

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет економічних наук
Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота
освітній ступінь – бакалавр
на тему: **«ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ЗАХОДИ,
СПРЯМОВАНІ НА ЇЇ ПІДВИЩЕННЯ »**

виконала: студентка 4-го року навчання

Спеціальності:

072 Фінанси, банківська справа та страхування

Суха Юлія Олександрівна

Керівник: Базилінська О.Я.

кандидат економічних наук, доцент

Рецензент: Панченко О.І.

(прізвище та ініціали)

Кваліфікаційна робота захищена

з оцінкою «_____»

Секретар ЕК _____

«____» _____ 2023 р.

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ I: ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЛЬ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1 Економічна сутність поняття капіталу як джерела фінансів підприємства, його види та класифікація.....	6
1.2 Структура капіталу, джерела та особливості її формування	12
1.3 Вартість капіталу та фактори, що впливають на неї	17
1.4 Методичні підходи та показники оцінки вартості капіталу, методи її розрахунку	21
РОЗДІЛ II: АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ТА ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ	27
2.1 Опис галузі та фінансово-економічна характеристика підприємств ..	27
2.2 Аналіз фінансового стану підприємств	36
2.3 Аналіз показників вартості капіталу підприємств	47
РОЗДІЛ III: ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ	64
3.1 Оптимізація структури капіталу підприємств	64
3.2 Пропозиції щодо вдосконалення структури капіталу підприємства ПАТ «Центренерго»	74
ВИСНОВКИ	83
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	86
ДОДАТКИ	89

ВСТУП

Актуальність теми. Темпи розвитку та зміни умов господарювання в сучасному світі безупинно пришвидшуються. Глобалізація світової економічної системи сприяє більш швидкому поширенню як корисної та необхідної інформації та ресурсів, так і небезпечних та руйнівних елементів. Кризи перестають бути поняттям локальним, оскільки кожна структура взаємопов'язана. Відновлення економіки після ковідної пандемії, впровадження стратегій зеленої енергетики, виснаження запасів через холодні зими та інші фактори призвели до глобальної енергетичної кризи 2021 року.

Повномасштабне вторгнення росії на територію України повторно створило дисбаланс на ринку енергоносіїв. Над швидкі темпи інфляції, зниження купівельної спроможності населення, очікування глобальної рецесії, монополізація галузі, витіснення малих підприємств тими фірмами, які мають надмірний фінансовий потенціал, створюють надзвичайні труднощі для об'єктів господарювання електроенергетичного сектору економіки України.

Саме з цих причин підприємства змушені знаходитись у постійному пошуку джерел фінансування, раціональних форм і методів їх використання та ефективного управління. Наразі основними завданнями менеджменту підприємств є встановити оптимальне співвідношення між власним та позиковим капіталами, а також сформувати певний набір інструментів, що допоможе визначити необхідне співвідношення. Швидке й ефективне реагування на мінливість макроекономічних факторів сприяє покращенню ефективності функціонування господарських суб'єктів та забезпечує стабільність фінансових та економічних показників його діяльності.

Враховуючи вищезазначені чинники впливу, була сформована **мета роботи:** дослідження вартості капіталу підприємства та ефективності управління його

структурою через аналіз фінансових показників, знаходження проблемних тенденцій та надання рекомендацій щодо удосконалення формування та використання фінансових ресурсів.

Для досягнення поставленої мети були виділені такі завдання:

- дослідити еволюцію поняття «капітал», «структура капіталу» та «вартість капіталу»;
- визначити фактори, що впливають на дані поняття;
- розглянути способи та методології розрахунків вартості капіталу;
- провести аналіз фінансового стану обраних підприємств енергетичної галузі України (ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго»);
- розрахувати основні показники ефективності функціонування підприємств: ліквідності, рентабельності, незалежності тощо;
- розрахувати вартість капіталу підприємств та ефективність його структури;
- сформувати оптимальну структуру капіталу підприємств;
- надати рекомендації щодо покращення формування та використання фінансових ресурсів.

Об'єктом дослідження є процеси формування та розрахунку вартості підприємства на прикладі ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго».

Предметом дослідження є оптимізація вартості підприємства за рахунок пошуку оптимальної структури капіталу.

Під час проведення дослідження були використані **методи** емпіричного збору та аналізу даних, компаративні методи порівняння для вивчення взаємозв'язків та відмінностей між різними об'єктами, моделювання, розрахунково-аналітичні, економіко-статистичні, графічні.

Інформаційну базу дослідження склали статистичні та аналітичні матеріали Державної служби статистики України, фінансові та консолідовані звіти досліджуваних підприємств, відповідні монографії, наукові статті вітчизняних та зарубіжних вчених з питань сутності понять капіталу, його структури та вартості, методів їх розрахунку та оцінки, ресурси мережі Інтернет.

Практичне значення отриманих результатів проведеного дослідження полягає в можливості застосування рекомендацій щодо управління структурою капіталу для мінімізації його вартості, підвищення прибутковості та конкурентоспроможності.

Наукова новизна одержаних результатів впливає з розширення відомих положень щодо вартості та структури капіталу на підприємства енергетичної галузі, висування пропозиції щодо можливих взаємозв'язків між елементами вартості капіталу та прибутковості підприємств.

Структура роботи: загальний обсяг роботи викладено на 85 сторінках, дослідження складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. У роботі 40 таблиць, 11 рисунків, 29 використаних літературних джерел.

РОЗДІЛ I: ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЛЬ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічна сутність поняття капіталу як джерела фінансів підприємства, його види та класифікація.

Переважає більшість підприємств за кінцеву мету своєї діяльності має отримання прибутку, стабільний розвиток та безперервне функціонування. Фінансовий стан суб'єкта господарювання та його ретельний аналіз допомагає зрозуміти, які саме кроки потрібно зробити для досягнення поставлених цілей. Успіх фірми напряму пов'язаний із правильністю вибору джерел формування, напрямів розподілу та використання капіталу, який суб'єкт має у своєму розпорядженні. Саме тому передусім варто зрозуміти зміст та особливості поняття «капітал», його економічну сутність.

Капітал – одне з найбільш популярних, багатоаспектних та складних економічних понять, тлумаченню якого приділяла увагу велика кількість економістів. Як наслідок, наразі існує велика розбіжність у визначеннях категорії «капітал», яка пов'язана з існуванням різноманітних економічних течій та шкіл, розходженням в їхніх баченнях. Оскільки еволюція поняття відобразила історичний хід розвитку природи, форм руху, динаміки та структури товарного виробництва [1, розділ 11], то варто насамперед розглянути генезис економічної категорії «капітал» в історичному розрізі.

Саме слово капітал прийшло з латинської мови («capitalis»), де означало «головний, основний, надзвичайно важливий». Відправною точкою в дослідженні цього поняття стали вчення Аристотеля, який ще у IV столітті до н.е. запровадив таку категорію як «хрематистика», що означала діяльність, спрямовану на отримання прибутку та накопичення багатства, яке фактично не має меж. [2]

Епоха великих географічних відкриттів і первісного нагромадження капіталу пов'язана з активним рухом та зміною, які супроводжувались активними грошовими обмінами. Саме тому не дивно, що на початку капітал виступає у формі торгового та грошового, яким його і визначає школа меркантилістів, що виникла у XVI столітті.

Школа фізіократів та її основоположник Франсуа Кене розглядали капітал як будь-які засоби виробництва у землеробстві: сировина, матеріали, засоби існування робітників, будівлі, худоба тощо. Поділ капіталу на дві складові – первісні аванси (витрати на будівлі, худобу та сільськогосподарські машини) та щорічні аванси (щорічні витрати на насіння та робочу силу) – став першою спробою поділу капіталу на частини за його функцією та переплітається з сучасними поняттями основного та оборотного капіталу. [3, с.54]

Представник класичної школи економічної думки Адам Сміт тлумачив капітал як певну вартість, що зростає завдяки використанню найманих працівників, а також як запаси, що необхідні для подальшого розвитку виробництва. Сміт запровадив поняття основного та оборотного капіталу. До першого він відносив машини, будівлі, заходи для покращення землі та трудові навички та здібності («людський капітал»), а до другого – гроші, запаси, сировину та готові нереалізовані товари. [3, с.63]

Згідно марксистської економічної теорії капітал є вартістю особливого типу, що само розширюється; це суспільне відношення, пов'язане з речами, яке привласнює додаткову вартість, створену в певному процесі виробництва, і таким чином постійно відтворює як капітал, так і відношення самого капіталу. [4]

Американський економіст неокласичної школи Ірвінг Фішер у своїй праці «Природа капіталу і доходу» (The Nature of Capital and Income, 1906) визначив, що у загальному визначенні «капітал» – це концепція, що охоплює все багатство (у його відношенні до майбутніх доходів); «багатство», у свою чергу, І.Фішер описав як матеріальні об'єкти, якими володіють люди. За І.Фішером капітал – це будь-яке

благо, що протягом певного часового проміжку приносить дохід, незалежно від сфери застосування. [5, с.66-68]

Капітал уперше розглядався Альфредом Маршаллом як фонд продуктивних авансів праці; потім як специфічний агент виробництва (у наборі трьох, а пізніше чотирьох різних факторів); нарешті, як загальне джерело доходу. Можливо, за винятком першого поняття, від якого пізніше відмовилися, Маршалл не називав ці концепції капіталу альтернативними одна одній. [6]

Пол Самуельсон у праці «Економіка» дає наступне визначення. Капітал складається з тих предметів тривалого користування, які, у свою чергу, використовуються як виробничі ресурси для подальшого виробництва. У більш ранню епоху капітал складався переважно з матеріальних активів. Трьома важливими категоріями матеріального капіталу є споруди (такі як фабрики та будинки), обладнання (таке як споживчі товари тривалого користування, як-от автомобілі, і виробниче обладнання тривалого користування, як-от верстати та вантажівки), і запаси (такі як автомобілі на ділянках дилерів). Сьогодні нематеріальний капітал набуває все більшого значення. Приклади включають програмне забезпечення (наприклад, комп'ютерні операційні системи), патенти (наприклад, на мікропроцесори) і торгові марки (наприклад, CocaCola). Роберт Холл зі Стенфорда називає це «електронним капіталом», щоб відрізнити традиційний матеріальний капітал від дедалі важливішого інтелектуального капіталу. [7, с.283]

Категорію «капітал» розглядали також й українські вчені-економісти. Іван Вернадський був захисником великого капіталу та виробництва, вважав, що саме вони є рушієм науково-технічного прогресу. І. Вернадський позитивно оцінював концентрацію капіталу та виробництва, але засуджував велику земельну власність, що переважно належала поміщикам, та вважав, що її необхідно пристосовувати до капіталістичних форм господарювання. [3, с.268]

Іван Франко писав, що під капіталом варто розуміти не лише гроші, які приносять відсотки, а й решту благ, яких власник не вживає безпосередньо, але які приносять йому одним чи іншим чином прибуток. І.Франко був впевнений у тому, що лише певне співвідношення засобів виробництва до робочої сили перетворює їх у капітал. [3, с.275]

На думку сучасного економіста І.О.Бланка капітал – це накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів та реальних капітальних товарів, що залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з факторами часу, ризику та ліквідності. [8]

Таким чином, пошук єдиного всеосяжного та вичерпного визначення поняття «капітал» є практично неможливим, оскільки дана економічна категорія є однією з найбільш уживаних в апараті фінансової науки. «Капітал» – це не лише економічний, а й соціально-економічний феномен, який в силу своєї постійної зміни постійно перебуває в русі в часі й просторі.

І.О.Бланк виділив 10 ознак капіталу, які можуть визначити особливості застосування даної категорії в практичній площині. [9] На думку українського ученого-економіста, капітал:

1. об'єкт економічного управління;
2. накопичена цінність;
3. виробничий ресурс (фактор виробництва);
4. інвестиційний ресурс;
5. об'єкт власності та розпорядження;
6. носій фактору ліквідності;
7. носій фактору ризику;
8. об'єкт надання тимчасових переваг;
9. об'єкт купівлі-продажу;

10. джерело доходу.

Даючи визначення капіталу, багато дослідників говорять лише про певний його вид, тому важливою є систематизація поняття за різноманітними класифікаційними ознаками (таблиця 1.1).

Таблиця 1.1 Систематизація поняття «капітал» за класифікаційними ознаками

Класифікаційна ознака	Види капіталу
1. За типом власності	<ul style="list-style-type: none"> - Власний капітал (належить підприємству на правах власності, використовується для формування частини його активів) - Позичений капітал (залучений для фінансування та розвитку підприємства, є зобов'язанням, підлягає поверненню зі сплатою відсотків)
2. За групами джерел залучення капіталу відносно підприємства	<ul style="list-style-type: none"> - Капітал, залучений з внутрішніх джерел - Капітал, залучений із зовнішніх джерел
3. За національною приналежністю	<ul style="list-style-type: none"> - Національний капітал - Іноземний капітал
4. За організаційно-правовою формою	<ul style="list-style-type: none"> - Акціонерний капітал (формується акціонерними товариствами) - Пайовий капітал (формується партнерствами) - Індивідуальний (приватний) капітал - Венчурний капітал - Імобілізований капітал
5. За натурально-речовинною формою	<ul style="list-style-type: none"> - Капітал в грошовій формі - Капітал у фінансовій формі (акції, облигації та інші фінансові інструменти) - Капітал в матеріальній формі (капітальні товари: машини, обладнання, будівлі, приміщення тощо) - Капітал в нематеріальній формі (патенти, права власності, товарні знаки тощо)
6. Залежно від напрямку використання в господарській діяльності	<ul style="list-style-type: none"> - Капітал, що використовується як інвестиційний ресурс - Капітал, що використовується як виробничий ресурс - Капітал, що використовується як кредитний ресурс
7. За особливостями використання в інвестиційному процесі	<ul style="list-style-type: none"> - Першопочатково інвестований капітал - Реінвестований капітал - Дезінвестований капітал

Продовження таблиці 1.1

8. За особливостями використання в процесі виробничої діяльності	<ul style="list-style-type: none"> - Основний капітал - Оборотний капітал
9. За ступенем задіяності у виробничому процесі	<ul style="list-style-type: none"> - Той, що працює (бере участь у формуванні доходу) - Той, що не працює (не бере участь у формуванні доходу)
10. За рівнем ризику використання	<ul style="list-style-type: none"> - Безризиковий капітал - Низькоризиковий капітал - Середньоризиковий капітал - Високоризиковий капітал
11. За відповідністю правовим нормам використання	<ul style="list-style-type: none"> - Легальний капітал (відображається у фінансовій звітності) - «Тіньовий» капітал (не відображається в офіційній звітності)
12. За характером використання власником	<ul style="list-style-type: none"> - Споживчий капітал - Накопичувальний капітал
13. За етапами виникнення	<ul style="list-style-type: none"> - Первинний капітал - Вторинний капітал
14. За терміном використання	<ul style="list-style-type: none"> - Короткостроковий (залучається підприємством на термін менше 1 року) - Довгостроковий (термін використання більше 1 року)

Джерело: складено автором на основі даних [8, 10]

Отже, після огляду думок зарубіжних та вітчизняних вчених щодо трактування поняття «капітал» можемо зробити висновок про його багатоаспектну сутність, яка змінювалась разом із розвитком суспільства. Знайти єдине визначення, яке б в повній мірі охарактеризувало «капітал», є неможливим, але разом з тим кожна дефініція доповнює одна одну та допомагає найбільш зрозуміло, цілісно та влучно трактувати поняття «капітал». Класифікація капіталу дає уявлення про особливості його залучення та використання.

1.2 Структура капіталу, джерела та особливості її формування.

Головною ціллю формування капіталу підприємством є можливість задовольнити потреби з придбання важливих для функціонування та розвитку бізнесу активів, а також оптимізація його структури, щоб забезпечити його ефективне функціонування.

Структура капіталу – це всі фінанси підприємства, залучені з різноманітних джерел довгострокового фінансування; це пропорція між власними та запозиченими фінансовими коштами, які використовуються в господарській діяльності. Структура капіталу має вплив на показники рентабельності активів та власного капіталу, знаходиться в основі коефіцієнтів фінансової стійкості, платоспроможності та співвідношення прибутковості та ризику капіталу. [11]

У сучасному світі бізнесу важливість структури капіталу зумовлена тим, що вона є однією з ключових складових фінансової стратегії підприємства, оскільки визначає, яким чином буде здійснене фінансування компанії та інвестиційні проекти, щоб принести максимальний прибуток.

При формуванні структури капіталу виникає складність із визначенням оптимального співвідношення між борговим та власним капіталом, яке б встановило баланс між ризиком та дохідністю. Виникає дилема між «незалежністю» та «прибутковістю», оскільки чим вища частка позикового капіталу в структурі, тим вищий фінансовий ризик (необхідність сплати відсотків за кредити та облігації), але разом з тим і вища дохідність власного капіталу, вища рентабельність та прибуток. [12]

Не існує універсального співвідношення структури капіталу; пропорція різних видів фінансування має знаходитись в діапазоні, який має коригуватись згідно

макроекономічних змін. Разом з тим варто зазначити, що кожна складова капіталу має власні особливості, переваги та недоліки.

Позитивними наслідками використання власного капіталу є:

- 1) Простота залучення;
- 2) Забезпечення фінансової стійкості, незалежності та платоспроможності підприємства в довгостроковій перспективі;
- 3) Зниження рівня банкрутства;
- 4) Вища здатність генерувати прибуток (немає необхідності сплачувати відсотки за кредит);
- 5) Підвищення кредитоспроможності підприємства.

Недоліками власного капіталу можуть бути:

- 1) Обмеженість обсягу залучення через нестачу власних коштів;
- 2) Більш висока вартість залучення у порівнянні з альтернативними позиченими джерелами фінансування;
- 3) Відсутність можливості росту рентабельності капіталу за рахунок залучення позикових коштів.

Говорячи про використання позикового капіталу, перевагами є:

- 1) Більші обсяги залучення (особливо якщо підприємство має високий кредитний рейтинг), наявність забезпечення, гарантії;
- 2) Можливість росту фінансового потенціалу при необхідності суттєвого розширення активів підприємства та зростання масштабів господарської діяльності;
- 3) Здатність генерувати зростання коефіцієнта рентабельності капіталу за рахунок ефекту фінансового важеля.

Недоліками можуть бути:

- 1) Збільшення ризику зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності підприємства;

- 2) Зростання ймовірності банкрутства;
- 3) Зменшення розміру прибутку через необхідність сплати відсотків по кредиту;
- 4) Залежність вартості позиченого капіталу від кон'юктури ринку
- 5) Складність процедури залучення в порівнянні з використанням власних коштів. [14]

Щодо джерел формування фінансового капіталу підприємства, то їх можна розділити на зовнішні та внутрішні. До внутрішніх джерел належать:

- амортизаційні відрахування;
- нерозподілений прибуток;
- внески акціонерів до статутного фонду;
- надходження від фінансових операцій;
- дивіденди/відсотки за фінансовими вкладками.

До зовнішніх джерел можна віднести:

- бюджетне фінансування;
- продаж корпоративних прав;
- страхові відшкодування;
- благодійні внески;
- кредити та позики;
- випуск облігацій, векселів;
- фінансовий лізинг;
- іноземні інвестиції.

Оскільки структура капіталу для кожного підприємства у різні проміжки часу є відмінною, варто розглянути чинники, що на неї впливають.

Таблиця 1.2 Ключові фактори формування структури капіталу та їх вплив на неї

Ключові фактори формування структури капіталу	Вплив факторів на структуру капіталу
1. Прибутковість підприємства	<p>За теорією компромісу: чим більша прибутковість, тим більшим є значення фінансового важеля, оскільки ймовірність потрапити у фінансову скруту є низькою для прибуткових фірм і вони мають більший оподатковуваний прибуток, коефіцієнт боргу прибуткових фірм має бути вищим.</p> <p>За теорією порядку: оцінює негативний зв'язок між левериджем і прибутковістю і стверджує, що прибуткові фірми будуть менше завантажених коштів, оскільки вони матимуть більше ресурсів для інвестування.</p>
2. Структура активів підприємства	<p>За теорією компромісу: чим більше матеріальних активів у підприємства, тим більший коефіцієнт боргу, оскільки матеріальні активи зберігають свою вартість, навіть у разі фінансової скрути, тому такі фірми можуть легше позичати кошти.</p>
3. Розмір фірми	<p>За теорією компромісу: чим більша фірма, тим більший леверидж, оскільки активи великих фірм є більш диверсифіковані та великі фірми мають кращу репутацію на боргових ринках.</p>
4. Життєвий цикл підприємства	<p>За теорією порядку: підприємства, що розвиваються, потребують більше зовнішнього фінансування, а запозичення займають перше місце серед зовнішніх джерел фінансування, отже величина левериджу в них більша. Зрілі ж фірми вже мають достатню кількість власних коштів та не потребують активної зовнішньої допомоги.</p>
5. Податок на прибуток	<p>Чим більша ставка податку на прибуток, тим меншим є фінансовий результат підприємства, отже більш ефективним є залучення позикових коштів, аніж власних.</p>

Джерело: Складено автором на основі даних [15,16]

Серед інших чинників впливу на структуру капіталу: галузь, в якій оперує підприємство, очікуваний рівень інфляції, рівень зростання ВВП, стан кон'юктури на товарному та фінансовому ринках, фінансовий менталітет власників та керівників.

Отже, структура капіталу – це співвідношення позикового та власного капіталів, що були залучені підприємцями з метою розвитку компанії за допомогою довгострокового фінансування. Кожне джерело фінансування має свої переваги та недоліки, які має зважувати власник фірми, та на основі аналізу формувати оптимальну структуру для власного підприємства. На структуру капіталу впливає велика кількість чинників. Вони можуть бути як внутрішніми на рівні підприємства (рентабельність/прибутковість, структура активів, розмір та життєвий цикл фірми), так і зовнішніми макроекономічними чинниками (ставка податку на прибуток, очікуваний рівень інфляції, ВВП).

1.3 Вартість капіталу та фактори, що впливають на неї.

Основа концепції вартості капіталу – це необхідність врахування рівня вартості капіталу в процесі його залучення до економічного процесу, оскільки як фактор виробництва в інвестиційний ресурс капітал у будь-якій формі має певну вартість.

Вартість капіталу визначається як певна ціна, що підприємств сплачує за залучення його з певного джерела. Зі сторони кредиторів та інвесторів – це визначена у відсотковому вимірі норма дохідності, яку вони прагнуть отримати внаслідок надання свого капіталу в користування фірмою.

Визначальними особливостями концепції вартості капіталу є:

1. Рівень вартості капіталу за кожним його елементом суттєво різниться, тому для можливості їхнього співставлення вартість капіталу виражається річної ставкою відсотка.
2. Щоб оцінити вартість капіталу по підприємству загалом, використовують показник середньозваженої вартості капіталу (weighted average cost of capital або WACC), що відображає рівень витрат бізнесу (у відсотковому вимірі) на залучення капіталу з усіх джерел.
3. Для ефективності формування капіталу під час розвитку підприємства варто оцінювати і граничну вартість капіталу (marginal cost of capital) – вартість його кожної нової одиниці, додатково залученої. [17]

Показник вартості капіталу використовується:

- як міра дохідності поточної діяльності підприємства (вартість капіталу – це частина прибутку, що має бути сплачена, тому вартість капіталу і визначає мінімальну норму прибутку від усіх видів діяльності фірми);

- як критеріальний показник у процесі здійснення реального інвестування;
- як ставка дисконтування;
- як критерій для вимірювання ефективності фінансових інвестицій (під час його порівняння з внутрішньою нормою прибутку за проектом);
- як міра ринкової ціни підприємства.

Варто зазначити, що рівень вартості кожного елементу капіталу є величиною, що постійно змінюється з часом під впливом різних внутрішніх та зовнішніх факторів. Можемо виділити наступні фактори:

1. Загальні економічні умови.

Загальні економічні умови визначають попит та пропозицію капіталу в економіці, а також – рівень очікуваної інфляції. Ця змінна впливає на показник ризику та норми прибутку, представляє норму прибутку на безризикові інвестиції, такі як відсоткова ставка за короткостроковими державними цінними паперами. Зміна попиту на гроші в економіці призводить до зміни необхідної норми прибутку інвесторами, що в свою чергу змінює вартість капіталу.

2. Ринкові умови

Ринкові умови впливають на вартість капіталу таким чином, що чим нижча волатильність ціни на цінні папери, чим легше він продається, то тим нижчої норми прибутку потребуватиме інвестор і тим нижчою буде вартість капіталу компанії.

3. Операційні та фінансові рішення.

Якщо керівництво компанії приймає інвестиції з високим рівнем ризику або якщо воно широко використовує борг або привілейовані акції, ризик фірми зростає. Тоді інвестори вимагають вищої норми прибутку, що спричиняє вищу вартість капіталу для компанії.

4. Сума фінансування

Запити на більші суми капіталу збільшують вартість капіталу фірми. [18]

Також на середню вартість капіталу мають вплив такі чинники:

- етап життєвого циклу, на якому перебуває підприємство;
- доступність джерел фінансування (банківські кредити, товарні кредити, емісії акцій та облігацій);
- специфіка операційної діяльності, що визначається галуззю, в якій працює підприємство (різна тривалість операційного циклу та рівня ліквідності активів).

Наостанок варто окреслити різницю між поняттям «вартість капіталу» та «вартість бізнесу», оскільки вони обидва використовуються в обліку та фінансовому аналізі компаній. Якщо вартість капіталу відображає вартість коштів, які інвестори готові вкласти в бізнес з метою отримання прибутку, то вартість бізнесу відображає загальну вартість компанії як сукупності її активів, пасивів та потенційних можливостей.

Вартість капіталу може бути визначена за допомогою таких методів, як капіталізація прибутку або ж дисконтування грошових потоків. Отриманий показник допомагає власникам компанії зрозуміти, яку кількість коштів вони можуть залучити на ринку та яка буде їхня вартість.

Для визначення вартості бізнесу використовуються різні методи в залежності від типу бізнесу, доступності інформації про нього та інших факторів. Наприклад, вартість бізнесу може бути визначена на основі активів компанії, вартості бізнесу-аналогів, або на основі методу дисконтування майбутніх грошових потоків. Вартість бізнесу може бути корисною для компанії в процесі продажу, об'єднання або придбання, або для визначення загального стану бізнесу та його потенційної прибутковості.

Отже, для будь-якого бізнесу залучення фінансування є необхідним та найбільш важливим аспектом для його розвитку. Вартість капіталу відображає вартість коштів, які інвестори готові вкласти в бізнес з метою отримання прибутку. Серед факторів, що впливають на вартість капіталу, є як зовнішні (економічні та

ринкові умови), так і внутрішні (життєвий цикл бізнесу, рішення, прийняті менеджментом, специфіка діяльності тощо). Вартість капіталу та вартість бізнесу взаємозв'язані, але вони є різними показниками, які допомагають компанії зрозуміти своє місце на ринку та свою потенційну вартість для інвесторів та інших зацікавлених сторін.

1.4 Методичні підходи та показники оцінки вартості капіталу, методи її розрахунку

Важливість обчислення вартості капіталу підприємства зумовлена різноманітністю завдань, для вирішень яких активно використовують даний показник. Серед них:

1. задоволення вимог інвесторів щодо прибутковості їхніх інвестицій;
2. визначення раціональних напрямів для інвестування;
3. управління структурою джерел фінансування;
4. збільшення фінансової стійкості підприємства в довгостроковому періоді.

Існує досить велика кількість методів розрахунку вартості капіталу (рис.1), найбільш поширеними в світовій практиці є ринковий та дохідний.

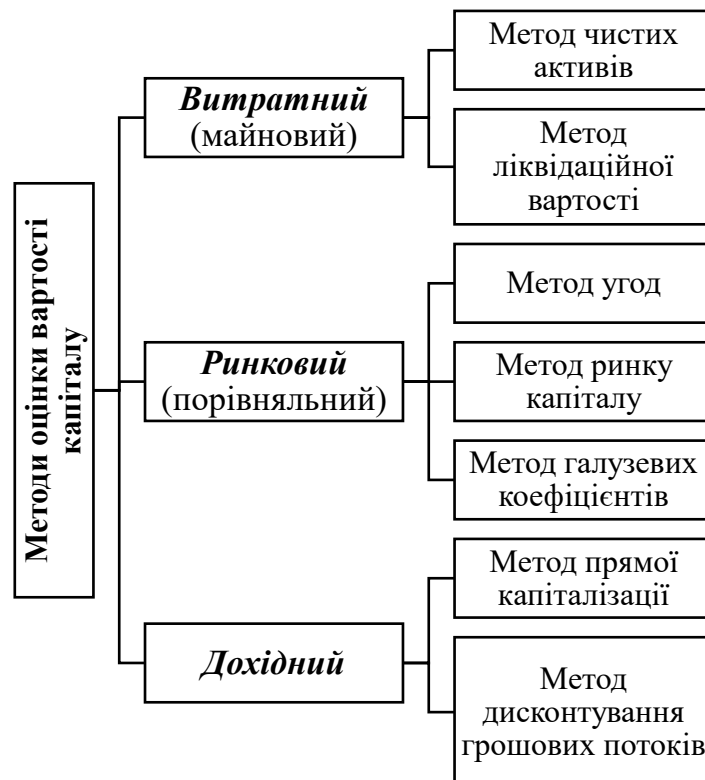


Рисунок 1.1 – Методи оцінки вартості капіталу

Джерело: Складене автором на основі даних [19]

Послідовний процес оцінки вартості капіталу на підприємстві здійснюється в наступні три етапи:

1. Оцінка окремих елементів вартості власного капіталу (звичайні й привілейовані акції, нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування);
2. Оцінка вартості окремих елементів позикового капіталу (довгострокові та короткострокові банківські кредити, облігаційні позики тощо);
3. Оцінка середньозваженої вартості капіталу підприємства. [8]

Таблиця 1.3 Обчислення вартості елементів власного капіталу

№	Елементи власного капіталу	Формула для обчислення вартості елементів ВК	Показники, що використовуються
1.	Функціонуючий власний капітал	$ВК_{\phi} = \frac{ЧП_{вл}}{ВК}$	ЧП _{вл} – чистий прибуток, який під час його розподілу за звітний рік був виплачений власникам підприємства; ВК – середній власний капітал.
2.	Додатковий капітал, залучений за рахунок емісії привілейованих акцій	$ВК_{a-пр} = \frac{D_{a-пр}}{P_{a-пр} - ZE_{a-пр}}$	D _{a-пр} – дивіденд на привілейовану акцію; P _{a-пр} – ціна привілейованої акції; ZE _{a-пр} – затрати емісії на 1 акцію.
3.	Додатковий капітал, залучений за рахунок емісії простих акцій	$ВК_{a-п} = \frac{n \cdot D_{a-п}}{\sum ВК_{a-п} (1 - PZE_{a-п}) \cdot T_{pD} \cdot 100\%}$	n – к-сть додатково емітованих акцій; D _{a-п} – дивіденд на просту акцію; T _{pD} – запланований темп росту виплат дивідендів; ΣВК _{a-п} – сума власного капіталу, що залучається за рахунок додаткової емісії простих акцій, грн.; PZE _{a-п} – рівень планових затрат на емісію простих акцій.

Джерело: Складено автором на основі [8, 273-274]

Спершу розглянемо показники та формули, за якими здійснюється оцінка окремих елементів вартості власного капіталу.

Другим етапом оцінки вартості капіталу є оцінка вартості окремих елементів позикового капіталу і вона здійснюється за формулами, наведеними у таблиці.

Таблиця 1.4 Обчислення вартості елементів позикового капіталу

№	Елементи позикового капіталу	Формула для обчислення вартості елементів ПК	Показники, що використовуються
1.	Банківський кредит	$V_{\text{бк}} = \frac{r(1 - T)}{1 - ВЗ}$	$V_{\text{бк}}$ – вартість позикового капіталу, що залучається у формі банківського кредиту, %; r – ставка відсотка за банківський кредит; T – ставка податку на прибуток, дес.дріб.; $ВЗ$ – рівень витрат на залучення банківського кредиту до його суми.
2.	Фінансовий лізинг	$V_{\text{фл}} = \frac{(r_{\text{фл}} - \text{НА})}{1 - ВЗ_{\text{фл}}}$	$V_{\text{фл}}$ – вартість позикового капіталу, залученого на умовах фінансового лізингу, %; $r_{\text{фл}}$ – річна лізингова ставка, %; НА – річна норма амортизації активу, залученого на умовах фінансового лізингу; $ВЗ_{\text{фл}}$ – рівень витрат на залучення активу на умовах фінансового лізингу до власності цього активу.
3.	Емісія облігацій	$V_{\text{о}} = \frac{r_{\text{о}}(1 - T)}{1 - В_{\text{е}}}$	$V_{\text{о}}$ – вартість позикового капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій, %; $r_{\text{о}}$ – ставка купонного відсотка облігацій, %; T – ставка податку на прибуток, %; $В_{\text{е}}$ – рівень емісійних витрат по відношенню до об'єму емісії.
4.	Товарний (комерційний кредит) у формі короткострокової відстрочки платежу	$ВТК_{\text{к}} = \frac{(\text{ЦЗ} \cdot 360) \cdot (1 - T)}{ТВ}$	$ВТК_{\text{к}}$ – вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається на умовах короткострокової відстрочки платежу; ЦЗ – розмір цінової знижки під час здійснення готівкового платежу за продукцію, %; T – ставка податку на прибуток, %; $ТВ$ – термін відстрочки платежу за продукцію, днів.
5.	Товарний (комерційний кредит)	$ВТК_{\text{д}} = \frac{r_{\text{в}}(1 - T)}{1 - \text{ЦЗ}}$	$ВТК_{\text{д}}$ – вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається на умовах

	у формі довгострокової відстрочки платежу з оформленим векселем		довгострокової відстрочки платежу з оформленим векселем; r_v – ставка відсотку за вексельний кредит; T – ставка податку на прибуток, %; ЦЗ – розмір цінової знижки, що надається постачальником при здійсненні готівкового платежу.
--	---	--	---

Джерело: Складено автором на основі [8, 273-274]

У більшості країн податкове законодавство дозволяє включати відсоткові платежі з обслуговування позик у витрати, що стосуються собівартості продукції, що в свою чергу виключає такі витрати з оподаткованого прибутку. Через це використовується наступна формула для розрахунку остаточної вартості позикового капіталу.

$$k = r(1 - T), (1.1)$$

де k – вартість позикового капіталу, %;

r – ставка відсотка за кредит, %;

T – ставка податку на прибуток, десятковий дріб.

Останній етап оцінки вартості капіталу – розрахунок середньозваженої вартості капіталу (СВК) за формулою:

$$\text{СВК} = \sum_{i=1}^n w_i \cdot k_i, (1.2)$$

де w_i – частка джерела капіталу;

k_i – вартість джерела капіталу.

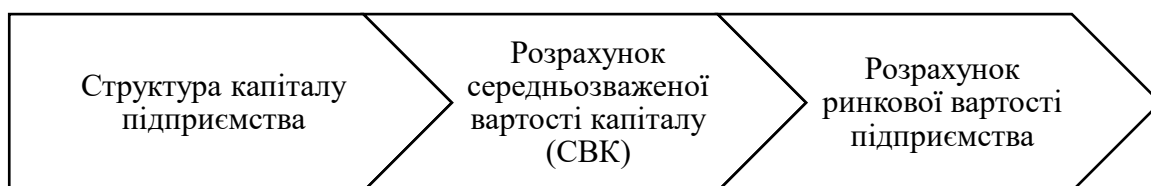
Показник середньозваженої вартості капіталу показує середню ціну, яку фірма сплачує за користування всім капіталом, залученим з різноманітних джерел; характеризує сформовану структуру капіталу та ефективність діяльності підприємства. Також СВК використовується в управлінні запасами й дебіторською та кредиторською заборгованостями з метою обґрунтування доцільності короткострокових рішень. [21]

Економічний сенс даного показника полягає в тому, що він визначає вартість грошової одиниці, залученої підприємством. Основне призначення СВК – використання отриманого значення як коефіцієнта дисконтування для розрахунку ринкової вартості підприємства за дохідним підходом. [20] За інших рівних умов, зменшення показника СВК призводить до зростання вартості підприємства та збільшення дохідності його акцій. При порівнянні значення СВК зі значеннями конкурентів або ж середнього по галузі, нижча СВК означає здатність підприємства залучити дешевші джерела фінансування або організувати їхню структуру таким чином, щоб мінімізувати середньозважену вартість.

Отже, оцінка вартості капіталу здійснюється у три послідовних етапи: оцінка вартості власного капіталу, оцінка вартості позикового капіталу та оцінка середньозваженої вартості капіталу. Методика та складність розрахунку даних показників залежатиме від джерел капіталу, які залучає підприємство. Показник СВК є важливим для розрахунку вартості підприємства та ефективності його діяльності.

Висновки до розділу I

Таким чином у першому розділі було розглянуто економічну сутність поняття «капітал», сформовано його класифікацію та визначено його багатоаспектну та непостійну сутність. У даній роботі можемо запропонувати наступне визначення капіталу. Капітал – це ресурси підприємства, що можуть виступати в грошовій, матеріальній та нематеріальній формах; були сформовані та залучені з різних джерел; використовуються для здійснення інвестиційної, господарської та фінансової діяльностей з метою отримання прибутку, а також – в якості носія аналітичної інформації, на якій базується прийняття управлінських рішень. Структура капіталу показує співвідношення власних та запозичених коштів, що було сформоване підприємством унаслідок фінансово-господарської діяльності; а також – відіграє важливу роль у формуванні ринкової вартості підприємства через наступний взаємозв’язок:



Дослідити питання визначення вартості капіталу саме для України та її підприємств є актуальним через складність розрахунку вартості підприємств у країні з нестабільною економікою, а також з відсутньою можливістю для підприємств вільного доступу до всіх ринкових інструментів.

РОЗДІЛ II: АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ТА ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

2.1 Опис галузі та організаційно-економічна характеристика підприємств

Галузь електроенергетики є важливим та необхідним елементом економічної системи будь-якої країни. Електроенергія одночасно виступає як споживчим товаром, який забезпечує добробут населення, так і виробничим ресурсом, що стимулює економічний розвиток країни шляхом забезпечення потреб нарощення обсягів виробництва благ.

Україна – основний партнер у транзиті первинних джерел енергії та має один із найбільших обсягів видобутку вуглеводнів серед своїх сусідів. Енергоємність ВВП України є однією з найвищих у світі у 2,7 рази вище, ніж у Польщі та у 3,3 рази вище, ніж у Німеччині.

З моменту здобуття незалежності в Україні галузь функціонувала на виробничих потужностях, отриманих в спадок від СРСР, що не було критичним в умовах скорочення виробництва в країні та зменшення споживання електроенергії. Але впродовж останніх років політична криза в Україні зумовила загострення проблем електроенергетичної галузі та зробила необхідним пошуки ефективних шляхів їх вирішення. [22] Наприклад, рисунку 2.1 можемо спостерігати зріст загального кінцевого споживання електроенергії з 2009 до 2011 року і його стрімкий спад у 2015 році, пов'язаний з економічною кризою та зменшенням виробничих потужностей.

Вирішення суперечностей у функціонуванні галузі стане передумовою для післявоєнного відновлення та подальшого зростання економіки, оскільки, як можемо бачити на діаграмі 2.1.2 промисловість є найбільшим споживачем електроенергії.



Рисунок 2.1 – загальне кінцеве споживання електроенергії 2007-2020 рр.

Джерело: Складене автором на основі [29]



Рисунок 2.2 – Загальне кінцеве споживання електроенергії в Україні за галузями, 2020 рік

Джерело: Складене автором на основі [29]

Таким чином необхідно здійснити оцінку підприємств галузі електроенергетики, визначити основні проблеми в їхньому функціонування та знайти шляхи їх вирішення.

Для проведення подальшого аналізу було обрано наступні підприємства:

1. ПАТ «Донбасенерго»
2. ПАТ «Центренерго»
3. ДП НАЕК «Енергоатом»

ДП НАЕК «Енергоатом»

ДП «НАЕК «Енергоатом» створено у 1996 році відповідно до постанови Кабінету Міністрів України «Про створення Національної атомної енергогенеруючої компанії «Енергоатом» від 17.10.1996 № 1268 на базі майна атомних електростанцій та їх інфраструктур – «Запорізька АЕС», «Рівненська АЕС», «Південноукраїнська АЕС», «Хмельницька АЕС» та «Чорнобильська АЕС».

ДП НАЕК «Енергоатом» керує роботою чотирьох АЕС, які налічують загалом п'ятнадцять блоків, що виробляють приблизно половину обсягу електроенергії у країні. Займається виробництвом електроенергії, розширенням наявних і будівництвом нових генеруючих потужностей та експортом ядерного палива тощо. До складу ДП «НАЕК «Енергоатом» входять 12 відокремлених підрозділів, які забезпечують власну наукову, конструкторсько-технологічну і виробничу базу, підвищують якість і оперативність забезпечення потреб експлуатації й ремонтів, суттєво знижують залежність від підрядників та значною мірою вирішують проблему імпортозаміщення.

- «Атомремонтсервіс»
- «Атоменергомаш»
- «Централізовані закупівлі»
- «Атомпроектінжиніринг»
- «Аварійно-технічний центр»
- «Науково-технічний центр»
- «Складське господарство»
- «Конструкторське бюро атомного приладобудування та спеціального обладнання»

- «Автоматика та машинобудування»
- «Енергоатом-Треїдинг»
- «Управління справами»
- «Донузлавська ВЕС» (знаходиться на тимчасово окупованій території)

Нещодавно згідно Закону про акціонерне товариство "Національна атомна енергогенеруюча компанія "Енергоатом" підприємство змінило форму власності. 100 % акцій товариства належать державі і не підлягають приватизації, управлінню, використанню та розпорядженню його майном. Така дія була спрямована на сталий розвиток товариства, забезпечення економічної та енергетичної безпеки і захисту інтересів держави.

Енергоатом формує приблизно 4% національного ВВП та посідає 1 місце за обсягом виробництва електроенергії; забезпечує близько 55% потреби України в електроенергії, в осінньо-зимові періоди цей показник сягає 70%; посідає 7 місце за обсягом виробництва атомної енергії, входить у 5-ку найбільших операторів АЕС світу. [23]

Таблиця 2.1 Основні показники діяльності ДП НАЕК «Енергоатом» протягом 2019-2022 рр.

ДП НАЕК «Енергоатом»	2019	2020	2021	2022	Темп 2020/2019	Темп 2021/2020	Темп 2022/2021
Активи	218,867,050	231,308,685	236,617,463	251,491,633	105.7%	102.3%	106.3%
Чистий дохід	48,846,595	45,648,563	83,118,205	134,195,984	93.5%	182.1%	161.5%
Чистий прибуток	3,773,641	(4,845,208)	5,914,484	(3,315,858)	-128.4%	222.1%	-56.1%

Джерело: Складене автором на основі Додатків Б-Ж

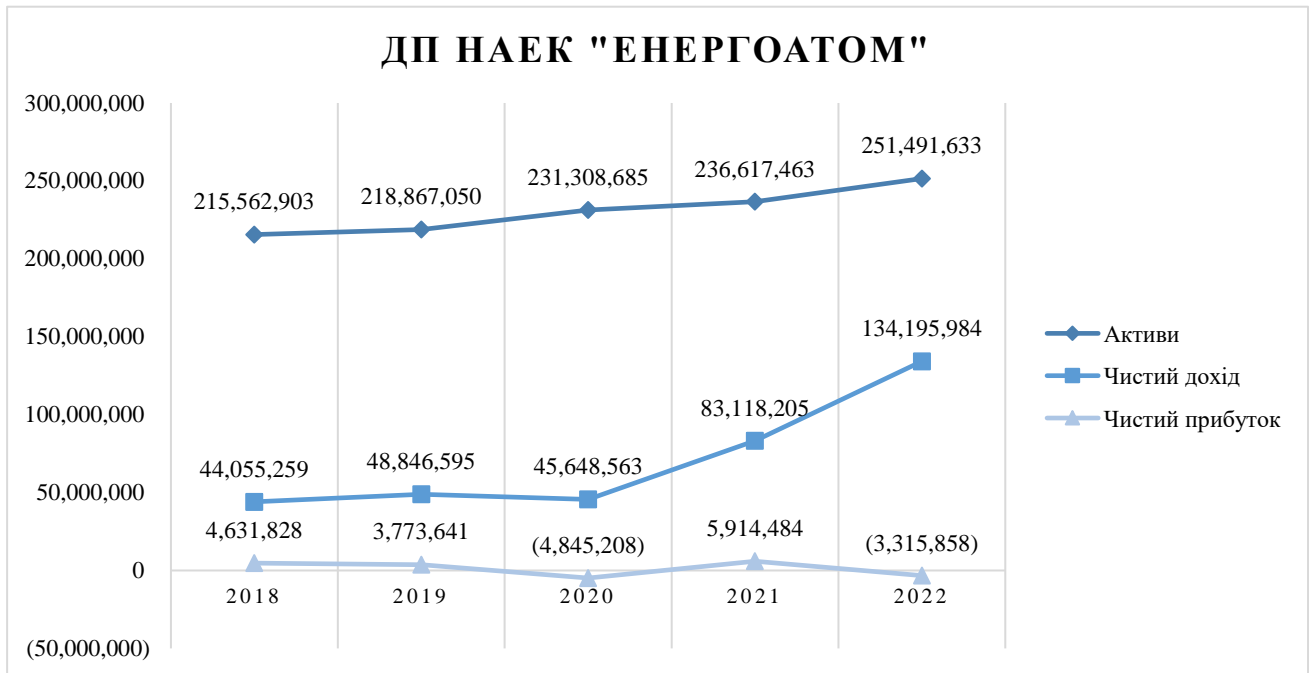


Рисунок 2.3 – Динаміка основних показників діяльності ДП НАЕК «Енергоатом»

Джерело: Складене автором на основі Додатків Б-Ж

Згідно золотого правила економіки оптимальним є наступне співвідношення показників: $100\% < T_A < T_{чд} < T_{чп}$.

Протягом останніх трьох років на підприємстві ДП НАЕК «Енергоатом» спостерігаємо:

1. $T_A > 100\%$, що свідчить про нарощення економічного потенціалу та масштабів діяльності;
2. $T_{чд} > T_A$, тому можна припустити, що підприємство ефективно використовує свої активи для збільшення продуктивності та отримання прибутку;
3. $T_{чп} < T_{чд}$, що у 2022 році було пов'язане зі збільшенням витрат на збут продукції.

ПАТ «Центрэнерго»

ПАТ «Центрэнерго» виробляє теплову енергію та постачає електроенергію на оптовий ринок (є розбіжності в цифрах, виробляє в межах 4-8 % усієї

електроенергії в Україні). Постачає електроенергію в Київську, Харківську та Донецьку області, керує роботою 23 установок, у тому числі 18 вугільних

електростанцій та 5 електростанцій, які працюють на нафті та газі. [24]

Таблиця 2.2 Основні показники діяльності ПАТ «Центрэнерго» протягом 2019-2022 рр.

ПАТ «Центрэнерго»	2019	2020	2021	2022	Темп 2020/2019	Темп 2021/2020	Темп 2022/2021
Активи	8,970,283	10,567,700	9,350,082	12,440,538	118%	88%	133%
Чистий дохід	15,133,260	20,583,753	12,558,504	10,444,517	136%	61%	83%
Чистий прибуток	(1,979,540)	61,152	(988,595)	(7,144,829)	103%	-1617%	-723%

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

Публічне акціонерне товариство "Центрэнерго" було створено з Державної акціонерної енергогенеруючої компанії "Центрэнерго", відповідно до рішення Загальних зборів акціонерів від 23 липня 1998 року, створеної шляхом корпоратизації, відповідно до наказу Міністерства енергетики та електрифікації України від 31 серпня 1995 року №174 та Указу Президента України від 04 квітня 1995 року №282/95 "Про структурну перебудову в електроенергетичному комплексі України".

78,3% акцій належать Фонду державного майна, 20,4 % – іншим юридичним особам, а 1,3 % – фізичним особам. Торгівля цінними паперами Товариства здійснюється на біржовому та позабіржовому фондовому ринку України.

До складу Товариства входять три теплові електростанції: Трипільська ТЕС у Київській області, м. Українка, Зміївська ТЕС у Харківській області, смт. Слобожанське, Вуглегірська ТЕС у Донецькій області, м. Світлодарськ та відокремлений підрозділ "Ременерго", що розташований у Харківській області, смт. Слобожанське.

Основними видами діяльності Товариства є виробництво електричної енергії, що постачається в оптовий ринок електричної енергії України та виробництво теплової енергії.[25]

У 2022 році $T_A > 100\%$, що є позитивним для підприємства, зважаючи на те, що попереднього року спостерігалось зменшення загальної суми активів. Чистий дохід у 2021 році знизився майже в два рази, а у 2022 році скоротився на 17%. Разом з тим чистий прибуток після 2020 року зменшується стрімкими темпами.

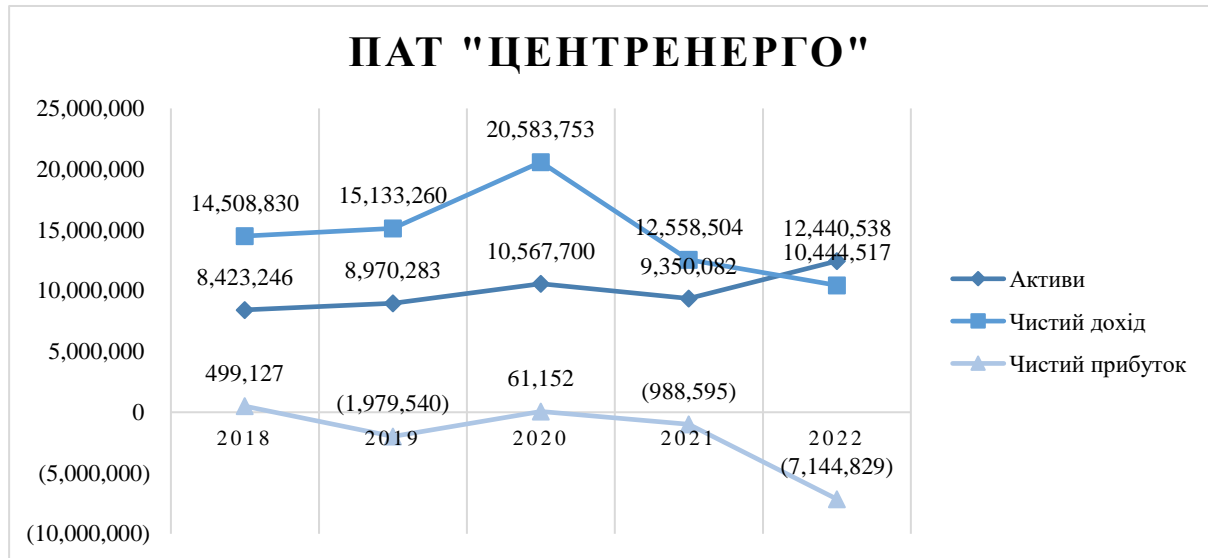


Рисунок 2.4 – Динаміка основних показників діяльності ПАТ «Центрэнерго»

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

ПАТ «Донбасенерго»

Публічне акціонерне товариство «Донбасенерго» є енергогенеруючим підприємством, яке було створене 7 лютого 1996 р. згідно з Постановою Міністерства енергетики та електрифікації України № 26. У 2013 році Товариство було приватизоване. У серпні 2013 року Фонд державного майна України на аукціоні продав 60,77% акцій Товариства компанії ПрАТ «Енергоінвест Холдинг». Кінцевими бенефіціарами ПрАТ «Енергоінвест Холдинг» є Роберт Джозеф Бенш і Андреас Церні.

Основною діяльністю Товариства є виробництво електричної та теплової енергії на двох теплових електростанціях («ТЕС»), що знаходяться у смт. Новий Світ (Старобешівська ТЕС) та м. Миколаївка (Слов'янська ТЕС) Донецької області. Для виробництва електричної та теплової енергії Товариство використовує, головним чином, вугілля, газ, нафтовий кокс та мазут.

Таблиця 2.3 Основні показники діяльності ПАТ «Донбасенерго» протягом 2019-2022 рр.

ПАТ «Донбасенерго»	2019	2020	2021	2022	Темп 2020/2019	Темп 2021/2020	Темп 2022/2021
Активи	4,981,227	5,118,088	5,290,092	5,405,846	103%	103%	102%
Чистий дохід	5,709,764	6,514,822	3,481,905	2,258,778	114%	53%	65%
Чистий прибуток	(68,997)	29,090	(450,502)	(1,253,642)	42%	-1549%	-278%

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С



Рисунок 2.5 – Динаміка основних показників діяльності ПАТ «Донбасенерго»

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

Протягом останніх трьох років позитивним у діяльності підприємства є постійне нарощення активів. Але разом з тим після 2020 року аналогічно до ПАТ «Центренерго» спостерігається зменшення чистого доходу майже вдвічі у 2021 році та на 35% у 2022 році. Чистий прибуток у свою чергу стрімко скорочується вже два роки поспіль.

Отже, для подальшого аналізу було обрано три підприємства електроенергетичної галузі України, а саме – ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго». Причиною такого вибору є надзвичайна

важливість даної галузі для післявоєнного відновлення та економічного розвитку України. Саме тому існує необхідність в фінансово-економічному аналізі діяльності підприємств даної галузі, виявленні наявних та потенційних проблем та пошуку способів їх усунення. Короткий огляд основних фінансових показників трьох підприємств виявив, що події пандемії COVID-19, а потім – повномасштабне вторгнення росії на територію України негативно вплинули на тенденцію показників підприємств. Хоча в ДП НАЕК «Енергоатом» спостерігалось збільшення виручки у воєнний час, це не призвело до збільшення прибутку, а відбулось за рахунок перетягування на себе доходів від інших видів генерації. Таким чином останні два-три роки були збитковими для кожного з підприємств.

2.2 Аналіз фінансового стану підприємств

Здійснення аналізу фінансового стану підприємств є необхідним не лише для виявлення певних закономірностей та тенденцій їхнього розвитку, але й для проведення якісної оцінки вартості їхнього капіталу. Фінансовий аналіз дасть можливість оцінити ризики та потенційні можливості для залучення капіталу.

Щоб оцінити вартість капіталу підприємств, необхідно зробити аналіз їхніх фінансових звітностей та основних показників рентабельності, ліквідності, стійкості та прибутковості. Такі результати допоможуть встановити чи є підприємство привабливим для інвесторів, та визначити оптимальний рівень вартості капіталу.

Оцінка наявності, розміщення та ефективності використання фінансових ресурсів буде здійснена за допомогою системи показників у наступному порядку:

1. Аналіз майнового стану;
2. Аналіз фінансової стійкості та незалежності;
3. Аналіз ліквідності та платоспроможності;
4. Аналіз рентабельності.

Щоб здійснити аналіз майнового стану підприємств, першим чином варто розглянути структуру активів. *(Додаток А)*



Рис. 2.6 – Динаміка та структура активів ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центрэнерго» та ПАТ «Донбасенерго»

Джерело: складене автором на основі Додатку А

Аналіз структури активів показав, що в підприємств відсутня чітка тенденція щодо їхнього приросту чи зменшення. У ДП НАЕК «Енергоатом» середній відсоток оборотних активів (17%) є меншим, аніж середнє значення у ПАТ «Центренерго» (38%) та ПАТ «Донбасенерго» (27%). ПАТ «Центренерго» та ДП НАЕК «Енергоатом» досить активно нарощували оборотні активи протягом 2018-2021 років (збільшення на 26% та 49% відповідно), у ПАТ «Донбасенерго» прослідковуються їхнє скорочення (на 34%).

Таблиця 2.4 Коефіцієнти структури активів ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго»

Коефіцієнт	Підприємство	Формула	2018	2019	2020	2021
Коефіцієнт постійності (Кп)	ДП НАЕК "Енергоатом"	Кп = необоротні активи/всі активи	0.83	0.85	0.81	0.81
	ПАТ "Центренерго"		0.70	0.65	0.54	0.60
	ПАТ "Донбасенерго"		0.65	0.77	0.76	0.76
Коефіцієнт мобільності (Км)	ДП НАЕК "Енергоатом"	Км = оборотні активи/всі активи	0.17	0.15	0.19	0.19
	ПАТ "Центренерго"		0.30	0.35	0.46	0.40
	ПАТ "Донбасенерго"		0.35	0.23	0.24	0.24
Коефіцієнт співвідношення оборотних до необоротних активів (Кобана)	ДП НАЕК "Енергоатом"	Кобана = оборотні активи/необоро тні активи	0.20	0.18	0.23	0.24
	ПАТ "Центренерго"		0.42	0.53	0.84	0.66
	ПАТ "Донбасенерго"		0.55	0.30	0.32	0.31

Джерело: складене автором на основі Додатку А

За аналізом коефіцієнтів структури активів можна зробити висновок, що усі підприємства мають «важку» структуру активів, оскільки коефіцієнт постійності перевищує 40%. Цей показник варто трактувати в залежності від галузі, в якій оперує підприємство. Для електроенергетичної галузі цей показник знаходиться в межах норми. За коефіцієнтом мобільності, значення якого є нижчим за 60%, активи підприємств не є мобільними. Коефіцієнт співвідношення між оборотними та необоротними активами має позитивну тенденцію лише в ДП НАЕК «Енергоатом», оскільки він поступово зростає без різких змін. У ПАТ

«Центренерго» відбулось різке підвищення його значення (на 31%) в 2020 році, а у ПАТ «Донбасенерго» - різке зниження у 2019 році (на 25%).

Таблиця 2.5 Показники ділової активності ДП НАЕК «Енергоатом»

Показник	Формула	2018	2019	2020	2021
Оборотність усіх активів (Коа), оборотів	$Коа = \text{Чистий дохід} / \text{Середні активи}$	0.21	0.22	0.20	0.36
Оборотність постійних активів (фондовіддача) (Копа), оборотів	$Копа = \text{Чистий дохід} / \text{Середні постійні активи}$	0.25	0.27	0.24	0.44
Оборотність робочого капіталу, оборотів	Чистий дохід/Середній РК	3.38	16.17	39.11	24.90
Оборотність оборотних активів (Кооба), оборотів	Чистий дохід/Середні оборотні активи	1.12	1.42	1.20	1.88
Тривалість одного обороту оборотних засобів (До), днів	$До = 360 / Кооба$	322.14	254.11	299.53	191.07
Оборотність запасів (Коз), оборотів	$Коз = \text{Чистий дохід} / \text{Середні запаси}$	1.92	1.74	1.67	3.09
Тривалість одного обороту запасів (Дз), днів	$Дз = 360 / Коз$	187.84	207.18	215.69	116.55
Оборотність дебіторської заборгованості (Код), оборотів	$Код = \text{Чистий дохід} / \text{Середня дебіторська заборгованість}$	3.64	11.10	5.23	6.37
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості (Дд), днів	$Дд = 360 / Код$	99.00	32.44	68.81	56.52
Оборотність кредиторської заборгованості (Ккз), оборотів	$Ккз = \text{Чистий дохід} / \text{Середня кредиторська заборгованість}$	3.12	2.67	2.08	2.97
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості (Дк), днів	$Дк = 360 / Ккз$	115.40	134.76	172.72	121.12
Тривалість виробничого циклу (Двц), днів	$Двц = \text{Тривалість обороту запасів}$	187.84	207.18	215.69	116.55
Тривалість операційного циклу (Доц), днів	$Доц = \text{Тривалість виробничого циклу} + \text{Тривалість погашення дебіторської заборгованості}$	286.84	239.62	284.49	173.07
Тривалість фінансового циклу (ДФц), днів	$ДФц = \text{Тривалість операційного циклу} - \text{Тривалість погашення кредиторської заборгованості}$	171.44	104.86	111.78	51.95

Джерело: складене автором на основі Додатків А-Ж

Аналіз показників ділової активності ДП НАЕК «Енергоатом» дає змогу зробити висновок про підвищення ефективності використання активів, оскільки коефіцієнти їх оборотності зростали (виключення – 2020 рік, у якому показники дещо знизились). Зменшення тривалості одного обороту дебіторської заборгованості говорить про скорочення розміру комерційного кредиту, що надає

підприємство своїм контрагентам. Оборотність кредиторської заборгованості є досить низькою, що може бути індикатором розтягування підприємством періоду сплати боргів з метою фінансування власних операцій. Тривалості циклів істотно скоротились у 2021 році, що є позитивною тенденцією та в розрізі фінансового циклу вказує на зменшення потреби підприємства в грошових коштах для придбання оборотних засобів.

Таблиця 2.6 Показники ділової активності ПАТ «Центренерго»

Показник	Формула	2018	2019	2020	2021
Оборотність усіх активів (Коа), оборотів	$Коа = \text{Чистий дохід} / \text{Середні активи}$	1.57	1.74	2.11	1.26
Оборотність постійних активів (фондовіддача) (Копа), оборотів	$Копа = \text{Чистий дохід} / \text{Середні постійні активи}$	2.47	2.57	3.55	2.21
Оборотність робочого капіталу, оборотів	$\text{Чистий дохід} / \text{Середній РК}$	12.35	-45.42	-16.89	-3.77
Оборотність оборотних активів (Кооба), оборотів	$\text{Чистий дохід} / \text{Середні оборотні активи}$	4.31	5.39	5.18	2.93
Тривалість одного обороту оборотних засобів (До), днів	$До = 360 / Кооба$	83.53	66.82	69.47	122.72
Оборотність запасів (Коз), оборотів	$Коз = \text{Чистий дохід} / \text{Середні запаси}$	8.83	10.27	17.25	12.17
Тривалість одного обороту запасів (Дз), днів	$Дз = 360 / Коз$	40.76	35.04	20.87	29.57
Оборотність дебіторської заборгованості (Код), оборотів	$Код = \text{Чистий дохід} / \text{Середня дебіторська заборгованість}$	16.01	16.56	11.25	5.67
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості (Дд), днів	$Дд = 360 / Код$	22.48	21.73	31.99	63.51
Оборотність кредиторської заборгованості (Ккз), оборотів	$Ккз = \text{Чистий дохід} / \text{Середня кредиторська заборгованість}$	6.62	4.82	3.97	1.65
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості (Дк), днів	$Дк = 360 / Ккз$	54.38	74.75	90.79	218.13
Тривалість виробничого циклу (Двц), днів	$Двц = \text{Тривалість обороту запасів}$	83.53	66.82	69.47	122.72
Тривалість операційного циклу (Доц), днів	$Доц = \text{Тривалість виробничого циклу} + \text{Тривалість погашення дебіторської заборгованості}$	106.01	88.56	101.47	186.22
Тривалість фінансового циклу (ДФц), днів	$ДФц = \text{Тривалість операційного циклу} - \text{Тривалість погашення кредиторської заборгованості}$	51.62	13.81	10.68	-31.90

Джерело: складене автором на основі Додатків А, І-М

ПАТ «Центренерго» має найвищий показник оборотності активів серед усіх підприємств, що свідчить про найбільш інтенсивне використання оборотних засобів. Проте у 2019 році робочий капітал набув від'ємного значення, тобто поточні зобов'язання підприємства перевищили його поточні доходи та активи, що загалом є негативним індикатором. У 2021 році спостерігалось погіршення багатьох показників: зменшення оборотності активів та дебіторської заборгованості, підвищення тривалості виробничого та операційного циклів, що може свідчити про труднощі в діяльності підприємства та потребує подальшого дослідження.

Таблиця 2.7 Показники ділової активності ПАТ «Донбасенерго»

Показник	Формула	2018	2019	2020	2021
Оборотність усіх активів (Коа), оборотів	$Коа = \text{Чистий дохід} / \text{Середні активи}$	1.12	1.10	1.29	0.67
Оборотність постійних активів (фондовіддача) (Копа), оборотів	$Копа = \text{Чистий дохід} / \text{Середні постійні активи}$	1.90	1.56	1.69	0.88
Оборотність робочого капіталу, оборотів	Чистий дохід/Середній РК	-2.94	-2.15	-2.21	-1.08
Оборотність оборотних активів (Кооба), оборотів	Чистий дохід/Середні оборотні активи	2.76	3.73	5.45	2.78
Тривалість одного обороту оборотних засобів (До), днів	$До = 360 / Кооба$	130.54	96.53	66.10	129.53
Оборотність запасів (Коз), оборотів	$Коз = \text{Чистий дохід} / \text{Середні запаси}$	10.22	13.07	12.76	8.71
Тривалість одного обороту запасів (Дз), днів	$Дз = 360 / Коз$	35.24	27.55	28.21	41.33
Оборотність дебіторської заборгованості (Код), оборотів	$Код = \text{Чистий дохід} / \text{Середня дебіторська заборгованість}$	4.81	6.07	8.79	3.46
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості (Дд), днів	$Дд = 360 / Код$	74.91	59.32	40.98	104.19
Оборотність кредиторської заборгованості (Ккз), оборотів	$Ккз = \text{Чистий дохід} / \text{Середня кредиторська заборгованість}$	1.57	1.50	1.67	0.80
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості (Дк), днів	$Дк = 360 / Ккз$	229.11	240.55	215.36	450.63
Тривалість виробничого циклу (Двц), днів	$Двц = \text{Тривалість обороту запасів}$	130.54	96.53	66.10	129.53
Тривалість операційного циклу (Доц), днів	$Доц = \text{Тривалість виробничого циклу} + \text{Тривалість погашення дебіторської заборгованості}$	205.44	155.84	107.08	233.71

Продовження таблиці 2.7

Тривалість фінансового циклу (Дфц), днів	Дфц = операційного Тривалість кредиторської заборгованості	Тривалість циклу - погашення	-23.67	-84.71	-108.29	-216.92
--	--	------------------------------------	--------	--------	---------	---------

Джерело: складене автором на основі Додатків А, Н-С

У ПАТ «Донбасенерго» можемо спостерігати погіршення показників оборотності активів, що свідчить про зменшення інтенсивності їх використання. Високе значення тривалості обороту кредиторської заборгованості також є негативним індикатором, стрімке збільшення тривалості виробничого та операційного циклів говорить про складності в діяльності.

Аналіз показників фінансової незалежності дав змогу зробити наступні висновки:

- коефіцієнт фінансової незалежності перебуває в межах норми (вище 0,5) у ДП НАЕК «Енергоатом» та ПАТ «Центренерго», а в ПАТ «Донбасенерго» є дуже низьким, що свідчить про високу його залежність від зовнішніх кредиторів та низьку фінансову стійкість та стабільність;
- коефіцієнт фінансового ризику знаходиться в межах рекомендованого значення (менше 1) у ДП НАЕК «Енергоатом» та в ПАТ «Центренерго» до 2020 року. Високе значення цього показника в ПАТ «Донбасенерго» та тенденція до зростання свідчить про посилену залежність підприємства від позикового капіталу;
- коефіцієнт довгострокової заборгованості має тенденцію до зростання, що з одного боку свідчить про підвищення рівня залежності підприємств від позикових коштів зовнішніх кредиторів, але з іншого боку – про ступінь довіри банків та населення до фірм.

Таблиця 2.8 Показники фінансової незалежності ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго»

Підприємство	Показник	2018	2019	2020	2021
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт фінансової незалежності (Кфн)	0.75	0.60	0.61	0.52
ПАТ "Центренерго"		0.68	0.70	0.41	0.35
ПАТ "Донбасенерго"		0.08	0.08	0.07	0.08
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт фінансової залежності (Кфз)	1.33	1.66	1.63	1.91
ПАТ "Центренерго"		1.46	1.42	2.45	2.84
ПАТ "Донбасенерго"		11.98	12.50	14.70	13.05
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу (Ккпк)	0.25	0.40	0.39	0.48
ПАТ "Центренерго"		0.32	0.30	0.59	0.65
ПАТ "Донбасенерго"		0.92	0.92	0.93	0.92
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт фінансового ризику (Кфр)	0.33	0.66	0.63	0.91
ПАТ "Центренерго"		0.46	0.42	1.45	1.84
ПАТ "Донбасенерго"		10.98	11.50	13.70	12.05
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт фінансової стабільності (Кфс)	3.06	1.52	1.58	1.09
ПАТ "Центренерго"		2.16	2.39	0.69	0.54
ПАТ "Донбасенерго"		0.09	0.09	0.07	0.08
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт довгострокової заборгованості (Кдз)	0.14	0.30	0.28	0.36
ПАТ "Центренерго"		0.08	0.11	0.18	0.21
ПАТ "Донбасенерго"		0.62	0.61	0.62	0.57
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел (Кфнкд)	0.86	0.70	0.72	0.64
ПАТ "Центренерго"		0.92	0.89	0.82	0.79
ПАТ "Донбасенерго"		0.38	0.39	0.38	0.43
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт покриття відсотків (Кпв)	2.29	2.03	-0.64	2.91
ПАТ "Центренерго"		-25.02	1.01	-8.49	-57.79
ПАТ "Донбасенерго"		2.52	-0.20	1.81	-9.27
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт маневреності власного капіталу (Кмнвк)	0.04	0.01	0.01	0.04
ПАТ "Центренерго"		0.12	-0.38	-0.28	-2.24
ПАТ "Донбасенерго"		-5.52	-8.65	-7.55	-31.82

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-С

Оцінка ліквідності підприємств була здійснена за показниками, наведеними у таблиці 2.2.5. Показник поточної ліквідності знаходився в межах норми (більше 1) в ДП НАЕК «Енергоатом» та ПАТ «Центренерго» в 2018 році. Спостерігається загальне погіршення (зменшення) показника у 2019 році в усіх підприємств, а також низьке значення у ПАТ «Донбасенерго», що свідчить про проблемний стан платоспроможності.

ДП НАЕК «Енергоатом» має стабільний коефіцієнт поточної ліквідності, проте показник швидкої ліквідності є нижчим за бажане значення (вище 0,5), що є

досить небезпечним та вказує на утворення надлишку запасів внаслідок скорочення дебіторської заборгованості та грошових коштів. Коефіцієнт абсолютної ліквідності загалом є низьким (нижче 0.2-0.5) для всіх підприємств.

Коефіцієнт захищеного періоду є найвищим в ДП НАЕК «Енергоатом», що вказує на те, що це підприємство зможе проіснувати найдовше під час форс-мажорних обставин.

Показник довгострокового фінансового забезпечення першого ступеня перебуває в межах норми (0.5-0.7) в ДП НАЕК «Енергоатом» та ПАТ «Центренерго», а в ПАТ «Донбасенерго» значення є заниженим. Не прослідковується тенденції до зростання цього показника, що може розглядатись як негативна тенденція.

Таблиця 2.9 Показники ліквідності та платоспроможності ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго»

Підприємство	Показник	2018	2019	2020
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт поточної ліквідності (Кпл)	1.18	1.03	1.04
ПАТ "Центренерго"		1.41	0.69	0.82
ПАТ "Донбасенерго"		0.45	0.28	0.30
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт швидкої ліквідності (Кшл)	0.24	0.08	0.36
ПАТ "Центренерго"		0.77	0.22	0.67
ПАТ "Донбасенерго"		0.30	0.09	0.17
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал)	0.06	0.01	0.02
ПАТ "Центренерго"		0.26	0.01	0.21
ПАТ "Донбасенерго"		0.04	0.01	0.00
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт захищеного періоду (Кзп)	354.74	279.47	318.82
ПАТ "Центренерго"		51.59	51.48	120.09
ПАТ "Донбасенерго"		112.70	66.35	66.82
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт забезпеченості реалізації робочим капіталом (Кзрк)	0.12	0.02	0.03
ПАТ "Центренерго"		0.05	-0.09	-0.05
ПАТ "Донбасенерго"		-0.39	-0.51	-0.45
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт довгострокового фінансового забезпечення першого ступеня (Д1)	0.73	0.72	0.64
ПАТ "Центренерго"		1.00	0.62	0.65
ПАТ "Донбасенерго"		0.12	0.09	0.10
ДП НАЕК "Енергоатом"	Коефіцієнт довгострокового фінансового забезпечення другого ступеня (Д2)	1.03	1.00	1.01
ПАТ "Центренерго"		1.12	0.76	0.82
ПАТ "Донбасенерго"		0.31	0.23	0.24

Продовження таблиці 2.9

ДП НАЕК "Енергоатом"	Маневреність робочого капіталу (Кмнрк)	0.36	0.24	0.58
ПАТ "Центрэнерго"		0.63	-0.04	-1.18
ПАТ "Донбасенерго"		-0.065	-0.007	-0.007

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-С

Аналіз показників рентабельності підприємств показав великі коливання та нестабільність. Багато показників є від'ємними через понесений збиток у певні роки (найбільш часто у 2019 та 2021). Рентабельність активів набувала задовільних значень лише у 2018 році, далі спостерігалось її погіршення. Аналогічну динаміку мав показник рентабельності власного капіталу.

Таблиця 2.10 Показники рентабельності ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центрэнерго» та ПАТ «Донбасенерго»

Підприємство	Показник	2018	2019	2020	2021
ДП НАЕК "Енергоатом"	Рентабельність продукції (Рпр)	26.9%	31.0%	17.6%	80.5%
ПАТ "Центрэнерго"		2.5%	-4.1%	0.5%	-6.7%
ПАТ "Донбасенерго"		16.8%	4.7%	7.6%	-11.7%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Валова рентабельність реалізації (Рвр)	21.2%	23.7%	15.0%	44.6%
ПАТ "Центрэнерго"		2.8%	-5.5%	0.3%	-7.9%
ПАТ "Донбасенерго"		14.4%	4.5%	7.1%	-13.2%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Операційна рентабельність реалізації (Рор)	22.8%	23.0%	-4.9%	13.4%
ПАТ "Центрэнерго"		5.0%	-13.8%	0.9%	-9.1%
ПАТ "Донбасенерго"		3.1%	-0.3%	1.4%	-14.4%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Чиста рентабельність реалізації (Рчр)	10.5%	7.7%	-10.6%	7.1%
ПАТ "Центрэнерго"		3.4%	-13.1%	0.3%	-7.9%
ПАТ "Донбасенерго"		1.7%	-1.2%	0.4%	-12.9%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Рентабельність оборотного капіталу (Роб)	25.5%	32.6%	-5.9%	25.2%
ПАТ "Центрэнерго"		21.6%	-74.3%	4.6%	-26.7%
ПАТ "Донбасенерго"		8.6%	-1.3%	7.8%	-40.0%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Рентабельність активів (Ра)	4.7%	4.4%	-1.0%	4.8%
ПАТ "Центрэнерго"		7.4%	-24.3%	1.0%	-9.3%
ПАТ "Донбасенерго"		3.9%	-0.3%	2.1%	-9.4%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Рентабельність чистих активів (Рча)	5.4%	5.2%	-1.2%	5.8%
ПАТ "Центрэнерго"		9.7%	-38.1%	2.1%	-39.4%
ПАТ "Донбасенерго"		18.6%	-1.4%	11.4%	-68.3%
ДП НАЕК "Енергоатом"	Рентабельність власного капіталу (Рвк)	3.2%	2.9%	-3.8%	4.7%
ПАТ "Центрэнерго"		7.8%	-41.3%	1.6%	-31.8%
ПАТ "Донбасенерго"		23.2%	-17.9%	7.9%	-179.3%

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-С

Отже, фінансовий аналіз підприємств ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» показав, що найбільш задовільний стан має ДП НАЕК «Енергоатом», оскільки рентабельність активів та власного капіталу (за виключенням 2020 року) була досить стабільною, разом з тим коефіцієнти ліквідності та фінансової незалежності зазвичай перебували в межах норми.

Фінансовий стан ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» зазнав великих коливань у 2019 та 2021 роках через ряд причин. У 2019 році ними були: профіцит на ринку електроенергії, збільшення об'єму реалізації електроенергії атомними електростанціями, собівартість виробництва яких суттєво менша за собівартість виробництва ПАТ «Центренерго», імпорт електроенергії, тепла зима, що відповідно вимагала виробництва меншої кількості електроенергії, відображення резерву під знецінення дебіторської заборгованості ДП «Енергоринок»; блокування залізничного сполучення з непідконтрольними українській владі територіями, призупинення роботи Слов'янської ТЕС. У 2021 році негативні тенденції в роботі ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» були спричинені глибинною системною кризою в енергетиці.

2.3 Аналіз показників вартості капіталу підприємств

Знаходження оптимальної структури капіталу підприємства – це один з найбільш важливих етапів аналізу капіталу. За І.О.Бланком, оптимальною є таке співвідношення власних та позикових коштів, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість. [9]

Найбільш поширеними методами оптимізації структури капіталу є:

1. Максимізація рівня прогнозованої рентабельності
2. Мінімізація вартості капіталу.
3. Мінімізація рівня фінансового ризику.

Проте перед тим як розраховувати показники для застосування кожного методу варто розглянути склад капіталу в динаміці, виявити основні тенденції та зміни.

ДП НАЕК «Енергоатом»

Таблиця 2.11 Склад та обсяг власного капіталу ДП НАЕК «Енергоатом» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Величина, тис.грн.				
Статутний (зареєстрований) капітал	164,875,664	164,875,664	164,875,664	164,875,644	164,875,664
Капітал у дооцінках	619,900	4,098,238	7,771,049	142,099	9,672,295
Додатковий капітал	772,676	16,890	16,890	16,890	16,890
Непокритий збиток	(7,847,797)	(38,815,575)	(38,541,455)	(44,149,865)	(41,804,781)
Власний капітал	158,420,443	130,175,217	134,122,148	120,884,788	132,760,068

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

У 2018 році спостерігається істотне зменшення кількості додаткового капіталу та збільшення непокритого збитку. У структурі власного капіталу основну частину становить статутний капітал.

Таблиця 2.12 Структура та динаміка власного капіталу ДП НАЕК «Енергоатом» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021	2018/2017	2018/2019	2020/2019	2021/2020
	Структура, %				Динаміка, %				
Статутний (зареєстрований) капітал	104.07%	126.66%	122.93%	136.39%	124.19%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Капітал у дооцінках	0.39%	3.15%	5.79%	0.12%	7.29%	661.1%	189.6%	1.8%	6806.7%
Додатковий капітал	0.49%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	2.2%	100.0%	100.0%	100.0%
Непокритий збиток	-4.95%	-29.82%	-28.74%	-36.52%	-31.49%	494.6%	99.3%	114.6%	94.7%
Власний капітал	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	82.2%	103.0%	90.1%	109.8%

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

Таблиця 2.13 Склад та обсяг позикового капіталу ДП НАЕК «Енергоатом» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Величина, тис.грн.				
Відстрочені податкові зобов'язання	20,599,875	13,231,718	12,522,551	9,489,894	9,882,240
Довгострокові кредити банків	1,543,638	4,728,735	5,945,489	7,139,646	10,634,370
Інші довгострокові зобов'язання	2,051,864	6,125,763	6,812,354	12,260,430	13,291,240
Довгострокові забезпечення	646,489	28,972,377	25,734,433	38,484,197	28,328,144
Короткострокові кредити банків	14,869,118	11,997,958	11,847,190	14,035,176	6,521,493
Векселі видані	235	235	100	100	100
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	1,201,897	922,579	1,422,915	2,358,925	2,540,676
товари, роботи, послуги	5,289,211	3,178,522	3,191,843	4,182,565	4,307,112
розрахунками з бюджетом	698,704	2,764,799	1,318,282	1,372,648	6,359,290
у тому числі з податку на прибуток					1,154,760
розрахунками зі страховиками	77,187	116,245	204,428	298,829	272,220
розрахунками з оплати праці	259,571	443,060	861,524	1,096,875	1,167,320
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	4,215	1,528	1,210	2,227,972	5,718,950
Поточні забезпечення	1,348,843	5,476,607	4,394,643	2,664,937	2,847,237
Поточний відкладений дохід	1,638,166	77,074	79,724	82,835	83,732
Інші поточні зобов'язання	1,167,862	5,702,553	8,756,651	13,065,942	10,179,722
Позиковий капітал	51,765,992	85,387,686	84,744,902	110,423,897	103,857,395

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

У структурі позикового капіталу основну частину становлять відстрочені податкові зобов'язання, короткострокові кредити банків, середній відсоток за які становить 7% та поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги. Таким чином саме ці елементи позикового капіталу найбільше впливатимуть на його вартість.

Таблиця 2.14 Структура позикового капіталу ДП НАЕК «Енергоатом» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Структура, %				
Відстрочені податкові зобов'язання	39.8%	15.5%	14.8%	8.6%	9.5%
Довгострокові кредити банків	3.0%	5.5%	7.0%	6.5%	10.2%
Інші довгострокові зобов'язання	4.0%	7.2%	8.0%	11.1%	12.8%
Довгострокові забезпечення	1.2%	33.9%	30.4%	34.9%	27.3%
Короткострокові кредити банків	28.7%	14.1%	14.0%	12.7%	6.3%
Векселі видані	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	2.3%	1.1%	1.7%	2.1%	2.4%
товари, роботи, послуги	10.2%	3.7%	3.8%	3.8%	4.1%
розрахунками з бюджетом	1.3%	3.2%	1.6%	1.2%	6.1%
у тому числі з податку на прибуток					1.1%
розрахунками зі страховиками	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%
розрахунками з оплати праці	0.5%	0.5%	1.0%	1.0%	1.1%
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	5.5%
Поточні забезпечення	2.6%	6.4%	5.2%	2.4%	2.7%
Поточний відкладений дохід	3.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Інші поточні зобов'язання	2.3%	6.7%	10.3%	11.8%	9.8%
Позиковий капітал	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

ПАТ «Центренерго»

У структурі власного капіталу ПАТ «Центренерго» найбільшу частину становить капітал у дооцінках та нерозподілений прибуток. Також протягом 2017-2021 спостерігається збільшення додаткового капіталу в структурі на 30%.

Таблиця 2.15 Склад та обсяг власного капіталу ПАТ «Центренерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Величина, тис.грн.				
Статутний (зареєстрований) капітал	480,229	480,229	480,229	480,229	480,229
Капітал у дооцінках	2,554,386	2,551,912	2,550,049	2,548,318	2,536,211
Додатковий капітал	796,346	984,750	1,207,473	1,207,473	1,035,137
Резервний капітал	88,744	343,753	368,709	368,709	371,767
Нерозподілений прибуток	2,966,142	1,574,967	(945,255)	(888,479)	(1,914,109)
Власний капітал	6,885,847	5,935,611	3,661,205	3,716,250	2,509,235

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

Таблиця 2.16 Структура власного капіталу ПАТ «Центренерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Структура, %				
Статутний (зареєстрований) капітал	6.97%	8.09%	13.12%	12.92%	19.14%
Капітал у дооцінках	37.10%	42.99%	69.65%	68.57%	101.08%
Додатковий капітал	11.56%	16.59%	32.98%	32.49%	41.25%
Резервний капітал	1.29%	5.79%	10.07%	9.92%	14.82%
Нерозподілений прибуток	43.08%	26.53%	-25.82%	-23.91%	-76.28%
Власний капітал	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

Щодо позикових коштів, то ПАТ «Центренерго» не залучає банківські кредити. Найбільшу частину позикових коштів становлять поточні та довгострокові забезпечення, а також – поточна кредиторська заборгованість. Таким чином вартість позикового капіталу для ПАТ «Центренерго» буде нижчою через відсутність потреби сплати відсотків за банківськими кредитами.

Таблиця 2.17 Склад та обсяг позикового капіталу ПАТ «Центренерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Величина, тис.грн.				
Відстрочені податкові зобов'язання	35,611	67,865	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	210	210	210	210	210
Довгострокові забезпечення	489,994	596,295	753,280	937,296	808,962
Цільове фінансування	49,057	45,455	41,856	38,257	34,658
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0
Векселі видані	34,897	34,897	34,897	305	305
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями					
товари, роботи, послуги	563,076	607,700	3,560,731	3,231,975	2,149,120
розрахунками з бюджетом	445,671	305,065	221,687	500,775	269,517
у тому числі з податку на прибуток	127,317	365	365	365	365
розрахунками зі страхування	9,835	11,618	12,075	14,019	13,131
розрахунками з оплати праці	34,682	43,117	47,875	55,278	51,420
за одержаними авансами	613,622	262,259	74,716	1,229,986	2,566,152
за розрахунками з учасниками	18,131	15,946	16,333	16,333	54,293
Поточні забезпечення	576,327	160,876	125,149	279,183	321,552
Доходи майбутніх періодів	3,600	3,599	3,599	3,599	3,599
Інші поточні зобов'язання	313,092	332,733	416,670	544,234	567,928
Позиковий капітал	3,187,805	2,487,635	5,309,078	6,851,450	10,193,912

Джерело: складене автором на основі Додатків І-М

Таблиця 2.18 Структура позикового капіталу ПАТ «Центренерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Структура, %				
Відстрочені податкові зобов'язання	1.1%	2.7%	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Довгострокові забезпечення	15.4%	24.0%	14.2%	13.7%	7.9%
Цільове фінансування	1.5%	1.8%	0.8%	0.6%	0.3%
Векселі видані	1.1%	1.4%	0.7%	0.0%	0.0%
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями					
товари, роботи, послуги	17.7%	24.4%	67.1%	47.2%	21.1%
розрахунками з бюджетом	14.0%	12.3%	4.2%	7.3%	2.6%
у тому числі з податку на прибуток	4.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
розрахунками зі страхування	0.3%	0.5%	0.2%	0.2%	0.1%
розрахунками з оплати праці	1.1%	1.7%	0.9%	0.8%	0.5%
за одержаними авансами	19.2%	10.5%	1.4%	18.0%	25.2%
за розрахунками з учасниками	0.6%	0.6%	0.3%	0.2%	0.5%

Продовження таблиці 2.3.8

Поточні забезпечення	18.1%	6.5%	2.4%	4.1%	3.2%
Доходи майбутніх періодів	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
Інші поточні зобов'язання	9.8%	13.4%	7.8%	7.9%	5.6%
Позиковий капітал	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

ПАТ «Донбасенерго»

Найбільшу частку у власному капіталі ПАТ «Донбасенерго» займає додатковий та статутний капітал.

Таблиця 2.19 Склад, обсяг та структура власного капіталу ПАТ «Донбасенерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Величина, тис.грн.				
Статутний (зареєстрований) капітал	236,443	236,443	236,443	236,443	236,443
Додатковий капітал	431,933	443,894	516,771	515,559	535,922
Емісійний дохід	714	1,212	1,212		
Резервний капітал	35,256	38,122	38,122	38,122	38,122
Нерозподілений прибуток	(236,055)	(287,942)	(421,569)	(397,876)	(700,341)
Вилучений капітал	1,135		30,999		
Власний капітал	466,442	430,517	338,768	392,248	110,146

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Структура, %				
Статутний (зареєстрований) капітал	50.69%	54.92%	69.79%	60.28%	214.66%
Додатковий капітал	92.60%	103.11%	152.54%	131.44%	486.56%
Емісійний дохід	0.15%	0.28%	0.36%	0.00%	0.00%
Резервний капітал	7.56%	8.85%	11.25%	9.72%	34.61%
Нерозподілений прибуток	-50.61%	-66.88%	-124.44%	-101.43%	-635.83%
Вилучений капітал	0.24%	0.00%	9.15%	0.00%	0.00%
Власний капітал	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

У структурі позикових коштів ПАТ «Донбасенерго» найбільший відсоток становить кредиторська заборгованість за товари, роботи й послуги та поточні забезпечення. Щодо кредитів, то довгостроковий кредит в банку був у балансі лише в 2017 році, а короткостроковий – у 2017 та 2018 роках. Таким чином на вартість капіталу підприємства в аналогічних роках впливатиме ставка за кредит.

Таблиця 2.20 Склад та обсяг позикового капіталу ПАТ «Донбасенерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Величина, тис.грн.				
Пенсійні зобов'язання	276,645	337,882	344,913	356,747	207,672
Довгострокові кредити банків	3,200				
Інші довгострокові зобов'язання	359,615	264,744	143,855	89,440	94,962
Довгострокові забезпечення	106,204	58,521	69,652	78,306	107,381
Довгостроковий відкладений дохід (цільове фінансування)	1,396	1,396			
Короткострокові кредити банків	218,476	349,793		1,782	
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	116,829	131,941	259,615	229,261	23,224
товари, роботи, послуги	2,410,715	2,475,164	2,551,762	2,693,597	2,803,645
розрахунками з бюджетом	141,327	100,462	135,894	152,352	476,078
розрахунками зі страховиками	5,257	6,161	8,659	7,236	10,420
розрахунками з оплати праці	20,161	23,900	41,764	30,398	37,822
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	465,411	79,518	112,054	145,765	482,031
за розрахунками з учасниками	34,607	32,269	43	43	48
Поточні забезпечення	884,733	1,047,010	958,552	909,967	672,602
Поточний відкладений дохід	3	1			
Інші поточні зобов'язання	74,681	41,495	15,696	30,946	264,061
Позиковий капітал	5,119,260	4,950,257	4,642,459	4,725,840	5,179,946

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

Таблиця 2.21 Структура позикового капіталу ПАТ «Донбасенерго» за 2017-2021 роки

Стаття	2017	2018	2019	2020	2021
	Структура, %				
Пенсійні зобов'язання	5.4%	6.8%	7.4%	7.5%	4.0%
Довгострокові кредити банків	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Інші довгострокові зобов'язання	7.0%	5.3%	3.1%	1.9%	1.8%
Довгострокові забезпечення	2.1%	1.2%	1.5%	1.7%	2.1%
Довгостроковий відкладений дохід (цільове фінансування)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Короткострокові кредити банків	4.3%	7.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	2.3%	2.7%	5.6%	4.9%	0.4%
товари, роботи, послуги	47.1%	50.0%	55.0%	57.0%	54.1%
розрахунками з бюджетом	2.8%	2.0%	2.9%	3.2%	9.2%
розрахунками зі страховиками	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%
розрахунками з оплати праці	0.4%	0.5%	0.9%	0.6%	0.7%

Продовження таблиці 2.21

Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	9.1%	1.6%	2.4%	3.1%	9.3%
за розрахунками з учасниками	0.7%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Поточні забезпечення	17.3%	21.2%	20.6%	19.3%	13.0%
Поточний відкладений дохід	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Інші поточні зобов'язання	1.5%	0.8%	0.3%	0.7%	5.1%
Позиковий капітал	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

Аналіз структури власного та позикового капіталів для всіх підприємств надав підґрунтя для розрахунку їхньої вартості. Знизу наведено показники оцінки вартості капіталу ДП НАЕК «Енергоатом».

Таблиця 2.22 Показники оцінки вартості капіталу ДП НАЕК «Енергоатом» за 2018-2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021	Відхилення		
					2019/2018	2020/2019	2021/2020
Сукупний капітал	181,941,209	219,509,834	205,629,690	243,183,965	37,568,625	(13,880,144)	37,554,275
Власний капітал	130,175,217	134,122,148	120,884,788	132,760,068	3,946,931	(13,237,360)	11,875,280
Позиковий капітал	51,765,992	85,387,686	84,744,902	110,423,897	33,621,694	(642,784)	25,678,995
Структура капіталу							
Власний капітал	72%	61%	59%	55%			
Позиковий капітал	28%	39%	41%	45%			
Відсоткова ставка за кредит	7.97%	8.12%	5.9%	4.6%	0.15%	-2.19%	-1.32%
Ставка податку на прибуток	18%	18%	18%	18%			
Вартість власного капіталу	25.69%	26.79%	19.04%	14.69%	1.10%	-7.75%	-4.35%
Вартість позикового капіталу	6.5%	6.7%	4.9%	4.6%	0.12%	-1.80%	-0.21%
WACC	20.24%	18.96%	13.19%	10.13%	-1.28%	-5.76%	-3.07%

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

Власний капітал складає більшу частину загального капіталу ДП НАЕК «Енергоатом», проте впродовж 2018-2021 року спостерігаємо досить активну динаміку зменшення власного капіталу (на 17%). Це може бути пов'язане з тим, що вартість використання власного капіталу в 2017 році була в 4 рази вищою за вартість використання позикового капіталу.

Варто зазначити, що розрахунок вартості використання власного капіталу є досить складним та неточним в Україні через відсутність сформованого фондового

ринку та доступність необхідної інформації. Саме тому вартість власного капіталу була розрахована за наступною формулою:

$$CAPM(K_{вк}) = i + (R_m - i) \cdot \beta, [8] (2.1)$$

Де i – безризикова ставка на ринку капіталів, для значення якої була використана середня річна облікова ставка Національного банку;

R_m – середня дохідність ринкового портфеля інвестицій, яка була розрахована як сума базової премії за ризик для країн із розвинутим фондовим ринком (в нашому випадку – дохідність державних облігацій США) та додаткової премії за ризик вкладень у країни, що розвиваються (на основі таблиць Асвата Дамодарана); [26]

β – коефіцієнт бета, для розрахунку якого була використана середня бета для електроенергетичної індустрії для Європи. [26]

Розрахунок вартості позикового капіталу для ДП НАЕК «Енергоатом» було здійснено методом зважування вартості кожного кредиту на його відсоток.

Отриманий WACC дає змогу зробити висновок про ефективне управління структурою капіталу на підприємстві ДП НАЕК «Енергоатом». Постійне зменшення WACC є позитивною тенденцією, оскільки фірма оптимізує використання капіталу із року в рік. Зниження WACC відбулось також за рахунок зменшення вартості використання власного капіталу через зменшення безризикової ставки та премії за ризик країни.

Таблиця 2.23 Показники оцінки вартості капіталу ПАТ «Центренерго» за 2018-2021

Показники	2018	2019	2020	2021	Відхилення		
					2019/2018	2020/2019	2021/2020
Сукупний капітал	8,423,246	8,970,283	10,567,700	12,703,147	547,037	1,597,417	2,135,447
Власний капітал	5,935,611	3,661,205	3,716,250	2,509,235	(2,274,406)	55,045	(1,207,015)
Позиковий капітал	2,487,635	5,309,078	6,851,450	10,193,912	2,821,443	1,542,372	3,342,462
Власний капітал	70%	41%	35%	20%			
Позиковий капітал	30%	59%	65%	80%			
Відсоткова ставка за кредит	2.83%	1.59%	1.4%	1.1%	-1.24%	-0.21%	-0.31%
Ставка податку на прибуток	18%	18%	18%	18%			
Вартість власного капіталу	25.69%	26.79%	19.04%	14.69%	1.10%	-7.75%	-4.35%
Вартість позикового капіталу	2.3%	1.3%	1.1%	0.9%	-1.02%	-0.17%	-0.26%
WACC	18.79%	11.71%	7.43%	3.60%	-7.08%	-4.28%	-3.82%

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

Розрахунки показників вартості капіталу для ПАТ «Центренерго» наведені в таблиці.

За підрахунками можемо також припустити, що таке істотне зменшення власного капіталу в структурі (на 50% за 4 роки) пов'язане з високою вартістю його залучення. Низьке значення вартості позикового капіталу пов'язане з відсутністю кредитів у ПАТ «Центренерго». Хоча це і позитивно впливає на WACC, у підприємства існує нестача коштів. У 2021 році «Центренерго» повідомило про нестачу коштів для закупівлі вугілля для опалювального сезону і попросило держбанки надати підприємству кредитування.

Наостанок було пораховано вартість капіталу для ПАТ «Донбасенерго».

Таблиця 2.24 Показники оцінки вартості капіталу ПАТ «Донбасенерго» за 2018-2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021	Відхилення		
					2019/2018	2020/2019	2021/2020
Сукупний капітал	5,585,702	5,380,774	4,981,227	5,118,088	(204,928)	(399,547)	136,861
Власний капітал	466,442	430,517	338,768	392,248	(35,925)	(91,749)	53,480
Позиковий капітал	5,119,260	4,950,257	4,642,459	4,725,840	(169,003)	(307,798)	83,381
Власний капітал	8%	8%	7%	8%			
Позиковий капітал	92%	92%	93%	92%			
Відсоткова ставка за кредит	2.16%	1.72%	1.5%	1.2%	-0.43%	-0.25%	-0.26%
Ставка податку на прибуток	18%	18%	18%	18%			
Вартість власного капіталу	25.69%	26.79%	19.04%	14.69%	1.10%	-7.75%	-4.35%
Вартість позикового капіталу	1.8%	1.4%	1.2%	1.0%	-0.36%	-0.21%	-0.21%
WACC	3.77%	3.44%	2.42%	2.04%	-0.32%	-1.02%	-0.38%

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

Вартість капіталу на ПАТ «Донбасенерго» також має позитивні тенденції до зменшення, фірма на 92% фінансує свою діяльність за допомогою позикових коштів. Проте підприємство не використовує довгострокові кредити та має невелику частку короткостроковий. Менеджмент підприємства зазначає, що це пов'язане з високою вартістю залучення кредитних коштів на внутрішньому ринку. Саме тому для залучення капіталовкладень ПАТ «Донбасенерго» веде переговори з Сичуанським філіалом Банку Китаю щодо залучення додаткових коштів.

Порівняння середньозваженої вартості капіталу трьох підприємств електроенергетики показало, що найбільш оптимальним цей показник був у ПАТ «Донбасенерго» в 2021 році й становив 2.04%. Структура капіталу в той період була сформована на 8% із власного капіталу і на 92% з позикового. При чому основну частину позикового капіталу складали безкоштовні кошти, а саме – кредиторська заборгованість. Відповідно попередній фінансовий аналіз та показники структури капіталу ПАТ «Донбасенерго» змушують поставити під сумнів можливість оцінки ефективності управління структурою капіталу лише за показником середньозваженої вартості.

Для аналізу ефективності роботи підприємства також можна використати показник прибутковості акції. Загалом вище значення показника відповідає більш ефективній роботі фірми. Оскільки ДП НАЕК «Енергоатом» є підприємством державним, тому 100% акцій володіє держава й даний показник розрахувати неможливо через брак даних. Результати розрахунку прибутку (збитку) на одну акцію для ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» наведені нижче.

Співставляючи даний показник із WACC, не можливо прослідкувати залежність. До прикладу, найбільш ефективною діяльністю ПАТ «Центренерго» була в 2018 році, але значення WACC у відповідному році було найбільшим у порівнянні з рештою. Аналогічний висновок можна зробити і для ПАТ «Донбасенерго».

Таблиця 2.25 Показники прибутковості акцій ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» за 2018-2021 роки

ПАТ "Центренерго"	2018	2019	2020	2021
Чистий прибуток	498,699,596	(1,980,022,099)	62,799,208	(990,011,049)
Середньорічна кількість акцій	369,407,108	369,407,108	369,407,108	369,407,108
Прибуток на одну акцію	1.35	(5.36)	0.170	(2.68)

ПАТ "Донбасенерго"	2018	2019	2020	2021
Чистий прибуток	104,111,000	(68,997,000)	29,090,000	(450,502,000)
Середньорічна кількість акцій	23,641,985	23,188,605	23,287,597	23,644,301
Прибуток на одну акцію	4.40	(2.98)	1.249	(19.05)

Джерело: складене автором на основі Додатків И-С

Останнім чином було розраховано показник ефекту фінансового левериджу, який дає зрозуміти чи є оптимальним залучення кредиту для підвищення ефективності роботи підприємства.

Ефект фінансового левериджу (ЕФЛ) є показником, що показує рівень прибутку (або збитку), що може бути додатково згенерованим на власний капітал за допомогою різних часток використання позикових коштів. За І.О.Бланком ЕФЛ розраховується за наступною формулою:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - \text{Спп}) \cdot (\text{Квра} - \text{ПС}) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}, \quad (2.2)$$

де Спп – ставка податку на прибуток (в нашому випадку = 18%);

Квра – коефіцієнт рентабельності активів, розрахований на основі валового прибутку;

ПС – ставка за кредит або вартість використання позикового капіталу;

ПК – сума позикових коштів;

ВК – сума власного капіталу.

Таблиця 2.26 Динаміка показника ефекту фінансового левериджу ДП НАЕК «Енергоатом» за 2018-2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021
Рентабельність активів за валовим прибутком	0.04	0.05	0.03	0.16
Середня розрахункова ставка відсотку	0.08	0.08	0.06	0.05
Позиковий капітал	51,765,992	85,387,686	84,744,902	110,423,897
Власний капітал	130,175,217	134,122,148	120,884,788	132,760,068
Податковий коректор	0.82	0.82	0.82	0.82
Диференціал фінансового важелю	-0.04	-0.03	-0.03	0.11
Плече фінансового важелю	0.40	0.64	0.70	0.83
Ефект фінансового левериджу	-0.01	-0.01	-0.02	0.08

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

Диференціал фінансового важелю (Квра – ПС) для ДП НАЕК «Енергоатом» показує, що залучені кредити до 2020 року приносили збитки на власний капітал. Але в 2021 році позитивне значення даного показника вказало на накопичення додаткового прибутку за рахунок використання позикових коштів. Таким чином, бачимо, що збільшення позикових коштів сприяло збільшенню прибутковості підприємства. Прослідковуючи динаміку WACC, слід зазначити, що в 2021 році для ДП НАЕК «Енергоатом» даний показник був найнижчим та становив 3.6%. Тому можна припустити, що саме структура капіталу 2021 року для ДП НАЕК «Енергоатом» була найбільш ефективною, складаючись на 55% зі власного та 45% із залученого капіталу.

Для ПАТ «Центрэнерго» значення показника ЕФЛ наведені в таблиці.

Таблиця 2.27 Динаміка показника ефекту фінансового левириджу ПАТ «Центрэнерго» за 2018-2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021
Рентабельність активів за валовим прибутком	0.04	-0.10	0.01	-0.10
Середня розрахункова ставка відсотку	0.03	0.02	0.01	0.01
Позиковий капітал	2,487,635	5,309,078	6,851,450	10,193,912
Власний капітал	5,935,611	3,661,205	3,716,250	2,509,235
Податковий коректор	0.82	0.82	0.82	0.82
Диференціал фінансового важелю	0.01	-0.11	-0.01	-0.11
Плече фінансового важелю	0.42	1.45	1.84	4.06
Ефект фінансового левириджу	0.01	-0.13	-0.01	-0.37

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

У ПАТ «Центрэнерго» показник ЕФЛ набував додатного значення лише в 2018 році, решту періоду показник був від'ємним, що означало, що залучений кредит генерував збитку. У 2021 році спостерігалось дуже різке збільшення позикового капіталу (на 48% порівняно з 2020), що призвело до обслуговування кредитів за рахунок власного прибутку.

Таблиця 2.28 Динаміка показника ефекту фінансового левириджу ПАТ «Донбасенерго» за 2018-2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021
Рентабельність активів за валовим прибутком	0.16	0.05	0.09	-0.09
Середня розрахункова ставка відсотку	0.02	0.02	0.01	0.01
Позиковий капітал	5,119,260	4,950,257	4,642,459	4,725,840
Власний капітал	466,442	430,517	338,768	392,248
Податковий коректор	0.82	0.82	0.82	0.82
Диференціал фінансового важелю	0.14	0.03	0.08	-0.10
Плече фінансового важелю	10.98	11.50	13.70	12.05
Ефект фінансового левириджу	1.26	0.31	0.86	-0.99

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

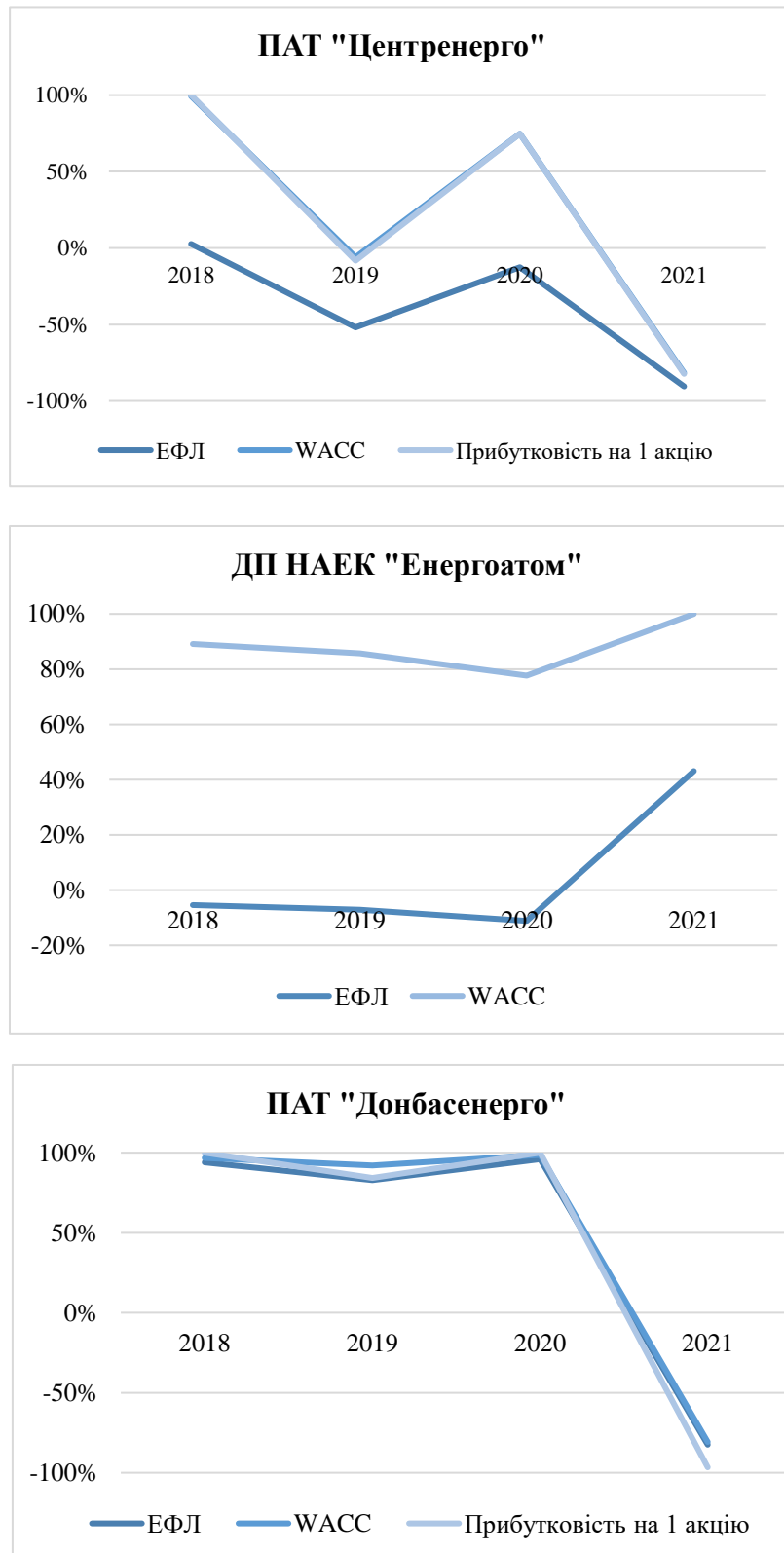
Ефект фінансового левириджу ПАТ «Донбасенерго» набував додатних значень та характеризував ефективне залучення позикових коштів протягом 2018-

2020 років. У 2021 році рентабельність активів за валовим прибутком була від'ємне через скорочення доходу у відповідному році.

Отже, підсумувати та узагальнити отримані результати можна за допомогою наступних графіків (Рисунок 2.7).

На графіках трьох досліджуваних підприємств прослідковується чітка залежність між показниками, за допомогою яких здійснюється оптимізація капіталу. Серед підприємств найбільш оптимальним виявились показники ДП НАЕК «Енергоатом» у 2021 році (WACC – 10.13%; ЕФЛ – 0.08), а структура капіталу на 55% складалась із власних коштів та 45% – з позикових. Також задовільними були значення ПАТ «Донбасенерго» у 2018 (WACC – 3.77%, ЕФЛ – 1.26, прибутковість на 1 акцію – 0.04) та 2020 (WACC – 2.42%, ЕФЛ – 0.86, прибутковість на 1 акцію – 0.01) роках. Проте робити висновки про загальну ефективність діяльності підприємства, його фінансову стабільність та якість управління можна лише в комплексі з показниками ліквідності, рентабельності та стабільності.

Рисунок 2.7 – Відсоткова зміна показників WACC, ЕФЛ та прибутковості однієї акції для ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» за 2018-2021 роки



Джерело: складене автором на основі Додатків Б-С

Висновки до Розділу II

Отже, в розділі II для проведення якісної оцінки вартості капіталу підприємств, а також загалом їхнього фінансового стану, було здійснено оцінку наявності, розміщення та ефективності використання фінансових ресурсів за допомогою показників майнового стану, фінансової стійкості та незалежності, ліквідності та платоспроможності, рентабельності. Такі розрахунки дали змогу побачити проблеми підприємств, їхню тенденцію в часі впродовж 2018-2021 років. На основі отриманих показників в подальшому буде здійснений аналіз впливу структури капіталу на ефективність господарської діяльності підприємств.

У другій частині розділу була проведена оцінка вартості капіталу та ефективності його використання за допомогою таких показників як середньозважена вартість капіталу, ефект фінансового левериджу та прибутковість акцій, які в наступному розділі будуть використані для оптимізації структури капіталу підприємств.

Загалом серед підприємств спостерігаються позитивні та задовільні фінансові результати протягом 2018 року, але вони різко погіршуються у 2019 році. Далі спостерігається незначне поживлення у 2020 році та спад у 2021 році. Це дає змогу зробити висновки про дуже високу залежність показників підприємств галузі енергетики від зовнішніх шоків. У 2019 році погіршення показників було насамперед пов'язане зі світовою пандемією, карантинном та зменшенням обсягів виробництва, а в 2021 році – з глобальною кризою енергоносіїв, що стала однією з найбільших в Європі за останні 50 років.

Розділ III: Напрями вдосконалення структури капіталу підприємств

3.1 Оптимізація структури капіталу підприємств

Структурою капіталу підприємства є певне співвідношення джерел запозичених та власних коштів, що залучаються для фінансування підприємства та реалізації його ринкової стратегії. Існує велика кількість чинників, що впливають на формування структури капіталу: рівень оподаткування прибутку, стадія життєвого циклу підприємства, темпи розвитку, рівень рентабельності тощо. Саме тому перед менеджментом суб'єктів господарювань стоїть задача оптимізації даної структури такими методами, які б одночасно забезпечили:

- максимальний економічний ефект від діяльності підприємства, тобто – якнайбільший прибуток;
- довгострокову платоспроможність, фінансову стабільність та мінімальні фінансові ризики;
- оптимальний рівень ринкової вартості проекту або бізнесу в цілому.

Досягнути вищезазначених цілей керівництво підприємства може, використовуючи наступні механізми:

1. залучення власних ресурсів з метою розширення діяльності (хоча даний підхід завжди є відправною точкою для заснування бізнесу та забезпечує відмінні показники фінансової стабільності, незалежності та платоспроможності, власні кошти є обмежені за розмірами та часом);
2. нарощення майнового потенціалу за допомогою залучення кредитних коштів (хоча такий метод сприяє збільшенню масштабів, підвищенню рентабельності та збільшенню прибутку фірми, він одночасно створює ризики, пов'язані зі зменшенням показників платоспроможності та фінансової надійності підприємств);
3. збільшення масштабів методом залучення ресурсів інвесторів (такий механізм може допомогти врятувати підприємство від банкрутства, проте

в той же час може створити загрозу переходу контролю над управлінням до інвесторів).

Таким чином, варто надзвичайно обережно та ретельно обирати джерела капіталу, оскільки кожне з них несе як чудові можливості для розвитку, так і загрози для довгострокового існування суб'єктів господарювання.

Саме тому постійних пошук оптимального співвідношення залучених коштів є актуальним питанням. Серед низки шляхів до пошуку такої пропорції можна виділити такі:

- мінімізація вартості залучення основних елементів капіталу за допомогою використання його середньозваженої вартості, а тобто – показника WACC;
- максимізація рівня прогнозованої фінансової рентабельності за допомогою розрахунку показника ефекту фінансового левериджу;
- мінімізація рівня фінансових ризиків.

Для обраних трьох підприємств була здійснена оптимізація капіталу за допомогою перших двох методів.

Процес оптимізації структури коштів за методом знаходження їхньої мінімальної вартості передбачає попередню оцінку власного та позикового капіталу за різних умов їх формування та виконання розрахунків декількох варіантів середньозваженої вартості капіталу.

Обчислення СВК для підприємств було здійснено попередньо в роботі в другому розділі, тому для пошуку оптимального співвідношення будуть використані показники останнього року – тобто 2021.

Розрахунок для ДП НАЕК «Енергоатом» наведений у таблиці.

Таблиця 3.1 Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу ДП НАЕК «Енергоатом»

Показники	2021 рік	Варіанти структури капіталу										
Варіант		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
у т.ч. власний капітал, %	55	100	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
позиковий капітал, %	45	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
Вартість ВК	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Вартість ПК	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Премія за ризик	0%	0%	0.5%	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	5.5%	6.5%	7.5%	8.5%	9.5%
Вартість ПК враховуючи премію за ризик	5%	5.0%	5.5%	6.5%	7.5%	8.5%	9.5%	10.5%	11.5%	12.5%	13.5%	14.5%
WACC, %	10.5	15.0	14.05	13.3	12.75	12.4	12.25	12.30	12.55	13.0	13.65	14.5

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

З огляду на розрахунки в таблиці 3.1 найменше значення середньозваженої вартості капіталу на підприємстві ДП НАЕК «Енергоатом» дорівнює 12.25% та досягається при співвідношенні 50% власного та 50% позикового капіталу. У 2021 року показник WACC становив 10.5%, проте вартість позикового капіталу була низькою через залучення підприємством кредитів в іноземній валюті за досить низькими ставками. Саме тому поява нових банківських кредитів може спричинити подорожчання позикового капіталу та викликати необхідність змінювати структуру.

Наступним чином аналогічні розрахунки були проведені для ПАТ «Центренерго».

Таблиця 3.2 Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу ПАТ «Центренерго»

Показники	2021 рік	Варіанти структури капіталу										
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Варіанти												
Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
у т.ч. власний капітал, %	20	100	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
позиковий капітал, %	80	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
Вартість ВК	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Вартість ПК	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Премія за ризик	0%	0%	0.5%	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	5.5%	6.5%	7.5%	8.5%	9.5%
Вартість ПК враховуючи премію за ризик	1%	0.9%	1.4%	2.4%	3.4%	4.4%	5.4%	6.4%	7.4%	8.4%	9.4%	10.4%
WACC, %	3.64	14.69	13.35	12.22	11.29	10.56	10.03	9.70	9.57	9.64	9.91	10.38

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

Із одинадцяти можливих варіантів структури капіталу для ПАТ «Центренерго» найнижчий показник WACC становить 9.57% та досягається за рахунок використання 30% власного та 70% позикового капіталу. У 2021 році WACC ПАТ «Центренерго» становив 3.64%, проте варто зазначити, що тоді підприємство не використовувало кредитні кошти для здійснення операцій. Саме тому вартість позикових коштів є мінімальною для даного суб'єкта господарювання. Але такий склад структури капіталу в 2021 році виявився неоптимальним, оскільки підприємство заявило про потребу в кредитних коштах. [27] Таким чином, якщо підприємство залучатиме позикові кошти оптимальним їх співвідношення становитиме 70%.

Для ПАТ «Донбасенерго» розрахунки оптимальної структури капіталу за мінімізації показника СВК виглядають наступним чином.

Таблиця 3.3 Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу ПАТ «Донбасенерго»

Показники	2021 рік	Варіанти структури капіталу										
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Варіанти												
Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
у т.ч. власний капітал, %	8	100	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
позиковий капітал, %	92	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
Вартість ВК	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Вартість ПК	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Премія за ризик	0%	0%	0.5%	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	5.5%	6.5%	7.5%	8.5%	9.5%
Вартість ПК враховуючи премію за ризик	1%	1.0%	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	5.5%	6.5%	7.5%	8.5%	9.5%	10.5%
WACC, %	2.09	14.69	13.37	12.25	11.33	10.61	10.09	9.77	9.65	9.73	10.01	10.49

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

Найнижчим серед одинадцяти запропонованих варіантів для ПАТ «Донбасенерго» є показник WACC на рівні 9.65%, що досягається за умови наявності 30% власного та 70% позикового капіталу. Варто зауважити, що дане підприємство аналогічно до ПАТ «Центренерго» не залучає кредитні кошти в господарській діяльності, що призводить до низької вартості позикового капіталу. Проте керівництво ПАТ «Донбасенерго» також повідомляло про потребу в кредитних коштах, але неможливість їх залучення в Україні через високу їхню вартість у 2020-2021 роках.

Таким чином, була проведена оптимізація трьох підприємств за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу. Найближчим до оптимальної структури виявилось ДП НАЕК «Енергоатом».

Проте слід зазначити, що з початком повномасштабного вторгнення росії на території України від 24 лютого 2022 року ситуація з вартістю позикових та

власних коштів кардинально змінилась. До прикладу, у річних таблицях Авсата Дамодарана за 2023 рік ризик премії країни для України становив 17.26%, а премія за ризик власного капіталу – 23.2%. [28] Це у свою чергу надзвичайно підвищує показник вартості власного капіталу CAPM та робить українські підприємства менш привабливими для інвесторів через високу ризиковість. Разом з тим держава впроваджує різноманітні заходи для стимулювання розвитку бізнесу: програма «Доступні кредити 5-7-9» та її розширення – кредит під 0% для бізнесу сприяють зменшенню показника вартості позикових коштів. Таким чином, наразі більш перспективним та ефективним для бізнесу є залучення та використання саме кредитних коштів.

Наступним кроком для аналізу переваг та недоліків залучення позикових коштів та прийняття остаточного рішення щодо структури капіталу є її оптимізація за допомогою розрахунку показника ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ). Загалом додатне значення ЕФЛ свідчить про ефективність залучених коштів і означає, що вони сприяють підвищенню рентабельності капіталу.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності ДП НАЕК «Енергоатом» представлена в таблиці.

Таблиця 3.4 Розрахунок коефіцієнта фінансової рентабельності ДП НАЕК «Енергоатом» за різних значень коефіцієнта фінансового левериджу

Варіант	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Власний капітал, млн.грн.	132,760	132,760	132,760	132,760	132,760	132,760	132,760	132,760	132,760
Позиковий капітал, млн.грн.	0	33,190	66,380	99,570	132,760	165,950	199,140	232,330	265,520
Загальна сума капіталу, млн.грн.	132,760	165,950	199,140	232,330	265,520	298,710	331,900	365,090	398,280
Коефіцієнт фінансового важеля	0	0.25	0.5	0.75	1	1.25	1.5	1.75	2
Рентабельність активів	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158	0.158
Ставка відсотка за кредит, %	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Премія за ризик, %	0	0.5	1	1.5	2	2.5	3	3.5	4
Ставка з ризиком, %	10	10.5	11	11.5	12	12.5	13	13.5	14
Прибуток з урахуванням процентів за кредит, млн.грн.	21,033	26,292	31,550	36,808	42,067	47,325	52,583	57,842	63,100
Сума відсотків за кредит, млн.грн.	0	3,485	7,302	11,451	15,931	20,744	25,888	31,365	37,173
Сума валового прибутку з урахуванням виплати відсотків за кредит, млн.грн.	21,033	22,807	24,248	25,358	26,135	26,581	26,695	26,477	25,927

Продовження таблиці 3.4.

Ставка податку на прибуток	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
Сума податку на прибуток, млн.грн.	3,786	4,105	4,365	4,564	4,704	4,785	4,805	4,766	4,667
Чистий прибуток, млн.грн.	17,247	18,702	19,884	20,793	21,431	21,797	21,890	21,711	21,260
Чиста рентабельність ВК	0.130	0.141	0.150	0.157	0.161	0.164	0.165	0.164	0.160

Джерело: складене автором на основі Додатків Б-Ж

Отже, за виконаними багатоваріантними обчисленнями в таблиці можемо встановити, що максимальний коефіцієнт фінансової рентабельності в 16.5% досягається під час такої структури капіталу, за якої 40% коштів становить власний капітал, а 60% – позиковий. Подальше залучення кредитів призводить до зменшення показника чистої рентабельності. А отже можна зробити висновок, що підприємство ДП НАЕК «Енергоатом» може впевнено залучати позикові кошти для масштабування власної діяльності, оскільки їхня вартість є меншою за валову рентабельність активів.

Наступним чином були проведені аналогічні розрахунки для ПАТ «Центрэнерго», вони представлені в таблиці.

Таблиця 3.5 Розрахунок коефіцієнта фінансової рентабельності ПАТ «Центрэнерго» за різних значень коефіцієнта фінансового левериджу

Варіант	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Власний капітал, млн.грн.	3,716	3,716	3,716	3,716	3,716	3,716	3,716	3,716	3,716
Позиковий капітал, млн.грн.	0	929	1,858	2,787	3,716	4,645	5,574	6,503	7,433
Загальна сума капіталу, млн.грн.	3,716	4,645	5,574	6,503	7,433	8,362	9,291	10,220	11,149
Коефіцієнт фінансового важеля	0	0.25	0.5	0.75	1	1.25	1.5	1.75	2
Рентабельність активів	0.007	0.007	0.007	0.007	0.007	0.007	0.007	0.007	0.007
Ставка відсотка за кредит, %	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Премія за ризик, %	0	0.5	1	1.5	2	2.5	3	3.5	4
Ставка з ризиком, %	10	10.5	11	11.5	12	12.5	13	13.5	14
Прибуток з урахуванням процентів за кредит, млн.грн.	25	31	37	44	50	56	62	68	75
Сума відсотків за кредит, млн.грн.	0	98	204	321	446	581	725	878	1,041

Продовження таблиці 3.5

Сума валового прибутку з урахуванням виплати відсотків за кредит, млн.грн.	25	(66)	(167)	(277)	(396)	(525)	(662)	(809)	(966)
Ставка податку на прибуток	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
Сума податку на прибуток, млн.грн.	4	(12)	(30)	(50)	(71)	(94)	(119)	(146)	(174)
Чистий прибуток, млн.грн.	20	(54)	(137)	(227)	(325)	(430)	(543)	(664)	(792)
Чиста рентабельність ВК	0.005	-0.015	-0.037	-0.061	-0.087	-0.116	-0.146	-0.179	-0.213

Джерело: складене автором на основі Додатків И-М

За результатами обчислень можемо зробити висновок, що на даному етапі розвитку підприємства та за такого низького показника рентабельності активів (0.7%) залучення позикових коштів призводитиме лише до зниження чистої рентабельності та збільшенню чистого збитку. Проте вищезазначені зміни кредитної політики в Україні під час воєнного стану сприяють зниженню вартості позикових коштів, що в 2022-2023 році робить їх більш доступними для залучення підприємствами. Таким чином, залучення «дешевих» кредитів може сприяти розвитку підприємства, збільшенню потужностей виробництва та в перспективі – збільшенню прибутку та рентабельності активів.

Наостанок розрахунки оптимізації структури капіталу на основі максимізації фінансової рентабельності для ПАТ «Донбасенерго» наведені в наступній таблиці.

У ній ми можемо спостерігати, що залучення позикових коштів призводить до зменшення чистої рентабельності власного капіталу. Проте негативне значення рентабельності з'являється лише за такого співвідношення коштів, коли позиковий капітал вдвічі перевищує власний. Тому в ПАТ «Донбасенерго» є простір для маневрування та можливості використання більшої кількості позикових коштів, аніж вони це робили в останній досліджуваний період.

Таблиця 3.6 Розрахунок коефіцієнта фінансової рентабельності ПАТ «Донбасенерго» за різних значень коефіцієнта фінансового левериджу

Варіант	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Власний капітал, млн.грн.	4,981	4,981	4,981	4,981	4,981	4,981	4,981	4,981	4,981
Позиковий капітал, млн.грн.	0	1,245	2,491	3,736	4,981	6,227	7,472	8,717	9,962
Загальна сума капіталу, млн.грн.	4,981	6,227	7,472	8,717	9,962	11,208	12,453	13,698	14,944
Коефіцієнт фінансового важеля	0	0.25	0.5	0.75	1	1.25	1.5	1.75	2
Рентабельність активів	0.092	0.092	0.092	0.092	0.092	0.092	0.092	0.092	0.092
Ставка відсотка за кредит, %	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Премія за ризик, %	0	0.5	1	1.5	2	2.5	3	3.5	4
Ставка з ризиком, %	10	10.5	11	11.5	12	12.5	13	13.5	14
Прибуток з урахуванням процентів за кредит, млн.грн.	456	570	684	798	912	1,026	1,140	1,254	1,368
Сума відсотків за кредит, млн.грн.	0	131	274	430	598	778	971	1,177	1,395
Сума валового прибутку з урахуванням виплати відсотків за кредит, млн.грн.	456	439	410	368	314	247	168	77	(27)
Ставка податку на прибуток	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
Сума податку на прибуток, млн.грн.	82	79	74	66	57	45	30	14	(5)
Чистий прибуток, млн.грн.	374	360	336	302	258	203	138	63	(22)
Чиста рентабельність ВК	0.075	0.072	0.067	0.061	0.052	0.041	0.028	0.013	-0.004

Джерело: складене автором на основі Додатків Н-С

Отже, підсумовуючи виконані розрахунки для підприємств щодо оптимізації структури капіталу шляхом мінімізації його середньозваженої вартості та максимізації валової рентабельності, можна зробити наступні висновки:

1. Для ПАТ «Енергоатом» ефективним співвідношенням між позиковим та власним капіталом є: 50% на 50% за WACC, 60% на 40% за ЕФЛ. Наразі в підприємства співвідношення становить 55% власного та 45% позикового капіталу, отже загалом вона є близькою до оптимальної, проте в майбутньому підприємство може залучити більшу кількість позикових коштів для підвищення ефективності діяльності.

2. Низька рентабельність активів та високий відсоток за кредитами залучення позикових коштів призводить до негативного диференціалу фінансового важелю у ПАТ «Центренерго», а отже підприємству варто прагнути до збільшення коефіцієнту валової рентабельності активів шляхом збільшення валового прибутку та зменшенню суми активів. За мінімізацією WACC оптимальною є структура: 30% власний капітал, 70% позиковий; за максимізацією ЕФЛ: 100% власний, 0% позиковий.
3. Для ПАТ «Донбасенерго» оптимальним співвідношенням за показником WACC є 30% власного та 70% позикового капіталу, а за ЕФЛ: 0% позикового та 100% власного. Такий розкид в показниках спричинений тим, що підприємство наразі не залучає кредитні кошти й має низьку рентабельність активів, що призводить до того, що залучення позикових коштів за такими високими відсотками є дорогим для суб'єкта.

3.2 Пропозиції щодо вдосконалення структури капіталу підприємства ПАТ «Центренерго»

Результати, отримані при оптимізації структури капіталу методом мінімізації середньозваженої вартості капіталу суперечили показникам, які були отримані при оптимізації шляхом максимізації валової рентабельності для ПАТ «Центренерго». З одної сторони доцільним є залучення великої кількості позикового капіталу (до 70%), а з іншого – повне існування на власному капіталі без позикових коштів. Саме тому було вирішено дослідити чи впливає співвідношення позикових та власних коштів на основні показники ефективності діяльності підприємства.

Для побудови однофакторних лінійних регресійних моделей були використані дані діяльності підприємства з 2002 по 2022 рік. Серед залежних змінних були такі показники як:

- 1) Чистий прибуток
- 2) ROA (Return on Assets) – рентабельність активів, розрахована як співвідношення валового прибутку та середньої величини активів;
- 3) ROE (Return on Equity) – рентабельність власного капіталу, розрахована як співвідношення чистого прибутку до суми власного капіталу.

Незалежною змінною виступав показник Debt to Equity Ratio, або співвідношення позикових до власних коштів.

Для початку зобразимо дані на графіку частки їх відсоткових змін у часі. Можемо зробити припущення про наявність певного зв'язку між ними.

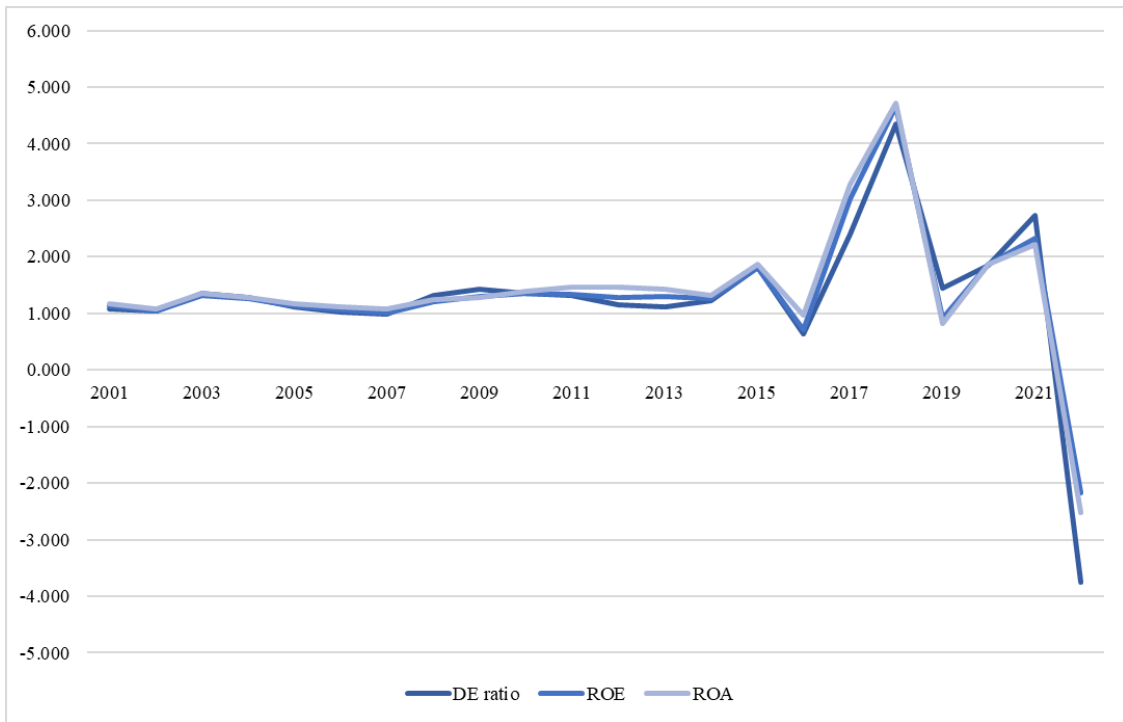


Рисунок 3.1 – Співвідношення між показниками протягом 2001-2022 для ПАТ «Центренерго»

Розрахунок лінійної регресії показав, що значимий зв'язок між ROA та D/E ratio (далі – DTR) відсутній.

$$\text{Лінійна регресія рівняння виду } ROE = \beta_0 + \beta_1 \cdot DTR + \mu_t,$$

де ROE – return on equity, DTR – debt to equity ratio, β_0 та β_1 – константа та невідомий коефіцієнт моделі, μ_t – стандартна помилка, була запропонована для побудови однофакторної моделі впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності ПАТ «Центренерго».

Таблиця 3.7 Результати лінійної регресії між показниками ROE та DER для ПАТ «Центренерго»

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.316572	0.095805	3.304332	0.0035
DE_RATIO	-0.179262	0.051652	-3.470565	0.0024
R-squared	0.375874	Mean dependent var		0.086596
Adjusted R-squared	0.344668	S.D. dependent var		0.400903
S.E. of regression	0.324542	Akaike info criterion		0.673702
Sum squared resid	2.106546	Schwarz criterion		0.772888
Log likelihood	-5.410726	Hannan-Quinn criter.		0.697067
F-statistic	12.04482	Durbin-Watson stat		1.834249
Prob(F-statistic)	0.002414			

Значення p-value для константи та коефіцієнту моделі не перевищує 0.05, а отже – обидва показники є значимими та ймовірність, що вони дорівнюють нулю дуже низька.

Ступінь пояснення варіації залежної змінної, тобто показник R-squared, становить 37%, що не є дуже великим, проте означає, що зміна структури капіталу певним чином пояснює динаміку ROE.

За тестом Дарбіна-Ватсона його значення близьке до 2, отже може зробити висновок про відсутність автокореляції першого порядку.

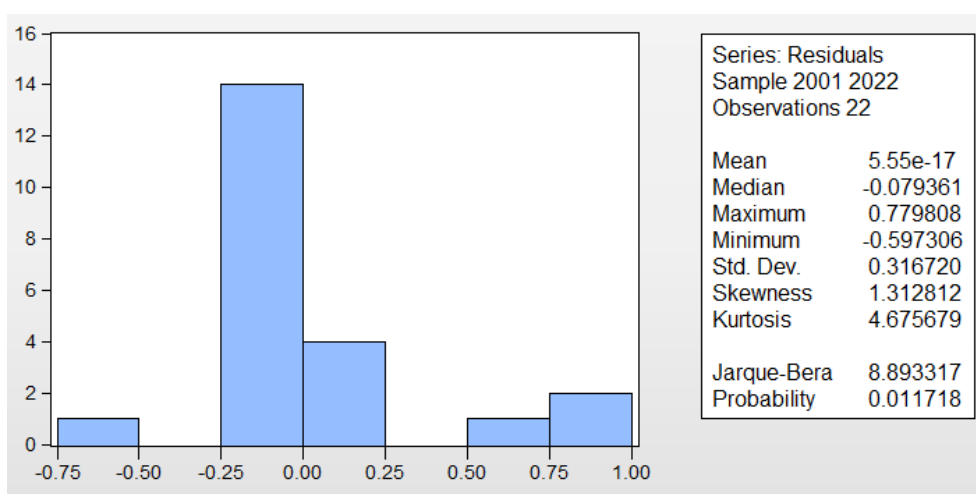


Рисунок 3.2 – Тест на розподіл залишків на нормальність

Із зовнішнього вигляду діаграми можемо зробити висновок про порушення припущення про нормальність. Разом з цим значення показника Probability є меншим за 0.05, а отже ми маємо підстави відхилити нульову гіпотезу. Таким чином, хоча залишки і не розподілені нормально, це явище можна часто спостерігати для досить невеликих вибірок.

Отже, за проведеними тестами ми можемо використовувати дану модель для ПАТ «Центренерго» і зробити висновок про негативну залежність між рентабельністю капіталу та його структурою. Зі збільшенням частки позикового капіталу спостерігалось зменшення показника ROE і навпаки. Це може бути пов'язане з:

1. Підвищення рівня боргу збільшує фінансові зобов'язання компанії (виплати відсотків та погашення основної суми заборгованості).
2. Підвищення витрат за відсотками зменшує чистий прибуток компанії, а отже і зменшення ROE за незмінного акціонерного капіталу.
3. Також високий рівень боргу може негативно впливати на кредитоспроможність компанії, призводячи до труднощів з отриманням додаткового фінансування та підвищення відсоткових ставок.
4. Сприйняття підвищеного ризику, пов'язаного з високим рівнем боргу, може вплинути на прибутковність компанії та загальну ROE.

Наступним чином побудуємо лінійну регресію між Net Profit та D/E ratio виду:

$$Net\ Profit = \beta_0 + \beta_1 \cdot DTR + \mu_t, (3.1)$$

де Net Profit – чистий прибуток, DTR – debt to equity ratio, β_0 та β_1 – константа та невідомий коефіцієнт моделі, μ_t – стандартна помилка, була запропонована для побудови однофакторної моделі впливу структури капіталу на прибутковність ПАТ «Центренерго».

Таблиця 3.8 Результати лінійної регресії між показниками Net Profit та DER для ПАТ «Центренерго»

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1520133.	315190.7	-4.822900	0.0001
DE_RATIO	947882.5	169930.8	5.578049	0.0000
R-squared	0.608723	Mean dependent var		-304089.4
Adjusted R-squared	0.589159	S.D. dependent var		1665783.
S.E. of regression	1067715.	Akaike info criterion		30.68645
Sum squared resid	2.28E+13	Schwarz criterion		30.78563
Log likelihood	-335.5509	Hannan-Quinn criter.		30.70981
F-statistic	31.11463	Durbin-Watson stat		0.902675
Prob(F-statistic)	0.000018			

Значення p-value для константи та коефіцієнту моделі не перевищує 0.05, а отже – обидва показники є значимими та ймовірність, що вони дорівнюють нулю дуже низька.

Ступінь пояснення варіації залежної змінної, тобто показник R-squared, становить 60%, що є досить значним, що означає, що зміна структури капіталу певним чином пояснює динаміку чистого прибутку.

За тестом Дарбіна-Ватсона його значення наближене до 2, отже може зробити висновок про відсутність автокореляції першого порядку.

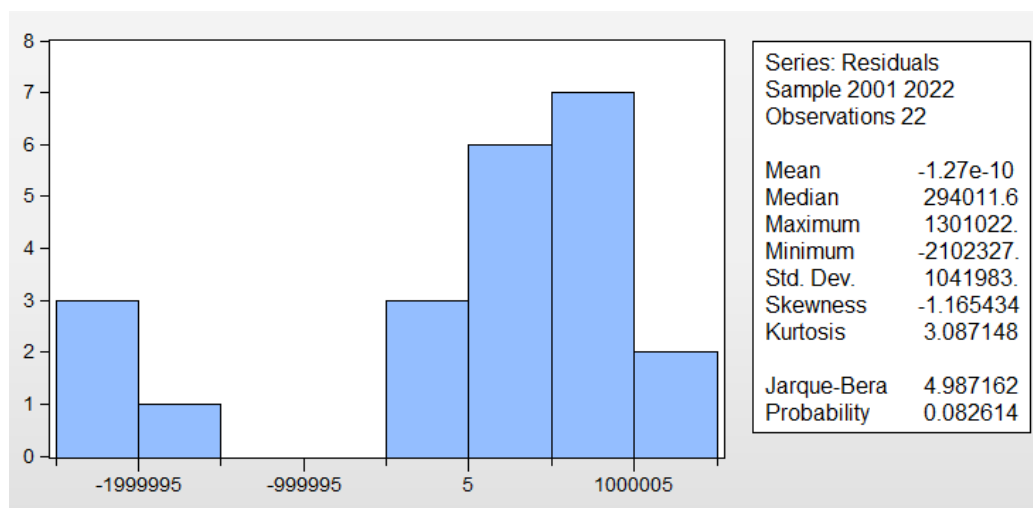


Рисунок 3.3 – Тест на розподіл залишків на нормальність

За рисунком 3.3 спостерігаємо, що нормальність розподілу залишків не справджується, проте коефіцієнт Probability перевищує критичне значення 0.05, тому ми можемо прийняти гіпотезу.

Таким чином дана модель може бути використана для пояснення взаємозв'язку між чистим прибутком та співвідношенням боргу до власного капіталу для ПАТ «Центренерго». За результатами регресії існує прямий зв'язок між зазначеними показниками, а отже – чим більше боргових коштів ПАТ «Центренерго» використовувало, тим більше прибутку отримувало. Це може бути пояснене декількома закономірностями:

1. Використання кредитного левериджу збільшує прибутковість: Коли компанія успішно використовує запозичені кошти для отримання вищих доходів, ніж вартість боргу, це може призвести до збільшення чистого

прибутку. У цьому випадку вищий коефіцієнт D/E передбачає вищий леверидж, який за умови ефективного управління може призвести до більшої прибутковості.

2. Стратегічні інвестиції та розширення: компанія може взяти борг для фінансування стратегічних інвестицій або ініціатив щодо розширення, які можуть принести більший прибуток у довгостроковій перспективі. Використовуючи боргове фінансування, компанія може скористатися можливостями масштабування, які б не могли бути забезпечені лише власним капіталом.
3. Операційна ефективність і економія: боргове фінансування може надати компаніям доступ до капіталу для підвищення операційної ефективності або впровадження заходів економії. Наприклад, компанія може взяти позику, щоб інвестувати в нові технології, обладнання чи інфраструктуру, які оптимізують процеси та зменшать витрати. Ці вдосконалення можуть підвищити прибутковість і сприяти позитивній кореляції зі співвідношенням D/E.

Отже, підсумовуючи всі вищепроведені розрахунки та їхній аналіз, можна стверджувати, що вміння правильно управляти структурою капіталу підприємства на пряму впливає на ефективність його діяльності. Структура капіталу впливає як на рентабельність, так і на прибутковість підприємства. Наразі структура капіталу ПАТ «Центренерго» не є ефективною, оскільки співставлення показників ROIC (Return on Invested Capital) та WACC показали, що вартість капіталу завжди переважає рентабельність інвестованого капіталу, тому підприємство не є привабливим для інвесторів, оскільки рівень управління структурою його капіталу є на досить низькому рівні.

Таблиця 3.9 Показники ROIC та WACC для ПАТ «Центренерго»

	2018	2019	2020	2021
ROIC	0.12	-0.52	0.01	-0.26
WACC	0.19	0.12	0.07	0.04

Джерело: Складене автором на основі додатків З-Л

Проаналізувавши усі фінансові показники, можемо дати наступні рекомендації для вдосконалення діяльності ПАТ «Центренерго»:

- 1) Найкращі показники фінансової стабільності, незалежності, ліквідності, рентабельності та платоспроможності для ПАТ «Центренерго» спостерігались у 2018 році, коли в структурі капіталу власні кошти становили 70%, а позикові – 30%. Значення WACC тоді було найвищим, проте це пов'язане з особливостями визначення вартості власного капіталу, а от значення ЕФЛ було найбільш оптимальним разом із найвищим прибутком на 1 акцію. Це може бути сигналом того, що така структура капіталу для підприємства є найбільш оптимальною.
- 2) За побудованими моделями можемо стверджувати, що взяття додаткових позик може негативно вплинути на рентабельність власного капіталу, але матиме позитивний вплив на прибуток.
- 3) У 2019 році надзвичайно швидкими темпами зросла кредиторська заборгованість (з 1,7 млн. грн. до 4,5 млн. грн.), а отже і всі короткострокові позикові кошти. Це спричинило від'ємне значення робочого капіталу, що є негативним для підприємства. Вирішити таку проблему допоможе залучення довгострокових позик для погашення кредиторської заборгованості та інвестування в розширення виробництва. ПАТ «Центренерго» варто зменшити період погашення кредиторської заборгованості, адже в 2021 році значення цього показника сягнуло 218 діб.
- 4) Протягом досліджуваного періоду відбулось зменшення коефіцієнту фінансової стабільності з 2.16 до 0.54, що вказує на нездатність підприємства покривати борги власним капіталом. Така тенденція була спричинена зростанням непокритого збитку в структурі власного капіталу, а також – збільшенням поточних зобов'язань.
- 5) Нещодавно ПАТ «Центренерго» розпочало експорт електроенергії до Європи, а саме – Молдови. Ця тенденція є позитивною, оскільки

несприятлива ситуація на вітчизняному ринку призводить до отримання збитків ПАТ.

Висновки до Розділу III

У першій частині третього розділу було проведено оптимізацію капіталу для підприємств ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» за допомогою двох різних методів: мінімізації середньозваженої вартості капіталу та максимізації ефекту фінансового важелю. Були зроблені висновки про ефективність управління капіталом та висунуті припущення щодо майбутніх можливостей залучення позикового капіталу.

Друга частина третього розділу була присвячена пошуку взаємозв'язків між показниками рентабельності власного капіталу, чистим прибутком та структурою капіталу для ПАТ «Центренерго». Було побудовано дві лінійні однофакторні регресії, що дали змогу сказати про напрями таких зав'язків: позитивний для чистого прибутку та відсотку позикових коштів та негативний для рентабельності власного капіталу. На основі досліджень було висунуто рекомендації щодо того, на які показники фінансової незалежності, ліквідності, рентабельності тощо менеджменту компанії необхідно звернути увагу, щоб забезпечити безперервну діяльність підприємства в майбутньому.

ВИСНОВКИ

Поняття капіталу в даному дослідженні було визначене як ресурси підприємства, що можуть виступати в грошовій, матеріальній та нематеріальній формах; були сформовані та залучені з різних джерел; використовуються для здійснення інвестиційної, господарської та фінансової діяльності з метою отримання прибутку, а також – в якості носія аналітичної інформації, на якій базується прийняття управлінських рішень.

Структура капіталу – це співвідношення позикового та власного капіталів, що були залучені підприємцями з метою розвитку компанії за допомогою довгострокового фінансування. Кожне джерело фінансування має свої переваги та недоліки, які має зважувати власник фірми, та на основі аналізу формувати оптимальну структуру для власного підприємства. На структуру капіталу впливає велика кількість чинників. Вони можуть бути як внутрішніми на рівні підприємства (рентабельність/прибутковість, структура активів, розмір та життєвий цикл фірми), так і зовнішніми макроекономічними чинниками (ставка податку на прибуток, очікуваний рівень інфляції, ВВП).

Для будь-якого бізнесу залучення фінансування є необхідним та найбільш важливим аспектом для його розвитку. Вартість капіталу відображає вартість коштів, які інвестори готові вкласти в бізнес з метою отримання прибутку. Серед факторів, що впливають на вартість капіталу, є як зовнішні (економічні та ринкові умови), так і внутрішні (життєвий цикл бізнесу, рішення, прийняті менеджментом, специфіка діяльності тощо). Важливість вартості капіталу для українських підприємств пов'язане насамперед з використанням даного показника під час розрахунку ринкової вартості самої фірми.

Для аналізу було обрано три підприємства електроенергетичної галузі України, а саме – ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центрэнерго» та ПАТ «Донбасенерго». Причиною такого вибору стала надзвичайна важливість даної галузі для післявоєнного відновлення та економічного розвитку України.

Фінансовий аналіз підприємств ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» показав, що найбільш задовільний стан має ДП НАЕК «Енергоатом», оскільки рентабельність активів та власного капіталу (за виключенням 2020 року) була досить стабільною, разом з тим коефіцієнти ліквідності та фінансової незалежності зазвичай перебували в межах норми. Фінансовий стан ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» зазнав великих коливань у 2019 та 2021 роках через ряд причин.

Розрахунки з оптимізації капіталу показали, що для ПАТ «Енергоатом» ефективним співвідношенням між позиковим та власним капіталом є: 50% на 50% за WACC, 60% на 40% за ЕФЛ. Наразі в підприємства співвідношення становить 55% власного та 45% позикового капіталу, отже загалом вона є близькою до оптимальної.

Низька рентабельність активів та високий відсоток за кредитами залучення позикових коштів призводить до негативного диференціалу фінансового важелю у ПАТ «Центренерго», а отже підприємству варто прагнути до збільшення коефіцієнту валової рентабельності активів шляхом збільшення валового прибутку та зменшенню суми активів. За мінімізацією WACC оптимальною є структура: 30% власний капітал, 70% позиковий; за максимізацією ЕФЛ: 100% власний, 0% позиковий.

Для ПАТ «Донбасенерго» оптимальним співвідношенням за показником WACC є 30% власного та 70% позикового капіталу, а за ЕФЛ: 0% позикового та 100% власного. Такий розкид в показниках спричинений тим, що підприємство наразі не залучає кредитні кошти й має низьку рентабельність активів, що призводить до того, що залучення позикових коштів за такими високими відсотками є дорогим для суб'єкта.

Побудовані регресійні моделі для ПАТ «Центренерго» показали, що взяття додаткових позик може негативно вплинути на рентабельність власного капіталу, але матиме позитивний вплив на прибуток.

Отже, підсумовуючи все вищезазначене можна стверджувати, що вміння правильно управляти структурою капіталу підприємства на пряму впливає на ефективність його діяльності. Структура капіталу впливає як на рентабельність, так і на прибутковість підприємства. Варто ретельно обирати джерела фінансування, щоб вони одночасно максимізували рентабельність та прибуток, забезпечували довгострокову платоспроможність та забезпечували стабільний розвиток підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич «Політекономія» https://dut.edu.ua/uploads/1_595_11342439.pdf
2. Агапова «История экономической мысли» http://efbgu.narod.ru/stud/files/ebook/agapova/02_lect2.pdf
3. Історія економічних вчень [текст] : підручник / за ред. Тарасевича В. М., Петруні Ю. Є. – К. : «Центр учбової літератури», 2013. – 352 с.
4. John E. Elliott (1981) Marx's Capital: Philosophy and Political Economy, Journal of Economic Issues, 15:4, 1080-1083, DOI: 10.1080/00213624.1981.11503944
5. Fisher I. The Nature of Capital and Income [Електронний ресурс] / I. Fisher. - L., 1977. - 278 p. - Режим доступу: <http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d09b/d0992.pdf>
6. Cavalieri, Duccio. (1992). Alfred Marshall on the theory of capital. Quaderni di storia dell'economia politica. 10. 601-626.
7. Samuelson, Paul Anthony, 1915 – Economics / Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus. — 19th ed. p. cm.—(The McGraw-Hill series economics)
8. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К.: Ника-Центр, 2001. – 528 с
9. Бланк И.А. Управление формированием капитала [Електронний ресурс]/И.А. Бланк – К.: Ника-Центр, 2002. – 512 с
10. Суярова, О. О. Узагальнення існуючого досвіду класифікації капіталу [Текст] / О. О. Суярова // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. - 2009. - № 2. - С. 211-219
11. Золотаренко В.О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства / В.О. Золотаренко // Управління розвитком. 2011. № 1 (98). С. 147–150
12. Блонська В. І. Діагностика управління капіталом підприємства / В. І. Блонська, Т. М. Хватамуха // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.11. – С. 252–258.

13. Концева В. В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних умовах / В. В. Концева, І. О. Хоменко, Н. В. Бойко // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. - 2014. - № 2. - С. 69-74. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vcndtue_2014_2_10.
14. Масюк Ю. В. Особливості оптимізації управління капіталом в умовах кризи / Ю. В. Масюк, Л. І. Бровко // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2011. – № 33. – С. 181–185.
15. Білоченко А. М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку / Фінанси України. – 2008. – №3. – С.94-100.
16. Basti, E., Bayuurt, N. (2019). Factors affecting capital structure choice: new evidence from Turkish non-financial listed companies. *Journal of Business, Economics and Finance (JBEF)*, V.8(1), p.53-70.
17. Нусінова О. В. Вартість підприємства як показник результатів діяльності. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». 2011. Вип. 2. С. 132–135. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/5338/1/>
18. Marioara, Mirea & Asalos, Nicoleta. (2007). Factors Determining The Firm's Cost Of Capital. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*. 1. 208-210. 10.29302/oconomica.2007.9.1.33.
19. Петленко Ю.В. Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посіб. для студ. вузів / Ю. В. Петленко. - К. : Кондор, 2007. - 298 с.
20. Полтініна О. П. Управління вартістю підприємства : навчальний посібник [Електронний ресурс] / О. П. Полтініна. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. – 140 с.
21. Parrott W. Alternative Receivables Collection Techniques. September 2009 URL: http://www.accaglobal.com/content/dam/accaglobal/PDF-students/2012s/3244827_09.pdf
22. Абакуменко О. В., Лук'яшко П. О. Оцінка показників фінансового стану підприємств теплової електроенергетики України

23. Сайт ДП НАЕК «Енергоатом». URL: <https://www.energoatom.com.ua/mission.html>
24. Огляд енергетичного сектору України: інституції, управління та політичні засади. URL: <https://www.oecd.org/eurasia/competitiveness-programme/eastern-partners/Monitoring-the-energy-strategy-Ukraine-2035-UKR.pdf>
25. Сайт ПАТ «Центр енерго». URL: <https://www.centrenerg.com/reg-info/>
26. Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications // Aswath Damodaran. URL: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/ERP2012.pdf>
27. Ресурс новин. URL: <https://finbalance.com.ua/news/tsentrenerho-prosit-uderzhbankiv-kredit-na-1-mlrd-hrn-dlya-zakupivli-vuhillya>
28. Country Default Spreads and Risk Premiums https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
29. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>

Додаток А

Структура активів підприємств ДП НАЕК «Енергоатом», ПАТ «Центренерго» та ПАТ «Донбасенерго» за 2018-2021

Показники ДП НАЕК "Енергоатом"	2018		2019		2020		2021	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Оборотні активи	36,010,055	17%	32,949,102	15%	43,013,402	19%	45,215,155	19%
Необоротні активи	179,552,848	83%	185,917,948	85%	188,295,283	81%	191,402,308	81%
Всього активи	215,562,903	100%	218,867,050	100%	231,308,685	100%	236,617,463	100%
Співвідношення між оборотними та необоротними активами	0.20		0.18		0.23		0.24	
Показники ПАТ "Центренерго"	2018		2019		2020		2021	
Оборотні активи	2,507,702	30%	3,110,310	35%	4,834,429	46%	3,727,397	40%
Необоротні активи	5,915,544	70%	5,859,973	65%	5,733,271	54%	5,622,685	60%
Всього активи	8,423,246	100%	8,970,283	100%	10,567,700	100%	9,350,082	100%
Співвідношення між оборотними та необоротними активами	0.42		0.53		0.84		0.66	
Показники ПАТ "Донбасенерго"	2018		2019		2020		2021	
Оборотні активи	1,909,866	35%	1,152,008	23%	1,240,299	24%	1,265,249	24%
Необоротні активи	3,470,908	65%	3,829,219	77%	3,877,789	76%	4,024,843	76%
Всього активи	5,380,774	100%	4,981,227	100%	5,118,088	100%	5,290,092	100%
Співвідношення між оборотними та необоротними активами	0.55		0.30		0.32		0.31	

Додаток Б

Баланс ДП НАЕК «Енергоатом» 2017 рік

Баланс (Звіт про фінансовий стан)
на 31.12.2017 р.

Актив	Код рядка	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
1	2	3	4	5
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи:	1000	87669	88028	
первісна вартість	1001	201979	228436	
накопичена амортизація	1002	114310	140408	
Незавершені капітальні інвестиції	1005	7618470	9627731	
Основні засоби:	1010	159898984	155922293	
первісна вартість	1011	478273059	492631167	
знос	1012	318574075	326708874	
Інвестиційна нерухомість:	1015	16840	16545	
первісна вартість	1016	46275	47901	
знос	1017	29435	31356	
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	
первісна вартість	1021			
накопичена амортизація	1022			
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	274404	292835	
Відстрочені податкові активи	1045			
Гудвіл	1050			
Відстрочені аквізиційні витрати	1060			
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065			
Інші необоротні активи	1090	788083	1275689	
Усього за розділом I	1095	168484450	167223121	

Продовження додатку Б

II. Оборотні активи				
Запаси	1100	13988883	18289227	
Виробничі запаси	1101	13781068	18045551	
Незвершене виробництво	1102	84680	82888	
Готова продукція	1103	110058	135413	
Товари	1104	13077	25375	
Поточні біологічні активи	1110	83	83	
Депозити перестраховування	1115			
Векселі одержані	1120	10	10	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	10862771	10420880	
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	2644602	4567808	
з бюджетом	1135	768460	1736298	
у тому числі з податку на прибуток	1136	981	513742	
з нарахованих доходів	1140	27	2922	
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	460071	658918	
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	
Гроші та їх еквіваленти	1165	257896	548978	
Готівка	1166	55	91	
Рахунки в банках	1167	257613	548107	
Витрати майбутніх періодів	1170	8438217	6198135	
Частка перестраховика у страхових резервах	1180			
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181			
резервах збиттів або резервах належних виплат	1182			
резервах незароблених премій	1183			
інших страхових резервах	1184			
Інші оборотні активи	1190	245606	409691	
Усього за розділом II	1195	37686626	42832950	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	130364	130364	
Баланс	1300	206281440	210186435	

Продовження додатку Б

I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	164675664	164675664	
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401			
Капітал у дооцінках	1405	613472	619900	
Додатковий капітал	1410	641140	772676	
Емісійний дохід	1411			
Накоплені курсові різниці	1412			
Резервний капітал	1415	0		
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-6520945	-7847797	
Неоплачений капітал	1425	(0)	()	()
Випущений капітал	1430	(0)	()	()
Інші резерви	1435			
Усього за розділом I	1495	159609331	158420443	
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	21911968	20599675	
Пенсійні зобов'язання	1505			
Довгострокові кредити банків	1510	966211	1543638	
Інші довгострокові зобов'язання	1515	1149626	2051864	
Довгострокові забезпечення	1520	610397	646489	
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521			
Цільове фінансування	1525	379445	369117	
Благодійна допомога	1526			
Страхові резерви, у тому числі:	1530			
резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531			
резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532			
резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533			
інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534			
Інвестиційні контракти	1535			
Призовий фонд	1540			
Резерв на виплату джек-поту	1545			
Усього за розділом II	1595	25017667	25210963	

Продовження додатку Б

III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600	10278188	14869118	
Векселі видані	1605	310	235	
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610	726282	1201897	
за товари, роботи, послуги	1615	4347867	5289211	
за розрахунками з бюджетом	1620	2208004	698704	
за у тому числі з податку на прибуток	1621	1111560	0	
за розрахунками зі страхування	1625	63671	77187	
за розрахунками з оплати праці	1630	214857	259571	
за одержаними авансами	1635	250	4215	
за розрахунками з учасниками	1640			
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	
за страховою діяльністю	1650			
Поточні забезпечення	1660	1116418	1348843	
Доходи майбутніх періодів	1665	1667973	1638166	
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670			
Інші поточні зобов'язання	1690	1030622	1167862	
Усього за розділом III	1695	21654442	26555009	
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800			
Баланс	1900	206281440	210186435	

Додаток В

Звіт про фінансові результати ДП НАЕК «Енергоатом» за 2017 рік

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	38487690	38067884
Чисті зароблені страхові премії	2010		
Премії підписані, валова сума	2011		
Премії, передані у перестраховання	2012		
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013		
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014		
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(33714603)	(30340463)
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070		
Валовий прибуток	2090	4773087	5727401
Валовий збиток	2095	(0)	(0)
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105		
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110		
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111		
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112		
Інші операційні доходи	2120	1662407	2214832
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121		
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122		
Адміністративні витрати	2130	(809043)	(717821)
Витрати на збут	2150	(0)	(0)
Інші операційні витрати	2180	(4317522)	(4125517)
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181		
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182		

Продовження додатку В

Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182		
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	1308929	3098895
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	2195	(0)	(0)
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	6076	3259
Інші доходи	2240	763632	989949
Дохід від благодійної допомоги	2241		
Фінансові витрати	2250	(2086741)	(1738257)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(1591620)	(2061153)
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275		
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290		292693
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	2295	(1599724)	(0)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	277969	-59902
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		0
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350		232791
Чистий фінансовий результат: збиток	2355	(1321755)	(0)

Додаток Г

Баланс ДП НАЕК «Енергоатом» 2019 рік

ФОРМА № 1		Код	за ДКУД	1801001		
1	Код рядка	2	На початок звітного періоду	3	На кінець звітного періоду	4
I. Необоротні активи						
Нематеріальні активи	1000		178 373		348 023	
первісна вартість	1001		362 868		572 427	
накопичена амортизація	1002		(184 495)		(224 404)	
Незавершені капітальні інвестиції	1005		11 270 514		16 584 688	
Основні засоби	1010		162 731 629		162 942 508	
первісна вартість	1011		503 369 473		511 095 442	
знос	1012		(340 637 844)		(348 152 934)	
Інвестиційна нерухомість	1015		11 925		23 761	
Довгострокові біологічні активи	1020		-		-	
Довгострокові фінансові інвестиції:						
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		-		-	
інші фінансові інвестиції	1035		-		-	
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		169 683		249 185	
Відстрочені податкові активи	1045		-		-	
Інші необоротні активи	1090		5 060 360		5 760 401	
Усього за розділом I	1095		179 422 484		185 908 566	
II. Оборотні активи						
Запаси	1100		27 684 313		28 539 129	
у тому числі						
виробничі запаси	1101		27 340 390		28 097 345	
незавершене виробництво	1102		152 941		173 651	
готова продукція	1103		177 832		252 775	
товари	1104		13 150		15 358	
Поточні біологічні активи	1110		-		-	
Векселі одержані	1120		10		20	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125		3 121 036		1 449 341	
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
за виданими авансами	1130		1 340 418		725 839	
з бюджетом	1135		221 693		155 954	
у тому числі з податку на прибуток	1136		218 111		28 322	
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	1140		2 474		2 739	
Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків	1145		-		-	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155		964 236		152 968	
Поточні фінансові інвестиції	1160		-		-	
Гроші та їх еквіваленти	1165		1 866 496		192 601	
у тому числі						
готівка	1166		57		112	
рахунки в банках	1167		1 837 661		192 362	
Витрати майбутніх періодів	1170		-		-	
Інші оборотні активи	1190		809 379		1 730 511	
Усього за розділом II	1195		36 010 055		32 949 102	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200		130 364		9 382	
Баланс	1300		215 562 903		218 867 050	

Продовження додатку Г

	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	164 875 664	164 875 664
Капітал у дооцінках	1405	4 098 238	7 771 049
Додатковий капітал	1410	16 890	16 890
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(38 815 575)	(38 541 455)
Неоплачений капітал	1425	-	-
Видучений капітал	1430	-	-
Усього за розділом I	1495	130 175 217	134 122 148
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відсрочені податкові зобов'язання	1500	13 231 718	12 522 551
Довгострокові кредити банків	1510	4 728 735	5 945 489
Інші довгострокові зобов'язання	1515	6 125 763	6 812 354
Довгострокові забезпечення	1520	28 972 377	25 734 433
у тому числі довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	4 758 959	5 830 899
Цільове фінансування	1525	1 647 933	1 651 565
Усього за розділом II	1595	54 706 526	52 666 392
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	11 997 958	11 847 190
Векселі видані	1605	235	100
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	922 579	1 422 915
товари, роботи, послуги	1615	3 178 522	3 191 843
розрахунками з бюджетом	1620	2 764 799	1 318 282
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	116 245	204 428
розрахунками з оплати праці	1630	443 060	861 524
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	1 528	1 210
Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645	-	-
Поточні забезпечення	1660	5 476 607	4 394 643
Доходи майбутніх періодів	1665	77 074	79 724
Інші поточні зобов'язання	1690	5 702 553	8 756 651
Усього за розділом III	1695	30 681 160	32 078 510
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	-	-
Баланс	1900	215 562 903	218 867 050

Додаток Д

Звіт про фінансові результати ДП НАЕК «Енергоатом» за 2019 рік

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	48 846 595	44 055 259
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(37 277 257)	(34 706 910)
Валовий: прибуток	2090	11 569 338	9 348 349
збиток	2095	-	-
Інші операційні доходи	2120	4 849 363	2 545 782
Адміністративні витрати	2130	(1 351 708)	(1 013 186)
Витрати на збут	2150	(43 742)	(4 453)
Інші операційні витрати	2180	(3 770 160)	(819 743)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	11 253 091	10 056 749
збиток	2195	-	-
Дохід від участі у капіталі	2200	-	-
Інші фінансові доходи	2220	38 307	31 901
Інші доходи	2240	91 548	63 757
Фінансові витрати	2250	(4 754 064)	(4 374 939)
Втрати від участі у капіталі	2255	-	-
Інші витрати	2270	(1 752 355)	(113 443)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	4 876 527	5 664 025
збиток	2295	-	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(1 102 886)	(1 032 197)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	-	-
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	3 773 641	4 631 828
збиток	2355	-	-

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	4 479 076	4 975 828
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	-	-
Накопичені курсові різниці	2410	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	-	-
Інший сукупний дохід	2445	(767 320)	(1 230 443)
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	3 711 756	3 745 385
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	(668 142)	(673 450)
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	3 043 614	3 071 935
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	6 817 255	7 703 763

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	14 108 306	14 666 770
Витрати на оплату праці	2505	11 010 515	8 058 028
Відрахування на соціальні заходи	2510	2 327 786	1 747 887
Амортизація	2515	8 349 107	8 533 261
Інші операційні витрати	2520	6 998 125	4 032 396
Разом	2550	42 793 839	37 038 342

Додаток Е

Баланс ДП НАЕК «Енергоатом» 2021 рік

	Примітки	Станом на 31.12.2021	тис. грн Станом на 31.12.2020
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	6.2	362 481	318 968
первісна вартість		678 929	584 397
накопичена амортизація		(316 448)	(265 429)
Незавершені капітальні інвестиції	6.1	20 767 514	19 627 224
Основні засоби	6.1	164 345 424	161 994 862
первісна вартість		529 524 592	518 416 422
знос		(365 179 168)	(356 421 560)
Інвестиційна нерухомість	6.4	21 692	25 498
Довгострокова дебіторська заборгованість	6.5	258 724	234 166
Інші необоротні активи	6.6	5 646 466	6 094 565
Усього за розділом I		191 402 301	188 295 283
II. Оборотні активи			
Запаси	7	27 657 691	26 159 483
у тому числі			
виробничі запаси		26 824 040	25 653 095
незавершене виробництво		383 894	263 068
готова продукція		430 011	231 420
товари		19 746	11 900
Векселі одержані		21	16
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	8.1	2 623 297	12 129 587
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	8.2	7 393 053	1 494 372
з бюджетом	15	4 170	329 473
у тому числі з податку на прибуток		981	327 873
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів		9 525	2 188
Інша поточна дебіторська заборгованість	8.3	1 123 409	168 195
Гроші та їх еквіваленти	9	4 877 684	894 822
у тому числі			
Готівка		65	50
рахунки в банках		4 877 598	894 735
Інші оборотні активи	10	1 526 305	1 835 266
Усього за розділом II		45 215 155	43 013 402
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	11	7	-
Баланс		236 617 463	231 308 685

Продовження додатку Е

	Примітки	Станом на 31.12.2021	Станом на 31.12.2020
I. Власний капітал			
Статутний (зареєстрований) капітал	12.1	164 875 664	164 875 664
Капітал у дооцінках	12.2	9 672 295	142 099
Додатковий капітал	12.3	16 890	16 890
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	12.4	(41 804 781)	(44 149 865)
Усього за розділом I		132 760 068	120 884 788
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	16.9	9 882 240	9 489 894
Довгострокові кредити банків	13.1	10 634 370	7 139 646
Інші довгострокові зобов'язання	13.1	13 291 240	12 260 430
Довгострокові забезпечення	14	28 328 144	38 484 197
у тому числі довгострокові забезпечення витрат персоналу		7 480 957	7 055 699
Довгостроковий відкладений дохід	13.2	1 723 549	1 662 926
Усього за розділом II		63 859 543	69 037 093
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	13.1	6 521 493	14 035 176
Векселі видані		100	100
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	13.1	2 540 676	2 358 925
товари, роботи, послуги	13.3	4 307 112	4 182 565
розрахунками з бюджетом	15	6 359 290	1 372 648
у тому числі з податку на прибуток		1 154 760	-
розрахунками зі страхування		272 220	298 829
розрахунками з оплати праці		1 167 320	1 096 875
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	13.3	5 718 950	2 227 972
Поточні забезпечення	14	2 847 237	2 664 937
Поточний відкладений дохід	13.2	83 732	82 835
Інші поточні зобов'язання	13.3	10 179 722	13 065 942
Усього за розділом III		39 997 852	41 386 804
Баланс		236 617 463	231 308 685

Додаток Ж

Звіт про фінансові результати ДП НАЕК «Енергоатом» за 2021 рік

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ (ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД)
за рік, що закінчився 31.12.2021
I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

	Примітки	2021	2020
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	16.1	83 118 205	45 648 563
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	16.2	(46 051 129)	(38 811 408)
Валовий: прибуток		37 067 076	6 837 155
Послуга із забезпечення доступності е/е для побутових споживачів (фінансова модель ПСО)	1.2,16.4	(23 385 665)	-
Інші операційні доходи	16.5	3 288 030	902 852
Адміністративні витрати	16.3	(1 793 406)	(1 540 088)
Витрати на збут	16.4	(147 659)	(116 140)
Збиток від знецінення фінансових активів	20	(2 006 011)	(239 227)
Інші операційні витрати	16.5	(1 907 183)	(8 102 121)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток		11 115 182	-
збиток		-	(2 257 569)
Інші фінансові доходи	16.6	45 466	42 624
Інші доходи	16.7	92 316	96 119
Фінансові витрати	16.6	(3 852 497)	(3 588 201)
Інші витрати	16.7	(53 031)	(162 586)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток		7 347 436	-
збиток		-	(5 869 613)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	16.8	(1 432 952)	1 024 405
Чистий фінансовий результат:			
прибуток		5 914 484	-
збиток		-	(4 845 208)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Статті, що не підлягають подальшій перекласифікації до прибутку або збитку

	Примітки	2021	2020
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	12.2	11 626 216	(9 302 959)
Податок на прибуток, пов'язаний з дооцінкою (уцінкою)	16.8	(2 092 886)	1 674 155
Переоцінка пенсійних забезпечень	14	(62 731)	(930 912)
Податок на прибуток, пов'язаний з переоцінкою пенсійних забезпечень	16.8	11 291	167 564
Інший сукупний дохід після оподаткування		9 481 890	(8 392 152)
Сукупний дохід після оподаткування разом		15 396 374	(13 237 360)

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

	Примітки	2021	2020
Матеріальні витрати*		39 714 360	12 412 685
Витрати на оплату праці		15 884 433	13 400 744
Відрахування на соціальні заходи		3 403 721	2 837 930
Амортизація		9 329 100	8 947 414
Інші операційні витрати		7 544 153	11 605 469
Разом		75 875 767	49 204 242

*У 2021 році матеріальні витрати включають 23 385 665 тис. грн витрат на послугу із забезпечення доступності е/е для побутових споживачів (фінансова модель ПСО).

Додаток И

Баланс ПАТ «Центрэнерго» 2018 рік

на 31 грудня 2018 р.

Форма №1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	№ примітки	На кінець звітнього періоду	На початок звітнього періоду
1	2	2а	3	4
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи	1000		1 964	2 963
переїсна вартість	1001		14 125	13 648
накопичена амортизація	1002		(12 161)	(10 685)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	5	710 165	470 211
Основні засоби	1010	5	5 203 415	5 375 594
переїсна вартість	1011		5 806 401	5 671 311
Знос	1012		(602 986)	(295 717)
Довгострокові фінансові інвестиції:				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	6	-	-
інші фінансові інвестиції	1035		-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		-	1
Відстрочені податкові активи	1045		-	-
Інші необоротні активи	1090		-	-
Усього за розділом I	1095		5 915 544	5 848 769
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	7	1 082 848	2 202 976
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	8	701 956	810 820
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	9	13 940	6 121
з бюджетом	1135		180 136	10 336
у тому числі з податку на прибуток	1136		170 740	-
дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків	1145		-	-
інша поточна дебіторська заборгованість	1155	9	12 392	76 454
Гроші та їх еквіваленти	1165	10	464 943	1 074 697
Інші оборотні активи	1190	9	51 487	43 479
Усього за розділом II	1195		2 507 702	4 224 883
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200		-	-
Баланс	1300		8 423 246	10 073 652

Продовження додатку И

Пасив	Код рядка	№ примітки	На кінець звітного періоду	На початок звітного періоду
1	2	2а	3	4
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	11	480 229	480 229
Капітал у дооцінках	1405	11	2 551 912	2 554 386
Додатковий капітал	1410	11	984 750	796 346
Резервний капітал	1415	11	343 753	88 744
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	11	1 574 967	2 966 142
Неоплачений капітал	1425		-	-
Вилучений капітал	1430		-	-
Усього за розділом I	1495		5 935 611	6 885 847
II. Довгострокові зобов'язання				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	18	67 865	35 611
Довгострокові кредити банків	1510		-	-
Інші довгострокові зобов'язання	1515		210	210
Довгострокові забезпечення	1520	13	596 295	489 994
Цільове фінансування	1525	14	45 455	49 057
Усього за розділом II	1595		709 825	574 872
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600		-	-
Векселі видані	1605		34 697	34 697
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610		-	-
товари, роботи, послуги	1615	15	607 700	563 076
рахунками з бюджетом	1620		305 065	445 671
у тому числі з податку на прибуток	1621		365	127 317
рахунками зі страхування	1625		11 618	9 635
рахунками з оплати праці	1630		43 117	34 682
поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	16	262 259	613 622
поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640		15 946	18 131
поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645		-	-
Поточні забезпечення	1660	13	160 876	578 327
Доходи майбутніх періодів	1665	14	3 599	3 600
Інші поточні зобов'язання	1690	17	332 733	313 092
Усього за розділом III	1695		1 777 610	2 612 933
Баланс	1900		8 423 246	10 073 652

Додаток К

Звіт про фінансові результати ПАТ «Центренерго» за 2018 рік

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	19	14 508 830	10 918 596
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	20	(14 108 086)	(8 389 812)
Валовий:				
Прибуток	2090		400 744	2 528 784
Збиток	2095		-	-
Інші операційні доходи	2120	21	826 626	1 209 655
Адміністративні витрати	2130	22	(247 669)	(220 852)
Витрати на збут	2150		-	-
Інші операційні витрати	2180	23	(252 682)	(1 065 711)
Фінансові результати від операційної діяльності:				
Прибуток	2190		727 019	2 451 876
Збиток	2195		-	-
Дохід від участі в капіталі	2200		-	-
Інші фінансові доходи	2220		-	-
Інші доходи	2240		3 884	3 966
Фінансові витрати	2250	24	(70 496)	(57 687)
Втрати від участі в капіталі	2255		-	-
Інші витрати	2270	25	(43 605)	(51 576)
Фінансові результати до оподаткування:				
Прибуток	2290		616 802	2 346 579
Збиток	2295		-	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	18	(117 675)	(455 516)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		-	-
Чистий фінансовий результат:				
Прибуток	2350		499 127	1 891 063
Збиток	2355		-	-

Додаток Л

Баланс ПАТ «Центрэнерго» 2020 рік

		Форма №1	Код за ДКУД	1801001	
Актив	Код рядка	№ примітки	На кінець звітного періоду	На початок звітного періоду	
1	2	2а	3	4	
I. Необоротні активи					
Нематеріальні активи	1000		2 012	1 524	
первісна вартість	1001		14 998	14 128	
накопичена амортизація	1002		(12 986)	(12 604)	
Незавершені капітальні інвестиції	1005	5	621 267	672 963	
Основні засоби	1010	5	4 887 923	5 024 923	
первісна вартість	1011	5	6 071 840	5 941 944	
Знос	1012	5	(1 183 917)	(917 021)	
Довгострокові фінансові інвестиції:					
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	6	-	-	
інші фінансові інвестиції	1035		-	-	
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		-	-	
Відстрочені податкові активи	1045	17	222 069	160 563	
Інші необоротні активи	1090		-	-	
Усього за розділом I	1095		5 733 271	5 859 973	
II. Оборотні активи					
Запаси	1100	7	523 456	1 862 916	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	8	2 169 453	270 821	
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
за виданими авансами	1130	9	367 692	375 177	
з бюджетом	1135		174 662	177 575	
у тому числі з податку на прибуток	1136		171 052	171 052	
дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків	1145		-	-	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	9	28 054	95 246	
Гроші та їх еквіваленти	1165	10	1 225 358	56 312	
Інші оборотні активи	1190	9	345 754	272 263	
Усього за розділом II	1195		4 834 429	3 110 310	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200		-	-	
Баланс	1300		10 567 700	8 970 283	

Продовження додатку Л

Пасив	Код рядка	№ примітки	На кінець звітного періоду	На початок звітного періоду
1	2	2а	3	4
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	11	480 229	480 229
Капітал у дооцінках	1405	11	2 548 318	2 550 049
Додатковий капітал	1410	11	1 207 473	1 207 473
Резервний капітал	1415	11	368 709	368 709
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	11	(888 479)	(945 255)
Неоплачений капітал	1425		-	-
Вилучений капітал	1430		-	-
Усього за розділом I	1495		3 716 250	3 661 205
II. Довгострокові зобов'язання				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		-	-
Довгострокові кредити банків	1510		-	-
Інші довгострокові зобов'язання	1515		210	210
Довгострокові забезпечення	1520	12	937 296	753 280
Цільове фінансування	1525	13	38 257	41 856
Усього за розділом II	1595		975 763	795 346
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600		-	-
Векселі видані	1605		305	34 897
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610		-	-
товари, роботи, послуги	1615	14	3 231 975	3 560 731
рахунками з бюджетом	1620		500 775	221 687
у тому числі з податку на прибуток	1621		365	365
рахунками зі страхування	1625		14 019	12 075
рахунками з оплати праці	1630		55 278	47 875
поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	15	1 229 986	74 716
поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640		16 333	16 333
поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645		-	-
Поточні забезпечення	1660	12	279 183	125 149
Доходи майбутніх періодів	1665	13	3 599	3 599
Інші поточні зобов'язання	1690	16	544 234	416 670
Усього за розділом III	1695		5 875 687	4 513 732
Баланс	1900		10 567 700	8 970 283

Додаток М

Звіт про фінансові результати ПАТ «Центренерго» 2020 рік

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	18	20 583 753	15 133 260
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	19	(20 518 287)	(15 964 812)
Валовий:				
Прибуток	2090		65 466	-
Збиток	2095		-	(831 552)
Інші операційні доходи	2120	20	1 349 423	278 410
Адміністративні витрати	2130	21	(295 082)	(267 013)
Витрати на збут	2150	22	(51 368)	(16 589)
Інші операційні витрати	2180	23	(886 516)	(1 249 557)
Фінансові результати від операційної діяльності:				
Прибуток	2190		181 923	-
Збиток	2195		-	(2 086 301)
Дохід від участі в капіталі	2200		-	-
Інші фінансові доходи	2220		-	-
Інші доходи	2240		4 646	3 930
Фінансові витрати	2250	24	(94 528)	(84 484)
Втрати від участі в капіталі	2255		-	-
Інші витрати	2270	25	(91 054)	(31 334)
Фінансові результати до оподаткування:				
Прибуток	2290		987	-
Збиток	2295		-	(2 198 189)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	17	60 165	218 649
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		-	-
Чистий фінансовий результат:				
Прибуток	2350		61 152	
Збиток	2355		-	(1 979 540)

Додаток Н

Баланс ПАТ «Донбасенерго» 2018 рік

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ			
Нематеріальні активи:			
Залишкова вартість	1000	6 383	7 419
Первісна вартість	1001	35 703	32 038
Накопичена амортизація	1002	29 320	24 619
Незавершені капітальні інвестиції	1005	1 795 916	2 057 710
Основні засоби:			
Залишкова вартість	1010	809 284	856 751
Первісна вартість	1011	4 098 171	4 214 621
Знос	1012	3 288 887	3 357 870
Інвестиційна нерухомість:			
Справедлива (залишкова) вартість інвестиційної нерухомості	1015	597	944
Первісна вартість інвестиційної нерухомості	1016	4 913	5 276
Знос	1017	4 316	4 332
Довгострокові біологічні активи	1020		
Довгострокові фінансові інвестиції:			
Які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		
95			
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Інші фінансові інвестиції	1035		
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	115 022	154 364
Відстрочені податкові активи	1045	299 927	393 720
Інші необоротні активи	1090		
Всього за розділом I	1095	3 027 129	3 470 908
II. ОБОРОТНІ АКТИВИ			
Запаси:			
Виробничі запаси	1100	928 279	278 010
Виробничі запаси	1101	920 278	271 623
Поточні біологічні активи	1110		
Незавершене виробництво	1102	2 371	1 236
Готова продукція	1103	1 735	1 178
Товари	1104	3 895	3 973
Векселі отримані	1120		
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:			
Чиста реалізаційна вартість	1125	571 246	237 858
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
За виданими авансами	1130	389 657	784 000
З бюджетом	1135	37 632	50 928
у тому числі з податку на прибуток	1136	26 432	39 290
із внутрішніх розрахунків	1145		
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	146 086	77 392
Поточні фінансові інвестиції	1160		
Грошові кошти і їх еквіваленти:			
Гроші та їх еквіваленти:	1165	295 618	153 481
у т.ч. готівка	1166	593	763
рахунки в банках	1167	295 025	152 718
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
Витрати майбутніх періодів	1170		
Інші оборотні активи	1190	190 055	328 197
Всього за розділом II	1195	2 558 573	1 909 866
III. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ			
Баланс	1300	5 585 702	5 380 774

Продовження додатку Н

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ			
Зареєстрований капітал	1400	236 443	236 443
Додатковий капітал	1405-1410	431 933	443 894
Емісійний дохід	1411	714	1 212
Резервний капітал	1415	35 256	38 122
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-236 055	-287 942
Неоплачений капітал	1425		
Вилучений капітал	1430	1 135	
Всього за розділом I	1495	466 442	430 517
II. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		
Пенсійні зобов'язання	1505	276 645	337 882
Довгострокові кредити банків	1510	3 200	
Інші довгострокові зобов'язання	1515	359 615	264 744
III. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ			
Довгострокові забезпечення	1520	106 204	58 521
у т.ч. довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521		
Цільове фінансування	1525	1 396	1 396
Всього за розділом II	1595	747 060	662 543
Короткострокові кредити банків	1600	218 476	349 793
Векселя видані	1605		
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	116 829	131 941
за товари, роботи і послуги	1615	2 410 715	2 475 164
розрахунки з бюджетом	1620	141 327	100 462
у тому числі з податку на прибуток	1621		
розрахунками зі страхування	1625	5 257	6 161
розрахунками з оплати праці	1630	20 161	23 900
за одержаними авансами	1635	465 411	79 518
розрахунками з учасниками	1640	34 607	32 269
із внутрішніх розрахунків	1645		
Поточні забезпечення	1660	884 733	1 047 010
Доходи майбутніх періодів	1665	3	1
Інші поточні зобов'язання	1690	74 681	41 495
Всього за розділом III	1695	4 372 200	4 287 714
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами і групами вибуття, що утримуються для продажу, та групи вибуття	1700		
Баланс	1900	5 585 702	5 380 774

Додаток П

Звіт про фінансові результати ПАТ «Донбасенерго» 2018 рік

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ			
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	6 161 697	4 777 218
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(5 276 434)	(3 031 431)
Валовий:			
■ прибуток	2090	885 263	1 745 787
■ збиток	2095	0	0
Інші операційні доходи	2120	130 778	1 018 141
Адміністративні витрати	2130	(363 226)	(287 256)
Витрати на збут	2150	(10 551)	(8 020)
Інші операційні витрати	2180	(450 382)	(1 112 493)
Фінансові результати від операційної діяльності:			
■ прибуток	2190	191 882	1 356 159
■ збиток	2195	0	0
Доход від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	26 070	18 901
Інші доходи	2240	1 594	5 962
Фінансові витрати	2250	(85 207)	(110 346)
Витрати від участі в капіталі	2255		
Інші витрати	2270	(5 166)	(893 902)

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Фінансовий результат до оподаткування:			
■ прибуток	2290	129 173	376 774
■ збиток	2295	0	0
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(25 062)	(319 461)
Прибуток (збиток) від припинення діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
■ прибуток	2350	104 111	57 313
■ збиток	2355	0	0

II. СУКУПНИЙ ДОХІД			
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445	(-46547)	(-81109)
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	(-46547)	(-81109)
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	8378	14600
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	(-38169)	(-66509)
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	65 942	-9 196
III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ			
Матеріальні затрати	2500	4 609 027	3 280 940
Витрати на оплату праці	2505	586 382	514 641
Відрахування на соціальні заходи	2510	120 976	107 141
Амортизація	2515	74 651	78 618
Інші операційні витрати	2520	725 713	461 255
Разом	2550	6 116 749	4 442 595

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ			
Середньорічна кількість простих акцій	2600	23 641 985	23 592 181
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	23 641 985	23 592 181
Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію	2610	4,40	2,43
Скоригований чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію	2615	4,40	2,43
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

Додаток Р

Баланс ПАТ «Донбасенерго» 2020 рік

АКТИВ	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ			
Нематеріальні активи:	1000	5,6	24,3
Первісна вартість	1001	30,1	51,5
Накопичена амортизація	1002	24,5	27,2
Незавершені капітальні інвестиції	1005	2183,9	1326,9
Основні засоби:	1010	960,2	1003,7
Первісна вартість	1011	4410,0	4539,7
Знос	1012	3449,7	3536,0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0,9	0,9
Первісна вартість інвестиційної нерухомості	1016	5,3	5,3
Знос інвестиційної нерухомості	1017	4,4	4,4
Довгострокові біологічні активи	1020	—	—
Первісна вартість довгострокових біологічних активів	1021	—	—
Накопичена амортизація довгострокових біологічних активів	1022	—	—
Довгострокові фінансові інвестиції:			
Які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	—	—
Інші фінансові інвестиції	1035	—	—
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	279,9	231,7
Відстрочені податкові активи	1045	398,7	381,2
Гудвіл	1050	—	—
Інші необоротні активи	1090	—	—
Всього за розділом I	1095	3829,2	2968,7
II. ОБОРОТНІ АКТИВИ			
Запаси:	1100	596,0	425,0
<i>Виробничі запаси</i>	1101	585,3	418,4
<i>Незавершене виробництво</i>	1102	5,4	1,1
<i>Готова продукція</i>	1103	0,9	1,0
<i>Товари</i>	1104	4,5	4,5
Поточні біологічні активи	1110	—	—
Векселі одержані	1120	37,1	—
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	71,4	162,5
Дебіторська заборгованість за розрахунками :			
За виданими авансами	1130	154,8	423,0
<i>З бюджетом</i>	1135	48,0	63,0
<i>з у тому числі з податку на прибуток</i>	1136	39,3	39,3
<i>Із внутрішніх розрахунків</i>	1145	—	—
<i>Інша поточна дебіторська заборгованість</i>	1155	23,0	25,9
Поточні фінансові інвестиції	1160	—	—
Грошові кошти і їхні еквіваленти:			
Гроші та їхні еквіваленти:	1165	21,1	20,6
<i>з у т.ч. готівка</i>	1166	0,4	0,4
<i>з рахунки в банках</i>	1167	20,7	20,2
Витрати майбутніх періодів	1170	—	—
Інші оборотні активи	1190	200,6	120,4
Всього за розділом II	1195	1152,0	1240,3
III. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ ТА ГРУПИ ВИБУТТЯ	1200	—	909,1
БАЛАНС	1300	4981,2	5118,1

Продовження додатку Р

ПАСИВ	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	236,4	236,4
Капітал у дооцінках	1405	—	—
Додатковий капітал	1410	516,8	515,6
Емісійний дохід	1411	1,2	—
Резервний капітал	1415	38,1	38,1
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-421,6	-397,9
Неоплачений капітал	1425	—	—
Вилучений капітал	1430	-31,0	—
Всього за розділом I	1495	338,8	392,2
II. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	—	—
Пенсійні зобов'язання	1505	344,9	356,7
Довгострокові кредити банків	1510	—	—
Інші довгострокові зобов'язання	1515	143,9	89,4
Довгострокові забезпечення	1520	69,7	78,3
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	—	—
Цільове фінансування	1525	—	—
Всього за розділом II	1595	558,4	524,5
III. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ			
Короткострокові кредити банків	1600	—	1,8
Векселі видані	1605	—	—
«Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями»	1610	259,6	229,3
↳ за товари, роботи і послуги	1615	2 551,8	2 693,6
↳ розрахунки з бюджетом	1620	135,9	152,4
↳ у тому числі з податку на прибуток	1621	—	—
↳ розрахунками зі страхування	1625	8,7	7,2
↳ розрахунками з оплати праці	1630	41,8	30,4
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	112,1	145,8
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640	—	—
Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645	—	—
Поточні забезпечення	1660	958,6	910,0
Доходи майбутніх періодів	1665	—	—
Інші поточні зобов'язання	1690	15,7	30,9
Всього за розділом III	1695	4 084,0	4 201,3
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами і групами вибуття, що утримуються для продажу, та групи вибуття	1700	—	—
БАЛАНС	1900	4 981,2	5 118,0

Додаток С

Звіт про фінансові результати ПАТ «Донбасенерго» 2020 рік

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ		млн грн	
Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	6 514,8	5 709,8
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	-6 052,7	-5 452,5
Валовий:			
↳ прибуток	2090	462,2	257,3
↳ збиток	2095	—	—
Інші операційні доходи	2120	260,2	520,7
Адміністративні витрати	2130	-427,9	-448,2
Витрати на збут	2150	-21,0	-15,0
Інші операційні витрати	2180	-180,7	-334,4
Фінансові результати від операційної діяльності:			
↳ прибуток	2190	92,8	0,0
↳ збиток	2195	—	-19,6
Доход від участі в капіталі	2200	—	—
Інші фінансові доходи	2220	9,3	11,8
Інші доходи	2240	5,0	3,7
Фінансові витрати	2250	-57,3	-68,3
Витрати від участі в капіталі	2255	—	—
Інші витрати	2270	-3,3	-9,6
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:			
↳ прибуток	2290	46,5	—
↳ збиток	2295	—	-82,0
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-17,5	13,0
Чистий:			
↳ прибуток	2350	29,1	—
↳ збиток	2355	—	-69,0

II. СУКУПНИЙ ДОХІД		млн грн	
Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	—	—
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	—	—
Накопичені курсові різниці	2410	—	—
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	—	—
Інший сукупний дохід	2445	9,0	16,3
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	9,0	16,3
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	-	8,0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	9,0	8,2
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	38,1	-60,8

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ		млн грн	
Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	3 347,3	4 605,6
Витрати на оплату праці	2505	689,5	684,2
Відрахування на соціальні заходи	2510	132,5	124,8
Амортизація	2515	108,1	96,6
Інші операційні витрати	2520	428,0	601,3
РАЗОМ	2550	4 705,3	6 112,5

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ		млн грн	
Найменування статті	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	23 287 597	23 188 605
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	23 287 597	23 188 605
Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію, грн	2610	1,24916	-2,97547
Скоригований чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію, грн	2615	1,24916	-2,97547
Дивіденди на одну просту акцію	2650	—	—