

позиції лідера, у 2014 р. поступаючись майже всім гравцям ринку електроенергії окрім АЕС та постачальників електроенергії локальними (місцевими) електромережами (рис. 5 та 6);

3) у 2008, 2011 та 2014 рр. темпи зростання тарифу ДП «НЕК «Укренерго» є найнижчими серед темпів зростання цін у галузі.

Темпи зростання, %



Рис. 5. Базисні темпи зростання цін виробників електроенергії в Україні та тарифу ДП «НЕК «Укренерго» у 2003-2014 рр. (розраховано за даними [7, 9])

Цілком у відповідності до наведених вище фактів змінюється частка ДП «НЕК «Укренерго» у оптовій ринковій ціні на електроенергію (табл. 2): до 2007 р. існує тенденція до її зростання, а з 2008 р. – до зниження. Звісно, частково зниження

частки підприємства обумовлено стрімким зростанням частки дотаційних сертифікатів, але навіть якщо їх не враховувати (за 100 % прийняти оптову ринкову ціну без дотаційних сертифікатів), то висновок, отриманий вище залишиться вірним.

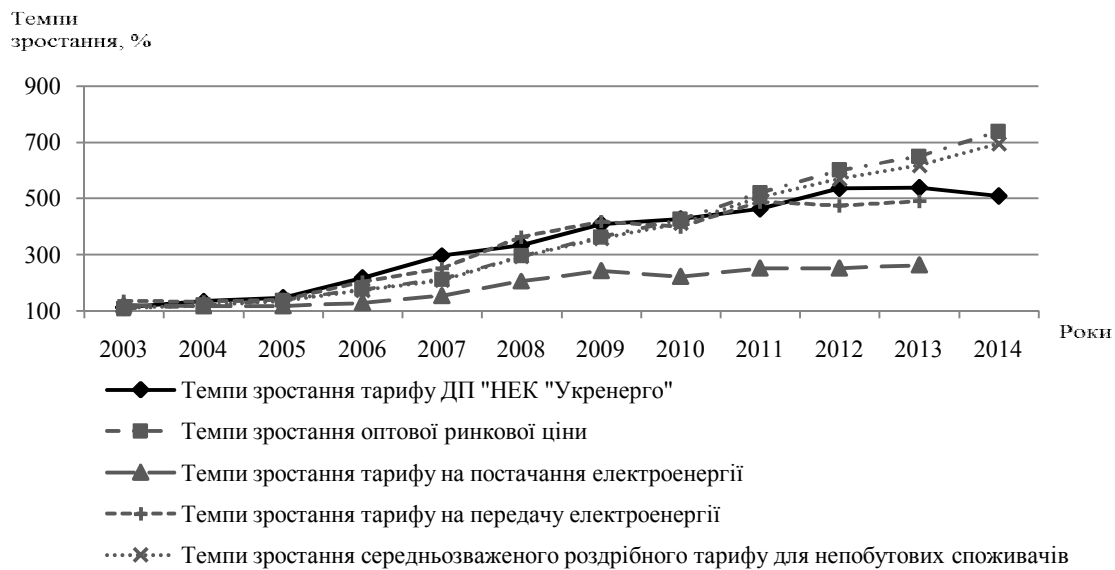


Рис. 6. Базисні темпи зростання цін на електроенергію, а також тарифів на передачу і постачання електроенергії в Україні у 2003-2014 рр. (розраховано за даними [7, 9])

Таблиця 2. Структура оптової ринкової ціни електроенергії в Україні у 2002-2014 рр., % (складено за даними [9])

Роки	Елемент оптової ринкової ціни								Частка ДП «НЕК «Укренерго» в оптовій ціні без врахування дотаційних сертифікатів
	Генкомпанії ТЕС	НАЕК «Енергоатом»	Генеруючі компанії ТЕС	Теплоелектроцентр алі	Виробники електроенергії з альтернативних джерел	ДП «НЕК «Укренерго»	Збір у вигляді цільової надбавки до тарифу на електроенергію	Дотаційні сертифікати та інше	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	46,6	33,1	1,8	3,0	0,2	3,5	1,6	10,2	4,0
2003	44,4	28,5	1,8	4,3	0,1	3,7	6,1	11,1	4,5
2004	40,7	28,7	1,8	4,9	0,1	4,0	8,5	11,3	5,0
2005	41,7	26,4	1,8	4,9	0,1	3,7	8,7	12,7	4,7
2006	42,3	22,6	2,4	6,9	0,1	4,2	8,7	12,8	5,4
2007	43,3	21,4	2,4	8,1	0,1	4,9	7,1	12,7	6,1
2008	40,9	19,5	2,0	8,5	0,0	3,9	5,2	20,0	5,2
2009	34,2	17,7	2,1	9,6	0,1	3,7	3,7	28,9	5,5
2010	34,5	16,8	1,8	10,9	0,3	3,2	2,9	29,6	4,7
2011	37,1	16,0	1,3	12,0	0,5	2,8	2,1	28,2	4,0
2012	35,6	15,4	1,8	11,1	1,9	2,9	2,1	29,2	4,2
2013	35,9	13,7	2,2	9,9	3,2	2,6	2,0	30,5	3,9
2014	32,7	17,3	1,9	8,3	4,3	2,3	2,0	31,2	3,4

З усього сказаного витікає, що, починаючи з 2008 р. НКРЕ поступово обмежує власні фінансові можливості ДП «НЕК «Укренерго» шляхом скорочення темпів зростання тарифу. І це відбувається на тлі суттєвого зносу основних фондів підприємства, велика частка яких працює понад нормативний термін використання. За таких умов нестача коштів на будівництво; відновлення та модернізацію виробничих фондів підприємства призведе до: неспроможності мереж забезпечити видачу потужностей окремих електростанцій, у першу чергу АЕС; неспроможності у повному обсязі забезпечити потреби енергодефіцитних регіонів; неспроможності у повній мірі реалізувати експортний потенціал вітчизняної електроенергетики; високих втрат електроенергії при її транспортуванні магістральними та міждержавними мережами; низьких якісних показників електричного струму, що передається;

підвищеної кількості та тривалості зупинок, аварій тощо.

При цьому, обмежуючи через встановлення заниженого тарифу власні кошти підприємства, держава намагається компенсувати їх нестачу через отримання кредитів від міжнародних фінансових установ. Зокрема йдеться про кредити на реалізацію великомасштабних проектів, інформація про які узагальнена у табл. 3. Загальна сума усіх укладених та ратифікованих протягом досліджуваного періоду угод становить 741,3 млн. євро та 200,0 млн. дол. США (розраховано за внутрішньою інформацією ДП «НЕК «Укренерго»). Укладені, але ще не ратифіковані угоди ще на 65,0 млн. євро та 378,4 млн. дол. США [10-11]. Окрім цього ведуться перемовини з ЄБРР про надання кредиту на будівництво південної високовольтної магістралі «Каховська – Приморська – Дністровська ГАЕС – Хмельницька АЕС [12].

Таблиця 3. Кредити, надані ДП «НЕК «Укренерго» міжнародними фінансовими установами та урядами іноземних країн для реалізації великомасштабних проектів (складено за внутрішньою інформацією ДП «НЕК «Укренерго» та даними [10-12])

Проект	Кредитор	Дата укладання угоди	Дата ратифікації угоди	Сума кредиту
Будівництво повітряної лінії 330 кВ Аджалик – Усагове	ЄБРР	16.12.2005	16.03.2006 ¹	25,8 млн. євро
Проект з передачі електроенергії	МБРР	09.11.2007.	29.10.2008	200,0 млн. дол. США
Будівництво повітряної лінії 750 кВ Рівненська АЕС - Київська	ЄІБ	08.11.2008, 20.11.2008	01.04.2009	150,0 млн. євро
	ЄБРР	28.02.2008	29.10.2008	150,0 млн. євро
Будівництво повітряної лінії 750 кВ Запорізька АЕС – Каховська	ЕІБ	16.09.2011	18.09.2012	175,0 млн. євро
	ЄБРР	19.10.2010	06.07.2011	175,0 млн. євро
Підвищення ефективності передачі електроенергії (Модернізація підстанцій)	Уряд Федеративної Республіки Німеччина	30.12.2011	02.10.2012	65,5 млн. євро
Другий проект з передачі електроенергії	МБРР та ФЧТ (Фонд чистих технологій)	10.02.15		378,4 млн. дол. США
Підвищення надійності електрозабезпечення Києва	ЄБРР	24.03.2015		65, 0 млн. євро
Загальна сума укладених кредитних/фінансових угод, з них:				806,3 млн. євро та 578,4 млн. дол. США
Загальна сума укладених та ратифікованих кредитних/фінансових угод				741,3 млн. євро та 200,0 млн. дол. США
Будівництво південної високовольтної магістралі «Каховська – Приморська – Дністровська ГАЕС – Хмельницька АЕС	ЄБРР	На стадії обговорення		

¹ – кредитна угода була укладена безпосередньо між ДП «НЕК «Укренерго» та ЄБРР, тому не ратифікувалася. Додатково між Україною та ЄБРР була укладена (16.12.2005) та ратифікована (16.03.2006) Гарантійна угода

Дані табл. 3 свідчать, що ДП «НЕК «Укренерго» активно залучає кредитні ресурси до фінансування власних проектів з будівництва і модернізації магістральних та міждержавних

електромереж, а також проектів з трансформації та удосконалення власної системи управління. При цьому звертають на себе увагу такі факти:

1) лівова частка отриманих кредитів припадає на угоди, підписані та ратифіковані після кінця 2007 р. – при цьому, як доведено вище, з 2008 р. державна політика стосовно тарифу для ДП «НЕК «Укренерго» кардинально змінилася, темпи зростання тарифу значно скоротилися (табл. 1);

2) «піки активності» підприємства з залучення кредитних коштів припадали на 2008 р. та 2011 р. – при цьому темпи зростання тарифу ДП «НЕК «Укренерго» у порівнянні з динамікою цін інших гравців на ринку електроенергії саме в ці роки були найнижчими (рис. 3 та 4).

На нашу думку, наведені факти є свідченням нерациональності поведінки держави у питанні визначення джерел фінансування інвестицій у розвиток ДП «НЕК «Укренерго». Адже обмежувати власні інвестиційні ресурси підприємства, нарощуючи при цьому кредитний портфель, – вкрай нерационально. Якщо така політика триватиме довгий час, то може призвести або до різкого зростання тарифу у майбутньому, або до значних бюджетних витрат, або до банкрутства підприємства. Будь-який з цих наслідків не є більш бажаним, аніж помірне, поступове, систематичне зростання тарифу підприємства. В цьому

контексті важливо зауважити, що визнання хибності рішень про обмеження власних джерел капіталовкладень не означає однозначного заперечення доцільності залучення кредитних ресурсів, яке може виявитися економічно виправданим за певних умов кредитування.

Висновки

Проведений в роботі аналіз свідчить про обмеження з боку держави власних інвестиційних ресурсів ДП «НЕК «Укренерго» при паралельному нарощуванні запозичень, що доводить можливість прийняття представниками органів державної влади рішень, які йдуть у розріз з інтересами як ДП «НЕК «Укренерго», так і суспільства у цілому. Тому мають бути впроваджені інститути, які обмежують можливості такої поведінки. Провідну роль тут відіграє інститут корпоратизації. При цьому, окрім збільшення обсягу повноважень керівників підприємства та підвищення рівня їх самостійності у прийнятті управлінських рішень, зниженню можливостей органів державної влади щодо обмеження власних ресурсів ДП «НЕК «Укренерго» має сприяти переоцінка вартості необоротних активів підприємства, яка є одним із етапів процесу корпоратизації.

Список літератури:

1. Ущатовський К.В. Надійність прогнозів електроспоживання як чинник підвищення ефективності функціонування ДП «НЕК «Укренерго» [Електронний ресурс] / К.В. Ущатовський // Энергосбережение. Энергетика. Энергоаудит. – 2014. – №8 (126). – С. 2-9.– Режим доступу : http://repository.kpi.kharkov.ua/bitstream/KhPI-Press/14598/1/EEE_2014_8_Ushshapovskiy_Reliability.pdf
2. Державне регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності: ефектометричний інструментарій [Текст]: монографія / за ред. проф. І.О. Галиці, доц. А.С. Никифорова. – К.: Кондор, 2013. – 294 с.
3. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні [Текст]: монографія / Т.В. Майорова; Держ. вищ. навч. закл. «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». – К.: КНЕУ, 2013.
4. Інвестування національної економіки [Текст]: монографія / за ред. В.Г. Федоренка, М.П. Денисенка. – К.: ПК ДСЗУ, 2011. – 295 с.
5. Майорова, Т.В. Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України [Текст]: монографія / Т.В. Майорова, М. І. Крупка та ін. – Л.: ЛНУ ім. Івана Франка, 2011. – 404 с.
6. Чуприна О.О. Джерела та обсяги інвестицій в інтелектуальний капітал підприємств України [Текст] / О.О. Чуприна // Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого». Сер.: Економічна теорія та право. – 2014. – № 4. – С. 69-80.
7. Звіти ДП «НЕК «Укренерго за 2014-2003 рр. «Результати фінансово-господарської діяльності з передачі електроенергії за рік». [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://2014.ukrenergogov.ua>.
8. Сайт Державної служби статистики України. [Електронний ресурс] – Режим доступу: ukrstat.gov.ua.
9. Звіти про результати діяльності НКРЕ (НКРЕКП) за 2002-2014 рр. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nerc.gov.ua>.
10. Україна та ЄБРР підписали угоду про виділення «Укренерго» 65 млн. євро. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eu.prostir.ua/news/267901.html>.

11. Підписано угоди в рамках Другого проекту з передачі електроенергії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://2014.ukrenergo.energy.gov.ua/ukrenergo/control/uk/publish/printable_article?art_id=179931.
12. Протокол зустрічі із зацікавленими сторонами з питань обговорення обсягів робіт з оцінки впливу на навколишнє та соціальне середовище за проектом «Будівництво південної високовольтної магістралі «Каховська – Приморська – Дністровська ГАЕС – Хмельницька АЕС» від 28 листопада 2014 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://2014.ukrenergo.energy.gov.ua/ukrenergo/document/188962/Protokol.pdf>.

Надано до редакції 17.05.2015

Ущатовський Костянтин Валерійович / Kostiantyn V. Ushchapovskyi
nsipatova@gmail.com

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Джерела фінансування інвестиційних проектів ДП «НЕК «Укренаерго» [Електронний ресурс] / К. В. Ущатовський // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2015. – № 4 (20). – С. 171-178. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n4.html>