

# СТІЙКІСТЬ УКРАЇНИ ПЕРЕД КРИЗАМИ: ДЕРЖАВНІ ПІДПРИЄМСТВА



ПІДГОТУВАВ:

Богдан Прохоров

---

ДАТА:

8 грудня 2021 р.

# ЗМІСТ

1.	Наскільки державні компанії вразливі до криз?.....	3
1.1.	Які ризики несе незавершена реформа корпоративного управління ДП?.....	3
1.2.	Фіскальні ризики: чи не перетворяться ДП на «чорні діри» для бюджету?.....	7
2.	Як пом'якшити ризики для державних підприємств?.....	11
2.1.	Виконання меморандуму з МВФ як першочергові кроки до вищої стійкості .....	11
2.2.	Як зменшити вплив криз на державні інфраструктурні компанії? .....	13
3.	Висновки і рекомендації.....	14

---

Центр економічної стратегії – незалежний центр досліджень державної політики. Завдання ЦЕС – підтримка реформ в Україні з метою досягнення стійкого економічного зростання країни. Центр робить внесок у розробку стратегії економічного зростання України, здійснює незалежний аналіз найбільш важливих аспектів державної політики, а також працює над посиленням громадської підтримки реформ. Заснований у травні 2015 року.

Наші принципи:

- Економічна свобода (лібералізація, дерегуляція, приватизація)
- Вільна та чесна конкуренція
- Менша роль держави за підвищення її ефективності
- Інформаційна прозорість та свобода слова
- Верховенство права та захист приватної власності
- Здорові та стабільні державні фінанси
- Економіка, що створена на засадах знань.

Для більш детальної інформації про ЦЕС просимо звертатися до В'ячеслава Ноздріна, директора з комунікацій (тел.: (044) 492-7970, [office@ces.org.ua](mailto:office@ces.org.ua)).

Також запрошуємо відвідати наш сайт [www.ces.org.ua](http://www.ces.org.ua) та слідкувати за нами у соціальних медіа [facebook.com/cesukraine](https://facebook.com/cesukraine) чи [twitter.com/ces\\_ukraine](https://twitter.com/ces_ukraine).

*Це дослідження були представлені ЦЕС в рамках Програми сприяння громадській активності «Долучайся!», що фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID) та здійснюється Раєт в Україні.*

*Зміст дослідження є винятковою відповідальністю Раєт та його партнерів і не обов'язково відображає погляди Агентства США з міжнародного розвитку (USAID) або уряду США.*

---

# 1. НАСКІЛЬКИ ДЕРЖАВНІ КОМПАНІЇ ВРАЗЛИВІ ДО КРИЗ?

Сектор державних підприємств в Україні лишається завеликим, а найбільші з них залишаються вразливими до політичного впливу, а також несуть фіскальні ризики для держави та ризик створення «вузьких місць» для економіки. В цьому розділі проаналізовано довгострокові виклики, а також вплив останніх криз: епідемії коронавірусу та енергетичної кризи. Додатково ми навели ризики в секторі державних підприємств, закладені Міністерством фінансів при подачі проекту бюджету на 2022 рік.

В Україні існує 3,5 тисяч державних підприємств. З них діючими є 1,4 тисячі, решта перебуває в процесі припинення або розташовані на непідконтрольній території України. Мінекономіки декларує, що більшість державних підприємств мають бути приватизовані або ліквідовані. Втім, станом на 1 липня 2021 року в Фонд державного майна було передано лише 723 підприємства.

Щодо решти функція держави як власника залишається розподіленою між 96 органами управління, яким підпорядковуються різні ДП. Це не відповідає Керівним принципам ОЕСР, згідно з якими профільні міністерства не мають виконувати функцію власника та регулятора одночасно.

Держава ставить у пріоритет управління 15 найбільшими державними підприємствами, на яких планує проводити чи вже проводить реформу корпоративного управління. Ці підприємства є природними монополіями, виконують функцію держави або ж на них покладені спеціальні зобов'язання у сферах енергетики, транспорту тощо.

За результатами кризового 2020 року, фінансовий результат 1 458 працюючих ДП загалом склав -51,3 млрд грн (сума прибутків та збитків).<sup>1</sup> Із 10 найбільших підприємств шість показали збиток у 84 млрд грн, чотири – прибуток у 7 млрд грн (детальніше – в аналітичному бріфі [«Стійкість України перед кризами: фіскальні ризики»](#)).<sup>2</sup>

Дев'ять державних підприємств мають наглядові ради, призначені за новими правилами. З них шість ДП мають наглядові ради з більшістю незалежних членів, а в двох ДП (Нафтогаз та Укрзалізниця) відбір триває. В інших ДП керівники призначаються органами управління, що може призвести до політично вмотивованих рішень.

## 1.1. ЯКІ РИЗИКИ НЕСЕ НЕЗАВЕРШЕНА РЕФОРМА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДП?

Основною метою державного володіння підприємствами є компенсація «провалів ринку» – виконання функцій, які не здатні ефективно виконати приватні гравці. Зокрема, це виконання соціальних зобов'язань держави або виконання прямих функцій держави. Відповідно, коли таке суспільно важливе державне підприємство перебуває під політичним впливом, керівництво може приймати рішення, які вигідні політикам, але не є в інтересах стійкого розвитку самого підприємства. Також

---

<sup>1</sup> Джерело даних: [Моніторинг ефективності управління об'єктами державної власності за 2020 рік](#) Міністерства економіки України (в розрізі органів управління).

<sup>2</sup> З урахуванням збитку НАК «Нафтогаз» після переоцінок (-33,2 млрд грн); до переоцінок за результатами 2020 року збиток було враховано у сумі -19 млрд грн. [https://www.naftogaz.com/files/Zvity/Naftogaz\\_20fs\\_Consolidated\\_UKR.pdf](https://www.naftogaz.com/files/Zvity/Naftogaz_20fs_Consolidated_UKR.pdf)

держава може приймати політичні рішення щодо обмеження цін на товари і послуги, які надає державне підприємство, особливо під час криз.

Для забезпечення держпідприємств від політичного впливу Україна останні 7 років здійснює реформу корпоративного управління державних підприємств, яка має наблизити управління ними до Керівних принципів Організації економічного співробітництва та розвитку. **Основні засади впровадження політики власності** щодо суб'єктів господарювання у державному секторі економіки<sup>3</sup> були прийняті у 2018 році і включають, зокрема, такі:

- винятковість державної власності (державне втручання лише за наявності провалів ринку);
- визначення чітких комерційних і некомерційних цілей діяльності кожного підприємства;
- однакове регулювання державних та приватних компаній, із перетворенням всіх держкомпаній на акціонерні товариства;
- розмежування функцій власника і регулятора (якщо міністерство регулює діяльність підприємства, воно не має одночасно ним управляти);
- професійність в управлінні суб'єктами господарювання, зокрема створення професійних і політично незалежних наглядових рад;
- соціальна відповідальність державних компаній.

За кожною з цих засад ми вбачаємо такі ризики:

#### **Відсутність визначеної державної політики власності призводить до політично вмотивованих рішень.**

В Україні немає чітко визначеної політики щодо того, які підприємства мають перебувати у державній власності. Тому уряд і Верховна Рада можуть приймати політичні рішення про створення нових ДП або надання додаткових функцій існуючим, без врахування довгострокових наслідків.

Так, у 2019 році створили Українську фінансову житлову компанію. У вересні уряд (за відповідним рішенням Верховної Ради<sup>4</sup>) приєднав до новоствореної компанії проблемну Державну іпотечну установу та випустив облігації на 20 млрд грн для придбання акцій додаткової емісії Укрфінжитла.<sup>5</sup> Однією з цілей декларувалась необхідність забезпечення 20 тисяч сімей житлом через механізми іпотеки та фінансового лізингу.<sup>6</sup> Цільовими групами є внутрішньо переміщені особи (ВПО) та люди, що отримують зарплату з державного чи місцевого бюджету. Якщо перша категорія може підпадати під визначення «провалу ринку» (ВПО можуть належати до групи ризику щодо банківського чи іпотечного кредитування), то щодо другої незрозумілими є мотиви забезпечення житлом саме держслужбовців.

---

<sup>3</sup> Урядовий портал. Мінекономрозвитку розробило політику власності у державному секторі економіки. 10 жовтня 2018 року.  
<https://www.kmu.gov.ua/news/minekonomrozvitku-rozrobilo-politiku-vlasnosti-u-derzhavnomu-sektori-ekonomiki>

<sup>4</sup> Проект Закону про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2021 рік" щодо впровадження фінансово-кредитних механізмів забезпечення громадян України житлом  
[http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=71533](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=71533)

<sup>5</sup> Міністерство Фінансів України. Рішення Уряду дозволить Укрфінжитлу забезпечити громадян житлом на умовах іпотеки та фінлізингу. 22 вересня 2021 р.  
[https://www.mof.gov.ua/uk/news/rishennia\\_uriadu\\_dozvolit\\_ukrfinzhitlu\\_zabezpechiti\\_gromadian\\_zhitlom\\_na\\_umovakh\\_ipoteki\\_ta\\_finlizingu-3102](https://www.mof.gov.ua/uk/news/rishennia_uriadu_dozvolit_ukrfinzhitlu_zabezpechiti_gromadian_zhitlom_na_umovakh_ipoteki_ta_finlizingu-3102)

<sup>6</sup> Там само

У листопаді було прийнято законопроект щодо виділення 500 млн грн на наповнення статутного капіталу національного авіаперевізника. Його планують створити у 2022 році, що вже анонсували президент і міністр інфраструктури.

Запобігти цьому мав би перелік нормативно-правових актів, передусім профільний закон. У березні 2021 року парламентарі прийняли в першому читанні законопроект про об'єкти державної власності, які не підлягають приватизації.<sup>7</sup>

До переліку об'єктів, які доцільно залишити у власності держави, мають увійти 659 підприємств. Їх планують розділити на окремі категорії. Зокрема, до них належать:

- підприємства, що забезпечують енергетичну незалежність та обороноздатність держави;
- природні монополії;
- підприємства, діяльність яких має критично важливе значення для суспільства (зокрема заклади культури та спорту, науки та освіти, а також лісництва).

У проекті закону йдеться про «Нафтогаз України», «Енергоатом», державне підприємство «Антонов», Укрзалізницю, Укрпошту, Національний цирк України, Національний спортивний комплекс «Олімпійський» та ін. Причому законопроект дає можливість приватизувати міноритарний пакет стратегічних підприємств – як-от Нафтогаз, Укрзалізниця, Укрпошта та чотири оборонні підприємства.

---

*Роксолана Підласа, народна депутатка України, заступниця голови Комітету Верховної Ради України з питань економічного розвитку:*

*«Ухвалення законопроектів про список підприємств, заборонених до приватизації, є найгіршим проявом українського парламентаризму. Тому що в результаті ми отримуємо не список стратегічних підприємств, а список, [складений під впливом людей], які встигли добігти до комітету і внести в нього підприємства, які знаходяться в них на округах і які, можливо, абсолютно не є стратегічними. Якби цей список був коротким і лаконічним, це було б корисно для держави».*

---

Коли закон буде ухвалено в другому читанні – невідомо. В цей час приймаються дискусійні рішення про повернення з приватизаційного списку під управління уряду окремих підприємств.

*Центрэнерго.* Як антикризове рішення, Кабінет Міністрів на виконання розпорядження РНБО відновив енергетичну компанію України та передав їй акції держави в Центрэнерго та державних шахтах.<sup>8</sup> Після об'єднання Кабмін заявляє про плани приватизувати Центрэнерго. До того компанія перебувала у підпорядкуванні Фонду державного майна. Разом з тим, без наявності в інвестора налагодженого каналу постачання вугілля (яким є, наприклад, шахта Краснолиманська) приватизація Центрэнерго не буде мати сенсу.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Проект Закону №4020 Про перелік об'єктів права державної власності, що не підлягають приватизації [https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=69796](https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=69796)

<sup>8</sup> Міністерство енергетики та вугільної промисловості України :: Об'єднання "Центрэнерго" і державних вугільних шахт створить замкнений цикл виробництва електроенергії ([kmu.gov.ua](http://kmu.gov.ua))

<sup>9</sup> [Суди, борги та паливне питання: навіщо приватизувати «Центрэнерго» | Mind.ua](http://Mind.ua)

*Обленерго*. На початку вересня, за рішенням РНБО, Кабмін виключив пакети акцій державних обленерго зі списку приватизації та передав їх від Фонду державного майна до Міністерства енергетики, а постачальників універсальних послуг – до Енергоатома.<sup>10</sup> Причинами такого кроку могли бути як намагання встановити більший контроль держави над стратегічними підприємствами (хоча решта обленерго належать приватним компаніям), так і спроба встановити нижчі ціни на електроенергію (оскільки універсальні постачальники послуг можуть продавати електроенергію і в інші області).<sup>11</sup>

*Турбоатом*. ПАТ «Турбоатом» – одне з найуспішніших державних підприємств України, яке виробляє турбіни для електростанцій країн колишнього СРСР та інших країн. Його планували приватизувати ще 12 років тому. У 2020 році голова ФДМУ заявляв, що на підприємстві працювали приватизаційні радники. Але цього року до підприємства приєднали ще одну важливу компанію (яка, втім, перебувала у важкому фінансовому становищі) – ДП «Електроважмаш». Наразі новостворену компанію планують передати в управління Кабміну. Відповідно, відсутність чітко визначеної державної політики щодо подібних компаній може призводити до раптових змін в управлінні ними.

### **Призначення Кабміном членів правління у період відсутності дієздатних наглядових рад може підважити політичну незалежність менеджменту ДП.**

Восени 2021 року уряд призначив тимчасові склади правлінь компаній Нафтогаз і Укрзалізниця, перед цим звільнивши всіх членів наглядових рад.<sup>12</sup> В обох випадках уряд, що виконує функцію загальних зборів, тимчасово оновив склад правління обох компаній. До кінця 2021 року обрані Номінаційним комітетом наглядові ради мають призначити постійні склади правління підприємств.<sup>13</sup>

Водночас, експерти заявляли<sup>14</sup> про ризик судового оскарження рішень призначених урядом складів правління: закон «Про акціонерні товариства» говорить про можливість для загальних зборів (Кабміну) перебирати на себе функції наглядової ради лише якщо остання не є обов'язковою (в зазначених держпідприємствах наглядові ради якраз є обов'язковим органом управління за законом)<sup>15</sup>. Водночас те, що вакантні посади в них не заповнені, не означає їх відсутності.

Важливо, що склад наглядових рад, оцінка їх ефективності тощо – це відповідальність уряду (чи іншого органу, що здійснює повноваження загальних зборів).

### **Ризик призупинення процесів приватизації та підготовки до приватизації на невизначений час.**

Заборона на проведення аукціонів великої приватизації була прийнята Верховною Радою у березні 2020 року і діяла до травня 2021 року.<sup>16</sup> Тоді ж Фонду державного майна було заборонено проводити

---

<sup>10</sup> Економічна правда. Уряд виключив 5 обленерго із переліку на приватизацію  
<https://www.epravda.com.ua/news/2021/09/15/677852/>

<sup>11</sup> Великі комбінатори: для зменшення тарифів на електроенергію Офіс Зеленського поступився планами приватизації | Економічна правда (epravda.com.ua)

<sup>12</sup> Уряд призначив тимчасових членів правління "Нафтогазу" – Мінекономіки | Економічна правда (epravda.com.ua)

<sup>13</sup> Кабінет міністрів України. Розпорядження від 28 вересня 2021 р. № 1155-р. Деякі питання правління акціонерного товариства "Національна акціонерна компанія "Нафтогаз України" <https://www.kmu.gov.ua/npas/devaki-pitannya-pravlinnya-akcionern-a1155r>

<sup>14</sup> Олександр Лисенко «"Нафтогаз" із наглядовою радою без повноважень» | Економічна правда (epravda.com.ua)

<sup>15</sup> Відповідно до закону [Про управління об'єктами державної власності від 21.09.2006 № 185-V \(rada.gov.ua\)](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1365-20#Text)

<sup>16</sup> Про внесення зміни до розділу V "Прикінцеві та перехідні положення" Закону України "Про приватизацію державного і комунального майна" щодо відновлення проведення аукціонів з продажу об'єктів великої приватизації.  
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1365-20#Text>

підготовку до приватизації, оплачувати послуги інвестиційних радників тощо. При чому об'єкти малої приватизації все одно продовжували продавати. Наприклад, готель «Дніпро» був приватизований саме в період заборони на проведення великої приватизації.

Політичний вплив на діяльність державних підприємств може допомогти політикам отримати «швидкі» та соціально популярні результати, проте такий вплив є небезпечним для самих державних підприємств та ринків, на яких вони діють. Держава одночасно виконує роль власника, управлінця та регулятора – і, відповідно до кожної ролі, має власний інтерес.

## 1.2. ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ: ЧИ НЕ ПЕРЕТВОРЯТЬСЯ ДП НА «ЧОРНІ ДІРИ» ДЛЯ БЮДЖЕТУ?

Міністерство фінансів сформувало список з 28 державних підприємств з найбільшими фіскальними ризиками та оприлюднило звіт щодо оцінки фіскальних ризиків та їх потенційний вплив на виконання державного бюджету у 2022 році.<sup>17</sup> Загалом Мінфін вважає **високим** як потенційний вплив фіскальних ризиків ДП (>0,5% ВВП), так і ймовірність настання таких ризиків (>66%). В цьому підрозділі опишемо ключові ризики та держкомпаній, що під них підпадають:

- недоотримання бюджетом податкових та інших надходжень;
- невиконання зобов'язань за гарантованими державою запозиченнями;
- зобов'язання в іноземній валюті;
- затвердження фінансових планів з порушенням термінів;
- ризик погіршення фінансового стану.

**Недоотримання бюджетом надходжень.** У 2020 році державні підприємства сплатили до бюджету 137 млрд грн податкових платежів (24% від загальної кількості), а також 66,9 млрд грн як відрахування дивідендів та частини чистого прибутку.

Якщо основним платником частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету у 2019-2020 рр. була НАК «Нафтогаз України», то у 2021 році ним стало АТ КБ «Приватбанк» – 19,4 млрд грн, або 67,5% запланованого на 2021 рік показника.

У 2022 році плануються надходження дивідендів у сумі 48,6 млрд грн, що на 68,8%, або на 19,8 млрд грн, більше від прогнозних даних 2021 року. З них, за розрахунками Мінфіну, Нафтогаз і Укрнафта можуть недоплатити до бюджету 13,6 млрд грн: перша компанія – до 10,7 млрд грн, що пов'язано, зокрема, із виконанням норми закону про можливість списання частини дивідендів в рахунок заборгованості учасників ринку природного газу<sup>18</sup>; друга – 2,9 млрд грн у зв'язку із поточним оскарженням заборгованості по сплаті дивідендів у судах.

Разом з тим, питання норми відрахування дивідендів залишається дискусійним. З одного боку, держава як власник має право стягувати з підприємств частину прибутку, з іншого – це зменшення ресурсів ДП. Потенційно, чистий прибуток може бути використаний підприємством для інвестування та зменшити боргове навантаження на нього – а отже, збільшити його стійкість.

---

<sup>17</sup> Міністерство фінансів України. Інформація про фіскальні ризики та їх вплив на показники державного бюджету в 2022 році <https://mof.gov.ua/uk/zvity>

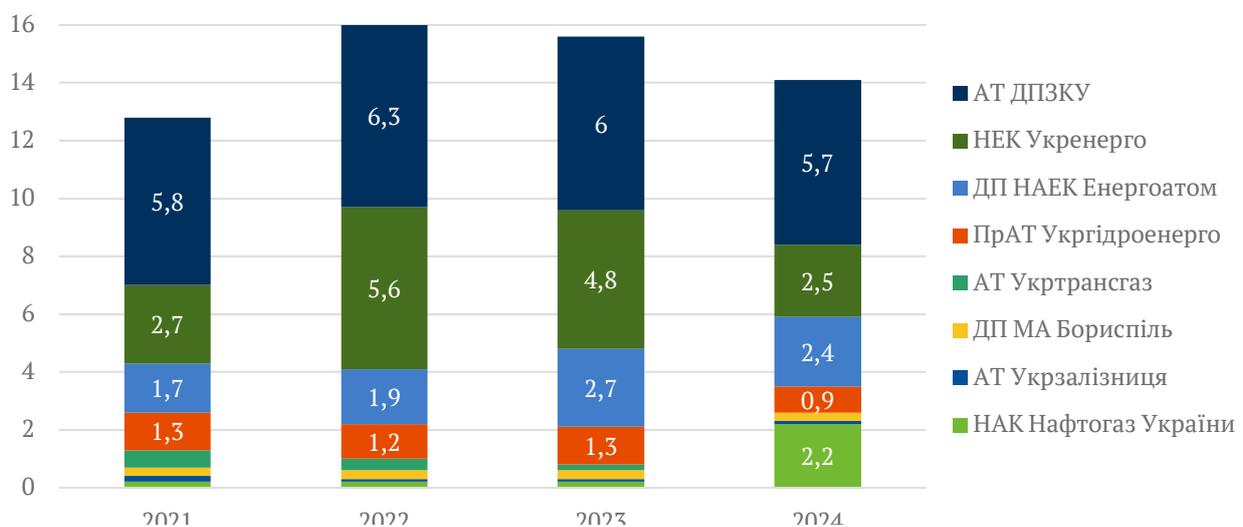
<sup>18</sup> Закон України «Про заходи, спрямовані на подолання кризових явищ та забезпечення фінансової стабільності на ринку природного газу» (від 14.07.2021 № 1639-IX) <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1639-20#Text>

Роксолана Підласа, народна депутатка України, заступниця голови Комітету Верховної Ради України з питань економічного розвитку:

«Недоотримання дивідендів від державних підприємств за визначенням є фіскальним ризиком, але я не вважаю, що це було би однозначно погано. На мою думку, одна з найважливіших новел законопроекту про корпоративне управління в державних підприємствах – це зміна підходів до дивідендної політики. Я вважаю, що ми відверто шкодимо своїм державним підприємствам, особливо тим, які ми вважаємо стратегічними, коли вважаємо їх дійною короною для бюджету і намагаємося в них забрати достатньо високу частку прибутку в якості дивідендів. Тому потрібно цей конфлікт між інтересами держави як власника і як [полісімейкера] усунути. Наглядова рада в даному випадку і є медіатором між цими інтересами, яка дозволяє Кабміну визначити більш об'єктивно, скільки відсотків чистого прибутку ДП може відрахувати до бюджету. Це може бути одним з інструментів, які допоможуть підприємствам бути більш стійкими до криз».

**Невиконання зобов'язань за гарантованими державою запозиченнями.** У 2021–2024 роках ДП мають погасити кредити, отримані під державні гарантії, на суму 58,9 млрд грн. Найбільші виплати припадають на 2022 рік (16,1 млрд грн).

Рис. 1. Планові виплати за гарантованими державою запозиченнями державних підприємств, млрд грн

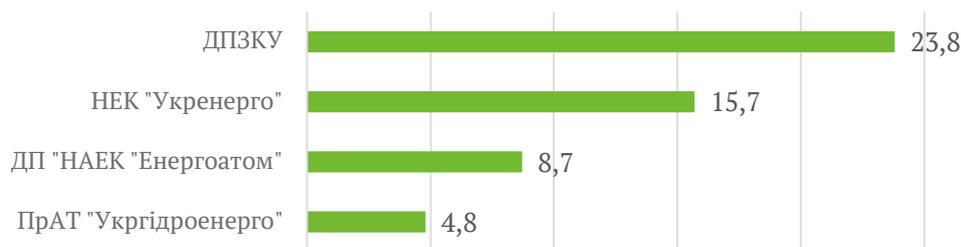


Примітка: на графіку показані ДП, включені до Переліку ДП, з якими можуть бути пов'язані найбільші фіскальні ризики  
Джерело: Міністерство фінансів України «Інформація про фіскальні ризики та їх вплив на показники державного бюджету в 2022 році»

Значні суми у 2021–2024 роках мають сплатити, зокрема, АТ «ДПЗКУ» – 23,8 млрд грн, НЕК «Укренерго» – 15,7 млрд грн, ДП «НАЕК “Енергоатом”» – 8,7 млрд грн, ПрАТ «Укргідроенерго» – 4,8 млрд грн.

Щодо зобов'язань АТ «ДПЗКУ», ймовірність настання гарантійних випадків найбільш висока: у 2022 році – 6,3 млрд грн, у 2023 році – 6,0 млрд грн, у 2024 році – 5,7 млрд гривень. ДПЗКУ наразі готує план реструктуризації «китайського» кредиту, але його перспективи примарні. 21 січня 2022 року має відбутися черговий платіж у 96 млн дол.

Рисунок 2. ДП, що мають сплатити найбільші гарантовані борги у 2021-2024 рр., млрд грн



Примітка: на графіку показані ДП, включені до Переліку ДП, з якими можуть бути пов'язані найбільші фіскальні ризики  
Джерело: Міністерство фінансів України

**Зобов'язання в іноземній валюті.** Іншим ризиком є те, що в кредитних портфелях підприємств переважають запозичення в іноземних валютах. На початок 2021 р. 100% зобов'язань у валюті мали 5 підприємств: АТ «ДПЗКУ», НЕК «Укренерго», ДП «НВКГ “Зоря”-“Машпроект”», ДП «Південмаш» та ДП «МА “Бориспіль”». В інших держпідприємствах ця частка складає від 71,8% до 92,8%.

Рис. 3. Зобов'язання державних підприємств в іноземних валютах (%) станом на 1 січня 2021 року



Примітка: гривневий еквівалент розраховується, виходячи з дати набрання чинності угоди  
Джерело: Міністерство фінансів України

**Затвердження фінансових планів з порушенням термінів.** Органи управління та Кабінет Міністрів України мають затверджувати фінансові плани на наступний рік до 1 вересня (крім підприємств електроенергетики, для яких кінцевий термін затвердження – 31 грудня). Разом з тим, із 35 фінансових планів суб'єктів господарювання на 2022 рік, які мають затверджуватись Кабінетом Міністрів України, станом на 1 вересня 2021 року не було затверджено жодного.

Серед фінансових планів на 2021 рік Кабмін затвердив 20 планів вже упродовж 2021 року (в тому числі фінплани енергетичних підприємств, морських портів, НАК «Нафтогаз»), а ще 3 (в тому числі Адміністрації морських портів України) – у 2020 році, але вже після 1 вересня.

Міністерство фінансів також вказує на ризик погіршення фінансового стану найбільших держпідприємств у наступні 3 роки, якщо реалізовуватиметься песимістичний сценарій.

---

*Денис Кудін, перший заступник міністра економіки України:*

*«Більшість підприємств не отримують свої фінансові плани на 1 січня. Уявити таку ситуацію в підприємствах приватного сектору економіки практично неможливо. [...] Це приводить нас до висновку, що у переважній більшості випадків держава є не найбільш ефективним власником підприємств».*

---

**Ризик погіршення фінансового стану енергетичних компаній через виконання спецобов'язків без отримання компенсації за виконання спецобов'язків.** На три державні підприємства уряд поклав виконання спеціальних обов'язків у сфері електричної енергії.<sup>19</sup> Спецобов'язки мають виконувати два виробники – ДП «НАЕК «Енергоатом»» і ПрАТ «Укргідроенерго» (продаж електроенергії гарантованому покупцю у визначених обсягах та за фіксованою ціною), та оператор системи передачі – НЕК «Укренерго».

У 2020 році НАК «Нафтогаз України» отримав з бюджету 32,2 млрд грн компенсації за виконання спеціальних обов'язків на ринку природного газу відповідно до Закону України «Про ринок природного газу». Компанія, що була найбільшим джерелом надходжень дивідендів до бюджету у 2019-2020 році, ризикує стати збитковою у 2021–2024 роках, що призведе до зменшення сплати до державного бюджету податків та платежів.

**НЕК «Укренерго» та НАЕК «Енергоатом».** На компанії покладено спеціальні обов'язки для забезпечення загальносуспільного інтересу. Компенсації за понесені витрати уряд не передбачив, через що в останні два роки підприємства накопичують заборгованість та мають дефіцит обігових коштів. Тому Міністерство фінансів очікує, що обидві компанії будуть збитковими у 2021–2024 рр. за песимістичного сценарію. Відповідно, це зменшить надходження до бюджету. Але якщо щодо Укренерго є загроза дефіциту обігових коштів та неспроможності сплачувати за гарантованими державою кредитами, то Енергоатом має уникнути такої долі.

**Ризик погіршення фінансового стану операторів інфраструктури через карантинні обмеження та тарифне регулювання.** У державній власності перебувають найбільші транспортні підприємства: ПАТ «Укрзалізниця», аеропорти «Бориспіль» та «Львів», ДП «Украерорух» тощо. Транспорт та інфраструктура є чутливими до криз і залежними від решти галузей. Низька платоспроможність та зниження попиту ключових замовників може призвести до недоотримання доходів та відсутності необхідних ресурсів для оборотного капіталу та інвестицій.

---

*Іван Юрик, член правління, в.о. голови правління Укрзалізниці, відповідальний за фінансовий напрямок (CFO) (2019–2020 рр.):*

*«У 2020 році збиток Укрзалізниці міг би бути набагато більшим. Це [найбільший] шок, який компанія пережила з того часу, коли «відрізали» Донбас (де [формувався] більше 50% всіх перевезень), Крим. «Deutsche Bahn» отримувал мільярдні субсидії від уряду.*

---

<sup>19</sup> Закон України «Про ринок електричної енергії» <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19#Text>.

*Висновок, який треба зробити на майбутнє, – це відокремити соціальне від ринкового. Якщо це Public service obligation (PSO) – держава має за це платити, там, де це ринкові механізми, – ти вводиш ринкове регулювання (як приклад – тарифне регулювання)».*

---

Для **Укрзалізниці**, яка є одним з найбільших держпідприємств та найбільшим перевізником (83% вантажообігу<sup>20</sup> та 26% перевезених пасажирів<sup>21</sup>), негативний вплив кризи посилюватиметься «традиційними» обмеженнями: державним тарифним регулюванням, крос-субсидюванням, зношенням інфраструктури.

У 2018–2020 роках Укрзалізниця мала значний коефіцієнт заборгованості (на рівні 21–23%). Це означає її залежність від позикового капіталу. При цьому у 2021–2023 роках і за базовим, і за песимістичним сценарієм він зростатиме. Водночас за рахунок запозичень у 2021–2023 роках очікується покращення поточної ліквідності АТ «Укрзалізниця». Таким чином, за обома сценаріями в 2021–2024 роках очікується збиткова діяльність АТ «Укрзалізниця».

## 2. ЯК ПОМ'ЯКШИТИ РИЗИКИ ДЛЯ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ?

У цьому розділі ми опишемо відомі нам зроблені і потенційні кроки держави щодо запобігання ризикам та мінімізації їх впливу. Як кроки на випередження важливо розробити політики у сфері управління державними підприємствами. Також необхідно вдосконалювати регулювання для того, аби держава брала на себе відповідальність за власні соціальні зобов'язання.

### 2.1. ВИКОНАННЯ МЕМОРАНДУМУ З МВФ ЯК ПЕРШОЧЕРГОВІ КРОКИ ДО ВИЩОЇ СТІЙКОСТІ

У листопаді 2021 року МВФ та Міністерство фінансів оприлюднили Меморандум за результатами завершення першого перегляду програми «Стенд-бай» для України<sup>22</sup>. Він містить основні заходи, які планує реалізувати Україна щодо корпоративного управління державними підприємствами:

**Корпоратизувати Енергоатом** (до кінця року) та зобов'язати подавати фінансову звітність за міжнародними стандартами до травня 2022 року. В кінці серпня президент ввів у дію рішення РНБО «Про заходи з нейтралізації загроз в енергетичній сфері». Зокрема, згідно з ним, Кабмін мав за місяць підготувати законопроект, який би включав корпоратизацію Енергоатому.<sup>23</sup>

**Запустити наглядові ради на трьох державних енергетичних монополістах** – Укренерго (до кінця 2021 року), Нафтогазі (до кінця січня 2022 року) та Енергоатомі (до кінця травня 2022 року). Відбір чотирьох незалежних членів наглядової ради Укренерго було оголошено в серпні, а повноваження поточних членів закінчуються у жовтні. Мінекономіки оголосило відбір чотирьох членів наглядової ради

---

<sup>20</sup> Без врахування трубопровідного транспорту.

<sup>21</sup> Без врахування міського транспорту.

<sup>22</sup> Меморандум про економічну та фінансову політику 8 листопада 2021 року [https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A3%D0%9A%D0%A0\\_24\\_11\\_21.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A3%D0%9A%D0%A0_24_11_21.pdf)

<sup>23</sup> Указ президента України №452/2021 Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 30 липня 2021 року "Про заходи з нейтралізації загроз в енергетичній сфері" <https://www.president.gov.ua/documents/4522021-40021>

Нафтогазу номінаційним комітетом<sup>24</sup> (попередній склад наглядової ради був призначений за результатами прямих консультацій з міжнародними партнерами).

**Ухвалити законодавство про корпоративне управління державними підприємствами.** Це має наблизити українські практики до Керівних принципів ОЕСР корпоративного управління державними підприємствами. Зокрема, посилити підзвітність та розширити повноваження наглядових рад щодо призначення і звільнення голови правління. Законопроект №5593-д був ухвалений у першому читанні 15 липня 2021 року.<sup>25</sup> Втім, експерти наголошують на потребі його вдосконалення.<sup>26</sup>

---

*Роксолана Піддаса, народна депутатка України, заступниця голови Комітету Верховної Ради України з питань економічного розвитку:*

*«ІРО для великих державних компаній з одночасним посиленням захисту прав міноритарних акціонерів може стати елементом контролю за менеджментом і стримуючим фактором проти багатьох «креативних» рішень, які з'являються у загальних зборів (а саме в Кабміні чи в центральних органах виконавчої влади)».*

---

**Прийняти загальнодержавну політику власності в державному секторі економіки** та зменшувати сектор державних підприємств. Основні засади політики власності були опубліковані ще у 2018 році. Згідно з ними, були ухвалені окремі індивідуальні політики власності державних підприємств. Втім, це не вплинуло на стратегію залишення у власності і приватизацію ДП.

Державі важливо сформувану рамку, в якій державні підприємства могли би вести діяльність більш стабільно та передбачувано, з мінімальним впливом політиків та відповідно до Керівних принципів ОЕСР щодо управління державними підприємствами. Уряд і парламент вже розпочали дії в цьому напрямку. Зокрема, в першому читанні ухвалено низку законопроектів:

- Законопроект про корпоративне управління в державному секторі економіки<sup>27</sup>;
- Пакет законопроектів щодо реформи Фонду держмайна і приватизації<sup>28</sup>;
- Законопроект про підприємства, які мають залишитися у державній власності<sup>29</sup>.

Прийняття цих законопроектів у редакції, максимально наближеній до Керівних принципів ОЕСР, має сприяти більшій стійкості сектору державних підприємств загалом та окремих ДП.

---

<sup>24</sup> Міністерство економіки України, 23.10.2021 . [Оголошення про проведення відбору на посаду незалежного члена наглядової ради акціонерного товариства «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України»](#)

<sup>25</sup> Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником, учасником) яких є держава [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=72440](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=72440)

<sup>26</sup> Ukrainian SOE Weekly (Issue 36, 10–16 July 2021) <https://mailchi.mp/cfc/ukrainian-soe-weekly-issue-36?e=407cd4f6a2>

<sup>27</sup> Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником, учасником) яких є держава [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=72440](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=72440)

<sup>28</sup> Проект Закону про внесення змін до Закону України «Про Фонд державного майна України» та інших законодавчих актів України щодо сприяння залученню інвестицій в процесі приватизації та оренди державного і комунального майна [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_2?id=&pf3516=4572&skl=10](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?id=&pf3516=4572&skl=10)

<sup>29</sup> Проект Закону про перелік об'єктів права державної власності, що не підлягають приватизації [https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=69796](https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=69796)

## 2.2. ЯК ЗМЕНШИТИ ВПЛИВ КРИЗ НА ДЕРЖАВНІ ІНФРАСТРУКТУРНІ КОМПАНІЇ?

Під час та після кризових явищ ми побачили такі дії уряду та компаній щодо пом'якшення впливу криз на інфраструктурні монополії:

**Вирівнювання тарифів на вантажні залізничні перевезення.** Окремі групи вантажів Укрзалізниця фактично возить собі у збиток. З початку наступного року Міністерство інфраструктури підвищує рівень тарифів на перевезення вантажів 1-го тарифного класу на 9%. Це дозволить скоротити різницю між вартістю перевезень вантажів, зробити крок до удосконалення тарифної політики на залізничному транспорті, а також потенційно отримати додаткові 2,3 млрд грн доходів АТ «Укрзалізниця» та 117 млн грн податкових надходжень у 2022 році.<sup>30</sup>

**Закупівля електроенергії Укрзалізницею за прямими контрактами.** Влітку 2021 року Кабінет Міністрів дозволив державним генеруючим компаніям продавати АТ «Укрзалізниця» електроенергію за двосторонніми договорами на спеціальних сесіях електронних аукціонів з терміном постачання до 36 місяців. 30 вересня 2021 року Укрзалізниця почала закуповувати електроенергію напряму в іншого державного підприємства – Енергоатома. УЗ є найбільшим споживачем електроенергії в Україні – щорічно компанія використовує до 6 млн МВт\*год та витрачає на їх закупівлю до 7,5 млрд грн.

З одного боку, Укрзалізниця отримала економію (повідомляється, що вона склала приблизно 4 млрд грн). З іншого боку, Енергоатом як державна генеруюча компанія, на яку і так покладені спеціальні обов'язки, отримав ще одне зобов'язання щодо продажу електроенергії за неринковими цінами, що може суперечити запровадженню ринку електроенергії та втіленню правил надання державної допомоги.

**Лібералізація ринку вантажних перевезень.** 4 грудня 2021 року, згідно з постановою Кабінету Міністрів, закінчується термін пілотного проекту щодо залучення приватної тяги на окремі маршрути. Разом з тим, за два роки дії експеримент не був доведений до стадії імплементації, а сам процес був доволі закритим від громадськості. Допущення приватних перевізників з власними локомотивами на колії дозволило б Укрзалізниці сфокусуватися на інвестиціях в інфраструктуру. Це також сприяло б кращому задоволенню потреб економіки під час пікових навантажень (зокрема, перевезення зернових та вугілля).

**Бюджетне фінансування соціальних зобов'язань та інфраструктури.** Незважаючи на економічну кризу, Укрзалізниця чи не вперше за останній час отримала бюджетне фінансування: близько 3 млрд грн на оновлення пасажирського рухомого складу та близько 1 млрд грн на оновлення інфраструктури у 2021 році. Аналогічне фінансування (3,8 млрд грн) очікується і в 2022 році. Разом з тим, інвестиційні плани залізниці хронічно виконуються менше ніж на 50%.

---

*Василь Шкураков, перший заступник міністра інфраструктури України:*

*«Укрзалізниця надає соціальну послугу з перевезення пасажирів В інших країнах вона зазвичай є збитковою. Але давайте подивимось, що ще є в підпорядкуванні Укрзалізниці. Медичні заклади, шалена кількість непрофільних активів. Коли в нас були дискусії з точки*

---

<sup>30</sup> Міністерство інфраструктури України. З 2022 року тарифи на залізничні перевезення вантажів 1-го класу зростуть на 9%. 10 листопада 2021 р. <https://mtu.gov.ua/news/33219.html>

*зору підтримки Укрзалізниці, я питав: а де собівартість вашої послуги саме для пасажирів? Чому саме ця послуга і чому держава має давати на це дотацію?*

*Якщо держава приймає, що економічна обґрунтована вартість послуги вища, ніж може дозволити собі громадянин, то є такий фактор, як Public service obligation (PSO). [...] Держава має можливість в законний спосіб перекривати вартість цієї послуги для громадянина».*

**Украерорух: Інтеграція України до Спільної системи маршрутних зборів Євроконтролю.** Приєднання Украероруху до системи, яке відбулося в листопаді 2021 року, означає, що стягувати аеронавігаційні збори від імені України буде Європейська організація з безпеки авіанавігації.<sup>31</sup> Це має пом'якшити ризик подальшого накопичення заборгованості від авіаперевізників.

**Кредити міжнародних фінансових інституцій з метою поповнення обігових коштів.** Наприклад, ЄБРР надав кредит Украероруху в рамках Пакету солідарності ЄБРР, основне призначення якого полягало в забезпеченні безперебійного функціонування критичної інфраструктури. Угода про кредит у розмірі 25 млн євро на три роки була підписана в липні 2020 року.<sup>32</sup>

**Відтермінування виплати дивідендів державними підприємствами.** Під час криз уряд може пом'якшувати вимоги до сплати дивідендів та частки чистого прибутку за попередні періоди. Наприклад, у 2020 році уряд дозволив Укрзалізниці сплатити дивіденди за результатами фінансово-господарської діяльності за 2018–2019 роки на півроку пізніше.<sup>33</sup>

### 3. ВИСНОВКИ І РЕКОМЕНДАЦІЇ

Державний сектор економіки в Україні залишається великим, слабо керованим та обтяженим невласливими функціями. Держава проводить реформу корпоративного управління в топ-15 державних підприємствах, які мають найбільший вплив на економіку, діють у сферах енергетики, транспорту та оборони та володіють 81% активів всіх ДП.

Державні підприємства залишаються вразливими до політичного впливу на їх діяльність. Він може проявлятися у бажанні політиків перекласти соціальні зобов'язання держави на ДП без належної компенсації, а також у втручанні у господарську діяльність – зокрема, у закупівлі. Цей ризик посилюється крихкістю реформи корпоративного управління та відсутністю чіткої політики власності.

Фіскальні ризики державних підприємств мають високий потенційний фіскальний вплив та, за оцінкою Міністерства фінансів, високу ймовірність настання. Держава ризикує недоотримати податкові та дивідендні надходження від ДП. Державні компанії ризикують не мати достатньо фінансового ресурсу для вчасного повернення гарантованих державою боргів, а фінансовий стан

<sup>31</sup> Урядовий портал. Технічна інтеграція України до Спільної системи маршрутних зборів Євроконтролю отримала необхідне нормативне закріплення. 18 травня 2021 року. <https://www.kmu.gov.ua/news/tehnichna-integraciya-ukraini-do-spilnoi-sistemi-marshrutnih-zboriv-vevrokontrolyu-otrimala-neobhidne-normativne-zakriplennya>

<sup>32</sup> Урядовий портал. Украерорух залучає довгостроковий кредит ЄБРР для підтримки ліквідності, - Владислав Криклій. 10 липня 2020 р. <https://www.kmu.gov.ua/news/ukraeroruh1-zaluchaye-dovgostrokovij-kredit-yebr-r-dlya-pidtrimki-likvidnosti-vladislav-kriklij>

<sup>33</sup> Урядовий портал. Мінінфраструктури ініціювало надання Укрзалізниці відстрочки з виплати дивідендів. 4 червня 2020 року. <https://www.kmu.gov.ua/news/mininfrastrukturi-iniciyuvalo-nadannya-ukrzaliznici-vidstrochki-z-viplati-dividendiv>

державних транспортних та енергетичних провайдерів може погіршитися через обмеження мобільності та квазіфіскальну діяльність, відповідно.

У меморандумі з Міжнародним валютним фондом Україна підтвердила прагнення продовжити реформування сектору державних підприємств відповідно до Керівних принципів корпоративного управління державними підприємствами ОЕСР, що має посилити їх стійкість перед кризами у майбутньому.

Окрім описаних в попередніх розділах кроків, державі варто наступним чином реалізовувати політику щодо державних підприємств, щоб зробити їх більш стійкими до криз:

- Залишити у власності держави лише стратегічно важливі ДП та позбавитись «баласту» з непрацюючих та непотрібних.

---

*Надія Кобиляк, старший проєктний менеджер Команди підтримки реформ Міністерства економіки:*

*«Сортування підприємств (тріаж) має стати основою для державної політики власності, яку держава має сформулювати та опублікувати для компаній, що залишаються у володінні держави. Інші підприємства мають бути приватизовані або ліквідовані».*

- 
- Укрупнювати підприємства, що залишаються державними, щоб вони ставали більш спроможними та щоб до них було прикуто більше уваги уряду та професійної спільноти.
  - Розділити функцію держави як власника, регулятора і полісімейкера – збалансувавши впливи на ДП і мінімізувавши потенційний конфлікт інтересів. Функцію власника не має виконувати той орган, який реалізовує політику в сфері діяльності підприємства.
  - Зробити дієздатними наглядові ради на стратегічно важливих підприємствах, згідно з підписаним меморандумом з МВФ.
  - Посилити наглядові ради та надати їм виключні повноваження відповідно до найкращих практик ОЕСР. Наглядові ради мають стати буфером між підприємствами і загальними зборами (урядом чи міністерствами). Разом з цим, важливо, щоб наглядові ради були професійними, збалансованими та мали колективну придатність згідно з державною політикою власності.
  - Оптимізувати витрати коштів бюджету на державні підприємства, а також не розглядати відрахування частини чистого прибутку державних підприємств лише як джерело наповнення бюджету.

---

*Роксолана Підласа, народна депутатка України, заступниця голови Комітету Верховної Ради України з питань економічного розвитку:*

*«Що може зробити парламент – це більш консервативно підходити до планування доходів від державних підприємств і видатків на державні підприємства. Один з яскравих прикладів, які зараз на слуху в парламенті, – це ініціатива списання боргів, в тому числі гарантованих державою, для Харківського авіаційного заводу. І хоча я вважаю, що це питання можна обговорювати в контексті цього заводу, але це небезпечний прецедент. Розуміння того, що парламент може індивідуальним актом точково списати борги для одного державного підприємства, трохи «розслаблює» менеджмент, який розуміє, що держава у разі чого може врятувати завод».*

---

- Визначити економічно обґрунтовану вартість послуг, які є соціальними зобов'язаннями держави (Public service obligation – PSO), та покривати їх вартість з бюджету. Насамперед це стосується енергетики та транспорту.
- Парламенту не варто «рятувати» окремі підприємства, списуючи їм борги, оскільки це може створити небезпечний прецедент для менеджменту інших підприємств.
- Прийняти законодавство, яке б забезпечило лібералізацію послуг в тих галузях, де це можливо (зокрема, вантажні залізничні перевезення), та незалежне регулювання в сферах природних монополій.