

**Галина Артурівна ОТЛИВАНСЬКА**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент,  
кафедра економіки підприємства та корпоративного управління,  
Одеська національна академія зв'язку імені О. С. Попова  
E mail: g.otlyvanska@onat.edu.ua

**ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ  
ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЙНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ**

Отливанська, Г. А. Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності телекомунікаційних компаній України / Галина Артурівна Отливанська // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: О. В. Ярошук (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2017. – Том 27. – № 4. – С. 246-254. – ISSN 1993-0259.

**Анотація**

**Вступ.** Телекомунікаційні компанії України працюють у нестабільних політико-економічних та жорстких конкурентних умовах при низькому рівні платоспроможного попиту, що ускладнює процес формування ефективного фінансового забезпечення інвестиційної діяльності.

**Мета статті** полягає у визначенні стану та тенденцій у формуванні фінансового забезпечення інвестиційної діяльності трьох телекомунікаційних компаній України – «Київстар», «МТС Україна», «Укртелеком».

**Метод (методологія).** У статті застосовано такі методи наукового пізнання, як спостереження, порівняння, узагальнення, групування та індексний метод.

**Результати.** Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності двох найбільших телекомунікаційних компаній України «Київстар», «МТС Україна», результати яких є стабільними та ефективними, здійснюється в межах політики самофінансування за рахунок накопичення амортизаційних відрахувань та чистого прибутку. Формуючи фінансове забезпечення з найменшим ризиком, «Укртелеком», що активно кредитує діяльність, проводить облигаційні займи на фондовому ринку. Проте така політика не дає дієвих результатів унаслідок недостатності обсягів інвестування для подолання технологічного відставання та існування додаткових внутрішніх проблем.

**Ключові слова:** фінансове забезпечення; інвестиційна діяльність; телекомунікаційні компанії; власні фінансові ресурси; кредити і позики.

**Halyna Arturivna OTLYVANSKA**

PhD in Economics,  
Associate Professor,  
Department of Economics of Enterprise and Corporate Management,  
O. S. Popov Odesa National Academy of Telecommunications  
E mail: g.otlyvanska@onat.edu.ua

**FINANCING OF INVESTMENT ACTIVITIES OF UKRAINIAN TELECOM COMPANIES**

**Abstract**

**Introduction.** Ukrainian telecommunication companies operate simultaneously in complex and unstable social and economic conditions. Currently the majority of domestic subscribers have a low level of effective demand. These factors are the main barriers for the effective financing of telecom providers' investment activity.

**The purpose of the paper** is to determine the conditions and trends of investment activity financing of the three Ukrainian telecommunication companies: Kyivstar, MTS Ukraine and Ukrtelecom.

**Method (methodology).** The method of observation, method of comparison, method of generalization, method of grouping and index scientific method have been applied in the article.

**Results.** The financing of the investment activity of the two largest telecommunication companies in Ukraine, Kyivstar and MTS Ukraine, whose results are stable and effective, is carried out by a self-financing policy. On one hand, the depreciation, amortization, and net profit are accumulated and these companies run the lowest risk of

---

*investment activity financing. On the other hand, the companies do not avail themselves of the opportunities to get financing from financial markets and implement it for more intensive development. This policy limits the basis for future economic benefits. In contrast, Ukrtelecom runs more significant risks in financing of investment activity. It actively pursued loans, credits and bonds. However, this policy is not effective because such investments are not enough to overcome the technological gap caused by constant innovation. In addition, internal problems exist.*

**Keywords:** *financing; investment activity; telecommunication companies; internal financial resources; credits and loans.*

**JEL classification:** D25, G31, L96

---

### Вступ

Телекомунікаційна сфера України сьогодні є однією із провідних галузей економіки, що формує основу входження країни у глобальний інформаційний простір та забезпечує розповсюдження сучасних ІКТ. Проте нині українські телекомунікаційні компанії працюють у нестабільних політико-економічних та жорстких конкурентних умовах при низькому рівні платоспроможного попиту. Всі ці фактори ускладнюють процес формування ефективного фінансового забезпечення інвестиційної діяльності, яка продукує можливості вирішення стратегічних завдань розвитку операційної діяльності, закладає основу зростання майбутньої цінності підприємства та підтримує його конкурентоспроможність на ринку. У таких умовах, забезпечення інвестиційної діяльності обсягами фінансування відповідно до потреб розвитку підприємства стає одним із важливих завдань.

За результатами огляду наукової літератури можна зазначити, що фахівці звертають достатню увагу на дослідження фінансового забезпечення інвестиційної діяльності. Наукові роботи Белоусової С. В., Варенчук І. В., Горяєвої К. А., Горина В. П., Кугій А. А., Коцюрби О. Л., Сокотенюк С. М. [1-5] присвячені проблемам формування фінансового забезпечення підприємств електроенергетики, малого підприємництва, житлово-комунального господарства, електронної торгівлі, сільського господарства тощо. При цьому недостатньо дослідженими залишаються стан та тенденції формування фінансового забезпечення телекомунікаційних компаній України.

### Мета статті

Метою статті є визначення стану та тенденцій у формуванні фінансового забезпечення інвестиційної діяльності трьох телекомунікаційних компаній України – «Київстар», «МТС Україна», «Укртелеком».

### Виклад основного матеріалу дослідження

Стан фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємства можна охарактеризувати через обсяги, динаміку та структуру її фінансування. Інформаційною базою щодо застосованих форм та інструментів фінансового забезпечення у цьому контексті виступають дані фінансової або управлінської звітності підприємства.

На основі даних фінансової звітності [6-9] визначено склад, динаміку та структуру фінансового забезпечення інвестиційної діяльності трьох телекомунікаційних компаній України ПрАТ «Київстар» і ПрАТ «МТС Україна» (з літа 2017 року «Водафон Україна»), що є найбільшими на ринку мобільних послуг та ПАТ «Укртелеком», який є лідером за кількістю користувачів широкосмугового доступу до Інтернету в Україні.

Стан інвестиційної діяльності підприємства будь-якої галузі економіки можна охарактеризувати через щорічні показники обсягів та динаміки капітального інвестування. Додатково інвестиційну діяльність характеризують співвідношення капітального інвестування до доходів компанії (1) та показник чистих інвестицій.

$$d_{CAPEX} = \frac{CAPEX}{ЧД}, \quad (1)$$

CAPEX – обсяг капітальних інвестицій за рік;

ЧД – чисті доходи підприємства за рік.

Чисті інвестиції (ЧІ), що визначаються як обсяг капітального інвестування, зменшений на амортизаційні відрахування (2), демонструють характер відтворювального процесу основних засобів та нематеріальних активів підприємства, які для телекомунікаційної компанії з фондоемним та наукоємним характером виробничого процесу є основними ресурсними складовими формування майбутніх економічних вигід провадження діяльності [10].

У табл. 1 наведено показники стану інвестиційної діяльності ПрАТ «Київстар» у 2011-2016 роках.

**Таблиця 1. Інвестиційна діяльність компанії «Київстар» у 2011-2016 рр.**

| Показники                                     | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | Накопичувальним підсумком за період |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------------------|
| Капітальні інвестиції, млрд грн               | 2,8     | 2,1     | 1,7     | 1,7     | 6,4     | 2,7     | 17,4                                |
| Чистий дохід, млрд грн                        | 15,4    | 16,2    | 13,1    | 13,0    | 14,9    | 15,8    | 88,4                                |
| Амортизаційні відрахування, млрд грн          | 2,2     | 1,7     | 1,7     | 1,6     | 1,7     | 3,7     | 12,6                                |
| Співвідношення інвестицій з чистим доходом, % | 18%     | 13%     | 13%     | 13%     | 43%     | 17%     | 19,6%                               |
| Чисті інвестиції, млрд грн                    | 0,6     | 0,4     | 0,0     | 0,1     | 4,6     | -1,0    | 4,8                                 |
| Динаміка капітальних інвестицій               | x       | 0,74    | 0,81    | 0,98    | 3,84    | 0,42    | 0,95*                               |
| Динаміка чистого доходу                       | x       | 1,05    | 0,81    | 0,99    | 1,15    | 1,06    | 1,03*                               |
| Динаміка амортизаційних відрахувань           | x       | 0,77    | 0,99    | 0,96    | 1,08    | 2,12    | 1,68*                               |

\*Динаміка за 2011-2016 рр.

Складено на основі даних річних звітів та звітів емітента ПрАТ «Київстар» [6].

У 2011-2016 роках інвестиційна діяльність компанії «Київстар» не була стабільною за обсягами та динамікою. У зазначеному періоді мінімальний обсяг капітальних інвестицій склав 1. 7 млрд грн, а максимальний – 6,4. млрд грн. Проте відносне співвідношення інвестицій до доходу не було меншим за 13 % навіть у 2012-2014 рр., коли компанія інвестувала найменше. Це відображає бажання компанії підтримати обсяги інвестування на належному рівні.

Найбільший обсяг капітального інвестування забезпечено у 2015 р. У цей період компанія інвестувала майже половину свого доходу (43 %), що було пов'язане з придбанням 3G ліцензії, вартість якої склала 2,7 млрд грн [11] або більш ніж 40 % від загального обсягу інвестування цього року.

За домінуванням позитивних обсягів чистих інвестицій можна зробити висновок, що компанія намагається підтримувати розширене відтворення основних засобів та нематеріальних активів. За шість років лише у 2013 році чисті інвестиції отримали нульове значення, а у 2016 році – від'ємне. Останнє, скоріше за все пов'язано з занадто високим рівнем інвестування у 2015 році, що обумовлює потребу накопичення ресурсів для наступних періодів. Аналіз показників накопичувальним підсумком свідчить, що компанія інвестувала майже 20 % від доходу, з яких 5,4 % спрямовано на розширене відтворення капіталу.

Обсяг, динаміку та структуру фінансових ресурсів інвестиційної діяльності «Київстар» зображено в табл. 2.

Щорічна динаміка зміни фінансових ресурсів компанії «Київстар» свідчить про скорочення їх обсягів упродовж 2011- 2014 років та їх збільшення у 2015-2016 роках. У зв'язку з тим, що переважну частину фінансових ресурсів компанії складають власні ресурси, позикові ресурси не мають значного впливу на загальну динаміку ресурсів компанії. Максимальний за розміром обсяг довгострокових позик було залучено у 2015 році (рік придбання 3G ліцензії), коли їх частка у фінансових ресурсах компанії склала 13,8 %. Проте, якщо порівняти обсяги позик у 2014 та 2015 роках у доларовому еквіваленті, то можна побачити що їх обсяг залучення навіть скоротився на 1,5 млн доларів США, а майже двократне зростання позик у гривні пов'язане з прискороною девальвацією національної валюти у цей час.

Обсяги власних фінансових ресурсів також щорічно скорочувались упродовж 2011-2014 років, але зростання у наступні два роки дозволили збільшити обсяг власних фінансових ресурсів до 7058 млн грн, що майже на 800 тис. грн, або на 13 % більше за обсяги 2011 року. Зростання відбулося за рахунок зміни напряму негативної динаміки на позитивну за показниками чистого прибутку та амортизації, збільшення якої склало більш ніж 200 %. Таке зростання обсягів нарахування амортизації у 2016 році пов'язане зі значними інвестиціями як в основні засоби, так і в нематеріальні активи у 2015 році [12]. Це також вплинуло на зміни у структурі формування власних фінансових ресурсів. Якщо у 2011-2013 роках частка чистого прибутку складала приблизно 70 % у загальному обсязі власних фінансових ресурсів, то до 2016 року частки амортизаційних відрахувань та чистого прибутку майже зрівнялись до 50 %.

**Таблиця 2. Фінансові ресурси компанії «Київстар» у 2011-2016 рр.**

| Показники  | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р.  | 2016 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| Власні фінансові ресурси (ВФР), млн грн                      | 6 251   | 5 769   | 5 434   | 3 792   | 4 305    | 7 058   |
| Амортизаційні відрахування нараховано, млн грн               | 2 179   | 1 672   | 1 656   | 1 597   | 1 730    | 3 671   |
| Чистий прибуток, млн грн                                     | 4 072   | 4 097   | 3 778   | 2 195   | 2 575    | 3 387   |
| Частка амортизації у ВФР, %                                  | 35      | 29      | 30      | 42      | 40       | 52      |
| Частка чистого прибутку у ВФР, %                             | 65      | 71      | 70      | 58      | 60       | 48      |
| Нерозподілений прибуток, млн грн                             | 11392   | 11619   | 8283    | 7597    | 9634     | 11439   |
| Позикові ресурси, млн грн, у т. ч.:                          | 51,2    | 0       | 0       | 394,3   | 691,2    | 0       |
| Довгострокові відсоткові позики та кредити у \$ США, млн грн | 51,2    | 0       | 0       | 394,3   | 691,2    | 0       |
| Відсоткова ставка за кредитами, %                            | 7,5     | 0       | 0       | 5       | 7,7 та 5 | 0       |
| Середній курс \$ США, грн за 1\$                             | 7,97    | 7,99    | 7,99    | 11,89   | 21,85    | 25,55   |
| Позики у \$ США, млн\$ США                                   | 6,43    | 0       | 0       | 33,16   | 31,64    | 0       |
| Усього фінансових ресурсів (власних та позикових), млн грн   | 6 302   | 5 769   | 5 434   | 4 186   | 4 996    | 7 058   |
| Частка позикових ресурсів у їх загальному обсязі, %          | 0,8     | 0       | 0       | 9,4     | 13,8     | 0       |
| Динаміка валових фінансових ресурсів                         | x       | 0,92    | 0,94    | 0,77    | 1,19     | 1,41    |
| Динаміка ВФР   | x       | 0,92    | 0,94    | 0,70    | 1,14     | 1,64    |
| Динаміка амортизаційних відрахувань                          | x       | 0,77    | 0,99    | 0,96    | 1,08     | 2,12    |
| Динаміка чистого прибутку                                    | x       | 1,01    | 0,92    | 0,58    | 1,17     | 1,32    |
| Динаміка курсу долара  | x       | 1,00    | 1,00    | 1,49    | 1,84     | 1,17    |

\*Складено на основі даних річних звітів та звітів емітента ПрАТ «Київстар» [6].

Отже, компанія «Київстар» у 2011-2016 роках проводила фінансування інвестиційної діяльності переважно за рахунок власних ресурсів, у структурі формування яких відбулися зміни, спрямовані на збалансування за розміром часток амортизації та чистого прибутку. Позикові ресурси є незначними за обсягом, мають переривчастий тренд, складаються з валютних позик і кредитів під 5-7,7 % річних. Кредиторами за цими позиками виступають партнери «Київстар», що знижує ризики та вартість позикового капіталу.

Стан інвестиційної діяльності ПрАТ «МТС Україна» та її фінансового забезпечення наведено в табл. 3-4.

**Таблиця 3. Інвестиційна діяльність компанії «МТС Україна» у 2011-2016 рр.**

| Показники                                     | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | Накопичувальним підсумком за період |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------------------|
| Капітальні інвестиції, млн грн                | 1 221   | 1 060   | 2 219   | 1 309   | 7 023   | 2 873   | 15 704                              |
| Чистий дохід, млн грн                         | 10 741  | 9 651   | 9 954   | 10 062  | 10 088  | 11 176  | 61 672                              |
| Амортизаційні відрахування, млрд грн          | 2 864   | 2 174   | 1 974   | 1 917   | 1 792   | 2 379   | 13 100                              |
| Співвідношення інвестицій з чистим доходом, % | 11      | 11      | 22      | 13      | 70      | 26      | 25,5                                |
| Чисті інвестиції, млрд грн                    | -1 644  | -1 114  | 245     | -608    | 5 231   | 494     | 2604                                |
| Динаміка капітальних інвестицій               | x       | 0,87    | 2,09    | 0,59    | 5,36    | 0,41    | 2,35*                               |
| Динаміка чистого доходу                       | x       | 0,90    | 1,03    | 1,01    | 1,00    | 1,11    | 1,04*                               |
| Динаміка амортизаційних відрахувань           | x       | 0,76    | 0,91    | 0,97    | 0,93    | 1,33    | 0,83*                               |

\*Індекс динаміки за 2011-2016 рр.

Складено на основі даних річних прес-релізів і презентацій Групи МТС та звітів емітента ПрАТ «МТС Україна» [7; 8].

У 2011-2016 роках обсяги інвестиційної діяльності МТС Україна значно відрізняються за розміром та динамікою. У зазначеному періоді мінімальний обсяг капітальних інвестицій склав 1,06 млрд грн, а максимальний 7,023 млрд грн. Відносно співвідношення інвестицій і доходу було найменшим у 2011-2012 рр., коли компанія інвестувала 11 % від отриманих доходів.

Найбільший обсяг капітального інвестування забезпечено у 2015 р., коли було інвестовано більшу частину доходу (70 %). Такі значні капітальні інвестиції спрямовано на придбання 3G ліцензії, вартість якої склала 2,7 млрд грн [9], або 38 % від загального обсягу інвестування цього року. У 2011, 2012 та 2014 роках чисті інвестиції мали від'ємне значення. Компанія інвестувала менше, ніж нараховувала амортизації. Проте такі дезінвестиції відображають певну політику самофінансування інвестиційної діяльності компанії, адже провайдер накопичував кошти на покриття інвестиційних затрат у роки широкомасштабного фінансування (2013, 2015, 2016 роки). Результати аналізу показників накопичувальним підсумком показують, що компанія інвестувала 25 % від доходу, з яких 16,6 % спрямовано на розширене відтворення капіталу.

**Таблиця 4. Динаміка та обсяги фінансових ресурсів компанії «МТС Україна»**

| Показники                                      | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Власні фінансові ресурси (ВФР), млн грн        | 3 917   | 4 442   | 4 682   | 4 495   | 4 215   | 3 666   |
| Амортизаційні відрахування нараховано, млн грн | 2 864   | 2 174   | 1 974   | 1 917   | 1 792   | 2 379   |
| Чистий прибуток, млн грн                       | 1 053   | 2 268   | 2 708   | 2 578   | 2 423   | 1 287   |
| Частка амортизації у ВФР, %                    | 0,73    | 0,49    | 0,42    | 0,43    | 0,43    | 0,65    |
| Частка чистого прибутку у ВФР, %               | 0,27    | 0,51    | 0,58    | 0,57    | 0,57    | 0,35    |
| Нерозподілений прибуток, млн грн               | 7 191   | 7 230   | 7 465   | 6 966   | 9 388   | 10 176  |
| Динаміка ВФР                                   | x       | 1,13    | 1,05    | 0,96    | 0,94    | 0,87    |
| Динаміка амортизаційних відрахувань            | x       | 0,76    | 0,91    | 0,97    | 0,93    | 1,33    |
| Динаміка чистого прибутку                      | x       | 2,15    | 1,19    | 0,95    | 0,94    | 0,53    |
| Динаміка нерозподіленого прибутку              | x       | 1,01    | 1,03    | 0,93    | 1,35    | 1,08    |

\*Складено на основі даних звітів емітента ПрАТ «МТС Україна» [7; 8].

Фінансові ресурси інвестиційної діяльності компанії «МТС» складаються лише з власних джерел. При цьому власні фінансові ресурси компанії мали позитивний тренд протягом 2011-2014 років, який забезпечило перевищення темпів щорічного зростання чистого прибутку над темпами зменшення амортизаційних відрахувань. У 2015-2016 роках власні фінансові ресурси компанії показали скорочення, яке було обумовлене скороченням обсягів чистого прибутку та амортизації у 2015 році. Проте зростання останньої у 2016 році, у зв'язку зі значними обсягами освоєння капітальних інвестицій у 2015-2016 роках, значно пом'якшило тренд падіння обсягів фінансових ресурсів, пов'язаний із зменшенням на 47 % чистого прибутку компанії.

Обсяги доступних щорічних фінансових ресурсів компанії протягом 2011-2016 років (окрім 2015 року) перевищували за розміром обсяги капітального інвестування. Це надало змогу не тільки покривати капітальні інвестиції за власні кошти, а також проводити їхнє накопичення на майбутнє. Зокрема регулярне накопичення нерозподіленого прибутку дозволило за шість років збільшити його обсяги майже на 42 %.

Проте необхідність інвестування масштабних капітальних вкладень у 2018 році на ліцензування та впровадження зв'язку за стандартом 4G зумовило необхідність перегляду політики самофінансування інвестиційної діяльності компанії «МТС Україна». Як результат компанія 10. 01. 2018 року прийняла рішення про отримання позики у 2,97 млрд грн, що складає близько 19 % від вартості активів компанії [12].

Стан інвестиційної діяльності ПАТ «Укртелеком» та її фінансового забезпечення наведено у табл. 5-7.

«Укртелеком» має найдовший історичний досвід функціонування на телекомунікаційному ринку України, був його монополістом у часи становлення, до 2011 року знаходився у власності держави. Нині тривають міжнародні судові позови відносно прав власності на підприємство. Усі ці факти мають безпосередній вплив як на інвестиційну діяльність компанії, так і на процес формування його фінансового забезпечення.

Динаміка капітального інвестування ПАТ «Укртелеком» мала негативний тренд протягом 2011-2015 років, але у 2016 році характеризується більш ніж чотирикратним зростанням капітальних інвестицій, яке стало можливим завдяки реалізації угоди «Укртелекому» з китайськими партнерами

[13]. Чисті інвестиції мають від'ємне значення протягом усього аналізованого періоду (крім 2016 року) та за підсумками шести років. Таку динаміку можна охарактеризувати як процес скорочення обсягів відтворення основних засобів та нематеріальних активів підприємства, тобто ресурсна база провайдера скорочується. Спостерігається також скорочення обсягів амортизації, що за шість років склало 63 %.

**Таблиця 5. Інвестиційна діяльність компанії «Укртелеком» у 2011-2016 рр.**

| Показники                                     | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | Накопичувальним підсумком за період |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------------------|
| Капітальні інвестиції, млн грн                | 612     | 747     | 132     | 317     | 234     | 954     | 2996                                |
| Чистий дохід, млн грн                         | 6810    | 6950    | 6430    | 6490    | 6320    | 6246    | 39246                               |
| Амортизаційні відрахування, млн грн           | 1339    | 918     | 856     | 561     | 473     | 500     | 4646                                |
| Співвідношення інвестицій з чистим доходом, % | 9       | 11      | 2       | 5       | 4       | 15      | 8                                   |
| Чисті інвестиції, млн грн                     | -727    | -171    | -724    | -244    | -239    | 454     | -1650                               |
| Динаміка капітальних інвестицій               | x       | 1,22    | 0,18    | 2,40    | 0,74    | 4,08    | 1,56*                               |
| Динаміка чистого доходу                       | x       | 1,02    | 0,93    | 1,01    | 0,97    | 0,99    | 0,92*                               |
| Динаміка амортизаційних відрахувань           | x       | 0,69    | 0,93    | 0,66    | 0,84    | 1,06    | 0,37*                               |

\* Індекс динаміки за 2011-2016 рр.

Складено на основі даних фінансової звітності ПАТ «Укртелеком» [9].

Співвідношення інвестицій з чистим доходом у 2012-2015 роках знаходилось у межах 2-5 %. Враховуючи сучасні темпи оновлення технологічних циклів у телекомунікаціях та рівень інвестування у конкурентів, такі масштаби інвестування є занадто низькими.

Скорочення ресурсної бази операційної діяльності ПАТ «Укртелеком» вже призвело до зменшення економічних вигід. Чистий дохід компанії скоротився на 8 %, хоча протягом 2011-2016 рр. компанія намагалася зберегти щорічний обсяг доходу.

**Таблиця 6. Фінансові ресурси компанії «Укртелеком» у 2011-2016 рр.**

| Показники                                      | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Власні фінансові ресурси (ВФР), млн грн        | 1339    | 1285    | 940     | 847     | 784     | 687     |
| Амортизаційні відрахування нараховано, млн грн | 1339    | 918     | 856     | 561     | 473     | 500     |
| Чистий прибуток (збиток), млн грн              | (137)   | 367     | 85      | 286     | 311     | 187     |
| Частка амортизації у ВФР, %                    | 1,00    | 0,71    | 0,91    | 0,66    | 0,60    | 0,73    |
| Частка чистого прибутку у ВФР, %               |         | 0,29    | 0,09    | 0,34    | 0,40    | 0,27    |
| Нерозподілений прибуток (збиток), млн грн      | (138)   | (3)     | (3023)  | (6379)  | (6505)  | (6204)  |
| Динаміка ВФР                                   | x       | 0,96    | 0,73    | 0,90    | 0,93    | 0,88    |
| Динаміка амортизаційних відрахувань            | x       | 0,69    | 0,93    | 0,66    | 0,84    | 1,06    |
| Динаміка чистого прибутку                      | x       | -2,69   | 0,23    | 3,38    | 1,09    | 0,60    |

\*Складено на основі даних фінансової звітності ПАТ «Укртелеком» [9].

Динаміка власних фінансових ресурсів ПАТ «Укртелеком» характеризується значним скороченням їх обсягів. Негативним фактором також є відсутність нерозподіленого прибутку на тлі значного зростання непокритих збитків протягом 2011-2015 років, коли діяльність підприємства була прибутковою. У 2016 році непокриті збитки зменшилися майже на 300 млн грн.

У структурі формування джерел протягом шести років амортизаційні відрахування склали домінуючу частину від 60 до 100 %. Загалом проблеми формування фінансового забезпечення інвестиційної діяльності ПАТ «Укртелеком» є наслідком низької ефективності діяльності, скорочення масштабів як ресурсної бази, так і результатів її використання.

Зовнішні фінансові ресурси компанії Укртелеком у 2011-2016 роках мають тенденцію до зменшення, яке за шість років склало 35 %. Компанія є єдиною у телекомунікаційному секторі України, що залучає ресурси на фондовому ринку за допомогою випуску облігацій. Проте нестабільні фінансові показники компанії та судові позови відносно прав власності негативно впливають на довіру інвесторів фондового ринку. Як результат, обсяги залучення через облігаційні займи з 2013 року зменшуються, у

2015-2016 роках відсутні [14], а вартість залучення капіталу зростає.

**Таблиця 7. Зовнішні довгострокові фінансові ресурси компанії «Укртелеком»**

| Показник  | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Банківський кредит, млн грн                             | 1819,9  | 1820,6  | 360,7   | 976,4   | 837,9   | 1110,4  |
| Кредит від постачальника обладнання, млн грн            | 289,97  | 279,3   | 175,5   | 127,5   | 31,6    | 0       |
| Заборгованість за договорами фінансової оренди, млн грн | 165,5   | 36,7    | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Зобов'язання за облігаціями, млн грн                    | 189,3   | 193,1   | 1961,5  | 895,2   | 890,2   | 491,7   |
| Всього позикові ресурси, млн грн                        | 2464,6  | 2329,7  | 2497,7  | 1999,1  | 1759,7  | 1602,2  |
| <i>Вартість ресурсів</i>                                |         |         |         |         |         |         |
| Банківський кредит, % річних                            | 6-9     | 6-9     | 6-9     | 6-11    | 6       | 6-9,34  |
| Кредит від постачальника обладнання, % річних           | 6       | 6       | 6       | 6       | 0,0     | 0,0     |
| Відсотки за договорами фінансової оренди, %             | 8,42    | 4,67    | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Облігації, % річних                                     | 16,5    | 16,5    | 18      | 17      | 21      | 21      |

*\*Складено на основі даних фінансової звітності ПАТ «Укртелеком» [9].*

Довгострокові банківські позики залучалися підприємством у валюті (доларах США або євро). Вартість залучення коштів у валюті є нижчою 6-9 % порівняно зі ставками 14-17 % для кредитування підприємницького сектору у національній валюті [15]. Проте для таких кредитів зростає вплив ризику девальвації національної валюти, що чинить значний негативний вплив на економічну діяльність компанії.

Отже, незважаючи на те, що компанія активно залучала позикові кошти, разом з емісією облігацій на фондовому ринку та фінансовою орендою, ці кошти більшою частиною спрямовувалися на підтримку поточної діяльності та платоспроможності компанії перед вже існуючими кредиторами. За такої політики фінансування інвестиційної діяльності підприємство мало найнижчий (8 %) серед трьох аналізованих підприємств рівень інвестування операційної діяльності та від'ємні обсяги відтворення ресурсної бази. Переломним у цьому процесі може стати поточний період, з 2016 року підприємство розпочало широкомасштабну модернізацію мережі зв'язку.

### **Висновки та перспективи подальших розвідок**

Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності телекомунікаційних компаній України формується в складних та нестабільних економіко-політичних умовах. Основними фінансовими джерелами, як і для інших галузей економіки України, є власні кошти компанії.

Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності двох найбільших телекомунікаційних компаній України «Київстар» та «МТС Україна», результати яких є стабільними та ефективними, відбувається за рахунок накопичення амортизаційних відрахувань та чистого прибутку, проводиться політика накопичення капіталу та розширене відтворення ресурсної основи отримання майбутніх економічних вигід. На противагу їм, компанія «Укртелеком» активно залучає кошти. Проте внаслідок внутрішніх фінансово-економічних проблем та технічної відсталості виробничої потужності оператор не може забезпечити достатній рівень інвестування операційної діяльності та за результатами 2011-2016 років має скорочення ресурсної бази діяльності.

Формування телекомунікаційними компаніями фінансового забезпечення інвестиційної діяльності за власні кошти забезпечує найменші ризики. Проте така політика призводить до гальмування темпів інтенсивності розвитку діяльності, оскільки реально існуючі потенційні можливості залучати кошти на фінансовому ринку не використовуються. Це обмежує розширення основи отримання майбутніх економічних вигід. При цьому залучення коштів потребує своєчасності, оскільки при виникненні технологічного відставання компанії буде дуже важко забезпечити фінансування інвестиційної діяльності на належному рівні, навіть при активному залученні коштів, адже темпи зміни технологічних циклів у телекомунікаціях постійно зростають.

### **Список літератури**

1. Белоусова, С. В. Фінансове забезпечення діяльності підприємств електронної торгівлі / С. В. Белоусова // Науковий вісник Ужгородського університету, 2017. – Вип. 1 (49). Т. 2. – Серія Економіка. – С. 237-240.

2. Горин, В. П. Проблеми фінансового забезпечення аграрного сектору / В. П. Горин, І. В. Варемчук // Економіка та Суспільство, 2016. – №2. – С. 518 – 524.
3. Горяева, К. А. Финансовое обеспечение инвестиционной деятельности энергосбытовых компаний / К. А. Горяева // Международный научный журнал «Инновационная наука», 2015. – №6. – С. 69-71.
4. Коцюрба, О. Ю. Механізм формування фінансового забезпечення діяльності підприємств житлово-комунального господарства / О. Ю. Коцюрба // Науковий вісник міжнародного гуманітарного університету, 2015. – №11. – С. 236-241.
5. Кугій, А. А. Структурний аналіз фінансового забезпечення малого підприємництва / А. А. Кугій, В. М. Сокотенюк // Економічний вісник Національного технічного університету України "Київський політехнічний інститут", 2015. – № 12. – С. 238-245. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi\\_2015\\_12\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2015_12_36).
6. Розкриття інформації на фондовому ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://kyivstar.ua/uk/about/about/partners/issuers> (10.01. 2018).
7. Финансовые результаты Группы МТС за четвёртый квартал 2016 года и за весь 2016 год [Пресс-релиз]. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/21032017\\_fin\\_res\\_Q4\\_2016.pdf](http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/21032017_fin_res_Q4_2016.pdf).
8. Финансовые результаты группы МТС за четвертый квартал и 2014 год [Power point presentation]: [http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/prezentacii\\_fin\\_i\\_operac\\_rezultatu\\_4\\_2014.pdf.pdf?\\_](http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/prezentacii_fin_i_operac_rezultatu_4_2014.pdf.pdf?_)
9. Річна інформація ПАТ «Укртелеком» / SMIDA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://smida.gov.ua/db/participant/21560766>.
10. Економіка телекомунікацій: навч. посіб. [для студентів вищих навчальних закладів]; за заг. ред. В. М. Орлова. – О.: ОНАЗ, 2014. – 512 с.
11. Орлов, В. Н. Инвестирование сферы ИКТ Украины в современных условиях / В. Н. Орлов, Г. А. Отливанская // Инвестиції: практика та досвід, 2016. – №14. – С. 5-10.
12. Повідомлення про виникнення особливої інформації емітента ПрАТ «ВФ Україна» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.mts.ua/data/files/2018/01/16/povidomlenja\\_pro\\_vynuknenja\\_osoblyvoji\\_informacii\\_emita.pdf](http://www.mts.ua/data/files/2018/01/16/povidomlenja_pro_vynuknenja_osoblyvoji_informacii_emita.pdf)
13. Otl'yanska, G. A. Investment activity of telecommunications providers: conditions, problems, and trends / G. A. Otl'yanska // Науковий вісник Полісся. – 2017. – № 2 (10). – Ч. 1. – С. 113-119.
14. Звіти про результати розміщення облігацій / SMIDA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/95661/195/temp>.
15. Дешко, А. Огляд ринку банківського кредитування / А. Дешко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://iser.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/ogliad-rinku-bankivskogo-kredituvannia>.

## References

1. Bielousova, S. V. (2017). Finansove zabezpechennia diial'nosti pidpriemstv elektronnoi torhivli. *Naukovyj visnyk Uzhhorods'koho universytetu*, 1 (49), 2, 237-240.
2. Horyn, V. P., Varemchuk, I. V. (2016). Problemy finansovoho zabezpechennia ahrarnoho sektoru. *Ekonomika ta Suspil'stvo*, 2, 518-524.
3. Horiaieva, K. A. (2015). Finansovoe obespechenie investitsyonnoj deiatel'nosti enerhosbytovykh kompanij. *Mezhdunarodnyj nauchnyj zhurnal «Ynnovatsionnaia nauka»*, 6, 69-71.
4. Kotsiurba, O. Yu. (2015). Mekhanizm formuvannia finansovoho zabezpechennia diial'nosti pidpriemstv zhytlovo-komunal'noho hospodarstva. *Naukovyj visnyk mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*, 11, 236-241.
5. Kuhij, A. A., Sokoteniuk, V. M. (2015). Strukturnyj analiz finansovoho zabezpechennia malohopidpriemnytstva, *Ekonomichnyj visnyk Natsional'noho tekhnichnoho universytetu Ukrainy "Kyivs'kyj politekhnichnyj instytut"*, 12, 238-245. Retrieved from: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi\\_2015\\_12\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2015_12_36).
6. *Rozkryttia informatsii na fondovomu rynku*. Retrieved January 10, 2018 from <https://kyivstar.ua/uk/about/about/partners/issuers> Rozkryttia informatsii na fondovomu rynku.
7. *Fynansovye rezul'taty Hruppy MTS za chetviortyj kvartal 2016 hoda y za ves' 2016 hod* [Press relyz]. Retrieved from: [http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/21032017\\_fin\\_res\\_Q4\\_2016.pdf](http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/21032017_fin_res_Q4_2016.pdf).
8. *Fynansovye rezul'taty hruppy MTS za chetvertyj kvartal y 2014 hod* [Power point presentation]. Retrieved from: [http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/prezentacii\\_fin\\_i\\_operac\\_rezultatu\\_4\\_2014.pdf.pdf?\\_](http://static.mts.ru/uploadmsk/contents/1670/prezentacii_fin_i_operac_rezultatu_4_2014.pdf.pdf?_).
9. *Richna informatsiia PAT «Ukrtelekom», SMIDA*. Retrieved from: <https://smida.gov.ua/db/participant/21560766>.
10. *Ekonomika telekomunikatsij*. (2014). V. M. Orlov (Ed.), Odesa; ONAZ
11. Orlov, V. N., Otl'yanskaia, H. A. (2016). Investirovanie sfery IKT Ukrainy v sovremennykh usloviakh. *Investysii: praktyka ta dosvid*, 14, 5-10.



- 
12. *Povidomlennia pro vynykennia osoblyvoi informatsii emitenta PrAT «VF Ukraina»*. Retrieved from: [http://www.mts.ua/data/files/2018/01/16/povidomlenja\\_pro\\_vynyknenja\\_osoblyvoji\\_informacii\\_emita.pdf](http://www.mts.ua/data/files/2018/01/16/povidomlenja_pro_vynyknenja_osoblyvoji_informacii_emita.pdf).
  13. Otlyvanska, G. A. (2017). Investment activity of telecommunications providers: conditions, problems, and trends, *Naukovyj visnyk Polissia*. 2 (10). Vol. 1, 113-119.
  14. *Zvity pro rezul'taty rozmischennia oblihatsij, SMIDA*. Retrieved from: <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/95661/195/temp>.
  15. Deshko, A. (2017). *Ohliad rynku bankivs'koho kredytuvannia*. Retrieved from: <http://iser.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/ogliad-rinku-bankivskogo-kredituvannia>.

**Стаття надійшла до редакції 01.12.2017 р.**