

УДК 658.15

*Ольга Кравченко, д.е.н., доц.
(професор каф. «Фінанси і кредит», Державний економіко-технологічний університет транспорту)*

ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ УКРАЇНИ

Стаття присвячена оцінці фінансового потенціалу залізничного транспорту України. Показано, що фінансовий потенціал відображає сукупність доступних фінансових ресурсів та можливостей підприємства по їх управлінню для забезпечення безперервної операційної діяльності та цілеспрямованого розвитку. Визначено, що оцінку фінансового потенціалу слід здійснювати на двох рівнях: поточному та перспективному.

Проаналізовано поточний рівень фінансового потенціалу ПАТ «Укрзалізниця» і показано, що погіршення його фінансового стану є результатом прорахунків в управлінні виробничо-економічної та фінансової діяльності. Збереження існуючих тенденцій призведе до подальшого зменшення обсягів доступних фінансових ресурсів і можливостей по їх залученню.

Показано, що перспективний рівень фінансового потенціалу формується на основі поточних результатів діяльності. Оцінка перспективного рівня фінансового потенціалу має включати аналіз джерел формування власних і залучених фінансових ресурсів, їх потенційних обсягів у майбутньому.

Обґрунтовано, що зниження поточного фінансового потенціалу ПАТ «Укрзалізниця» призводить до формування тенденцій, які обумовлюють подальше зменшення й перспективного фінансового потенціалу. Заходи по його нарощенню мають включати розробку обґрунтованої фінансової стратегії, спрямованої на покращення фінансового стану ПАТ «Укрзалізниця» та підвищення прибутковості шляхом оптимізації витрат.

Ключові слова: фінансовий потенціал, оцінка, діяльність, залізничний транспорт.

*Ольга Кравченко, д.э.н., доц.
(профессор каф. «Финансы и кредит», Государственный экономико-технологический университет транспорта)*

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО ПОТЕНЦИАЛА ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА УКРАИНЫ

Статья посвящена оценке финансового потенциала железнодорожного транспорта Украины. Показано, что финансовый потенциал отображает совокупность доступных финансовых ресурсов и возможностей предприятия по их

© Кравченко О., 2016

управлению для обеспечения бесперебойной операционной деятельности и целенаправленного развития. Определено, что оценку финансового потенциала следует производить на двух уровнях: текущем и перспективном.

Проанализирован текущий уровень финансового потенциала ПАО «Укрзалізниця» и показано, что ухудшение его финансового состояния является результатом просчётов в управлении производственно-экономической и финансовой деятельности. Сохранение существующих тенденций приведёт к дальнейшему уменьшению объёмов доступных финансовых ресурсов и возможностей их привлечения. Показано, что перспективный уровень финансового потенциала формируется на основе текущих результатов деятельности. Оценка перспективного уровня финансового потенциала должен включать анализ источников формирования собственных и привлечённых ресурсов, их потенциальных объёмов в будущем.

Обосновано, что снижение текущего финансового потенциала ПАО «Укрзалізниця» приводит к формированию тенденций, обуславливающих дальнейшее уменьшение и перспективного финансового потенциала. Мероприятия по наращиванию финансового потенциала должны включать разработку обоснованной стратегии, направленной на улучшение финансового состояния ПАО «Укрзалізниця» и повышение прибыльности путём оптимизации расходов.

Ключевые слова: финансовый потенциал, оценка, деятельность, железнодорожный транспорт.

*Olga Kravchenko, D.Sc. (Economics), associate professor
(professor of Department of Finance and Credit, State Economy and Technology
University of Transport)*

EVALUATION OF FINANCIAL POTENTIAL UKRAINIAN RAILWAYS

The article is devoted to estimation of financial potential of rail transport of Ukraine. It is shown that the financial potential displays the totality of the available financial resources and enterprise opportunities for their management to ensure smooth operations and targeted development. It was determined that the evaluation of financial potential should be carried out on two levels, the current and perspective.

Is analyzed the current level of financial potential of PSC «Ukrzaliznytsia» and it shows that the deterioration of its financial condition is the result of miscalculations in the management of production and the economic and financial activities. Current trends will lead to a further reduction in the volume of their financial resources and capacity to raise additional funds.

It is shown that a perspective level of financial potential is based on the current results of operations. Evaluation of perspective level of financial potential should include an analysis of the sources of its resources, their potential volumes in the future.

It is proved that the reduction of the current financial potential of PSC «Ukrzaliznytsia» leads to the formation of the trends that lead to further reduction perspective financial potential. Measures to build financial potential must include the development of sound policies aimed at improving the financial condition of PSC «Ukrzaliznytsia» and increase its profitability by optimizing costs.

Keywords: financial potential, evaluation, activity, railways.

Постановка проблеми. Зміна умов функціонування суб'єктів господарювання в Україні обумовлює формування нових цільових орієнтирів їх діяльності. Це пов'язано з тим, що підприємствам надана самостійність у господарській діяльності у питаннях виробництва і збуту продукції (надання послуг), визначення масштабу виробництва, формування джерел фінансування операційної, інвестиційної та фінансової діяльності тощо. У той же час збільшення відповідальності супроводжується низкою негативних факторів, а саме подальшим зростанням зносу необоротних активів, у тому числі й активної частини основних виробничих засобів, низьким рівнем продуктивності праці, недостатньо високою якістю продукції (послуг). Наслідком цього є нестійкий фінансовий стан більшості українських підприємств. Дана ситуація погіршується через нераціональність структури майна, зниження ліквідності, зростання дебіторської та кредиторської заборгованості, порушення фінансової рівноваги і, як наслідок, труднощі забезпечення фінансовими ресурсами діяльності підприємств. Це негативно впливає на потенціал їх функціонування та розвитку, у тому числі й на фінансовий потенціал. Тому проблема оцінювання потенціалу для його нарощування у майбутньому є надзвичайно актуальною в умовах ринкової економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методологічні основи оцінки фінансового потенціалу підприємств закладені провідними вітчизняними та зарубіжними вченими, серед яких слід відзначити Я.Г. Берсуцького [1], В.Г. Боронос [2], А.Е. Воронкову [3], В.М. Гейця [4], М.І. Іванова [5], Н.В. Касьянова [6], В.В. Ковальова [7], В.О. Кунцевича [8], В. Свірського [9], О.С. Федоніна, І.М. Репіну [10], А.Дж. Стрікланда, А.А. Томсона [11], Б.Г. Шелегеду [12]. Визнаючи вагомість їхнього наукового доробку, необхідно зазначити, що до цих пір не має однозначного визначення не тільки поняття «оцінка фінансового потенціалу», а й власне «фінансовий потенціал». При цьому основна увага приділяється визначенню та трактуванню фінансових коефіцієнтів, які характеризують ліквідність, ділову активність та прибутковість (рентабельність) підприємства у звітному періоді. Такий підхід в умовах підвищення нестабільності ринкового середовища не можна вважати коректним, оскільки він не показує власне фінансовий потенціал, який має підприємство в конкретний момент часу або матиме у майбутньому. Крім того, оцінювати фінансовий потенціал слід у динаміці, що дозволить визначення перспективи розвитку підприємств, у тому числі й залізничного транспорту та здійснювати коректне фінансове планування.

Метою статті є оцінка фінансового потенціалу залізничного транспорту України.

Виклад основного матеріалу. Термін «потенціал» достатньо часто використовується у наукових публікаціях. Дослідники зазначають, що існує три основні трактування його сутності, а саме потенціал – це (1) фізична величина запасу енергії тіла, яке знаходиться у спокійному стані у визначеній точці силового поля, з масою (зарядом), який дорівнює одиниці; (2) ступінь можливого прояву будь-якої дії, будь-якої функції; (3) сукупність усіх засобів, запасів, джерел, які можуть бути використані при необхідності з будь-якою ціллю [13]. Узагальнюючи ці трактування, слід зазначити, що поняття потенціалу поєднує два аспекти: з одного боку, охоплює всі ресурси (матеріальні, фінансові, людські), а з іншого боку, – можливості (перш за все, розвитку, удосконалення, ефективного використання доступних ресурсів тощо), які має суб'єкт господарювання (підприємство, галузь, регіон, держава). Це є справедливим як для формалізації поняття «потенціал» в цілому, так і «фінансовий потенціал» підприємства зокрема. З урахуванням особливостей фінансів як економічної категорії та управління фінансовою діяльністю суб'єктів господарювання на мікрорівні (окреме підприємство як складова певної галузі або галузеутворююче підприємство, (наприклад, ПАТ «Укрзалізниця») фінансовий потенціал

ЗАЛІЗНИЧНИЙ ТРАНСПОРТ

можна визначити як сукупність доступних власних і залучених фінансових ресурсів та можливостей підприємства по їх ефективному управлінню для забезпечення безперебійної операційної діяльності та цілеспрямованого розвитку. З позицій управління фінансовою діяльністю фінансовий потенціал слід розглядати на двох рівнях, а саме поточний (вже досягнутий) та перспективний (можливий) рівні.

Поточний рівень фінансового потенціалу визначається ресурсами та можливостями їх залучення, які має підприємство. Він проявляється в процесі здійснення та забезпечення, перш за все, операційної діяльності і залежить не тільки від обсягу доступних фінансових ресурсів, а й можливостей їхнього раціонального використання. Так, А.О. Шереметьєв зазначає, що фінансовий потенціал підприємства характеризується «стійкою платіжною готовністю, достатньою забезпеченістю власними оборотними засобами та ефективним їх використанням з господарською доцільністю, чіткою організацією розрахунків, наявністю стійкої фінансової бази...» [14]. Відповідно для оцінки досягнутого рівня фінансового потенціалу використовується система індикаторів, яка включає показники фінансового стану, платоспроможності, платіжної дисципліни.

Аналіз фінансових показників ПАТ «Укрзалізниця» за 2011–2015 рр. (табл. 1) показує, що його поточні активи не покривають поточні зобов'язання (коефіцієнт поточної ліквідності менший нормативного значення і має тенденцію до зменшення), що перешкоджає нормальному функціонуванню та свідчить про необхідність розробки екстрених заходів щодо управління поточними зобов'язаннями і забезпеченнями, перш за все кредиторською заборгованістю. Ситуація ускладнюється тим, що ПАТ «Укрзалізниця» має значні проблеми із погашенням короткострокових зобов'язань (коефіцієнт абсолютної ліквідності менший нормативного мінімуму і у 2012–2014 рр. фактично дорівнював нулю).

Таблиця 1. Динаміка показників фінансового стану ПАТ «Укрзалізниця» у 2011–2015 рр.

Показники	на 01.01.12 р.	на 01.01.13 р.	на 01.01.14 р.	на 01.01.15 р.	на 01.01.16 р.
Коефіцієнт покриття	0,711	0,534	0,599	0,180	0,415
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,138	0,015	0,033	0,049	0,155
Коефіцієнт автономії	0,713	0,684	0,649	0,548	0,797
Коефіцієнт заборгованості	0,401	0,457	0,350	0,826	1,076
Коефіцієнт фінансової стійкості	2,493	2,190	1,854	1,210	0,929
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,402	0,461	0,539	1,653	0,254
Зменшення / приріст зобов'язань	98,5	115,5	101,4	132,6	120,9
Коефіцієнт рентабельності активів	0,008	0,005	0,006	(0,005)	(0,002)
Коефіцієнт рентабельності операційної діяльності	0,013	0,008	0,009	(0,013)	(0,009)

Джерело: розраховано автором на основі даних консолідованої фінансової звітності ПАТ «Укрзалізниця» за 2011–2015 рр. [16]

У той час через значну вартість власного капіталу ПАТ «Укрзалізниця» зберігає фінансову незалежність і має резерви залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел (при нормативі 0,5 і більше протягом аналізованого періоду питома вага

власного капіталу та резервів у загальній сумі активів перевищує 0,548 і доходить до 0,797 у 2015 р.).

При аналізі коефіцієнтів автономії та заборгованості варто враховувати співвідношення необоротних та оборотних активів. Оскільки залізничний транспорт є фондомісткою галуззю, то для нього частка власного капіталу має перевищувати нормативне значення. Наслідком цього є істотне перевищення рівня фінансової стійкості ПАТ «Укрзалізниця», що зумовлювало його платоспроможність у довгостроковій перспективі. Однак протягом 2011–2015 рр. фінансова стійкість поступово зменшувалася і у 2015 р. вже була менше нормативного значення, що свідчить про нераціональну структуру фінансових ресурсів.

Зростання вартості залученого капіталу, особливо довгострокових зобов'язань і забезпечень в частині довгострокових кредитів банків і інших довгострокових зобов'язань (порівняно з 2014 р. довгострокові зобов'язання і забезпечення зросли у 2,54 раза, у тому числі довгострокові кредити банків – на 86,9 % до 8543,9 млн грн, інші довгострокові зобов'язання – у 4,59 раза до 13584,4 млн грн), можна було б розглядати як дії, спрямовані на підвищення виробничо-економічного та фінансового потенціалу у майбутньому. Однак ці кошти були спрямовані на погашення раніше взятих зобов'язань: у 2015 р. позикодавці ПАТ «Укрзалізниця» вимагали дострокового погашення позик, балансова вартість яких становила 30,2 млрд грн. Таке використання залученого капіталу призводить лише до зниження як поточного, так і перспективного фінансового потенціалу.

У той же час рівень фінансового ризику поступово зростав і у 2013 р. перевищив нормативне значення. У 2014 р. він зріс майже у три рази через збільшення залученого капіталу на 45,8 % та зменшення вартості власного капіталу на 35,7 %. У 2015 р. відбулося стрімке зменшення фінансового ризику на 84,6 % через штучне збільшення власного капіталу у 7,9 раза. Такі коливання рівня фінансового ризику не є нормальною ситуацією і не сприяє підтримці та нарощуванню фінансового потенціалу ПАТ «Укрзалізниця». «Штучність» зниження фінансового ризику у 2015 р. підтверджується приростом зобов'язань на 20,9 %. Таке управління ризиками у ПАТ «Укрзалізниця» призводитиме лише до зростання недовіри серед кредиторів до результатів його виробничо-економічної та фінансової діяльності і, як наслідок, до зменшення «бажання» тримати боргові цінні папери. Погіршення фінансового стану ПАТ «Укрзалізниця» супроводжується й зменшенням рентабельності активів та операційної діяльності, яка у 2014 та 2015 рр. є негативною. Таким чином, поточний фінансовий потенціал ПАТ «Укрзалізниця» протягом 2011–2015 рр. постійно знижується і може оцінюватися як негативний. Це є вкрай небезпечною тенденцією, при збереженні якої відбуватиметься постійне зменшення обсягів власних фінансових ресурсів і можливості залучення додаткових коштів із зовнішніх джерел.

Перспективний рівень фінансового потенціалу будь-якого підприємства формується на основі поточних результатів виробничо-економічної та фінансової діяльності, тому може розглядатися як максимально можливий обсяг ресурсів, які матиме підприємство за умови, що будуть задіяні всі існуючі можливості та скриті резерви. Оцінка перспективного рівня фінансового потенціалу ПАТ «Укрзалізниця» має включати аналіз джерел формування власних і залучених фінансових ресурсів, їх потенційних обсягів у майбутньому для визначення потреб і можливостей нарощування виробничого потенціалу, а також зростання конкурентних переваг залізничного транспорту України.

ЗАЛІЗНИЧНИЙ ТРАНСПОРТ

Таблиця 2. Динаміка виробничо-економічних показників ПАТ «Укрзалізниця» у 2011–2015 рр.

Показники	Роки				
	2011	2012	2013	2014	2015
Вантажні перевезення					
Вантажооборот, млн ткм	243556,4	237274,6	224017,8	209634,3	194321,6
Перевезено вантажів, млн т	468,4	457,5	441,8	387,0	350,0
Отримані доходи, млн грн	39810,8	40,956,0	38805,4	39308,8	49099,2
Пасажирські перевезення					
Пасажирооборот, млн пас. км	50837,4	49443,9	49098,3	35623,5	35425,6
Перевезено пасажирів, млн чол.	430,1	429,6	425,4	389,1	389,8
Отримані доходи, млн грн	5997,5	6527,7	7058,6	5254,8	5997,8
Інші доходи та додаткові послуги, млн грн	5778,2	5241,6	5185,9	4892,0	5028,6
Всього доходів від реалізації	51586,5	52725,3	51049,9	49455,6	60125,6
Всього операційних витрат, млн грн	44610,3	47470,6	46067,5	46240,5	54337,6
Операційний прибуток, млн грн	6976,2	5254,7	4982,4	3215,1	5788,0
Рентабельність операційної діяльності, %	15,6	11,1	10,8	7,0	10,7

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики України [15] та консолідованої фінансової звітності ПАТ «Укрзалізниця» [16]

Основним джерелом власних фінансових ресурсів на залізничному транспорті є операційна діяльність, яка охоплює вантажні і пасажирські перевезення, а також інші послуги. Як видно з даних табл. 2, доходи ПАТ «Укрзалізниця» за 2011–2015 рр. збільшилися на 16,6 %, у тому числі від вантажних перевезень – на 23,3 %, від пасажирських перевезень – на 0,1 %, від інших додаткових послуг зменшилися на 12,0 %. У той же час спостерігається негативна динаміка щодо обсягів наданих послуг. Так, вантажообіг за цей період зменшився на 20,2 %, перевезення вантажів – на 25,3 %, пасажирооборот – на 30,3 %, перевезення пасажирів – на 9,4 %.

В умовах зменшення обсягів наданих послуг збільшення доходів відбувається виключно за рахунок підняття тарифів, а не оптимізації операційних витрат, які за 2011–2015 рр. зросли на 21,8 %. Така практика управління фінансово-економічною діяльністю не є ефективною, оскільки її результатом стало зменшення операційного прибутку на 17,0 % та рентабельності операційної діяльності з 15,6 % у 2011 р. до 10,7 % у 2015 р.

У кризових умовах, коли відбувається подальше зменшення обсягів виробництва промислової продукції та ВВП, а також реальних доходів населення (табл. 3) очікувати покращення виробничо-економічних і фінансових результатів діяльності ПАТ «Укрзалізниця» не можна, оскільки існує стійка кореляційна залежність між темпами росту обсягів продукції промисловості та вантажних перевезень [17, с. 81].

Таблиця 3. Динаміка показників національних рахунків України у 2011–2015 рр.

Показники	Роки				
	2011	2012	2013	2014	2015
Номінальний ВВП, млн грн	1316600	1408889	1454931	1566728	1979458
приріст, %	+21,6	+7,0	+3,3	+7,7	+26,3
ВВП у USD, \$ млн	163160	175781	183310	131805	90615
приріст, %	+19,6	+7,7	+4,3	-28,1	-31,3
Індекс реальної заробітної плати, %	111,0	111,0	106,8	86,5	90,1

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики України [15]

На обсяги промислового виробництва залізничний транспорт має лише опосередкований вплив через рівень тарифів, пропускну здатність, перевізні можливості та доступ до інфраструктури, тому при оцінюванні перспектив нарощування виробничо-економічного та фінансового потенціалу необхідно враховувати динаміку обсягу ВВП.

Як видно з рис. 1, у наступних роках збережеться тенденція стрімкого зменшення ВВП, тому практика підвищення доходів ПАТ «Укрзалізниця» винятково за рахунок зростання тарифів (у 2015 р. тарифи на вантажні перевезення зросли на 30 %) призведе до подальшого зменшення фінансового потенціалу, який формуватиметься за рахунок власних фінансових ресурсів.

Це є справедливим і для пасажирських перевезень, оскільки підвищення тарифів в умовах зниження реальних доходів населення (рис. 2) призведе лише до втрат існуючих конкурентних переваг та переорієнтації пасажиропотоку на автомобільний транспорт і, тим самим, до подальшого зменшення доходів. У той же час кількість пільгових пасажирів практично не змінюється. Наслідком цього стане збільшення потреби у фінансуванні збитків від перевезення цієї категорії громадян у вигляді перехресного субсидування або прямих державних дотацій.

Щодо зовнішніх джерел фінансових ресурсів слід зазначити, що політична й соціально-економічна криза в Україні, погіршення фінансового стану ПАТ «Укрзалізниця» й відмова держави виступати гарантом по її борговим зобов'язанням негативно впливає на обсяги та можливості залучення додаткових коштів. Наслідком цього є практично повне припинення інвестиційної діяльності в умовах, коли фізичний знос основних виробничих засобів починаючи з 2012 р. вже досяг 99 %, а технологічне відставання від залізниць провідних країн за окремими видами необоротних активів складає 2 покоління. Проблеми в операційній діяльності призвели до труднощів, пов'язаних із своєчасним погашенням довгострокових і короткострокових фінансових зобов'язань. Так, план по погашенню заборгованості був виконаний у 2013 р. на 77,5 %, у 2014 р. – на 56,3 %. Така «неакуратність» у розрахунках із кредиторами призвела до правомірних вимог дострокового погашення процентних позик і підвищення фінансових ризиків.

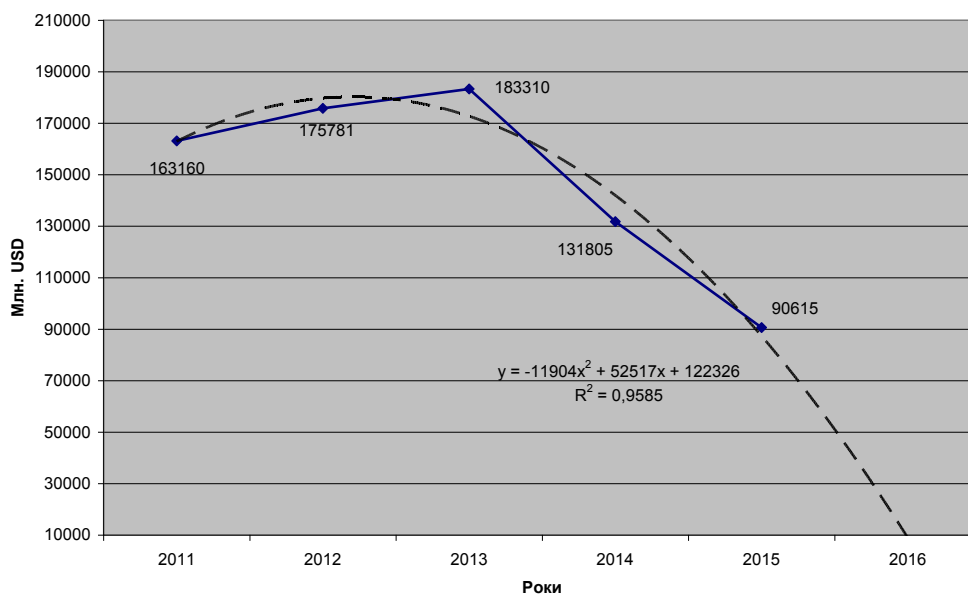


Рис. 1. Динаміка фактичного та прогнозного обсягів ВВП (у USD) України

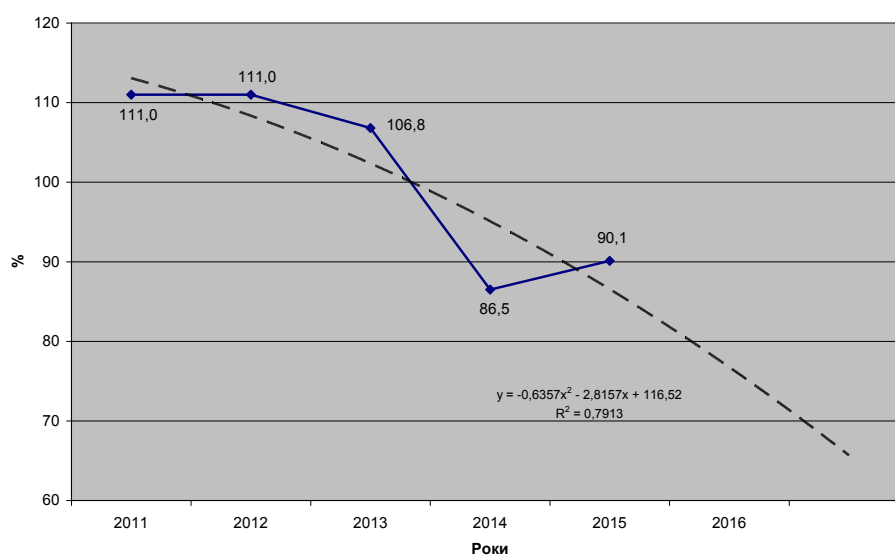


Рис. 2. Динаміка фактичного та прогнозного рівнів індексу реальної заробітної плати в Україні

У звітах консалтингової компанії Ernest&Young зазначається, що основними ризиками фінансових інструментів ПАТ «Укрзалізниця» є ризик ліквідності, валютний, кредитний та процентний ризики.

Основними фінансовими інструментами ПАТ «Укрзалізниця» є банківські кредити та овердрафти, грошові кошти та їх еквіваленти, інші фінансові активи. ПАТ «Укрзалізниця» не бере участь в операціях із використанням похідних фінансових інструментів, оскільки (1) політика управління фінансовою діяльністю ПАТ не передбачає здійснення таких операцій; (2) відсутні вільні фінансові ресурси.

Стосовно ПАТ «Укрзалізниця» ризик ліквідності (ризик балансової ліквідності) характеризує небезпеку того, що воно виявиться неплатоспроможним і не зможе виконати свої зобов'язання перед кредиторами. Цей ризик є одним з основних видів фінансових ризиків підприємств.

Однією з задач керівництва визнається підтримання балансу між безперервним фінансуванням та гнучкістю у використанні грошових коштів, отриманих від операційної діяльності, та умов кредитування, що надаються постачальниками та банками. Однак як показав аналіз, проведений в табл. 1, в ПАТ «Укрзалізниця» ліквідність активів зменшується і, відповідно, зростають негативні очікування кредиторів, що призводить до ще більшого збільшення цього ризику. Це провокує подальші структурні зсуви у структурі зобов'язань: питома вага процентних кредитів до 3-х місяців зростає з 2,4 % у 2013 р. до 15,5 % у 2014 р. та 15,8 % у 2015 р. У той же час питома вага процентних кредитів на строк понад 5 років знизилася з 11,3 у 2013 р. до 4,8 % у 2015 р. Наростання цих тенденцій свідчить про збільшення дефіциту власних фінансових ресурсів для безперервного фінансування операційної діяльності та погашення кредитних зобов'язань. Внутрішні резерви фінансових ресурсів зменшуються: питома вага торгової та кредиторської заборгованості знизилася з 20,6 % у 2013 р. до 12,6 % у 2014 р. та 10,1 % у 2015 р. Це призведе лише до подальшого зростання ризику ліквідності і, як наслідок, зменшення доступних обсягів фінансових ресурсів ПАТ «Укрзалізниця».

Валютний ризик у вигляді ризику операційної курсової різниці стосується монетарних активів та зобов'язань, виражених в іноземній валюті, та виникає внаслідок коливань курсів на валютному ринку. Вплив цього ризику зростає в ситуаціях, коли

вартість може значно змінюватися протягом короткого періоду часу. Для ПАТ «Укрзалізниця» цей ризик є суттєвим, оскільки його комерційна діяльність, окрім національної валюти, здійснюється в доларах США, євро, швейцарських франках та російських рублях. Однак валютний ризик є системним і має зворотній вплив на реальні доходи, тому знецінення національної валюти призводить до суттєвих втрат в обсягах доступних фінансових ресурсах і знецінення зроблених капітальних вкладень. Оскільки ПАТ «Укрзалізниця» впливати на цей ризик не може, тому мають застосовуватися механізми його мінімізації, а саме врахування прогнозів змін валютного ринку при фінансовому плануванні, регулювання валютних позицій по контрактах шляхом збалансування вхідних і вихідних грошових потоків в іноземній валюті, страхування контрактів за допомогою строкових валютних угод, тощо.

Кредитний ризик – це ризик невиконання кредитних зобов'язань, який в умовах зниження ефективності операційної діяльності та дефіциту власних фінансових ресурсів, має тенденцію до підвищення. Цей ризик є внутрішнім ризиком, тому його рівень є прямим наслідком погіршення фінансового стану ПАТ «Укрзалізниця». Рівень кредитного ризику в ПАТ «Укрзалізниця» оцінюється лише стосовно клієнтів, які потребують кредиту, відстрочки платежу, що перевищує певний ліміт. Зазначається, що його кредитний ризик належним чином відображається в резервах під зменшення корисності активів, а максимальний кредитний ризик у 2014 та 2015 рр. дорівнює балансовій вартості фінансових інструментів. Однак проголошений технічний дефолт ПАТ «Укрзалізниця, вимоги кредиторів про дострокове погашення боргових інструментів», є свідомством того, що необхідно змінювати не лише інструменти управління кредитним ризиком, а й його зміст. Під кредитним ризиком також слід розуміти ризик неповернення своєчасно суми кредиту та відсотків по ньому. Це дозволить «правильно» планувати грошові потоки, пов'язані з інвестиційною та фінансовою діяльністю та розробляти коректний платіжний календар, дотримання якого сприятиме підвищенню довіри кредиторів до ПАТ «Укрзалізниця».

Процентний ризик є пов'язаним із кредитним ризиком і показує величину втрат, які виникнуть в результаті зміни процентних ставок. ПАТ «Укрзалізниця» у 2014 та 2015 рр. брала кредити із фіксованою і плаваючою процентною ставкою, прив'язаною до Лондонської міжбанківської ставки кредитування («LIBOR»). Підвищення рівня інших фінансових ризиків призводить до збільшення процентних ставок для врахування додаткової плати за ризик кредитування. Вже у 2013 р. вартість кредитів ПАТ «Укрзалізниця» перевищувала середньоринкову, тому фінансові проблеми призводитимуть до подальшого зростання процентного ризику в ПАТ «Укрзалізниця», що перешкоджатиме нарощуванню його фінансового потенціалу.

Висновки і рекомендації. На основі проведеного аналізу можна зробити висновок, що фінансовий потенціал ПАТ «Укрзалізниця» протягом 2011–2015 рр. зменшується. Існуючі проблеми у виробничо-економічній та фінансовій діяльності, результатом яких є значне погіршення фінансового стану, призводять до формування тенденцій, які обумовлюють подальше зменшення й перспективного фінансового потенціалу. виправити таку ситуацію можна лише шляхом розробки та строгого дотримання обґрунтованої фінансової стратегії, спрямованої на покращення фінансового стану ПАТ «Укрзалізниця», а також підвищення його прибутковості шляхом оптимізації його витрат.

ЛІТЕРАТУРА

1. *Берсуцкий Я.Г.* Принятие решений в управлении экономическими объектами: методы и модели / Я.Г. Берсуцкий, Н.Н. Лепа, А.Я. Берсуцкий и др. – НАНУ ИЭП. – Донецк: ООО «Юго-Восток Лтд», 2002. – 276 с.
2. *Боронос В.Г.* Методологічні засади управління фінансовим потенціалом території / В.Г. Боронос. – Суми : СумДУ, 2011. – 310 с.
3. *Воронкова А.Е.* Управлінські рішення в забезпечення конкурентоспроможності підприємства : організаційний аспект : [монографія] / А.Е. Воронкова, Н.Г. Калюжна, В.І. Отенко. – Х. : ІНЖЕК, 2008. – 512 с.
4. *Гесць В.М.* Економіка України : стратегія і політика довгострокового розвитку / В.М. Гесць. – К. : Ін-т екон. прогнозування : Фенікс, 2003. – 234 с.
5. *Іванов Н.И.* Экономические аспекты производственного потенциала. Теория и практика / Н.И. Иванов. – Донецк : ИЭП НАН Украины, 2000. – 420 с.
6. *Касьянова Н.В.* Потенціал підприємства : формування та використання / Н.В. Касьянова, Д.В. Солоха, В.В. Морєва, О.В. Белякова, О.Б. Балакай. – Донецьк.: Цифрова типографія, 2012.– 257 с.
7. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент : теория и практика / В.В. Ковалев. – [2-е изд., перераб. и доп.] – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 1024 с.
8. *Кунцевич В.О.* Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінка / В.О. Кунцевич // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 7 (37). – С. 123–130.
9. *Свірський В.* Фінансовий потенціал : теоретико-концептуальні засади / В. Свірський // Світ фінансів. – 2007. – № 4 (13). – С. 43–51.
10. *Федонін О.С.* Потенціал підприємства: формування та оцінка / О.С. Федонін, І.М. Репіна. – К. : КНЕУ, 2003. – 384 с.
11. *Томпсон А.А.* Стратегический менеджмент: концепции и ситуации для анализа / А.А. Томпсон, А.Дж. Стрикленд. – М. : Издательский дом «Вильямс», 2006. – 928 с.
12. *Стратегічне управління потенціалом підприємства:* монографія / Б.Г. Шелегеда, Н.В. Касьянова, А.Я. Берсуцкий. – Донецьк : ІЕП НАН України, 2006. – 219 с.
13. *Любушин Н.П.* Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / Н.П. Любушин. В.Б. Лещева, В.Г. Дьякова. –М.: ЮНИТИ, 1999. – 471 с.
14. *Шереметьев А.О.* Категория «экономический потенциал» в экономическом анализе / А.О. Шереметьев // Экономические науки. – 2008. – № 8 (45). – С. 132–136.
15. *Державна служба статистики.* [Електронний ресурс] – Режим доступу: // <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
16. *Публічне акціонерне товариство «Укрзалізниця».* [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors>.
17. *Кравченко О.А.* Будущее железнодорожного транспорта Украины как отражение тенденций его развития / О.А. Кравченко // Экономика промышленности. – 2013. – № 3 (63). – С. 77–92.

REFERENCES

1. *Bersutskiy YA.G., Lepa N.N.* Prinyatiye resheniy v upravlenii ekonomicheskimi ob'yektami: metody i modeli [Decision-making in the management of economic objects: methods and models]. Donetsk, LLC « Yugo-Vostok Co., Ltd.», 2002.276 p.
2. *Boronos V.H.* Metodolohichni zasady upravlinnya finansovym potentsialom terrytory [Methodological principles of the financial potential areas]. Sumy, Sumy State University Publ., 2011. 310 p.
3. *Voronkova A.E.* Upravlins'ki reshenye v zabezpechennya konkurentospromozhnosti pidpryyemstva: orhanizatsiynny aspekt [Management decisions to ensure the competitiveness of enterprises, organizational aspect]. Kharkiv, INZHEK Publ., 2008. 512 p.
4. *Heyets' V.M.* Ekonomika Ukrayiny: stratehiya i polityka dovhstrokovoho rozvytku [Ukraine's economy: strategy and long-term development policy]. Kyiv. Feniks Publ., 2003. 234 p.
5. *Ivanov N.I.* Ekonomicheskiye aspekty proizvodstvennogo potentsiala. Teoriya i praktika [Economic aspects of production capacity. Theory and practice]. Donetsk, IEP NASU Publ., 2000. 420p.
6. *Kas'yanova N.V., Solokha D.V., Moryeva V.V., Byelyakova O.V., Balakay O.B.* Potentsial pidpryyemstva: formuvannya ta vykorystannya [Potential enterprises: development and use]. Donetsk, Tsyfrova typhrafiyaPubl., 2012. 257p.
7. *Kovalev V.V.* Finansovyy menedzhment: teoriya i praktika [Financial management: theory and practice]. Moscow, TK Welby, Prospekt Publ., 2007. 1024 p.

8. *Kuntsevych V.O.* Ponyattya finansovoho potentsialu rozvytku pidpryyemstva ta eho otsinka [The concept of financial potential of the company and its evaluation]. *Aktual'ni problemy ekonomiky – Actual economic problems*, 2004, no. 7 (37), pp. 123–130.
9. *Svirs'kiy V.* Finansovyy potentsial: teoretyko-kontseptual'ni zasady [Financial potential: theoretical and conceptual principles]. *Svit finansiv – World of finance*, 2007, no. 4 (13), pp. 43–51.
10. *Fedonin O.S., Ryepina I.M.* Potentsial pidpryyemstva: formyrovanye ta otsinka [Potential enterprises: development and evaluation]. Kyiv. Kyiv National Economic University Publ., 2003. 384 p.
11. *Tompson A.A., Striklend A.Dzh.* Strategicheskyy menedzhment: kontseptsii i situatsii dlya analiza [Strategic management: concepts and situation analysis]. Moscow, «Vil'yame» Publ., 2006. 928 p.
12. *Sheleheda B.H., Kas'yanova N.V., Bersuts'kiy A.YA.* Stratehichne upravlinnya potentsialom pidpryyemstva [Strategic management of enterprises potential]. Donetsk, IEP NASU Publ., 2006. 219 p.
13. *Lyubushin N.P., Leshcheva V.B., D'yakova V.G.* Analiz finansovo-ekonomicheskoy deyatel'nosti predpriyatiya [Analysis of financial and economic activity of the enterprise]. Moscow, UNITY, Publ., 1999. 471 p.
14. *Sheremet'yev A.O.* Kategoriya «ekonomicheskyy potentsial» v ekonomicheskoy analize [The category of «economic potential» in economic analysis]. *Ekonomicheskyye nauki – Economic science*. 2008, no. 8 (45), pp. 132–136.
15. *Derzhavna sluzhba statystyky–State Statistics Service.* Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
16. *Publichne aktsionerne tovarystvo «Ukrzaliznytsya» –Public Joint Stock Company «Ukrainian Railways».* Available at: <http://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors>.
17. *Kravchenko O.A.* Budushcheye zheleznodorozhnogo transporta Ukrainy kak otrazheniye tendentsiy yego razvitiya [The future of railway transport of Ukraine as a reflection of its development trends]. *Ekonomikapromyshlennosti– Economic of industry*, 2013, no. 3 (63), pp. 77–92.