

УДК 330.322:656.2

## ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ УКРАЇНИ

*Корінь М.В., к.е.н., доцент,  
Кондратюк М.В., к.е.н., доцент,  
Обруч Г.В., к.е.н., ст. викладач (УкрДУЗТ)*

*У статті досліджено основні джерела інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту. Проаналізовано сучасний фінансовий стан залізничної галузі, що дозволило виявити дефіцит власних фінансових можливостей для забезпечення її ефективного функціонування. Розглянуто ключові напрямки інвестування залізничного транспорту на 2018 рік, що надало змогу окреслити його основні інвестиційні потреби. Сформовано модель інвестиційного забезпечення розвитку залізничної галузі, що передбачає створення Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту, виділення суб'єктів та інструментів інвестування. Зазначено, що формування такого роду інвестиційної структури створить умови для цілеспрямованого фінансування окреслених інвестиційних потреб залізничного транспорту, забезпечуючи прозорість інвестиційної діяльності залізничної галузі і підвищення її інвестиційної привабливості для потенційних інвесторів.*

*Ключові слова: залізничний транспорт, інвестиційне забезпечення, суб'єкти інвестування, інструменти інвестиційного забезпечення, інструменти компенсації інвестованих коштів.*

## ИНВЕСТИЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ РАЗВИТИЯ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА УКРАИНЫ

*Коринь М.В., к.э.н., доцент,  
Кондратюк Н.В., к.э.н., доцент,  
Обруч А.В., к.э.н., ст. преподаватель (УкрГУЖТ)*

*В статье исследованы основные источники инвестиционного обеспечения развития железнодорожного транспорта. Проанализировано современное финансовое состояние железнодорожной отрасли, что позволило выявить дефицит собственных финансовых возможностей для обеспечения её эффективного функционирования. Рассмотрены ключевые направления инвестирования железнодорожного транспорта на 2018 год, что дало возможность определить его основные инвестиционные потребности. Сформирована модель инвестиционного обеспечения развития железнодорожной отрасли, что предусматривает создание Национального фонда инвестиционного обеспечения развития железнодорожного транспорта, выделение субъектов и инструментов инвестирования. Отмечено, что формирование такого рода инвестиционной структуры создаст условия для целенаправленного финансирования определенных инвестиционных потребностей железнодорожного транспорта, обеспечивая прозрачность инвестиционной деятельности железнодорожной отрасли и повышение её инвестиционной привлекательности для потенциальных инвесторов.*

*Ключевые слова: железнодорожный транспорт, инвестиционное обеспечение, субъекты инвестирования, инструменты инвестиционного обеспечения, инструменты компенсации инвестированных средств.*

## INVESTMENT MAINTENANCE OF THE DEVELOPMENT RAILWAY TRANSPORT IN UKRAINE

*Korin M., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Kondratyuk M., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Obruch H., Candidate of Economic Sciences, Senior Lecturer (USURT)*

*Today the railway industry is characterized by a critical level of wear and tear of rolling stock and railway infrastructure, reducing the level of implementation of transit potential, deteriorating financial and economic performance of the railway company, reducing its investment and credit ratings, lack of necessary funding for processes of innovation and technological development of rail transport. Therefore, it is necessary to determine the perspective directions of investment support for the development of domestic rail transport in terms of integration into the world transport and logistics system. In the article analyzes the main sources of investment support for the development of rail transport, among which the most important is their own financial resources. The modern financial situation of the railway industry has been analyzed, which has revealed the shortage of own financial capabilities for ensuring its effective functioning. The key directions of investment of rail transport for 2018 are considered, which has made it possible to outline its main investment needs: construction of objects modern transport and logistics infrastructure; ensuring the electrification of rail transport; introduction of intelligent rail transport systems; ensuring innovation and technological modernization and updating of rolling stock and railway infrastructure; introduction of high-speed traffic on railway transport; provision of technical and technological development of production and repair base of industrial enterprises of railway transport, etc. A model of investment support for the development of the rail industry is formed, which involves the creation of a National Investment Fund for the development of rail transport, the allocation of subjects and investment instruments. It is noted that the formation of this type of investment structure will create conditions for targeted financing of the identified investment needs of rail transport, ensuring transparency of investment activity of the railway industry and increase its investment attractiveness for potential investors.*

**Keywords:** *railway transport, investment support, investment subjects, investment support instruments, instruments for compensation of invested funds.*

**Постановка проблеми.** Сьогодні функціонування якої неможливо формування інноваційно-індустріальної забезпечити відродження національної моделі економічного розвитку України в економіки та її інтеграцію у світове значній мірі залежить від забезпечення економічне співтовариство. У цьому безперервного функціонування суб'єктів контексті особливого значення набуває вітчизняної транспортно-логістичної створення умов для інтелектуально- системи, яка виступає не просто ключовим інноваційного розвитку залізничного елементом державної інфраструктури, що транспорту, що забезпечує 58 % здійснює перевезення вантажів та вантажообігу та 43 % пасажирообігу в пасажирів, а, насамперед, міжгалузєвою державі [1]. координуючою системою, без ефективного

Однак, залізнична галузь наразі знаходиться досить у складному становищі, що характеризується критичним рівнем зносу рухомого складу та залізничної інфраструктури, зниженням рівня реалізації транзитного потенціалу, погіршенням фінансово-економічних показників діяльності залізничної компанії, зниженням її інвестиційного та кредитного рейтингів, і, відповідно, відсутністю необхідних обсягів фінансування процесів інноваційно-технологічного розвитку залізничного транспорту, що унеможливило повноцінне та якісне задоволення потреб суспільства і промисловості у перевезеннях відповідно до міжнародних стандартів надання транспортно-логістичних послуг. Тому наразі особливої актуальності набуває визначення перспективних напрямків інвестиційного забезпечення розвитку вітчизняного залізничного транспорту в умовах інтеграції до світової транспортно-логістичної системи.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідження процесів інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту знаходиться в центрі уваги багатьох вітчизняних науковців, зокрема таких як: В. Дикань [2-3], О. Дикань [4], Г. Ейтутіс [5], М. Корінь [6], В. Овчиннікова [7], І. Токмакова [8], О. Ярмоліцька [9] та ін. Зокрема, вченими розглянуто перспективні джерела інвестування розвитку залізничного транспорту, у тому числі приміських пасажирських перевезень, визначено засади інноваційно-інвестиційного відтворення основних засобів залізничної галузі, сформовано модель інвестування інноваційного розвитку підприємств залізничного транспорту тощо. Віддаючи належне здобуткам науковців, потребує подальшого дослідження проблематика інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту та визначення перспективних джерел інвестування його

зростання у контексті реалізації політики масштабного інноваційно-технологічного оновлення і модернізації рухомого складу та залізничної інфраструктури.

**Метою статті** є розробка моделі інвестиційного забезпечення розвитку вітчизняного залізничного транспорту у контексті реалізації інноваційно-технологічної політики зростання залізничної галузі.

**Виклад основного матеріалу.** Сьогодні вітчизняна залізнична галузь опинилася у ситуації, коли погіршення фінансового стану залізничної компанії, відсутність бюджетного фінансування реалізації інфраструктурних проектів і повноцінної компенсації пільгових пасажирських перевезень з боку держави призвело до неможливості її самофінансування та забезпечення інноваційно-технологічних перетворень у галузі.

Аналіз динаміки фінансових показників діяльності ПАТ «Українська залізниця» за період 2012-2017 рр. підтверджує той факт, що власні фінансові можливості залізничної компанії досить обмежені (таблиця 1). Згідно до консолідованої фінансової звітності за 2017 р., складеної за міжнародними стандартами, фінансовим результатом діяльності залізничної компанії є прибуток у розмірі 114,5 млн. грн., порівняно до 2014-2016 рр., що ознаменувалися негативною тенденцією – отриманням збитку в сумі 15443,8 млн. грн., 16781,9 млн. грн. та 7322,041 млн. грн. відповідно. У якості основної причини такого стану виділяють вплив курсових різниць, що спровокував збиток у розмірі 14243,4 млн. грн., 13905,1 млн. грн. та 4505,5 млн. грн. відповідно [10-11]. Попри наголошене, у 2018 р. компанією заплановано покращення фінансового результату діяльності і, відповідно, отримання чистого прибутку в розмірі 709,879 млн. грн. [12].

*Таблиця 1*

*Динаміка фінансових показників діяльності ПАТ «Українська залізниця» за період 2012-2017 рр. [10-11]*

	Роки					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Дохід від реалізації продукції, млн. грн.	52725,8	51049,8	49455,6	60125,6	66570,2	73938,2
Операційні витрати, млн. грн.	47470,2	46087,5	46240,5	54337,6	64728,2	68603,6
Операційний прибуток, млн. грн.	5254,6	4962,3	3215,1	5788,0	1842,0	5334,6
Прибуток / збиток за звітний період, млн. грн.	833,8	557,6	(15443,8)	(16781,9)	(7322,0)	114,5
Чистий прибуток / збиток від курсових різниць, млн. грн.	(30,2)	128,0	(14243,4)	(13905,2)	(4505,5)	(1139,6)

У такий тяжкий час для залізничної галузі важливого значення набуває отримання державної фінансової підтримки та виконання зобов'язань держави щодо розвитку залізничного транспорту, закріплених у законодавчій та нормативно-правовій базі. Однак, всупереч зазначеному, спостерігається посилення податкового навантаження (15,2 млрд. грн. у 2016 р. та 17,6 млрд. грн. у 2017 р.) [11] і соціального тягаря, пов'язаного з відсутністю необхідного обсягу компенсації державою пільгових пасажирських перевезень, що завдає значного негативного впливу на фінансовий стан залізничної компанії.

Наразі залишається невирішеним питання, що стосується компенсації пасажирських перевезень пільгових категорій населення, вартість проїзду яких покриває лише 10 % фактичної собівартості перевезень. Так, у 2014 р. рівень компенсації державою соціальних перевезень склав 44,3 % (борг досягнув 174,1 млн. грн.), у 2015 р. – 39,7 % (242,7 млн. грн.), у 2016 р. – 9,2 % (242,7 млн. грн.), за 11 місяців 2017 р. – 15,0 % (325,0 млн. грн.) [13]. Враховуючи той факт, що пасажирські перевезення є досить збитковим видом діяльності (у 2017 р. розмір збитку склав близько 11 млрд. грн.) [14], відсутність державного фінансування, зокрема здійснення компенсаційних виплат, значно впливає на погіршення фінансово-економічних

показників функціонування залізничної галузі.

Варто зазначити, що якщо раніше компенсація витрат за пільгові перевезення здійснювалася за рахунок цільових субвенцій з державного бюджету, то наразі вирішення даної проблеми має договірний характер та покладене на місцеві органи влади, які не виконують належним чином взятих на себе зобов'язань. Однак, більшість сплачених коштів земельного податку за користування землею під залізничними коліями та спорудами зараховуються до місцевих бюджетів. Так, нині податкове навантаження на ПАТ «Укрзалізниця» за користування земельними ділянками значно збільшилося – у 2017 р. компанія сплатила 1,69 млрд. грн. земельного податку, що більше за аналогічний період 2016 р. на 41,2 % [10]. За попередніми розрахунками у 2018 р. потреба у компенсації залізничному транспорту перевезень пільгових пасажирів складе близько 930 млн. грн. окремо від інших бюджетних призначень [15]. Проте, на повноцінну компенсацію понесених збитків залишається лише сподіватися.

Попри сказане, доцільно наголосити, що основним джерелом інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту залишаються власні кошти, питома вага яких у загальному обсязі фінансування 2017 р. склала 94,8 % (таблиця 2) [10-11].

Відповідно до консолідованого фінансового плану ПАТ «Укрзалізниця» на 2018 р. передбачено освоєння капітальних інвестицій у розмірі 26947,8 млн. грн., зокрема власних коштів 20736,8 млн. грн., залучених ресурсів – 6122,0 млн. грн., у тому числі коштів інвесторів – 89,0 млн. грн. Проте, зазначений розмір інвестиційних коштів складає лише 46,5 % потреби у капітальних інвестиціях

розвитку залізничного транспорту [12]. У відсотковому співвідношенні рівень капітальних інвестицій від суми активів ПАТ «Українська залізниця» складає 2,4 %, що в 3-6 разів нижче, ніж у залізничних компаній інших країн світу. Так, наприклад, у Росії це значення досягає 7,2 %, у Канаді – 7,4-7,6 %, у США – 8,9 %, у Казахстані – 14,6 % [16].

*Таблиця 2*

*Динаміка інвестиційного забезпечення ПАТ «Укрзалізниця» за період 2010-2017 рр. [9-11]*

	Роки							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Обсяг капітальних інвестицій, млн. грн., у тому числі:	10239,9	14200,9	13973,8	5329,1	3508,2	4,5	6885,8	10904,08
- кошти державного бюджету, млн. грн.	785,4	886,1	336,8	-	-	-	-	-
у % до загального підсумку	7,67	6,24	2,41	-	-	-	-	-
- власні кошти, млн. грн.	6044,7	7442,7	5660,8	2648,5	1743,9	4,2	6209,0	10337,23
у % до загального підсумку	59,03	52,41	40,51	49,7	49,71	93,05	90,2	94,8
залучені кошти, млн. грн.	3409,9	5872,1	7976,2	2680,5	1764,3	0,3	676,8	566,85
у % до загального підсумку	33,3	41,35	57,08	50,3	50,29	6,95	9,8	5,2

Результатом катастрофічної нестачі інвестиційних ресурсів для забезпечення інноваційно-технологічної модернізації рухомого складу та залізничної інфраструктури стало загострення проблеми їх критичного зношення, що, у свою чергу, перешкоджає повноцінному задоволенню потреб суспільства у перевезеннях. Так, відсутність необхідного обсягу фінансування на оновлення рухомого складу зумовила ситуацію, коли рівень зносу рухомого

складу залізниць досягає 90 %, у тому числі: тепловозів – 95,1 %, електровозів – 90,7 %, пасажирських вагонів – 85,9 %, вантажних вагонів – 88,2 %. При цьому рухомий склад українських залізниць не лише фізично зношений, але й технічно, конструктивно і морально застарілий. Абсолютну більшість тягового рухомого складу залізниць побудовано за технічними вимогами 60-70-х років минулого століття. Переважна кількість локомотивів за своїм технічним станом

вимагають на 40-60 % більше витрат на технічне обслуговування та ремонт, і мають низьку економічність у порівнянні з сучасними моделями [17].

Так, запланований обсяг капітальних інвестицій у рухомий склад на 2018 р. складає 18,4 млрд. грн., зокрема передбачається оновлення тягового рухомого складу (модернізація та модифікація 50 вантажних і 29 пасажирських електровозів, 18 вантажних, 4 пасажирських та 61 маневрових тепловозів; придбання 30 локомотивів General Electric), вантажних (закупівля 3550 напіввагонів із залученням кредиту ЄБРР, виготовлення 3600 вантажних вагонів на власних виробничих потужностях, модернізація 10009 вантажних вагонів) і пасажирських вагонів (придбання 60 пасажирських вагонів та 2 секцій електропоїздів, модернізація 226 пасажирських вагонів та 100 секцій електропоїздів). Що стосується довгострокових інфраструктурних проектів, спрямованих на покращення пропускної спроможності інфраструктури та ефективності залізничних перевезень, то загальна вартість запланованих проектів складає близько 10 млрд. грн, з яких у 2018 р. планується освоєння 2,5 млрд. грн. До таких інфраструктурних проектів відносяться: електрифікація напрямку Долинська – Миколаїв – Колосівка за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій; електрифікація напрямку Потоки – Золотнишине і Ковель – Ізов – Держкордон; збільшення пропускної спроможності напрямку Запоріжжя – Комиш-Зоря – Волноваха – Маріуполь; реалізація Інвестиційної програми з постачання та розподілу електричної енергії; реконструкція 300 км колій [18].

За офіційними даними обсяги капітальних інвестицій Укрзалізниці в першому кварталі 2018 року склали 3,869 млн. грн. Найбільша частина коштів – 2,43 млрд. грн або майже 63 % була спрямована на придбання основних

засобів, 524 млн. (13,5 %) – на капітальне будівництво, 497 млн. грн (12,9 %) – на модернізацію основних засобів, 314 млн. грн (8,1 %) – капітальний ремонт [19].

Звичайно, в умовах дефіциту власних фінансових можливостей для забезпечення розвитку залізничного транспорту, залізнична компанія змушена вдаватися до механізмів залучення позикових коштів. Однак, наразі довгостроковий кредитний рейтинг Укрзалізниці за оцінкою Fitch Ratings знаходиться на рівні CCC, тобто емітент знаходиться у положенні близькому до дефолту, а здатність виконати фінансові зобов'язання залежить від ділової або економічної кон'юнктури [20].

Станом на 1 квітня 2018 р. кредитний портфель Укрзалізниці склав 31,5 млрд. грн., з яких 42 % – єврооблігації (дол. США), 36 % – кредитні кошти місцевих банків (дол. США), 8 % – кредитні кошти Експортно-імпортного банку Кореї (дол. США), 5 % – кредитні кошти місцевих банків та інших (грн.), 4 % – кредитні кошти Європейського інвестиційного банку, 4 % – кредитні кошти Європейського банку реконструкції та розвитку тощо [21]. У контексті зазначеного доцільно наголосити, що у травні 2013 р. Укрзалізницею було випущено єврооблігацій на 500 млн. дол. з терміном обігу п'ять років. У березні 2016 р. компанією було реструктуризовано єврооблігації, що дозволило продовжити термін погашення до 15 вересня 2021 р., проте призвело до підвищення відсоткової ставки з 9,5 % до 9,875 % річних. Також було змінено графік погашення основної суми позики: 60 % повинно бути сплачено в 2019 р., 20 % – у 2020 р. та 20 % – у 2021 р. [12].

На 2018 р. залізничною компанією заплановано запозичення у розмірі 18,7 млрд. грн., зокрема 0,195 млрд. грн. від ЄІБ, 2,55 млрд. грн. від ЄБРР, 0,3 млрд. грн. від сумісного кредитування ЄІБ та ЄБРР, 0,25 млрд. грн. від німецького державного банку KfW, 3,4 млрд. грн. від

General Electric (лізинг локомотивів) і 12 млрд. грн. за рахунок інших джерел інвестування (у тому числі за рахунок випуску єврооблігацій та внутрішніх облігацій тощо) [21].

Як доводить світова практика в умовах постійного бюджетного дефіциту одним із найефективніших інструментів стимулювання інфраструктурного розвитку країни є використання моделі комплексного інвестиційного проекту, за якої забезпечується спільна участь держави та бізнесу в реалізації інфраструктурних проектів, що знайшла втілення в моделі державно-приватного партнерства. Як механізм залучення фінансових ресурсів «державно-приватне партнерство» розглядається з точки зору системи публічно-приватних відносин, що виникають між державою та приватним капіталом, з приводу реалізації інвестиційно-інноваційних проектів розвитку, у процесі реалізації яких відбувається зосередження активів та зобов'язань учасників, а також розподіл ризиків та доходів [7].

У якості дієвого інструменту вирішення проблеми збитковості пасажирських перевезень запропоновано впровадження державних дотацій за перевезення пасажирів, що набуло широкого поширення в країнах Європи. Сумарний розмір таких державних дотацій в країнах ЄС складає близько 75 млрд. євро на рік. Зокрема, у Німеччині виділяється 10 млрд. євро на рік з державного бюджету, із яких 5,4 млрд. євро на покриття збитків від пасажирських перевезень та придбання нових пасажирських вагонів, і 4,6 млрд. євро – на утримання та розвиток інфраструктури [15].

У Польщі одним з найбільш ефективних фінансових механізмів реалізації інфраструктурних проектів стало створення Національного дорожнього фонду, призначеного для вдосконалення інвестиційного процесу

будівництва доріг, а також підвищення ефективності використання державних коштів шляхом підтримки реалізації урядової програми будівництва доріг. Основними джерелами наповнення Фонду є грошові надходження в розмірі 80 % від паливного збору, кредитні кошти, кошти від емісії облігацій, надходження від електронного збору плати за проїзд платними автострадами та інші надходження. Одним з найбільш значущих джерел наповнення є кошти в рамках програм ЄС, які спільно фінансуються з фондів ЄС, і призначені для розвитку дорожньої інфраструктури [22]. Приймаючи до уваги європейський досвід, наразі в Україні також створено Державний дорожній фонд, основною задачею якого є забезпечення цільового фінансування дорожньої галузі. Передбачається наповнення фонду за рахунок акцизних зборів з вироблених в Україні та ввезених нафтопродуктів й автотранспорту, ввізного мита на нафтопродукти, транспорт та шини до нього, штрафів за порушення вагових норм великоваговиками тощо. У 2018 році через Дорожній фонд галузь отримає загалом 33 млрд. грн. Окрім цього, державою передбачено виділення 14 млрд. грн. на ремонт ряду ключових магістралей [23-24]. Однак, варто зазначити, що в бюджеті новоствореного фонду не передбачено фінансування галузі залізничного транспорту.

У контексті зазначеного, і приймаючи до уваги інвестиційні потреби вітчизняного залізничного транспорту, важливого значення набуває розробка моделі інвестиційного забезпечення залізничної галузі, що передбачає створення Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту, створеного для цільового фінансування розвитку саме залізничної галузі (рис. 1).

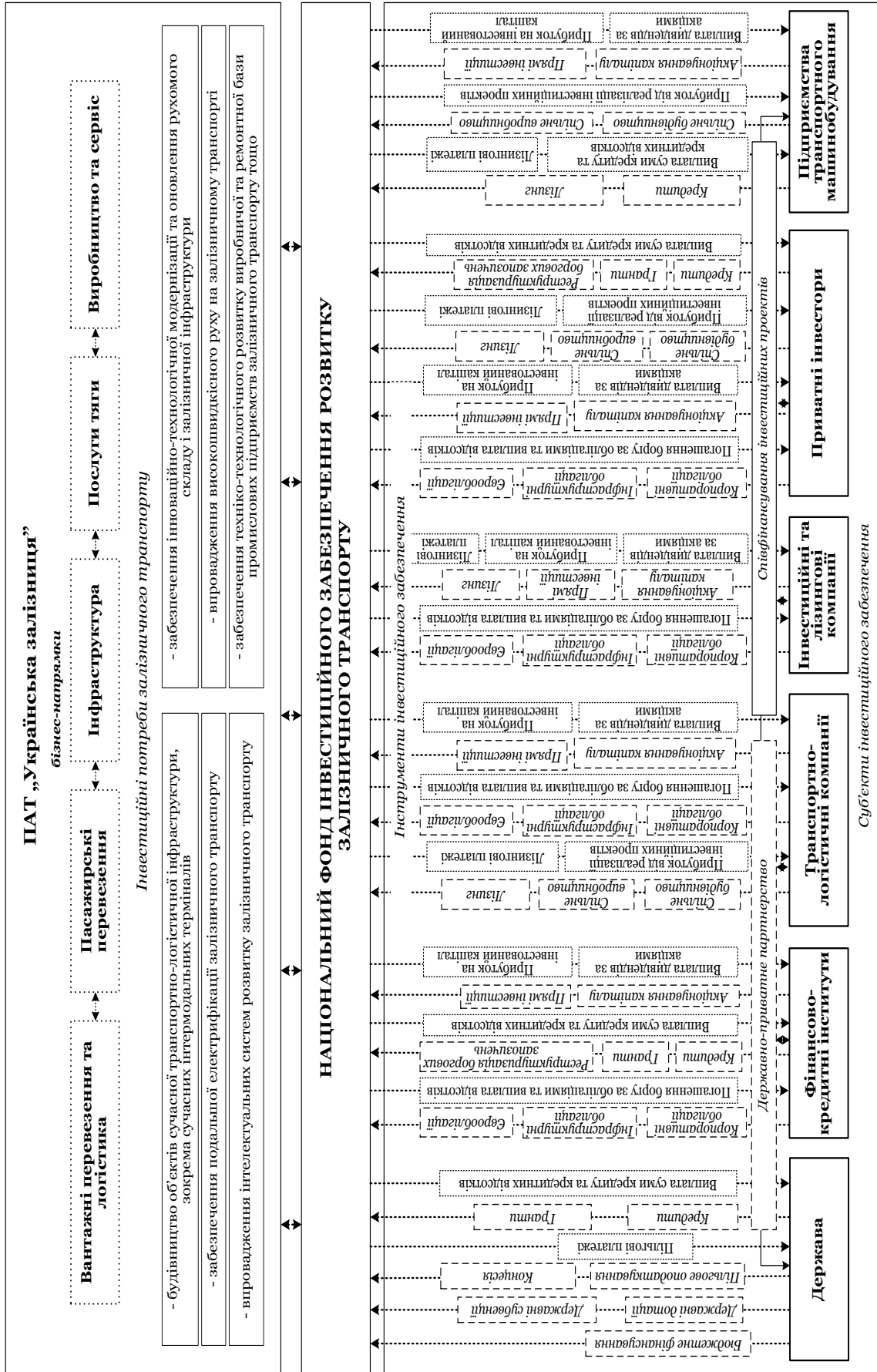


Рис. 1. Модель інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту України



Основними інвестиційними потребами залізничного транспорту виділено такі: будівництво об'єктів сучасної транспортно-логістичної інфраструктури, зокрема сучасних інтермодальних терміналів; забезпечення подальшої електрифікації залізничного транспорту; впровадження інтелектуальних систем залізничного транспорту; забезпечення інноваційно-технологічної модернізації та оновлення рухомого складу і залізничної інфраструктури; впровадження високошвидкісного руху на залізничному транспорті; забезпечення техніко-технологічного розвитку виробничої та ремонтної бази промислових підприємств залізничного транспорту тощо.

До суб'єктів інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту віднесено: державу, фінансово-кредитні інститути та організації, зокрема і Національний фонд інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту, транспортно-логістичні компанії, інвестиційні та лізингові компанії, приватних інвесторів, підприємства транспортного машинобудування. Серед основних інструментів інвестиційного розвитку залізничного транспорту виділено: бюджетне фінансування; державні дотації та субвенції; пільгове оподаткування; концесія; лізинг; кредити; гранти; корпоративні, інфраструктурні та єврооблігації; реструктуризація боргових запозичень; акціонування капіталу; прямі інвестиції; спільне будівництво та виробництво; державно-приватне партнерство; співфінансування інвестиційних проектів тощо. Також, відповідно, розкрито інструменти компенсації отриманих інвестиційних коштів, що включають такі із них, як пільгові платежі; виплата суми кредиту та кредитних відсотків; погашення боргу за облігаціями та виплата відсотків; виплата дивідендів за акціями; виплата прибутку на інвестований капітал; здійснення

лізингових платежів; виплата прибутку від реалізації спільних інвестиційних проектів тощо. Звичайно, цей перелік не є вичерпним, і може включати інші суб'єкти та інструменти фінансово-інвестиційної діяльності як на національному, так і міжнародному рівні. Однак, варто наголосити, що формування Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту і максимальне врахування та використання наведеного спектру інструментів інвестиційного забезпечення створить умови для цілеспрямованого фінансування окреслених інвестиційних потреб залізничного транспорту, забезпечуючи прозорість інвестиційної діяльності залізничної галузі і підвищення її інвестиційної привабливості для потенційних інвесторів.

**Висновки.** Таким чином, в умовах катастрофічного дефіциту власних коштів та бюджетного фінансування розвитку залізничної галузі, актуальним питанням є визначення альтернативних джерел інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту у контексті реалізації масштабних інфраструктурних проектів. У зв'язку з цим досліджено поточний фінансовий стан залізничної компанії, проаналізовано її кредитний рейтинг та перспективні можливості залучення позикових коштів. Сформовано модель інвестиційного забезпечення розвитку залізничної галузі, що передбачає створення Національного фонду інвестиційного забезпечення розвитку залізничного транспорту як базису цільового фінансування інтелектуально-інноваційного зростання залізничної галузі, виділення суб'єктів та інструментів інвестиційного забезпечення і компенсації інвестованих коштів. Зазначено, що створення такого роду інвестиційної структури дозволить гарантувати цілеспрямоване фінансування визначених інвестиційних потреб залізничного транспорту, забезпечуючи прозорість фінансово-інвестиційної діяльності і

підвищення інвестиційної привабливості залізничної галузі.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1 Основні аспекти стратегії розвитку ПАТ «Укрзалізниця» 2017-2021 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

[//www.uz.gov.ua/files/file/Strategy\\_Presentation\\_fin1.pdf](http://www.uz.gov.ua/files/file/Strategy_Presentation_fin1.pdf). – Назва з екрана.

2 Дикань В.Л. Перспективи фінансування приміських пасажирських перевезень в умовах акціонування залізничного транспорту [Текст] / В. Л. Дикань, Ю.В. Єлагін // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія «Економіка і Менеджмент». - 2016. - № 16/2016. - С. 46-48.

3 Дикань В.Л. Інжиніринго-маркетинговий центр інноваційних технологій як основа активізації інноваційно-інвестиційного потенціалу підприємств залізничного транспорту [Текст] / В.Л. Дикань, І.В. Соломніков // Вісник економіки транспорту та промисловості. - 2017. - Вип. 57. - С. 9-20.

4 Дикань О. В. Модель інвестиційного забезпечення впровадження інновацій на промислових підприємствах залізничного транспорту України [Текст] / О.В. Дикань // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. - 2016. - Вип. 7. Ч. 1. - С. 125-130.

5 Ейтутіс Г. Потенційні джерела інвестування в розвиток залізничного транспорту України: можливості їх диверсифікації [Текст] / Г. Ейтутіс, О. Никифорок, О. Бойко // Економіст. - 2012. - № 8. - С. 64-69.

6 Корінь М.В. Аспекти фінансового забезпечення реалізації проектів розвитку транспортно-логістичної інфраструктури на підприємствах залізничного транспорту України [Текст] / М.В. Корінь, А.В.

Кузьменко: тези XIV міжн. наук.-практ. конф. «Проблеми економіки транспорту» // Дніпропетровський національний університет залізничного транспорту ім. ак. В. Лазаряна, 2016. - С. 90

7 Овчиннікова В.О. Стратегічне управління розвитком залізничного транспорту України [Текст]: монографія / В.О. Овчиннікова. - Харків: УкрДУЗТ, 2017. - 427 с.

8 Токмакова І. В. Забезпечення гармонійного розвитку залізничного транспорту України [Текст]: монографія / І.В. Токмакова. - Харків: УкрДУЗТ, 2015. - 403 с.

9 Ярмоліцька О.В. Економічні засади інноваційно-інвестиційного відтворення основних виробничих засобів підприємств залізничного транспорту [Текст]: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук; спеціальність: 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) / Ярмоліцька Ольга Василівна. - Київ, 2016. - 237 с.

10 Консолідована фінансова звітність ПАТ «Укрзалізниця» за 2012-2017 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uz.gov.ua/files/file/about/investors/>. – Назва з екрана.

11 Аналітичні довідки щодо виконання показників фінансового плану ПАТ «Укрзалізниця» за 2016-2017 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uz.gov.ua/about/investors/financial\\_statements/](http://www.uz.gov.ua/about/investors/financial_statements/). - Назва з екрана.

12 Пояснювальна записка до консолідованого фінансового плану ПАТ «Укрзалізниця» за 2018 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uz.gov.ua/about/investors/financial\\_statements/](http://www.uz.gov.ua/about/investors/financial_statements/). – Назва з екрана.

13 Місцеві бюджети у 2016-му компенсували за перевезення пільговиків приміськими поїздами наймізернішу суму за останні 10 років – лише 9,2 % [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

[http://www.uz.gov.ua/press\\_center/up\\_to\\_date\\_topic/442881/](http://www.uz.gov.ua/press_center/up_to_date_topic/442881/). – Назва з екрана.

14 Мобильный тариф: зачем УЗ повышать цены на билеты. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://mind.ua/ru/publications/20181040-mobilnyj-tarif-zachem-uz-povyshat-ceny-na-bilety>. - Назва з екрана.

15 Хто заплатить за пасажирів приміських поїздів? // Укрінформ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2374113-hto-zaplatit-za-pasaziriv-primiskih-poizdiv.html>. - Назва з екрана.

16 Полный износ украинской железной дороги [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://biz.censor.net.ua/resonance/3031893/polnyui\\_iznos\\_ukrainskoji\\_jeleznoji\\_dorogi](https://biz.censor.net.ua/resonance/3031893/polnyui_iznos_ukrainskoji_jeleznoji_dorogi). - Назва з екрана.

17 Удосконалення механізмів реформування та розвитку залізничного транспорту в контексті реалізації структурних реформ в галузі: аналітична записка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1662/>. – Назва з екрана.

18 Соболевський А. Ключові інвестиційні проекти ПАТ «Укрзалізниця» / А. Соболевський // Український інфраструктурний форум. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://a7conf.com/ru/upcoming-events-ru/ukrainian-infrastructure-forum-18>. - Назва з екрана.

19 У першому кварталі 2018 року Укрзалізниця інвестувала втричі більше,

ніж роком раніше, – Євген Кравцов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uz.gov.ua/press\\_center/up\\_to\\_date\\_topic/page-3/472961/](http://www.uz.gov.ua/press_center/up_to_date_topic/page-3/472961/). – Назва з екрана.

20 Fitch підтвердив кредитний рейтинг «Укрзалізниця» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://biz.censor.net.ua/news/3022941/fitch-podtverdil-kreditnyui-reyiting-ukrzaliznytsi>. - Назва з екрана.

21 Фінансова звітність компанії за 2017 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.uz.gov.ua/files/file/UZ%202017%20UA%20\(fin\).pdf](https://www.uz.gov.ua/files/file/UZ%202017%20UA%20(fin).pdf). – Назва з екрана.

22 Никифорок Е.И. Перспективы финансирования транспортных проектов в рамках международной финансовой помощи [Текст] / Е.И. Никифорок, Л.Ю. Чмырева, Н.А. Федяй // Экономика Украины. - 2015. - № 4 (633). - С. 45-57.

23 В Україні запрацював Дорожній фонд: на дороги виділять 47 млрд [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-regions/2375085-v-ukraini-zapracuvav-doroznij-fond-na-dorogi-vidilat-47-mlrd.html>. - Назва з екрана.

24 Верховна рада України ухвалила закони про дорожній фонд та децентралізацію Укравтодору [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ukravtodor.gov.ua/press/news/verkhovna\\_rada\\_ukrainy\\_ukhvalyla\\_zakony\\_pro\\_dorozhnii\\_fond\\_ta\\_detsentralizatsiiu\\_ukravtodoru.html](http://ukravtodor.gov.ua/press/news/verkhovna_rada_ukrainy_ukhvalyla_zakony_pro_dorozhnii_fond_ta_detsentralizatsiiu_ukravtodoru.html). - Назва з екрана.

DOI 10.18664/338.47:338.45.v%vi%i.133744