

МАКРОФІНАНСОВЕ БЮДЖЕТУВАННЯ ОБЛЕНЕРГО ТА ЙОГО ПЕРСПЕКТИВИ



Жибер Т.В.

*к.е.н., доцент кафедри фінансів КНЕУ
імені Вадима Гетьмана*

Анотіція. У статті на прикладі передачі державної власності у приватну показано наслідки бюджетування з метою підвищення ефективності управління державними ресурсами. Аналіз проведено на прикладі акціонерних товариств, роздрібних продавців електроенергії, облenerго, природних монополістів. Індикатором результатів державного бюджетування обрано показник ЕВІТ на основі офіційної фінансової звітності компаній.

Ключові слова: макрофінансове бюджетування, акції облenerго, доходність облenerго.

Аннотация. В статье на примере передачи государственной собственности в частную показаны последствия бюджетирования с целью повышения эффективности управления государственными ресурсами. Анализ проведён на примере акционерных обществ, розничных продавцов электроэнергии, облэнерго, природных монополистов. Индикатором результатов государственного бюджетирования выбран показатель ЕВИТ с учётом официальной отчётности компаний.

Ключевые слова: макрофинансовое бюджетирование, акции облэнерго, доходность облэнерго.

Abstract. The article provides the examples of the macrofinancial budgeting consequences. The state property transfer into private in order to increase the efficiency of public resource management. Financial results of the joint-stock power companies which are retail sellers of electricity and natural monopolies were analyzed. EBIT was selected as the result indicator of management based on the companies' formal reports.

Keywords: macrofinancial budgeting, retail power companies' shares, retail power companies' profitability.

Постановка проблеми статті враховує, що макрофінансове бюджетування передбачає використання державних коштів та державної власності найбільш ефективно. Інколи для цього варто провести приватизацію державних компаній. Підписавши угоду про членство в Енергетичному Співтоваристві, Україна зобов'язалась з 1 січня 2015 року застосовувати правила Третього енергетичного пакета ЄС¹. Виникла необхідність чергового реформування ринку електроенергетики. Метою реформ проголошено створення дійсно відкритого і вільного вибору покупцем постачальників електроенергії. Учасниками попереднього ринку електроенергії є: upstream (генеруючі електроенергію) компанії, державний оператор магістральних мереж НЕК «Укренерго», державний оператор комерційних розрахунків ДП «Енергоринок» та downstream (розподільчі облenerго) компанії. У рамках бюджетування держава вирішила передати в приватні руки частину учасників ринку, оголошено наймасштабнішу за останній час приватизацію державних часток його генеруючих компаній та роздрібних продавців електроенергії. Метою такого кроку, окрім разових надходжень до бюджету, повинні стати стабільні податкові доходи від результатів діяльності вже приватних компаній.

Станом на початок 2016 року жодне облenerго не було у 100% державній власності, але у Хмельницькоблenerго, Запоріжжяоблenerго, Тернопільоблenerго, Харківоблenerго та Миколаївоб-

¹ Пояснювальна записка до проекту Закону України «Про ринок електричної енергії України» [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?id=&pf3516=4493&skl=9.

ленерго більш ніж 50 % акцій належали державі Україна. Разом з Черкасиобленерго, у якого державна частка склала 46% акцій², ці шість обленерго стали важливими об'єктами правильного вибору під час бюджетування з врахуванням стратегічної ролі нових власників. Тому в кінці 2016 року приватизацію обленерго призупинено до остаточного прийняття Закону України «Про ринок електроенергії».

Аналіз досліджень і публікацій, що стосуються бюджетування та фінансових показників діяльності обленерго, показав зацікавленість тематикою вітчизняних науковців. Автори Міасс Є.С., Костін Ю.Д. [1, с. 183-192], Левицький Ю.А. [2, с. 258-261] ставили питання визначення інвестиційної привабливості енергетичних підприємств через призму бюджетування, виокремлювали етапи реформування корпорацій електроенергетики, формулювали стратегію їхнього розвитку та прогнозували наслідки втрати державою контрольних пакетів акцій після їх приватизації. Г. Філюк [3, с. 6-11] систематизував умови діяльності підприємств ринку електроенергетики. Коробков Д.В., Сітак І.Л. [4, с. 92-98], Сахошко А.І. [5, с. 245-250] зосереджувалися на методах оцінки інвестиційної привабливості корпорації, беручи за зразок підприємства електроенергетики. Разом з тим, питання енергетичної незалежності акцентувалися Оніпко О. та Коробко Б [6, с. 7] ще 10 років тому. В цілому ж висновки різних авторів є двополюсними: одні підтримують приватну власність роздрібних продавців електроенергії, інші – застерігають від неефективного бюджетування і втрати державою прибутку у випадку повної передачі обленерго у приватну власність.

З урахуванням попередніх досліджень **метою публікації** стало виявлення результатів макрофінансового бюджетування у сфері роздрібного продажу електроенергії. Результати передачі державою частини своїх ресурсів у приватну власність досліджено шляхом аналізу ретроспективних тенденцій фінансових результатів обленерго у їхньому групуванні за власниками та територіальним розташуванням.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для побудови і групування графіків динаміки використано показники із офіційної звітності акціонерних товариств – обленерго, розміщеної на порталі SMIDA. Зробити висновок про вдалий розподіл власності та бюджетування можна через позитивний фінансовий результат корпорацій. Основним показником обрано

прибуток до оподаткування та відсотків ЕВІТ, оскільки його можливо було адаптувати за тривалий ретроспективний період з урахуванням змін до форми «Звіту про фінансові результати». Починаючи з 2002 року до 2015 року включно для аналізу обрано роки економічних та політичних змін. У статті показано узагальнену структуру власності та динаміку ЕВІТ, згруповану за мажоритарними акціонерами. Виокремлено перших 5 власників розподільчих компаній з найбільшою часткою акцій (серед них переважає капітал, пов'язаний із Російською федерацією). Таким чином, отримана відповідь на питання: чи вдалим виявилось бюджетування в частині покращення управління колишнім державним майном?

Первинна приватизація обленерго з 1997 року тривала неоднорідно і не принесла значних надходжень до бюджету, оскільки інвесторами виявилися компанії-посередники. За результатами 2015 року в цілому обленерго подали інформацію про 21 компанію-власника, акції яких перевищували більше десяти відсотків у кожному окремому ПАТ. Далі розраховано структуру власників обленерго у сумі акцій всіх ПАТ обленерго, враховуючи 100% акцій на кожне акціонерне товариство. Найбільші частки акцій у сумі обленерго, що звітували, у 2015 році мали акціонери з частками акцій меншими, ніж 10% (21,9%), держава Україна (16,7%) та російський капітал. При цьому справжні персоналії власників обленерго достатньо приховані.

Перші п'ять власників з найбільшими частками акцій у сумі обленерго України розташувалися так:

1. Держава Україна (16,7%);
2. V.S. Energy International N.V., місце реєстрації – Нідерланди (за інформацією ЗМІ [7], власники мають зв'язки із Російською федерацією) – 10,7% та продані їй 6,9% акцій американської Washington holding B.V.;
3. Vikontia Enterprises Limited – 5,4%;
4. Larva Investments limited – 5,2%. Якщо враховувати спільних власників (за неофіційною інформацією – власність К. Григоришина та І Коломойського), то за сумарною часткою Vikontia Enterprises Limited і Larva Investments limited, зареєстровані на Кіпрі – на третьому місці серед акціонерів обленерго (10,6% акцій);
5. Garenia Enterprises Limited (Кіпр) – 4,0% (за неофіційною інформацією – власність К. Григоришина).

Отже, найбільші приватні частки у обленерго були сконцентровані у російських власників,

² За даними порталу smida.gov.ua/

які посилювали свій вплив у 2014-2015 рр., власника російського походження, І. Коломойського та Р. Ахметова через розподільчі функції окремих компаній ДТЕК.

За територіями частка державної власності більша, ніж 10% акцій, була у ВАТ «Тернопільобленерго» (25%), ПАТ «Сумиобленерго» (25%), ПАТ «Одесаобленерго» (25%), ПАТ «Черкасиобленерго» (46%), ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго» (25%), ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго» (25%). Вирішальним акціонером держава Україна була у АК «Харківобленерго» (65%), ПАТ «Миколаївобленерго» (70%) та ПАТ «Хмельницькобленерго» (70%).

V.S. Energy International N.V. була великим акціонером ПАТ «Кіровоградобленерго» (82,9%), ПАТ «Житомиробленерго» (75,5%), ПАТ «Херсонобленерго» (89,99%) та має частку у ПАТ «Одесаобленерго» (17,9%) і ПАТ «Чернівціобленерго» (25%). Washington holding B.V. зазначена акціонером ПАТ «Рівнеобленерго» (83,3%) та ПАТ «Київобленерго» (89,01%), але акції продані V.S. Energy International N.V.

Bikontia Enterprises Limited та Larva Investments limited володіли акціями ВАТ «Тернопільобленерго» (24,98% та 15,1 % відповідно), ПАТ «Сумиобленерго» (по 24,9%), ПАТ «Чернігівобленерго» (23,2% та 24,9% відповідно), ПАТ «Полтаваобленерго» (23,9% та 25,0% відповідно). Також у ПАТ «ДТЕК Дніп-

рообленерго» Larva Investments limited належали 15,8% акцій.

Державні акції всіх downstream та upstream компаній теплоенергетики виставлені на продаж у 2015-2017 рр. Прослідкуємо, чи досягло бюджетування своєї мети (отримання державою більшого доходу і кращого менеджменту) через передачу державної власності обленерго у приватну раніше.

Розподільчі компанії за період дослідження фактично були територіальними монополістами на постачання електроенергії та супутніх послуг (наприклад, підключення абонентів та встановлення лічильників). Динаміка ЕВІТ обленерго із переважаючою формою державної власності станом на 2015 рік показана на рис.1.

Збитки показувало тільки ПАТ «Миколаївобленерго» у першу половину 2000-х років. Загалом же ЕВІТ державних обленерго не перевищував 100 млн. грн. і мав переважно однорідну динаміку. Даних по АК «Харківобленерго» до 2010 року не надано, тому значення нульові. В останні роки спостерігалася тенденція беззбитковості.

Для більшої наочності надалі у графіках граничні величини доходів і збитків вертикальної шкали відрізняються. ЕВІТ обленерго із акціями компаній V.S. Energy International N.V. та колишніми – Washington holding B.V. показано на рис.2.

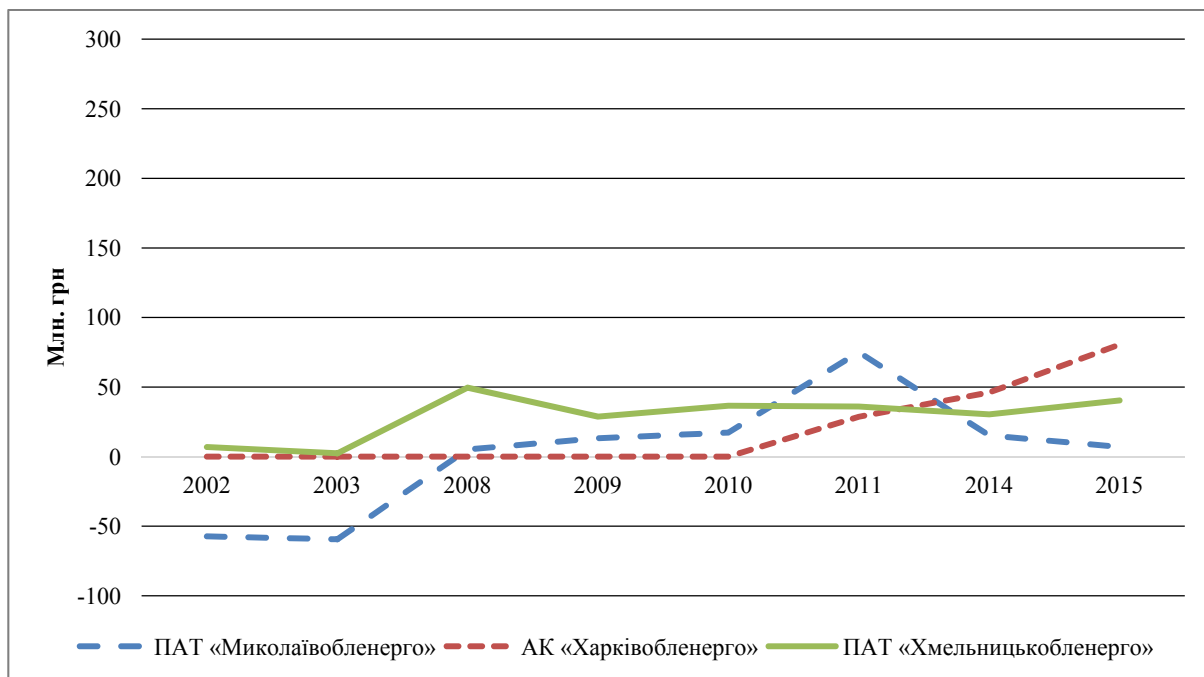


Рис.1. ЕВІТ обленерго, де головним акціонером була держава

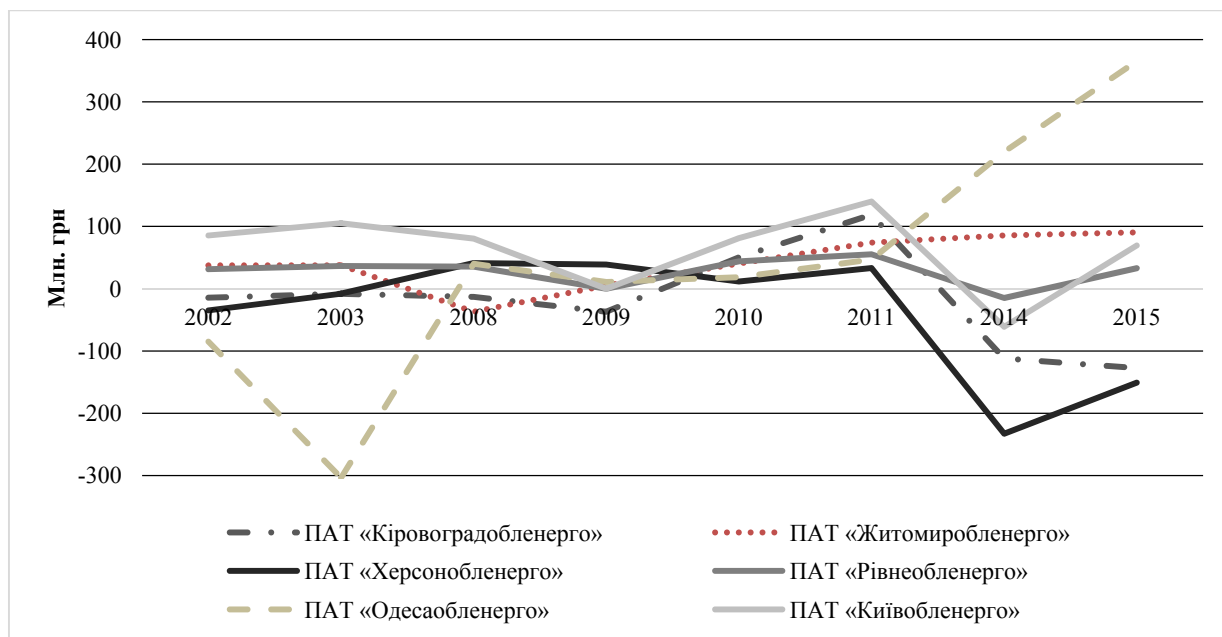


Рис. 2. ЕВІТ обленерго, де власником була V.S. Energy International N.V

Динаміка показує нерівномірну діяльність та збитки у останні роки, тільки ПАТ «Одесаобленерго» (недавно у власності) та ПАТ «Житомиробленерго» мали прибуток до оподаткування, хоча починали зі збитків. У більшості цих ПАТ доходи синхронно перетворилися на збитки у останні роки, також збитки були і раніше.

ЕВІТ обленерго із акціями компаній Vikontia Enterprises Limited, Larva Investments limited та Garensia Enterprises Limited показано на рис. 3.

У цієї групи обленерго спостерігається загальна позитивна тенденція прибутку до оподаткування навіть у 2014-2015 р. р. У порівнянні із попередніми графіками менеджмент цих ПАТ обленерго демонструє найкращі результати для держави.

ЕВІТ обленерго групи ДТЕК (де по 25% акцій належали державі) показано на рис.4. Ці компанії мали вражаючі збитки у 2014-2015 р. р., незважаючи на ріст тарифів на електроенергію для населення, хоча у ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго» – особлива ситуація із неплатежами.

Оскільки обленерго – природні монополісти, то можна припустити, що групування ЕВІТ за територіальним розташуванням обленерго у чотирьох частинах країни (Південь, Захід, Схід, Центр) покаже однорідні результати діяльності в залежності від регіону. Однак, залежності фінансового результату від розташування продавця електроенергії у тій чи іншій частині країни не прослідковується. Так, найбільші збитки у останні роки показали ПАТ «Львівобленерго» на заході, ПАТ «Кіровоградобленерго» в центрі,

ПАТ «Херсонобленерго» на півдні та ПАТ «Дніпрообленерго» (-613,3 млн. грн.), тоді як сусіднє ПАТ «Запоріжжяобленерго» показало прибуток.

Висновки дослідження і перспективи подальших розвідок. Групування динаміки ЕВІТ обленерго показує схожу динаміку за основними власниками і непередбачувану – в залежності від розташування та ринку збуту. Наприклад, станом на 2015 рік переважно у власності держави лишилися найбільш інвестиційно непривабливі ПАТ із слабким ринком збуту, при цьому вони показували стійку тенденцію беззбитковості, на відміну від стратегічно важливого, наприклад, ПАТ «Київобленерго». ДТЕК «Київенерго» (не показаний на графіках, тому що є в першу чергою генеруючою компанією, а потім – роздрібним продавцем) теж демонстрував регулярні збитки у період з 2002 року незважаючи на продаж електроенергії на найбільш щільно населеній території України. Отже, фінансові результати роздрібних продавців електроенергії по регіонах – обленерго – значною мірою залежать від менеджменту цих компаній. А їх стратегічне значення вимагає виваженої державної політики щодо наступної приватизації. Хоча, автор цієї статті схиляється до думки, що витрати природних монополій–обленерго повинна максимально контролювати держава через моніторинг за допомогою контролерів-наглядачів, регулярний аудит, обов'язкові для виконання обленерго КРІ і відповідне законодавство про особливі умови діяльності.

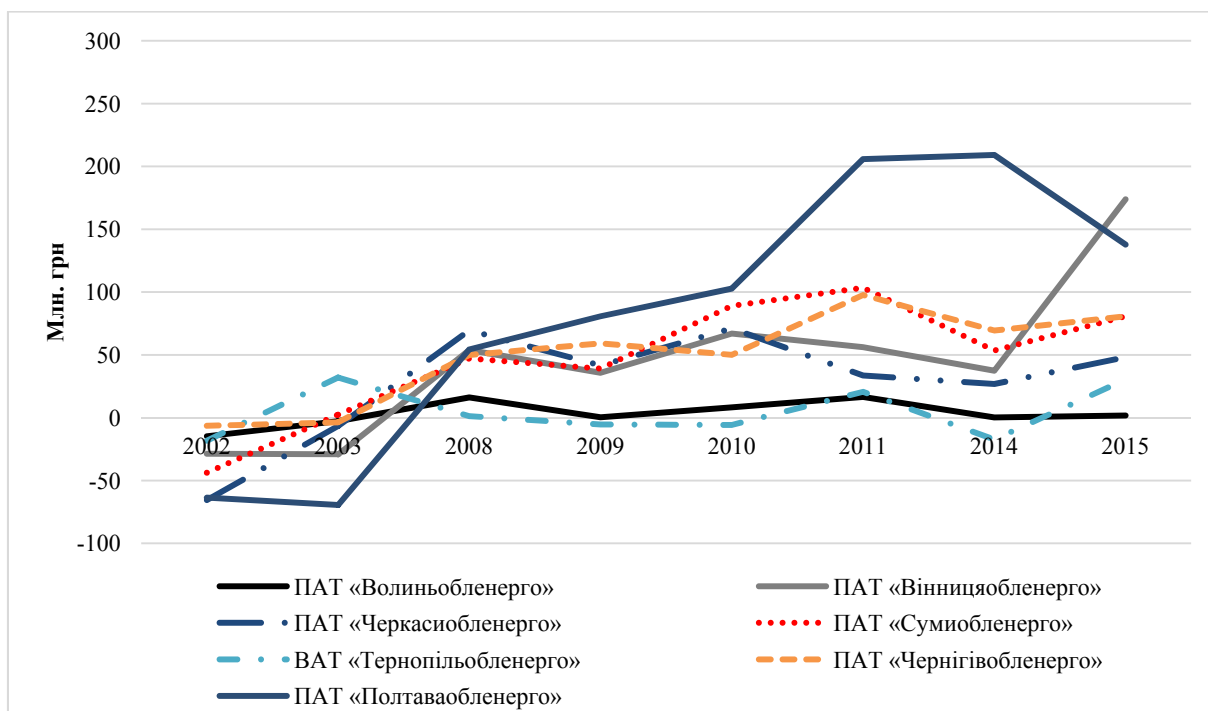


Рис. 3. ЕВІТ обленерго інших найбільших приватних власників

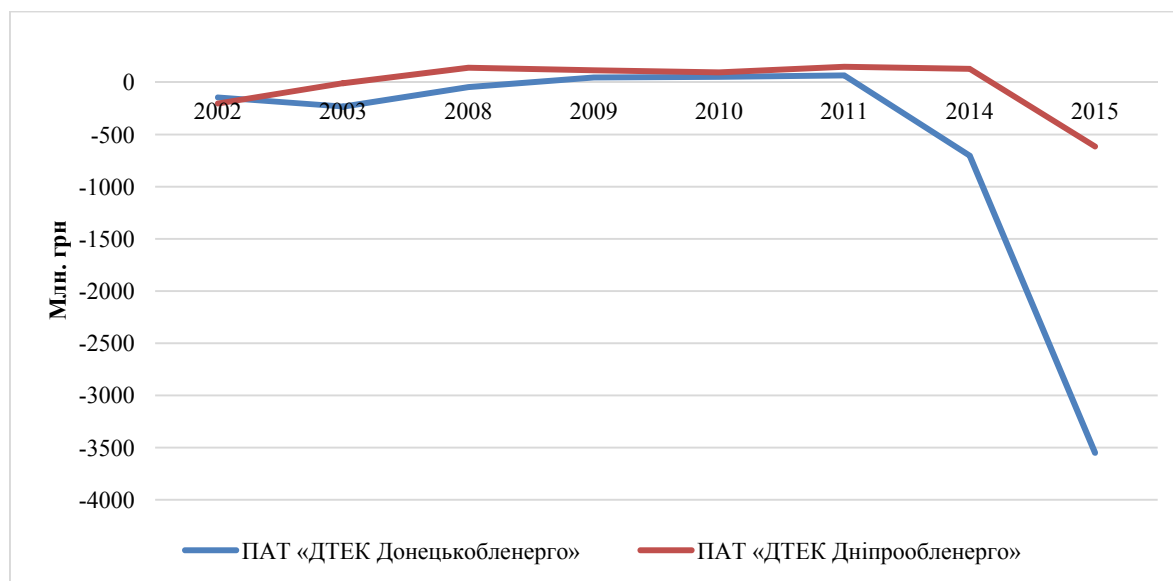


Рис. 4. ЕВІТ обленерго групи ДТЕК

Однією із причин особливо великих збитків окремих обленерго у останні роки є беззахайність перед обставинами та стихійним лихом, відсутність капіталовкладень, посилені крадіжки електроенергії та псування обладнання «мисливцями за металом». У східному регіоні ще додається особлива криза неплатежів за послуги.

Головним власником генеруючих компаній електроенергетики та обленерго в сумі колись була держава, та і енергосистема України досі

сильно інтегрована в колишню радянську. Це стало великим тягарем для суспільних фінансів. Але наразі в результаті багаторічного бюджетування разом з державною формою власності в електроенергетиці є всього кілька великих гравців. Ризик небажаної монополізації ринку електроенергії дуже високий. І компанії деяких приватних власників демонстрували гірший фінансовий результат, ніж переважно державні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Миасс Н. С., Костин Ю. Д. Метод оценки стоимости активов и роста капитализации энергетических компаний через призму инвестиционной привлекательности // Коммунальное хозяйство городов. – 2011. – №. 100. – С. 183-192.
2. Левицький Ю. А. Корпоратизація регіональних підприємств електроенергетики // Вісник Хмельницького національного університету. Екон. наук. – 2009. – Т. 3. – №. 6. – С. 258-261.
3. Кузьминчук Н. и др. Проблеми розвитку української електроенергетики та шляхи їх розв'язання // Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics. – 2016. – Т. 4. – №. 181. – С. 6-11.
4. Сітак І. Л., Коробков Д. В., Міщенко В. А. Сучасні методи визначення стійкості підприємства // Бізнес Інформ. – 2012. – №. 9. – С. 92-98.
5. Сахошко А. И. Методический подход к определению финансовой устойчивости предприятия на основе движения денежных потоков // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. – Вип. – Т. 3. – С. 245-250.
6. Оніпко О., Коробко Б. Енергетична незалежність можлива // Урядовий кур'єр. – 2006. – №. 116. – С. 7.
7. VS Energy под ударом. МВД открыло два дела против российской ФПГ [Електронний ресурс] // Ліга. Бізнес. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <http://biz.liga.net/all/tek/stati/3134213-vs-energy-pod-udarom-mvd-otkrylo-2-dela-protiv-rossiyskoy-fpg.htm>.