УДК 330.332:656.2 **DOI: https://doi.org/10.18664/btie.74.281053**

ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ В УМОВАХ ПОДОЛАННЯ СИСТЕМНОЇ КРИЗИ В ГАЛУЗІ

Кірдіна О. Г., д.е.н., професор (УкрДУЗТ)

У статті досліджено сучасний стан залізничного транспорту і тенденції інвестиційного забезпечення його розвитку, що дозволило дійти висновку щодо низької ефективності інвестиційної політики залізничної компанії і відсутності дієвої інвестиційної стратегії забезпечення її сталого розвитку. Встановлено, що на сьогодні хаотична та безсистемна реалізація локальних інвестиційних рішень на залізничному транспорті не сприяє підвищенню привабливості залізничної компанії для інвесторів і обмежує її потенціал щодо реалізації якісних реформаційних змін у галузі. Доведено доцільність розроблення дієвої інвестиційної стратегії сталого зростання залізничного транспорту та інструментарію її практичної реалізації. Розкрито ключові етапи розроблення інвестиційної стратегії розвитку залізничного транспорту, акцентовано увагу на доцільності використання цифрових технологій управління інвестиційною діяльністю і застосування сучасних інструментів активізації інвестиційної співпраці у залізничній галузі.

Ключові слова: залізничний транспорт, інвестиційна діяльність, інвестиційна стратегія, системна криза, етапи.

© Кірдіна О.Г.

FORMING AN INVESTMENT STRATEGY FOR THE DEVELOPMENT OF RAILWAY TRANSPORT IN THE CONTEXT OF OVERCOMING THE SYSTEMIC CRISIS IN THE INDUSTRY

Kirdina O. G., Doctor of Economics, professor (USURT)

The article examines the current state of railway transport and trends in investment support for its development, which allowed us to conclude that the investment policy of the railway company is low and there is no effective investment strategy for its sustainable development. It is established that today the chaotic and systemless implementation of local investment solutions on railway transport does not contribute to increasing the attractiveness of the railway company for investors and limits its potential for implementing high-quality reform changes in the industry. The expediency of developing an effective investment strategy for sustainable growth of railway transport and tools for its practical implementation is proved. Key stages of developing an investment strategy for the development of railway transport have been revealed. The initial stage of developing an investment strategy for the development of railway transport, as well as any strategic initiative, is to conduct a thorough analysis of the investment activities of JSC "Ukrzaliznytsia", study the effectiveness of the investment policy implemented in the industry. In the future, it is necessary to conduct a study of the internal and external environment, assess the level of investment climate in the region and the country as a whole, and determine the level of investment attractiveness of railway transport for both domestic and foreign investors. The third stage is to clarify and coordinate investment priorities for the development of railway transport both at the level of JSC "Ukrzaliznytsia" and at the level of individual business segments, and form strategic goals for the implementation of investment activities at industry enterprises based on them. In the future, efforts should be focused on forming strategic alternatives to investment activities, assessing the prospects and risks of their implementation, choosing an investment strategy and developing tools for its practical implementation. The final stage is to evaluate the effectiveness of the chosen strategy and tools for its implementation and make adjustments. attention is focused on the feasibility of using digital technologies for managing investment activities and using modern tools to activate investment cooperation in the railway industry.

Key words: railway transport, investment activity, investment strategy, systemic crisis, stages.

Постановка проблеми. Макроекономічні кризові явища, викликані пандемією і порушенням усталених виробничих, торговельних та логістичних зв'язків між країнами, значно дестабілізують діяльність вітчизняного залізничного транспорту і зумовлюють поглиблення назрілих проблем у галузі. Застарілий рухомий склад, критично зношена інфраструктура, низька пропускна спроможність залізничної мережі та неефективна організація операційних процесів на залізничному транспорті призвели до скорочення вантажо- та пасажиропотоків і зниження дохідності залізничної компанії.

У результаті реалізації неефективної політики на залізничному транспорті спостерігається збільшення боргових зобов'язань, суми нарахованих кредитів та штрафів АТ «Укрзалізниця» і зниження його інвестиційної привабливості, що нівелює перспективи компанії щодо нарощення інвестицій у майбутньому. Ускладнює ситуацію і загальна дестабілізація економічного становища в країні та зниження її інвестиційного рейтингу на міжнародному ринку капіталу, що призводить до відтоку іноземних інвестицій з країни. Уже

протягом декількох років рівень іноземних інвестицій є вкрай низьким і не перевищує 3,3 млрд грн.

З огляду на зазначене і приймаючи до уваги високу капіталомісткість проєктів розвитку залізничного транспорту і тривалий термін їх окупності неабиякої актуальності набуває визначення інвестиційних пріоритетів розвитку залізничного транспорту і розроблення дієвої інвестиційної стратегії його сталого зростання як базису подолання системної кризи в залізничній галузі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем розвитку залізничного транспорту і розробленню ефективних механізмів та інструментів інвестиційного забезпечення його сталого зростання приділяється активна увага науковців, серед яких слід відзначити публікації таких вчених як В. Дикань, Н. Каличева, М. Корінь, В. Овчиннікова, І. Токмакова, В. Яновська та ін. [1-6]. Поряд з цим, віддаючи належне їх вагомому науковому та практичному внеску у вирішення проблем інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту, слід зазначити, що посилення дестабілізаційних процесів у залізничній галузі і нарощення інвестиційних потреб залізничного транспорту вимагає від останнього перегляду засад здійснення інвестиційної політики і формування стратегічного базису реалізації інвестиційних пріоритетів його розвитку як основи подолання кризових явищ.

Метою наукової статті є уточнення інвестиційних пріоритетів розвитку залізничного транспорту і формування інвестиційної стратегії забезпечення його сталого зростання в умовах домінування системної кризи в галузі.

Виклад основного матеріалу. Критична зношеність рухомого складу та інфраструктури і низька пропускна спроможність залізничної мережі обмежує можливості АТ «Укрзалізниця» щодо нарощення обсягів перевезень. Наразі робочий парк вантажних вагонів налічує 48,6 тис. од., що складає 46 % від загального парку в 105,0 тис. од. Інвентарний парк локомотивів налічує 4,4 тис. од., з яких 2,0 тис. од. – робочий парк. Близько 50 % локомотивів через відсутність коштів простоює в очікуванні ремонту, термін якого зазвичай не виконується. При цьому більшість одиниць тягового рухомого складу експлуатується вже близько 30-40 років, а рівень їх зносу досягає майже 100 %. Не менш зношеною є і залізнична інфраструктура: близько 6,9 тис. км колії потребує капітального ремонту, а 2,9 тис. км – реконструкції [7]. Це зумовлює ситуацію, коли компанія досить часто не має технічної можливості задовольнити вимоги вантажовласників і зриває заплановані терміни поставки.

Поступово втрачаючи технічний ресурс для виконання перевезень, залізничний транспорт поступається власною часткою на ринку і відповідно доходів на користь інших видів транспорту, що на тлі загальної нестабільності в галузі лише посилює кризовий стан залізничного транспорту. Відтак, якщо у 2019 р. фінансовим результатом АТ «Укрзалізниця» був прибуток на рівні 2,9 млрд грн, то у 2020 р. компанією згенеровано збиток у 11,9 млрд грн. Окрім вище перелічених факторів у значній мірі така ситуація зумовлена і неефективною фінансово-кредитною політикою. Оскільки протягом останніх років відбувається нарощення боргових зобов'язань компанією (станом на кінець 2020 р. їх сукупний розмір досягнув 58,3 млрд грн). При цьому кредитні ресурси залучаються не для реалізації інфраструктурних проєктів розвитку залізничного транспорту, а, насамперед, для покриття існуючих фінансових зобов'язань. Зокрема у 2020 р. компанією було залучено 23,5 млрд грн кредитних ресурсів. У свою чергу, на погашення поточних зобов'язань компанією витрачено 28 млрд грн, з яких

3,4 млрд грн – відсотки за кредитами. Реалізація такої політики призводить до скорочення інвестицій в оновлення основних фондів і зумовлює подальше занурення компанії в системну кризу.

Це знаходить відображення в систематичному невиконанні планів з капітального інвестування на залізничному транспорті. Так, за останні роки рівень виконання плану з капітального інвестування не перевищував 50-60 %, зокрема у 2019 р. інвестиційний план АТ «Укрзалізниця» було виконано на 51 % (9,3 млрд грн). У свою чергу, у 2020 р. компанією освоєно інвестиції в розмірі 10,7 млрд грн, обсяг яких, з одного боку, відповідає 85 % виконанню плану, а з іншого – задовольняє інвестиційні потреби галузі лише на 20 %. Наразі залізничний транспорт перебуває у складному стані і обсяг інвестицій, необхідних для стабілізації його діяльності, з кожним роком невпинно зростає.

Однак, незважаючи на складне становище АТ «Укрзалізниця» і динаміку інвестиційної активності останніх років, у 2021 р. компанією заплановано реалізувати план з капітальних інвестицій в обсязі 27 млрд грн. Більшість інвестицій заплановано спрямувати на оновлення рухомого складу (придбання нового, модернізацію і капітальний ремонт наявного парку, у т.ч. купівлю 80 пасажирських вагонів, оновлення близько 23,5 тис. од. вантажних та 451 од. пасажирських вагонів, а також 318 од. локомотивів тощо), підвищення пропускної спроможності і ліквідацію вузьких місць в інфраструктурі, зокрема за рахунок ремонту та модернізації шляхів і реалізації проєктів з електрифікації (Долинська-Миколаїв та Ізов-Держкордон) [8]. Звичайно, реалізація таких проєктів є вкрай важливою для АТ «Укрзалізниця» на сучасному етапі. Однак, повноцінне виконання запланованих показників є досить складним завданням для компанії, враховуючи, що найвищий рівень інвестицій у залізничну галузь за останні роки зафіксовано у 2018 р., коли їх обсяг досягнув 16,9 млрд грн.

В умовах дефіциту власних фінансових ресурсів АТ «Укрзалізниця» в якості джерел інвестування розвитку залізничного транспорту розглядаються кошти, отримані від оптимізації діяльності компанії, державні дотації, приватні інвестиції. Зокрема слід зазначити, що у 2021 р. держава вперше за останні роки висловила намір щодо фінансової підтримки процесів оновлення основних фондів залізничного транспорту. У бюджету на 2021 р. міститься окрема стаття щодо оновлення рухомого складу для перевезення пасажирів та модернізації залізничної інфраструктури для розвитку пасажирських перевезень. На реалізацію цієї ініціативи передбачено виділення коштів в обсязі 4,0 млрд грн. Зазначені кошти будуть спрямовані на закупівлю пасажирських вагонів і електрифікацію залізничних ділянок, зокрема на модернізацію і електрифікацію дільниць Черкаси – станція ім. Тараса Шевченка, Житомир – Новоград-Волинський та електрифікацію шляхів до станції Васильків-2 з облаштуванням пасажирської платформи для запуску приміських електропоїздів. Також, у головному фінансовому документі країни закріплено виділення коштів на проєктування та виконання робіт з відновлення залізничної колії європейського зразка від станції Чоп з доведенням до залізничного вокзалу Ужгород. Загалом урядом заплановано до 2024 р. оновити майже 5,0 тис. км колії [9-10].

Щодо коштів, отриманих від оптимізації діяльності АТ «Укрзалізниця», слід вказати на продаж непрофільних активів і здачу приміщень в оренду. Так, наприклад, на першому етапі планується продаж 11 активів на суму 18 млн грн через електронні аукціони. Загалом компанією визначено 182 непрофільних активи для їх подальшого продажу з метою отримання додаткових фінансових

надходжень. Також, через систему Prozorro.Продажі АТ «Укрзалізниця» планує передати в оренду понад 41,5 тис. кв. м площ 24 залізничних вокзалів і щорічно отримувати дохід у розмірі близько 100 млн грн. Наразі обсяг таких приміщень складає близько 9,5 тис. кв. м. Надалі заплановано передачу 11 вокзалів у концесію з метою залучення довгострокових інвестицій [11].

Зважаючи на протікання процесів реструктуризації на залізничному транспорті останній в перспективі розглядається міжнародними інвесторами як доволі привабливий сектор для інвестування, що володіє значним потенціалом для стабільного розвитку. Експерти Міжнародної фінансової корпорації (IFC) та Світового банку зазначають, що інвестиційний потенціал експортної інфраструктури, зокрема, доріг, становить близько 30 млрд дол. Оскільки АТ «Укрзалізниця» відіграє важливу роль у забезпеченні експорту українських товарів, за умови успішного проведення реформ інвестори у майбутньому можуть профінансувати модернізацію залізничної інфраструктури та рухомого складу. За оцінками IFC, фінансові перспективи приватного сектора у виробництві локомотивів та рухомого складу можуть досягати 260 млн дол. Потенційні інвестиції у концесійні проєкти на спорудження пасажирських залізничних вокзалів складають 120 млн дол. на рік. Місцеве виробництво вагонів та локомотивів також може залучити певний обсяг інвестицій [12].

Поряд з цим повільна та хаотична реалізація запланованих реформ на залізничному транспорті, низька ефективність управління залізничною галуззю і відсутність довіри до керівництва компанії нівелює шанси останньої щодо залучення масштабних іноземних інвестицій у галузь . До нині найбільшу частку інвестиційного портфелю залізничної компанії займають кредитні кошти міжнародних фінансових організаціи, насамперед ЄБРР. Для приватних інвесторів вітчизняний залізничний транспорт до поки що не викликає значного зацікавлення . Серед перспективних напрямів залучення інвестицій розглядають розвиток припортової залізничної інфраструктури , розбудову транспортно-логістичної інфраструктури, зокрема транскордонних логістичних терміналів, оновлення рухомого вантажного складу і розвиток пасажирських вокзалів. Так, наприклад, реалізації перспективи щодо залучення приватних інвестицій у залізничну галузь значно посприяє розроблення і затвердження на державному рівні довгострокових програм оновлення та модернізації рухомого складу і залізничної інфраструктури, а також створення сприятливих умов для формування спільних підприємств з іноземними компаніями і локалізації виробництва продукції для потреб залізничного транспорту в Україні. Реалізація такого роду заходів сприятиме, з одного боку, нарощенню частки виробництва нових моделей рухомого складу, запчастин, комплектуючих на базі вітчизняних підприємств і надання останніми якісних послуг з ремонту та модернізації рухомого складу, а, з іншого, – підвищенню зайнятості, забезпеченню інноваційного розвитку вітчизняних промислових підприємств і прискоренню темпів технологічного зростання України. Однак, на сьогодні незважаючи на значні перспективи локалізації виробництва продукції для потреб залізничного транспорту, доля імпорту у держзакупівлях продукції машинобудування в України досягає 46 %. У той час як у країнах ЄС цей показник складає 10 %.

Отже, зважаючи на розглянуті інвестиційні тенденції, слід зазначити, що на сьогодні АТ «Укрзалізниця» потребує корінного перегляду інвестиційної політики і загалом системи управління залізничною галуззю. Значним потенціалом у цьому напрямі володіє формування дієвої інвестиційної стратегії

розвитку залізничного транспорту, яка враховуватиме перспективи оптимізації та диверсифікації портфелю бізнес-активів і передбачатиме мінімізацію інвестиційних ризиків діяльності АТ «Укрзалізниця».

Доцільність формування довгострокової інвестиційної програми розвитку залізничного транспорту визначена і Стратегією АТ «Укрзалізниця» на 2019-2023 рр. Однак, допоки що в галузі не відбулося впровадження комплексної інвестиційної стратегії розвитку залізничного транспорту. Наразі діють лише локальні стратегічні ініціативи в інвестиційній сфері, спрямовані на оновлення та модернізацію рухомого складу та залізничної інфраструктури, наприклад програми оновлення вантажного та пасажирського вагонного парку. В якості прикладу також можна навести інвестиційну програму оператора системи розподілу АТ «Укрзалізниця», цільовими орієнтирами якої є будівництво, модернізація та реконструкція електричних мереж та обладнання, реалізація заходів, спрямованих на зниження нетехнічних витрат електричної енергії, впровадження та розвиток автоматизованих систем диспетчерсько-технологічного керування, систем зв'язку, інформаційних технологій, модернізацію та купівлю колісної техніки тощо.

У свою чергу, формування комплексної інвестиційної стратегії розвитку АТ «Укрзалізниця» є складним завданням, оскільки потребує врахування специфічних особливостей розвитку залізничного транспорту, альтернативності інвестиційних проєктів, обмеженості ресурсів і ризикованості реалізації проєктних пропозицій. Початковим етапом розроблення інвестиційної стратегії розвитку залізничного транспорту, як і будь-якої стратегічної ініціативи, є проведення ґрунтовного аналізу інвестиційної діяльності АТ «Укрзалізниця», вивчення ефективності інвестиційної політики, яка реалізується в галузі. Надалі слід провести дослідження внутрішнього та зовнішнього середовища, оцінити рівень інвестиційного клімату в регіоні та країні в цілому і визначити рівень інвестиційної привабливості залізничного транспорту як для вітчизняних, так й іноземних інвесторів. Третій етап – уточнення та узгодження інвестиційних пріоритетів розвитку залізничного транспорту як на рівні АТ «Укрзалізниця», так і на рівні окремих бізнес-сегментів, і формування на їх основі стратегічних цілей реалізації інвестиційної діяльності на підприємствах галузі. Надалі слід зосередити зусилля на формуванні стратегічних альтернатив провадження інвестиційної діяльності, оцінюванні перспективності та ризикованості їх реалізації, виборі інвестиційної стратегії і розробленні інструментарію її практичного втілення. Завершальним етапом є оцінювання результативності обраної стратегії та інструментарію її реалізації і внесення коректив.

Важливо при цьому акцентувати увагу на інструментах інвестиційної співпраці у сфері реалізації інфраструктурних проєктів, які мають відповідати сучасній інвестиційній практиці і володіти значним потенціалом впровадження саме з урахуванням умов функціонування вітчизняної залізничної компанії. Насамперед йде мова про розширення механізмів та форм співпраці компанії з державою та бізнесом, зокрема активізацію державно-приватного партнерства і застосування новітніх інвестиційних механізмів (IPO, краудфандинг та ін.).

Особливу увагу при цьому слід приділити і використанню цифрових технологій управління інвестиційною діяльністю, які набули активного застосування світовими залізницями, а саме цифрових платформ і рішень, спрямованих на цифровізацію процесів управління об'єктами капітального будівництва, віртуалізацію життєвого циклу інвестиційних проєктів і цифрове моделювання процесів їх розроблення та

реалізації тощо. Реалізація таких рішень сприятиме формуванню довгострокових, довірчих та плідних відносин залізничної компанії з її інвестиційними партнерами.

Висновки. Таким чином, дослідження сучасного стану залізничного транспорту і тенденцій інвестиційного забезпечення його розвитку дозволило дійти висновку щодо низької ефективності інвестиційної політики залізничної компанії і відсутності дієвої інвестиційної стратегії її сталого розвитку. На сьогодні хаотична та безсистемна реалізація локальних інвестиційних рішень не сприяє підвищенню привабливості залізничної компанії для інвесторів і обмежує її потенціал щодо реалізації якісних реформаційних змін у галузі. З огляду на це доведено доцільність розроблення дієвої інвестиційної стратегії його сталого зростання та інструментарію її реалізації. Розкрито ключові етапи розроблення інвестиційної стратегії розвитку залізничного транспорту і акцентовано увагу на доцільності застосування сучасних інструментів активізації інвестиційної співпраці у залізничній галузі.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1 Дикань В. Л., Обруч Г. В. Управління реалізацією спільних інвестиційних проектів за участю підприємств залізничного транспорту в умовах цифровізації. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2020. № 69. С. 9-21.

2 Корінь М.В. Розвиток інфраструктури залізничного транспорту в умовах транскордонного співробітництва: монографія. Харків: УкрДУЗТ, 2019. 401 с.

3 Каличева Н. Є. Забезпечення конкурентоспроможності підприємств залізничного транспорту (методологічні аспекти) : монографія. Харків : УкрДУЗТ, 2019. 391 с.

4 Овчиннікова В. О. Стратегічне управління розвитком залізничного транспорту України: монографія. Х. : УкрДУЗТ, 2017. 427 с.

5 Токмакова І. В. Забезпечення гармонійного розвитку залізничного транспорту України : монографія. Х. : УкрДУЗТ, 2015. 403 с.

6 Яновська В. П., Гарматюк Н. В. Сучасні стратегії розвитку залізничного транспорту. *Збірник наукових праць ДУІТ. Сер.: Економіка і управління*. 2018. Вип. 42 (2). С. 55–65.

7 Філія «ГІОЦ» АТ «Укрзалізниця». *Портал відкритих даних: веб-сайт.* URL: https://data.gov.ua/organization/filiia-hiots-pat-ukrzaliznytsia (дата звернення: 25.05.2021).

8 Уряд затвердив фінансовий план Укрзалізниці на 2021 рік. *Урядовий портал: веб-сайт.* URL: https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-zatverdiv-finansovij-plan-ukrzaliznici-na-2021-rik (дата звернення: 10.05.2021).

9 Впервые госбюджет приняли с учетом потребностей УЗ – глава правления. *Экономическая правда: веб-сайт*. URL: https://www.epravda.com.ua/rus/news/2020/12/16/669250/ (дата обращения: 25.05.2021).

10 Про Державний бюджет України на 2021 рік: Закон України від 15.12.2020 р. № 1082-IX. *Законодавство України: веб-сайт*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1082-20#Text (дата звернення: 15.05.2021).

11 УЗ планирует зарабатывать 100 млн грн в год от сдачи площадей на вокзалах. *Центр транспортных стратегий: веб-сайт*. URL: https://cfts.org.ua/news/2021/06/09/uz_planiruet_zarabatyvat_100_mln_grn_v_god_ot_sdachi_ploschadey_na_vokzalakh_65235 (дата обращения: 09.06.2021).

12 Реформа залізниці в Україні може сприяти залученню інвестицій. *International Finance Corporation: веб-сайт*. URL: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/insights/ukraine-railway-

reform-uk (дата звернення: 15.05.2021).

REFERENCES:

1 Dykan V.L. and Obruch H. V. (2020) Upravlinnia realizatsiieiu spilnykh investytsiinykh proektiv za uchastiu pidpryiemstv zaliznychnoho transportu v umovakh tsyfrovizatsii [Managing the implementation of joint investment projects involving railway transport enterprises in the context of digitalization]. *Bulletin of Economics of Transport and Industry*. № 69. P. 9-21.

2 Korin M. V. (2019) Rozvytok infrastruktury zaliznychnoho transportu v umovakh transkordonnoho spivrobitnytstva [Development of railway transport infrastructure in the context of cross-border cooperation]. Kharkiv: USURT.

3 Kalycheva N. Ye. (2019) Zabezpechennia konkurentospromozhnosti pidpryiemstv zaliznychnoho transportu (metodolohichni aspekty) [Ensuring the competitiveness of railway transport enterprises (methodological aspects)]. Kharkiv: USURT.

4 Ovchynnikova, V.O. (2017), Stratehichne upravlinnia rozvytkom zaliznychnoho transportu Ukrainy [Strategic management of railway transport development in Ukraine], USURT, Kharkiv, Ukraine.

5 Tokmakova I.V. (2015) Zabezpechennya harmoniynoho rozvytku zaliznychnoho transportu Ukrainy [Ensuring the harmonious development of Ukrainian railways]: a monograph. Kharkiv: UkrDUZT.

6 Yanovska V. P. and Harmatiuk N. V. (2018) Suchasni stratehii rozvytku zaliznychnoho transportu [Modern strategies for the development of railway transport]. *Collection of scientific works of SUIT. Ser.: Economics and management*. № 42 (2). P. 55–65.

7 *Open Data Portal: website* (2021), "Branch "GIVC" of JSC "Ukrzaliznytsya", available at: https://data.gov.ua/organization/filiia-hiots-pat-ukrzaliznytsia (Accessed 25 May 2021).

8 *Government portal: website* (2021), "The government approved the financial plan of Ukrzaliznytsia for 2021", available at: https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-zatverdiv-finansovij-plan-ukrzaliznici-na-2021-rik (Accessed 10 May 2021).

9 *The economic truth: website* (2020), "For the first time, the state budget was adopted taking into account the needs of UZ-Head of the Board", available at: https://www.epravda.com.ua/rus/news/2020/12/16/669250/ (Accessed 25 May 2021).

10 *Legislation Of Ukraine* (2020), "Law of Ukraine on the state budget of Ukraine for 2021", available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1082-20#Text (Accessed 15 May 2021).

11 *Center for Transport Strategies: website* (2021), "UZ plans to earn 100 million UAH a year from the delivery of space at railway stations", available at: https://cfts.org.ua/news/2021/06/09/uz_planiruet_zarabatyvat_100_mln_grn_v_god_ot_sdachi_ploschadey_na_vokzalakh_65235 (Accessed 09 Jun 2021).

12 *International Finance Corporation: website* (2019), "Railway reform in Ukraine can help attract investment", available at: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/insights/ukraine-railway-reform-uk (Accessed 15 May 2021).