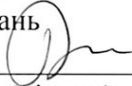


**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ПУБЛІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ТА  
ДЕРЖАВНОЇ СЛУЖБИ  
КАФЕДРА ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ  
КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА  
на тему

**«ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ  
ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ»**

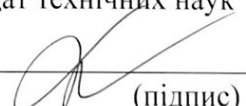
Студентка 2 курсу магістратури заочної форми  
навчання спеціальності 281 «Публічне  
управління та адміністрування» освітньо-  
професійної програми «Публічне управління та  
адміністрування»  
Дорохіна Аліса Андріївна

Науковий керівник   
д.політ.н., проф. Шульга Марина Андріївна

Засвідчую, що в цій кваліфікаційній роботі немає  
запозичень із праць інших авторів без  
відповідних посилань  
Студентка   
(підпис)

Робота допущена до захисту в екзаменаційній комісії рішенням кафедри  
державного управління від «8» листопада 2023р., протокол № 13.

Завідувач кафедри державного управління, кандидат технічних наук  
Рубан Юрій Григорович

  
(підпис)

Київ – 2023

## АНОТАЦІЯ

*Дорохіна А.А.* Європейські стандарти корпоративного управління державними підприємствами. - Кваліфікаційна магістерська робота на правах рукопису.

Кваліфікаційна магістерська робота на здобуття ступеня вищої освіти другого (магістерського) рівня галузі знань 28 “Публічне управління та адміністрування”, спеціальності 281 “Публічне управління та адміністрування”. - Навчально-науковий інститут публічного управління та державної служби Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Київ, 2023.

Зміст анотації. Кваліфікаційна магістерська робота викладена на 71 сторінці, вона містить 3 розділи, 41 джерело в переліку посилань.

Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є корпоративне управління державними підприємствами.

Предмет роботи – дослідження європейських стандартів корпоративного управління державними підприємствами, які були визначені як дороговказ при побудові корпоративного управління в державних підприємствах країн Європейського союзу.

Метою роботи є розкриття змісту європейських стандартів корпоративного управління державними підприємствами і визначення рекомендованої моделі побудови системи корпоративного управління державними підприємствами в Україні відповідно до європейських стандартів.

У першому розділі розглянуто поняття корпоративного управління та його особливостей в сфері управління державними підприємствами відповідно до стандартів №G20/ОЕСР, а також локальні настанови європейських країн та рекомендації європейських фінансово-кредитних установ щодо управління державними підприємствами

У другому розділі здійснено дослідження української законодавчої бази корпоративного управління на предмет його відповідності міжнародним стандартам. Визначено основні зобов'язання України перед МВФ та вимоги Угоди про асоціацію між Україною та ЄС в сфері корпоративного управління державними підприємствами, які є рекомендованими до виконання в межах даних партнерських угод.

У третьому розділі визначено стан корпоративного управління в українських державних підприємствах та підприємствах, понад 50% акцій яких володіє держава, на прикладі АТ «Укрзалізниця» та наведено основні рекомендації щодо побудови в них системи корпоративного управління згідно європейських стандартів.

*Ключові слова:* корпоративне управління, європейські стандарти корпоративного управління, державні підприємства, наглядова рада державного підприємства, розподіл відповідальності, три лінії захисту, комплаєнс, управління ризиками, аудит, зацікавлені сторони, ОЕСР, ММК, ЄБРР, звітність.

## ANNOTATION

*A.A. Dorokhina.* European standards on corporate governance of state-owned enterprises. – Qualifying scientific work as a manuscript.

Qualifying scientific work for obtaining an educational degree at the second level of higher education (Master's degree), the field of study: 28 "Public Management and Administration," specialty: 281 "Public Management and Administration." – Educational and Scientific Institute of Public Administration and Civil Service of Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine, 2023.

Abstract content. The qualifying master's work is laid out on 71 pages, it contains 3 sections, 41 sources in the list of references.

The object of research of qualification work is corporate management of state-owned enterprises.

The subject of the work is a study of the European standards of corporate governance of state-owned enterprises, which were defined as a guide for the construction of corporate governance in state-owned enterprises of the European Union.

The purpose of the work is to reveal the content of the European standards of corporate management of state-owned enterprises and to determine the recommended model for building a system of corporate management of state-owned enterprises in Ukraine in accordance with European standards.

In the first section, the concept of corporate governance and its features in the field of management of state-owned enterprises are considered in accordance with standards #G20/OECD, as well as local guidelines of European countries and recommendations of European financial and credit institutions regarding the management of state-owned enterprises.

In the second chapter, a study of the Ukrainian legislative framework of corporate governance was carried out in terms of its compliance with international standards. The main obligations of Ukraine to the IMF and the requirements of the Association Agreement between Ukraine and the EU in the field of corporate governance of state-owned enterprises, which are recommended for implementation within the framework of these partnership agreements, have been determined.

In the third section, the state of corporate governance in Ukrainian state-owned enterprises and enterprises with more than 50% of shares owned by the state is determined, using the example of JSC "Ukrzaliznytsia", and basic recommendations are given for building a corporate governance system in them according to European standards.

*Keywords:* corporate governance, european corporate governance standards, state-owned enterprises, supervisory board of a state-owned enterprise, division of responsibility, The Three Lines of Defense, compliance, risk management, audit, stakeholders, OECD, MMK, EBRD, reporting.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
РОЗДІЛ 1. ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ.....	12
1.1. Поняття корпоративне управління та його особливості в сфері управління державними підприємствами відповідно до стандартів №G20/ОЕСР.....	12
1.2. Локальні настанови європейських країн та рекомендації європейських фінансово-кредитних установ щодо управління державними підприємствами.....	25
РОЗДІЛ 2. УКРАЇНСЬКЕ ЗАКОНОДАВСТВО ТА МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ НКЦПФР У СВІТЛІ ЄВРОПЕЙСЬКИХ СТАНДАРТІВ.....	30
2.1. Законодавча база корпоративного управління в Україні.....	30
2.2. Основні зобов'язання України перед МВФ та вимоги Угоди про асоціацію між Україною та ЄС як рушії реформування корпоративного управління українськими державними підприємствами.....	36
РОЗДІЛ 3. ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ ЯК ОСНОВА ПОБУДОВИ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ ПІДПРИЄМСТВОМ В УКРАЇНІ НА ПРИКЛАДІ АТ “УКРЗАЛІЗНИЦЯ”.....	41
3.1. Оцінка стану корпоративного управління в Україні на прикладі АТ “Укрзалізниця”.....	41
3.2. Рекомендації щодо побудови системи корпоративного управління згідно європейських стандартів в АТ “Укрзалізниця”.....	45
3.3. АТ “Укрзалізниця” як модель побудови системи корпоративного управління державними підприємствами в Україні.....	49
ВИСНОВКИ.....	53

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	58
ДОДАТКИ.....	63

## ВСТУП

*Актуальність теми* даної кваліфікаційної магістерської роботи обґрунтовується взаємопов'язаними обставинами. Починаючи з 2014 року Україна уклала серію міжнародних угод, що визначають публічні зобов'язання нашої країни провести серію реформ, зокрема щодо розвитку корпоративного управління в державних підприємствах та компаніях, основним акціонером яких є народ України, задля розширення ринків збуту та покращення економічних показників країни. Деякі з цих угод, як, наприклад, Угода про Асоціацію між Україною та Європейським союзом від 27 червня 2014 року, містять опис прямих зобов'язань України щодо імплементації положень Директив, спрямованих на зближення законодавства України та ЄС щодо питань заснування та діяльності компаній, корпоративного управління, бухгалтерського обліку та звітності. Трагічні події 2022 року, які стали наслідком повномасштабного вторгнення росії, показали високий рівень потреби України в міжнародній підтримці як з військової точки зору, так і економічної. Тому керівництвом нашої держави було прийнято рішення активізувати виконання зобов'язань для пришвидшення вступу до міжнародних структур та об'єднань, зокрема до ЄС та НАТО. Одним з таких кроків стало підписання 5 липня 2022 року Прем'єр-Міністром України Денисом Шмигалем заявки на вступ України до Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), що повернуло на порядок денний виконання Плану заходів з реалізації Меморандуму про взаєморозуміння щодо поглиблення співробітництва (2014), спрямованих на покращення рівня державного управління, інвестування та бізнес-клімат в Україні, зокрема шляхом розбудови ефективної системи корпоративного управління в державних підприємствах.

Важливість даного питання досліджували в свої працях українські науковці, такі як В. Євтушевський, Д. Баюра, А. Шегда, С. Якубовський, Л. Павленко, С. Румянцев, М. Татарчук, Г. Філюк, З. Шершньова, Л. Довгань, П.

Буряк та ін.; також відомі зарубіжні науковці Р. Акофф, М. Аокі, Ч. Барнард, Д. Стігліц, Дж. Харрисон, К.Ейзенхарт, Г. Мінз, Ф. Нойбауер та інші. Питання регулювання корпоративних відносин та особливості їх упровадження в Україні розглядають в своїх роботах В. Круш та Г. Карпенко. Тому, в розрізі останніх подій, дослідження кращих практик та європейських стандартів корпоративного управління державними підприємствами - це не лише теоретична база, а й актуальний дороговказ щодо формування ефективної, добросовісної та прозорої системи корпоративного управління в Україні, що є і вимогою міжнародних партнерів, і необхідністю для прозорої повоєнної відбудови.

**Метою** кваліфікаційної магістерської роботи є розкриття змісту європейських стандартів корпоративного управління державними підприємствами і визначення рекомендованої моделі побудови системи корпоративного управління державними підприємствами в Україні відповідно до європейських стандартів.

Досягнення даної мети потребує вирішення таких **завдань**:

- Охарактеризувати діючі європейські стандарти корпоративного управління державними підприємствами;
- проаналізувати нормативно-правові засади та наявний досвід корпоративного управління в Україні;
- визначити міжнародні настанови та принципи, які підлягають імплементації в систему корпоративного управління українськими державними підприємствами;
- Обґрунтувати переваги від впровадження системи корпоративного управління відповідно до європейських стандартів у державних підприємствах на прикладі АТ “Укрзалізниця”;
- Окреслити узагальнену дорожню карту реформування корпоративного управління в державних підприємствах України,

відповідно до кращих європейських практик на прикладі АТ Укрзалізниця.

**Об'єктом дослідження** кваліфікаційної роботи є корпоративне управління державними підприємствами. **Предметом дослідження** є європейські стандарти корпоративного управління державними підприємствами, які були визначені як дороговказ при побудові корпоративного управління в державних підприємствах країн Європейського союзу.

Основними **методами дослідження** в процесі підготовки даної кваліфікаційної роботи були загальнонаукові та спеціальні методи пізнання: порівняльного аналізу (при порівнянні складових корпоративного управління в європейських країнах та українського досвіду), термінологічного аналізу (при визначенні понять “корпоративне управління”, “три лінії захисту”, “корпоративний секретар” тощо), прогнозування (при окресленні дорожньої карти покращення системи корпоративного управління в українських державних підприємств на прикладі АТ “Укрзалізниця”).

**Наукова новизна одержаних результатів** в процесі підготовки даної кваліфікаційної роботи визначається комплексним підходом до реформування поглядом на реформування державних підприємств з урахуванням не лише вимог Угоди про асоціацію з Європейським союзом, а й обґрунтуванням важливості адаптації їх під конкретне Товариство, яке має стратегічне значення для України в умовах повномасштабного вторгнення – АТ «Українська залізниця».

**Практичне значення одержаних результатів** може бути визначено після апробації розроблених рекомендацій безпосередньо в діяльності АТ «Укрзалізниця», але враховуючи, що в процесі написання даної роботи було проведено дослідження не лише європейських стандартів, але й рівня культури корпоративного управління в Товаристві, розроблені рекомендації допоможуть покращити репутацію Товариства для стейкхолдерів, а також залучити нових

партнерів, оскільки покращення внутрішніх нормативних документів допоможуть пройти належну перевірку перед контрагуванням та зробити діяльність підприємства більш прозорою та передбачуваною.

**Структура та обсяг кваліфікаційної магістерської роботи:**  
кваліфікаційна робота складається з трьох розділів на 71 сторінку, 5 додатків та 41 використаного джерела.

## РОЗДІЛ 1

### ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ

#### **1.1. Поняття «корпоративне управління» та його особливості в сфері управління державними підприємствами відповідно до стандартів №G20/ОЕСР**

Оксфордський словник термінів визначає поняття “корпоративне управління” як формальні та неформальні процеси, за допомогою яких здійснюється адміністрування та управління корпорацією. Корпоративне управління включає законодавчі вимоги, які висуваються до корпорації, політику, прийняту корпорацією, а також її неофіційні, проте визнані, звичаї та ціннісні орієнтири. Концепція корпоративного управління також втілює взаємодію між багатьма стейкхолдерами – зацікавленими сторонами: директорами, менеджерами, акціонерами, працівниками, клієнтами, конкурентами, банками, кредиторами, регуляторами та іншими. Метою корпоративного управління є сприяння ефективному, підприємницькому та розсудливому управлінню, яке може забезпечити довгостроковий та сталий успіх компанії.

Корпоративне управління слід відрізнити від повсякденного оперативного управління компанією тому, що це її мета не вирішувати поточні завдання, а сформувати систему, яка допомагає досягати поставлених стратегічних цілей під чітким наглядом акціонерів. Як і будь-яка ефективно працююча система, корпоративне управління має містити розподіл за функціоналом та зонами відповідальності: роль акціонерів (або їх обраних представників – Наглядової ради) полягає в тому, щоб сформувати склад

Правління і Три лінії захисту (як правило, мова йде про функції комплаєнсу, управління ризиками та аудит), бути гарантами того, що стратегічно важливі процеси компанії є безперервними та прибутковими, а рада директорів (Правління) відповідає за управління основними бізнес-процесами компанії. Ефективність своєї діяльності Правління захищає перед акціонерами шляхом надання регулярного звітування: проміжних результатів своєї діяльності та стану досягнення стратегічних цілей компанії за обраний період (квартал, півріччя, рік, тощо).

Оскільки досягнення даних цілей для державних підприємств (ДП) України, які традиційно є збитковими через непрозорість своєї діяльності, в існуючому форматі подальше їх існування стає неможливим, було прийнято рішення про зміну їх організаційно-правової форми – корпоратизації – перетворення на Акціонерне товариство (АТ), де понад 50% статутного фонду належать державі, а отже рішення приймаються Кабінетом міністрів України або їх представниками - Наглядовою радою. Основна відмінність корпоратизації державного підприємства від приватизації полягає у меті організаційних змін: створенні відкритого, неупередженого та прозорого у прийнятті рішень ефективного Товариства без втрати контролю з боку держави.

З лютого 2022 року Організація економічного співробітництва та розвитку (далі – “ОЕСР”) – це міжнародна організація, діяльність якої спрямована на підвищення ефективності та забезпечення зростання рівня економіки її 38 держав-учасників – поглибила та зміцнила рівень своєї взаємодії з Україною. Більше того, після підписання 7 червня 2023 року Прем’єр-міністром Денисом Шмигалем та генеральним секретарем ОЕСР Матіасом Команном і міністром закордонних справ Великої Британії Джеймсом Клеверлі “Програми ОЕСР для України”, дана організація розробила Дорожню карту щодо отримання Україною членства в “клубі успішних країн”. Одним з обов’язкових пунктів до виконання даної програми є покращення стану корпоративного управління державних підприємств України, зокрема приведення їх до вимог європейських стандартів ОЕСР.

Для уніфікації підходів і напрямів розвитку корпорацій ОЕСР розробляє рекомендації, що містять позитивний досвід різних країн світу. Дані рекомендації не є обов'язковими для виконання, проте їх застосування допомагає більш ефективно запроваджувати найкращі світові практики для реформування конкретних секторів економіки. Чинна редакція “Принципів корпоративного управління” № G20/ОЕСР була схвалена на саміті лідерів G20 15-16 листопада 2015 року. В її преамбулі зазначено, що вони є “міжнародним орієнтиром для директивних органів, інвесторів, корпорацій та інших зацікавлених сторін”. Ціллю корпоративного управління у розумінні даних рекомендацій є “створення довіри, прозорості та відповідальності, які необхідні для формування довгострокових капіталовкладень та фінансової стабільності і чесності підприємницької діяльності”. Враховуючи різноманітність державного устрою, рівня економічного розвитку та інші особливості окремих держав, принципи ОЕСР описують гнучку модель корпоративного управління, не висуваючи детальні та конкретні вимоги.

Проте, ще 8 липня 2015 Радою ОЕСР було прийнято рішення щодо розробки “Керівних принципів ОЕСР щодо корпоративного управління для підприємств з державною участю”. Це перелік орієнтирів щодо корпоративного управління для підприємств, в яких основним тримачем акцій (від 50%) є держава, спрямованих на пошук ідеального балансу між уникнення пасивної ролі або надмірного втручання держави. Дані принципи поділені на 6 основних блоків:

- 1) Обґрунтування володіння державною власністю;
- 2) Підприємства з державною часткою на ринку;
- 3) Забезпечення рівності прав акціонерів та інших інвесторів;
- 4) Відносини із стейкхолдерами та відповідальне ведення підприємницької діяльності;
- 5) Прозорість та розкриття інформації;
- 6) Обов'язки рад директорів підприємств з державною часткою.

У період 2021-2023 роках відбувся комплексний перегляд даних настанов, щоб оновити їх у світлі останніх змін у корпоративному управлінні та ринках капіталу. Переглянуті Принципи були прийняті Радою ОЕСР на рівні міністрів у червні 2023 року і схвалені лідерами G20 у вересні 2023 року. Принципи також є одним із ключових стандартів Ради з фінансової стабільності для надійних фінансових систем і є основою для звітів Світового банку про дотримання стандартів і кодексів (ROSC) у сфері корпоративного управління.

Огляд мав дві основні цілі: підтримати національні зусилля щодо покращення умов для доступу компаній до фінансування з ринків капіталу та сприяти політиці корпоративного управління, яка підтримує сталість і стійкість корпорацій, що, у свою чергу, може сприяти стабільності та стійкості світової економіки. Відповідно, головною зміною в Принципах стала поява нового розділу “Sustainability and resilience” (дослівно з англійської “Стійкість та еластичність (в контексті здатності протистояти труднощам і швидко відновлюватись)”), що відображає зростаючі виклики, з якими стикаються корпорації, наприклад: управління кліматичними ризиками, сталий ESG-розвиток, тощо. Крім того, значну кількість оновлених рекомендацій та доповнень було включено у вже зазначені розділи версії 2015 року.

Враховуючи визначну роль G20 в економічному просторі країн Європи, можна вважати, що “Принципи корпоративного управління для підприємств з державною участю”, прийняті Радою ОЕСР 8 липня 2015 року та переглянуті 8 червня 2023 року є стандартами, на які орієнтуються підприємства, які йдуть шляхом корпоратизації. Серед них рекомендованими кроками є:

1. Забезпечення основи для ефективної системи корпоративного управління, яка має сприяти формуванню прозорого і добросовісного ринку, а також ефективному розподілу ресурсів. Системи, яка буде відповідати принципам верховенства права, забезпечувати функціонування системи ефективного нагляду і правозастосування. Для цього потрібно вжити наступні заходи:
  - а) розробити структуру корпоративного управління з огляду на її вплив на доступ компаній до фінансування, загальну економічну

ефективність і фінансову стабільність, стійкість корпорації, цілісність ринку та стимули, які вона створює для учасників ринку, а також просування прозорих і добре функціонуючі ринки.

б) забезпечити відповідність законодавчих та нормативних вимог, які впливають на практику корпоративного управління, принципам верховенства права, очікуванням стейкхолдерів щодо прозорості та обов'язковими до виконання. Впровадження Кодексу корпоративного управління на державних підприємствах може стати додатковим механізмом для підтримки розвитку та еволюції бізнес-процесів, згідно кращих практик та передового досвіду компаній, за умови, що їхній статус визначено належним чином.

в) зафіксувати в статутних документах між різними вертикалями управління та дочірніми підприємствами розподіл обов'язків таким чином, щоб він міг служити суспільним інтересам.

г) підтримку ефективного корпоративного управління з боку регуляторів фондового ринку (для України це НКЦПФР).

г) наглядові, регулятивні та правозастосовні органи повинні мати повноваження, автономію, чесність, ресурси та спроможність виконувати свої обов'язки професійно та об'єктивно. Крім того, їхні рішення мають бути своєчасними, прозорими та вичерпно поясненими.

д) цифрові технології можуть посилити нагляд і виконання вимог корпоративного управління, але наглядові ради та профільні комітети повинні приділяти належну увагу управлінню ризиками.

ж) збільшувати транскордонне співробітництво, в тому числі через двосторонні та багатосторонні домовленості щодо обміну інформацією.

з) забезпечити ефективний нагляд за дочірніми компаніями у великих акціонерних товариствах через чітке визначення системи підпорядкування та звітування в нормативній базі.

2. Створення системи корпоративного управління, яка має захищати та сприяти реалізації прав акціонерів і забезпечує справедливе ставлення до всіх акціонерів, включаючи іноземних власників акцій. Усі акціонери повинні мати можливість отримати відповідні грошові та своєчасні компенсації у разі порушення їх прав. Забезпечення цих умов можливе при формуванні умов за яких:

а) Акціонери зберігають за собою право своєчасно та в повному обсязі отримувати інформацію про Товариство, голосувати на загальних зборах, обрати та звільнити членів правління, мати частку з прибутку, долучати до щорічної перевірки стану справ зовнішнього аудитора, безпечно реєструвати право власності або передавати акції.

б) Акціонери інформовані та долучені до корпоративних змін Товариства, таких як зміна статуту або інших керівних документів, випущення додаткових акцій, передача майнових прав, тощо.

в) Акціонери мають чітке розуміння щодо правил голосування, участі в загальних зборах напряду та дистанційно, та інших організаційних нюансах.

г) Акціонери мають право вільно обмінюватись інформацією щодо їх прав, але з урахуванням обмежень для запобігання зловживань (визначається внутрішніми нормативними документами).

г) Будь-які зміни в економічних правах акціонерів або правах голосу повинні підлягати схваленню тримачами тих класів акцій, які зазнають негативного впливу.

д) Акціонери мають повну інформацію про наявність конфлікту інтересів або іншої зацікавленості членів правління чи керівників в поточних або стратегічних проєктах.

ж) Ринки корпоративного контролю функціонують ефективно та прозоро, забезпечуючи інвесторам дотримання їх прав та прозорість операцій з акціями з одного боку, але не зловживання засобами стримання від поглинання чи об'єднання з іншого боку.

3. Сформувати структуру корпоративного управління, яка буде забезпечувати надійні стимули в усьому інвестиційному ланцюжку та впливати на функціонування фондових ринків таким чином, щоб сприяти належному корпоративному управлінню. Для цього необхідно:

а) Вести прозору політику діяльності, а саме розкривати інформацію щодо корпоративного управління та голосування відносно своїх інвестицій, включаючи процедури, застосовуються для прийняття рішень. Для покращення реалізації даного заходу, можуть бути впроваджені внутрішні Кодекси управління з описом механізмів для заохочення такого залучення.

б) При участі представників акціонерів, голоси при голосуванні мають бути враховані відповідно до вказівок бенефіціара.

в) Інституційні інвестори, які діють як фідуціарні особи, повинні розкривати, як вони керують суттєвими конфліктами інтересів, які можуть вплинути на здійснення ключових прав власності щодо їхніх інвестицій.

г) Структура корпоративного управління повинна вимагати, щоб організації та спеціалісти, які надають аналіз або консультації, пов'язані з рішеннями інвесторів, наприклад довірені радники, аналітики, брокери, постачальники рейтингів і даних ESG, агентства кредитного рейтингу та постачальники індексів, де це регулюється, розкривали та мінімізували конфлікти інтересів, які можуть поставити під загрозу цілісність їх аналізу чи поради. Методології, що використовуються постачальниками рейтингів і даних ESG, кредитними рейтинговими агентствами, постачальниками індексів і проксі-консультантами, повинні бути прозорими та загальнодоступними.

г) Інсайдерська торгівля та маніпулювання ринком повинні бути заборонені, а відповідні правила повинні бути забезпечені.

д) Для компаній, які зареєстровані в юрисдикції, відмінній від юрисдикції їх реєстрації, необхідно чітко розкрити відповідні закони та

правила корпоративного управління. У випадку перехресних списків критерії та процедура визнання вимог до первинного списку мають бути прозорими та задокументованими.

ж) Фондові ринки повинні забезпечувати справедливе та ефективне визначення цін як засіб сприяння ефективному корпоративному управлінню.

4. Система корпоративного управління має забезпечувати своєчасне та точне розкриття інформації щодо всіх суттєвих питань, що стосуються корпорації, включаючи фінансовий стан, результати діяльності, стійкість, власність та управління компанією. Кожне Товариство само визначає ступінь допустимої прозорості в звітуванні, проте суттєва інформація не має приховуватись. Дана інформація повинна бути підготовлена та розкрита відповідно до міжнародно визнаних стандартів бухгалтерського обліку та розкриття інформації. Щорічний зовнішній аудит повинен проводитися незалежним, компетентним і кваліфікованим аудитором відповідно до міжнародно визнаних стандартів аудиту, етики та незалежності, щоб надати правлінню та акціонерам розумну впевненість у тому, чи підготовлена фінансова звітність у всіх суттєвих аспектах, відповідно до застосовної концепції фінансової звітності. Зовнішні аудитори повинні бути підзвітними акціонерам і зобов'язані перед компанією проявляти належну професійну ретельність у проведенні аудиту в суспільних інтересах. Канали розповсюдження інформації мають забезпечувати рівний та своєчасний доступ користувачів до відповідної інформації. Такою інформацією вважається:

- а) Фінансові та операційні результати діяльності підприємства.
- б) Цілі компанії та інформація щодо її сталого розвитку.
- в) Структури капіталу, структури груп та механізми їх контролю.
- г) Основне володіння акціями, включаючи бенефіціарних власників, і права голосу.
- д) Інформація про склад правління та його членів, включаючи їхню кваліфікацію, процес відбору, інші посади директора компанії та те, чи

є вони залежними або незалежними від рішень правління (наприклад, підконтрольні виключно Наглядовій раді).

ж) Винагорода членів правління та ключових керівників.

з) Операції з пов'язаними сторонами.

і) Передбачувані фактори ризику.

й) Структури та політики управління, включаючи ступінь дотримання національних кодексів або політик корпоративного управління та процес їх впровадження.

к) Боргові контракти, включаючи ризик недотримання умов.

5. Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне керівництво компанією, ефективний моніторинг управління з боку правління та підзвітність правління перед стейкхолдерами. Для цього система корпоративного управління має бути побудована на наступних умовах:

а) Члени правління діють на основі повної інформації, добросовісно, з належною обачністю та обережністю та в інтересах компанії та акціонерів, беручи до уваги інтереси стейкхолдерів.

б) Члени правління мають бути захищені від судових покарань, якщо рішення було прийнято добросовісно з належною обачністю.

в) Якщо рішення Наглядової ради можуть по-різному впливати на різні групи акціонерів, вона повинна справедливо ставитися до всіх акціонерів.

г) Рада повинна керуватись у своїй діяльності високими етичними стандартами.

г) Правління має забезпечити виконання певних ключових функцій, зокрема:

- Огляд та керівництво у діяльності корпоративною стратегією, основними планами дій, річними бюджетами та бізнес-планами; встановлення цілей ефективності; моніторинг реалізації та корпоративної діяльності; і нагляд за основними капітальними витратами, придбаннями та відчуженнями.

- Перегляд та оцінка політик і процедур управління ризиками.
- Моніторинг ефективності обраного методу управління компанією та внесення змін за потреби.
- Відбір, нагляд і моніторинг ефективності ключових керівників, а за необхідності їх заміна, та контроль за плануванням права наступності.
- Узгодження винагороди ключового керівництва та правління з довгостроковими інтересами компанії та її акціонерів.
- Забезпечення офіційного та прозорого процесу висунення членів правління та виборів.
- Моніторинг і управління потенційними конфліктами інтересів керівництва, членів правління та акціонерів, включаючи нецільове використання корпоративних активів і зловживання в угодах пов'язаних сторін.
- Забезпечення цілісності систем бухгалтерського обліку та звітності корпорації для розкриття інформації, включаючи незалежний зовнішній аудит, а також наявність відповідних систем контролю відповідно до законодавства та відповідних стандартів.
- Нагляд за процесом розкриття та комунікації.

д) Наглядова рада повинна мати можливість виносити об'єктивні незалежні судження щодо поточних корпоративних справ.

ж) Наглядовій раді слід розглянути питання про призначення достатньої кількості незалежних членів правління, здатних виносити незалежні судження щодо завдань, у яких існує потенціал для конфлікту інтересів. Прикладами таких ключових обов'язків є забезпечення достовірності фінансової та іншої корпоративної звітності, перевірка операцій із пов'язаними сторонами, призначення та винагорода членів правління та ключових керівників.

з) Наглядовій раді або Правлінню слід розглянути можливість створення спеціалізованих комітетів для підтримки повного складу правління у виконанні його функцій, зокрема аудиторського комітету – або еквівалентного органу – для нагляду за розкриттям інформації, внутрішнім контролем і питаннями, пов'язаними з аудитом. Інші комітети, наприклад комітети з питань винагороди, призначень або управління ризиками, можуть надавати підтримку раді залежно від розміру компанії, структури, складності та профілю ризику. Їх повноваження, склад і робочі процедури повинні бути чітко визначені та оприлюднені правлінням, яке несе повну відповідальність за прийняті рішення.

і) Правління повинні регулярно проводити самооцінювання, щоб оцінити їх результативність і визначити, чи володіють вони правильним поєднанням кваліфікації та компетенцій, у тому числі щодо статі та інших форм різноманітності.

й) Якщо представництво працівників (профсоюзу) у зборах є обов'язковим, слід розробити механізми для полегшення доступу до інформації та навчання для представників працівників, щоб це представництво здійснювалося ефективно та найкращим чином сприяло підвищенню навичок, забезпечення інформації та незалежності.

6. Система корпоративного управління має заохочувати компанії та їхніх інвесторів приймати рішення та управляти ризиками таким чином, щоб сприяти стабільності та стійкості корпорації. Це можливо за умови:

а) Достатнього розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, а саме розміщення матеріалів як є послідовними, порівнянними і надійними, вони мають включати ретроспективну та перспективну суттєву інформацію, яку інвестор вважатиме важливою для прийняття інвестиційного рішення чи голосування. Інформація, пов'язана зі сталим розвитком, може вважатися суттєвою, якщо її розкриття вплине на оцінку інвестором вартості компанії, інвестицій або рішень щодо

голосування. Механізми розкриття інформації про сталий розвиток мають відповідати високоякісним, зрозумілим, обов'язковим і міжнародно визнаним стандартам, які відповідають параметрам за якими прийнято порівнювати інформації про сталий розвиток між компаніями та ринками. Розкриття питань сталого розвитку, фінансової звітності та іншої корпоративної інформації має бути пов'язане між собою. Якщо компанія публічно проголошує про встановлення цілей, пов'язаних зі сталим розвитком (наприклад, наслідуючи перелік цілей Global Compact від ООН), система розкриття інформації повинна передбачати, що надійні показники регулярно розкриваються в легкодоступній формі, щоб дозволити інвесторам оцінити прогрес у досягненні оголошеної цілі або завдання. Також необхідно розглянути поетапне впровадження вимог для щорічних атестацій відповідності сертифікацій незалежним, компетентним і кваліфікованим постачальником послуг відповідно до високоякісних міжнародно визнаних стандартів, щоб забезпечити зовнішню та об'єктивну оцінку розкриття інформації, пов'язаної зі стійким розвитком компанії (наприклад, стандарти ISO).

б) Структура корпоративного управління повинна дозволяти вести діалог між компанією, її акціонерами та зацікавленими сторонами для обміну думками щодо питань сталого розвитку, які мають відношення до бізнес-стратегії компанії, і її оцінки того, які питання слід вважати суттєвими. Якщо системи корпоративного управління дозволяють існуючим компаніям приймати корпоративні форми, які включають досягнення як комерційних, так і суспільно корисних цілей, такі системи повинні передбачати належний розгляд прав акціонерів, що не погоджуються.

в) Структура корпоративного управління повинна гарантувати, що ради належним чином враховують суттєві ризики та можливості сталого розвитку під час виконання своїх ключових функцій щодо перегляду, моніторингу та скерування практик управління, розкриття інформації,

стратегії, управління ризиками та систем внутрішнього контролю, у тому числі стосовно кліматичних фізичних та перехідних ризику. Правління має переконатися, що лобістська діяльність компаній узгоджується з їхніми цілями, пов'язаними зі сталим розвитком. Також Правління має оцінити, чи структура капіталу компанії сумісна з її стратегічними цілями та пов'язаною з нею схильністю до ризику, щоб забезпечити її стійкість до різних сценаріїв.

г) Структура корпоративного управління повинна враховувати права, ролі та інтереси зацікавлених сторін і заохочувати активну співпрацю між компаніями, акціонерами та зацікавленими сторонами у створенні цінностей, привабливих серед шукачів робочих місць, а також стійких підлеглих підприємств (філій). Необхідно поважати права зацікавлених сторін, встановлені законом або взаємними угодами, в тому числі право отримати відшкодування за порушення їх прав. Необхідно дозволити розвивати механізми залучення працівників. Якщо зацікавлені сторони беруть участь у процесі корпоративного управління, вони повинні мати своєчасний і регулярний доступ до відповідної, достатньої та надійної інформації. Зацікавлені сторони, включно з окремими працівниками та їх представницькими органами, повинні мати можливість вільно висловлювати свої занепокоєння щодо незаконних або неетичних практик правління та/або компетентним державним органам, і їхні права не повинні бути порушені через це. Структурні документи корпоративного управління мають бути доповнені описом процесу можливого банкрутства та ефективним забезпеченням прав кредиторів при цьому.

Враховуючи стрімкий рух України до статусу члену Європейського союзу, одним з умов якого є проведення належної корпоратизації, згідно стандартів ОЕСР, ВВП-утворюючих державних підприємств, можна зробити висновок, що на момент 2023 року перед представниками виконавчої влади

стоять чималі виклики, пов'язані, в першу чергу, з відсутністю помітної активності ринку цінних паперів, а отже і необхідності будувати діяльність на основі прозорості, відповідності та ризик-орієнтовного підходу. Проте, 8 листопада 2023 року Європейською комісією було опубліковано прес-реліз «Key findings of the 2023 Report on Ukraine», в якому офіційно зазначено рекомендації щодо відкриття процесу перемовин про вступ України до Євросоюзу. Окрім прес-релізу, Єврокомісія опублікувала звіт щодо виконання Україною заходів в рамках євроінтеграції, який вчергове нагадує про необхідність «вжити заходи для покращення бізнес-середовища з метою підготовки зусиль до реконструкції (післявоєнного відновлення), зокрема шляхом покращення управління державними підприємствами, відповідно до рекомендацій ОЕСР [3].

## **1.2. Локальні настанови країн Європи та рекомендації європейських фінансово-кредитних установ щодо управління державними підприємствами**

Доєднання до міжнародної економічної спільноти як правило має за мету досягнення кількох цілей, зокрема отримання вигідних інвестиційних пропозицій. Для України в період до 2022 року такими були різноманітні інфраструктурні та ESG-проекти: від електрифікації залізничної ділянки для запуску швидкого з'єднання з європейськими залізничними операторами за рахунок інвестицій Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) до «Зміцнення системи охорони здоров'я та збереження життя» (Heal Ukraine) за підтримки Світового банку.

Перед підписанням угоди про співпрацю, інвестор проводить належну перевірку проєкту (а також відповідального за реалізацію проєкту бізнесу або державної установи), що може включати відповідність запровадженим

стандартам інвестора. Цей захід, основна мета якого мінімізувати ризики третіх сторін для інвестора, як правило відбувається дистанційно і, якщо отримувач коштів не відповідає очікуванням інвестора на 100%, вимагає регулярного звітування щодо «довиконання». Якщо проєкт передбачає реалізацію масштабної програми в кілька етапів, інвестор може вимагати приведення нормативних документів у відповідність до його власних стандартів. Часто це стосується співпраці саме з державними підприємствами та товариствами, адже управління ними для зовнішніх стейкхолдерів не завжди є прозорим. Крім того, для проведення відповідного реформування існуючої системи потрібна згода акціонера – Кабінету міністрів України, або його представників – Наглядової ради.

Зазвичай, виконання базових вимог ОЕСР є достатнім для позитивних результатів належної перевірки. Проте, якщо акціонери мають бажання дійсно покращити існуючу систему корпоративного управління та вийти на міжнародні ринки в довгостроковій перспективі, внутрішній департамент відповідності може розробити більш широкий перелік заходів реформування, який буде включати і стандарти, і вимоги кредиторів, і існуючі практики інших країн. Серед таких практик найбільш поширеними є документи Міжнародної мережі корпоративного управління: «Глобальні принципи управління, п'ята редакція (2017); Настанови щодо винагороди директорів» (2016); «Настанови щодо антикорупційних практик» (2012); «Настанови щодо контролю над корпоративними ризиками, третя редакція» (2015); «Настанови щодо інтегрованої бізнес-звітності, друга редакція» (2015); «Настанови щодо різноманітності членів правління» (2016); «Політичне лобювання та пожертвування, друга редакція» (2017), тощо. Міжнародна мережа корпоративного управління тримає основний фокус на забезпеченні не лише сталого розвитку корпорації, а й збільшення доходу акціонерів та врахування інтересів всіх стейкхолдерів, включно з тими, хто зацікавлений в регіональному

розвитку, зростанню працевлаштування серед місцевого населення та інших ESG-заходів.

Європейський банк реконструкції та розвитку сформував своєю довгостроковою ціллю забезпечення взаєморозуміння між учасниками ринку кредитування шляхом покращення системи корпоративного управління на місцях. Тобто приведення локального стану управління до належного рівня, який відповідає поширеним міжнародним стандартам. Для цього ЄБРР фіксує в своїх угодах з учасниками проєкту рекомендації, викладені в напрацюваннях: «Основні принципах корпоративного управління» (2010); «Корпоративне управління в країнах з перехідною економікою. Національний звіт щодо України» (2016).

Також важливою є участь Світового банку в процесі реформування корпоративного управління в країнах Європи. Світовий банк, плануючи масштабні інвестиційні заходи, проводить глибоке дослідження різних сфер державної політики, включно з управлінням державними підприємствами та товариствами, в яких держава є основним акціонером. Так в межах надання коштів Україні задля підтримки економіки у період воєнного стану, Світовий банк розробив «Цільову модель корпоративної реформи Оператора газотранспортної системи України (ОГТСУ)», яка була узгоджена з Секретаріатом Енергетичного Співтовариства та Міністерством Економіки України. Менш цільовими, але репрезентативними з точки зору презентації міжнародних практик є такі продукти Світового банку, як «Звіт щодо світового розвитку. Управління та право» (2017); «Звіт щодо дотримання Україною стандартів та кодексів» (2006); «Настанови щодо практик корпоративного управління в Європейському Союзі» (2015).

Крім того, свої локальні настанови мають окремі європейські країни. Серед них є найбільш відомими «Практичні настанови щодо корпоративного управління» (2004) Лондонської біржі, «Німецький кодекс корпоративного управління» (зі змінами та доповненнями від 7 лютого 2017 року) від Урядової

комісії з питань Німецького кодексу корпоративного управління та «Балтійські настанови щодо управління державними підприємствами» (2010) від Балтійського інституту корпоративного управління. Ці настанови містять вимоги, які сформовані локальним законодавством та/або відповідними професійними спільнотами (регуляторами) в обраній місцевості. Дослідження даних практик, особливо пост-радянських країн, є важливим дороговказом для реформування корпоративного управління в Україні. Опрацювання максимальної кількості вже опробованих практик дозволить мінімізувати кількість помилок при розбудові нової корпоративної культури в державних підприємствах.

## ВИСНОВКИ ДО І РОЗДІЛУ

1. Корпоративне управління – це формальні та неформальні процеси, за допомогою яких здійснюється адміністрування та управління корпорацією. Корпоративне управління включає законодавчі вимоги, які висуваються до корпорації, політику, прийняту корпорацією, а також її неофіційні, проте визнані, звичаї та ціннісні орієнтири.

2. Корпоративне управління слід відрізнити від повсякденного оперативного управління компанією тому, що це її мета не вирішувати поточні завдання, а сформувати систему, яка допомагає досягати поставлених стратегічних цілей під чітким наглядом акціонерів (у випадку управління державним підприємством чи акціонерним товариством, у кого понад 50% акцій належать державі – Кабінетом міністрів України або її обраного представника – Наглядової ради).

3. Україна, як потенційний член (prospective Member of the OECD) Організації економічного співробітництва та розвитку взяла на себе зобов'язання впроваджувати стандарти, зокрема у сфері корпоративного управління державних підприємств, визначені збіркою “Керівні принципи

ОЕСР щодо корпоративного управління для підприємств з державною участю”. Це перелік орієнтирів реформування управління корпораціями, спрямованих на пошук ідеального балансу між уникнення пасивної ролі або надмірного втручання держави.

4. Корпоративне управління в межах міжнародної співпраці не обмежується спільним меморандумом про виконання рекомендацій ОЕСР – воно може бути доповнено локальними та особливими вимогами країн-партнерів (наприклад, вимогами Німецького кодексу корпоративного управління) або фінансово-кредитних установ, таких як Європейський банк реконструкції та розвитку, Світовий банк, тощо.

## РОЗДІЛ 2

### УКРАЇНСЬКЕ ЗАКОНОДАВСТВО ТА МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ НКЦПФР У СВІТЛІ ЄВРОПЕЙСЬКИХ СТАНДАРТИВ

#### 2.1. Законодавча база та практики корпоративного управління в Україні

Визначення терміну «корпоративне управління» закріплено у Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» № 448/96-ВР від 30 жовтня 1996 року: «корпоративне управління – система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством». В той же час, виходячи із широкого розуміння інституту корпоративного управління, яке відображене в описаних вище найкращих світових практиках, сучасні погляди на сталий розвиток компаній передбачають комплексну систему корпоративного управління, яка включає:

- власне корпоративне управління (corporate governance)
- управління ризиками (risk management)
- контроль за дотриманням законодавства та правил етики, або комплаєнс (compliance), розкриття інформації (disclosure of information).

Чинне українське законодавство не застосовує системний підхід до регулювання корпоративного управління, який би охоплював усі елементи цієї системи. Положення щодо окремих елементів корпоративного управління містяться у різних нормативних актах, а у регулюванні інших важливих елементів існують прогалини (наприклад, комплаєнс та управління ризиками).

На даному етапі розвиток інституту корпоративного управління в Україні має відбуватися здебільшого на рівні корпоративної документації компанії – шляхом прийняття внутрішніх актів та застосування внутрішньо корпоративного принципу «дотримуйся або поясни» (comply or explain).

Процес корпоратизації державного підприємства в Україні починається з імплементації українських нормативних документів, таких як «Принципи корпоративного управління» (затверджені рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 955 від 22 липня 2014 року); «Методичні рекомендації з організації внутрішнього аудиту в акціонерних товариствах» (затверджені рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1261 від 08 вересня 2011 року); «Методичні рекомендації щодо передачі в управління підприємств та/або корпоративних прав з метою запобігання конфлікту інтересів» (затверджені рішенням Національного агентства з питань запобігання корупції від 11 серпня 2016 року). Варто зазначити, що хоч і корпоратизація державних підприємств є обов'язковою вимогою до України на її шляху до переходу на європейську ринкову економіку, до моменту перетворення державних підприємств та акціонерні товариства вони не зобов'язані дотримуватись вимог та рекомендацій Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Проте, враховуючи критичність ситуації в Україні через обмеженість економіки у період воєнного стану та потребу впроваджувати реформи «на вчора», в Україні запроваджуються дуальні рішення. Наприклад, оцінюючи потребу реформувати оборонно-промисловий комплекс України, ще у 2021 році було прийнято Закон України від № «Про особливості реформування підприємств оборонно-промислового комплексу державної форми власності», в якому визначено перетворення Державного концерну «Укроборонпром» на Акціонерне товариство «Українська оборонна промисловість» (АТ «УОП), що «здійснює управління корпоративними правами (частками у статутному капіталі) господарських товариств в оборонно-промисловому комплексі» і здійснює функцію «уповноваженого суб'єкта

господарювання з управління об'єктами державної власності в оборонно-промисловому комплексі щодо об'єктів державної власності, що не увійшли до статутних капіталів господарських товариств в оборонно-промисловому комплексі». Тобто для тих державних підприємств, які ще не завершили трансформацію, АТ «УОП» є керівним органом, який може впроваджувати стандарти корпоративного управління через випуск наказів та розпоряджень Генерального директора АТ «УОП». Держава зберігає за собою право погоджувати корпоративні стратегії таких державних підприємств (за участю керівника АТ «УОП» як одного з підписантів відповідного рішення), але запровадження заходів щодо розбудови корпоративної культури вже не вимагають погодження на рівні КМУ[4].

Якщо державне підприємство приймає рішення або отримує наказ почати розбудовувати корпоративну культуру згідно міжнародних стандартів та у відповідності до українського законодавства, у нагоді стане дослідження актів, що регулюють положення корпоративного управління в українських компаніях (включаючи правовий статус публічних акціонерних товариств, систему органів контролю і управління, повноваження та порядок їх діяльності). Першим нормативно-правовим актом є чинна Конституція України, яка визначає, зокрема, систему і повноваження органів державної влади, форми власності. Цивільний кодекс України встановлює загальні правила та правовий статус юридичних осіб як суб'єктів цивільних (у тому числі, корпоративних) правовідносин. Глави 9-11 Цивільного кодексу України регулюють особливості участі держави у цих відносинах. Зокрема, встановлено, що держава може створювати юридичні особи приватного права, брати участь у їх діяльності на загальних підставах, якщо інше не передбачено законом. Господарський кодекс України (глава 9) регулює питання створення, функціонування та припинення господарських товариств, у тому числі державного сектору економіки.

Закон України «Про акціонерні товариства» № 2465-IX від 1 січня 2023 року регулює порядок утворення, діяльності, припинення, реорганізації

акціонерних товариств в Україні, їх правовий статус, права та обов'язки акціонерів. Зокрема, цим Законом регулюються такі питання корпоративного управління: участь у загальних зборах акціонерів, порядок голосування, компетенція, склад і комітети наглядової ради, процедура її формування, компетенція виконавчого органу товариства, вимоги до посадових осіб, порядок укладання значних угод, проведення перевірок, розкриття публічної інформації, включаючи фінансові звіти, реорганізацію та ліквідацію компанії. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» № 996-XIV від 16 липня 1999 року визначає правові засади регулювання, організації, ведення бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності в Україні, регулює порядок організації та ведення бухгалтерського обліку на підприємстві, інвентаризації активів і зобов'язань тощо. Закон України «Про Кабінет Міністрів України» № 794-VII від 27 лютого 2014 року визначає організацію, повноваження і порядок діяльності КМУ. Серед основних повноважень - ті, що стосуються управління об'єктами державної власності, у тому числі корпоративними правами держави. Детально форми та порядок роботи КМУ визначаються Постановою КМУ «Про затвердження регламенту Кабінету Міністрів України» № 950 від 18 липня 2007 року.

Також важливими є Указ Президента «Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах» № 280/2002 від 21 березня 2002 року, який є настановою щодо розробки подальших положень українського законодавства. Він стосується, зокрема, таких питань:

1) Правовий статус акціонерів, захист їхніх прав (у тому числі, врегулювання процесу голосування, особливостей укладання договорів, що суттєво впливають на фінансовий стан компанії, врегулювання спорів між сторонами тощо);

2) Розкриття інформації;

3) Врегулювання відносин між керівними органами компанії.

Проте, даний указ називає принципи, але не розкриває їх зміст.

Постанова Кабінету Міністрів України «Деякі питання управління державними унітарними підприємствами та господарськими товариствами, у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток) належать державі» № 142 від 10 березня 2017 року регулює наступні питання:

1) Критерії обов'язковості утворення наглядової ради на державних унітарних підприємствах та господарських товариствах, більше 50% акцій яких належать державі;

2) Порядок утворення, організації діяльності та ліквідації на таких підприємствах наглядової ради та її комітетів;

3) Порядок проведення конкурсного відбору на посаду незалежного члена наглядової ради та вимоги до таких осіб.

Постанова Кабінету Міністрів України «Деякі питання управління об'єктами державної власності» № 143 від 10 березня 2017 року встановлює наступні положення щодо обрання/призначення представників держави до наглядової ради державного унітарного підприємства та господарського товариства, більше 50% акцій якого належить державі:

1) Процедура визначення та затвердження кандидатів на посади представників держави в наглядовій раді;

2) Правила, що повинні бути закріплені в положенні про принципи формування наглядової ради;

3) Загальні вимоги до кандидатів на посади представників держави в наглядовій раді.

Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Стратегії підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання державного сектору економіки» № 662-р від 27 травня 2015 року визначає низку напрямків реформування державного сектору економіки, у тому числі в контексті

збільшення ефективності корпоративного управління: розмежування функцій КМУ як суб'єкта управління об'єктами державної власності і регулятора, підвищення рівня прозорості діяльності суб'єктів господарювання, узгодження інтересів керівництва та власників суб'єкта господарювання тощо. Наказ Фонду державного майна України «Про затвердження Примірного положення про корпоративного секретаря акціонерного товариства, в статутному капіталі якого корпоративні права держави перевищують 50 відсотків» № 356 від 19 березня 2015 року визначає таким, що втратив чинність, наказ Фонду державного майна України «Про затвердження Рекомендованого положення про корпоративного секретаря акціонерного товариства» № 2217 від 22 жовтня 2004 року, а також затверджує Примірне положення про корпоративного секретаря акціонерного товариства, в статутному капіталі якого корпоративні права держави перевищують 50 відсотків.

До сферу корпоративного управління відносять і вимоги щодо виявлення, протидії та запобігання корупції. Тому в процесі корпоратизації керівникам державних підприємств потрібно спиратись і на Закон України «Про запобігання корупції» № 1700-VII від 14 жовтня 2014 року, встановлює правові засади діяльності системи протидії корупції в Україні, і на Рішення національного агентства з питань запобігання корупції «Про функціонування Єдиного державного реєстру декларацій осіб, уповноважених на виконання функцій держави або місцевого самоврядування» № 3 від 10 червня 2016 року, що визначає форму декларації, яку в силу Закону «Про запобігання корупції» №1700-VII від 14 жовтня 2014 року мають заповнювати і подавати особи, уповноважені на виконання функцій держави або місцевого самоврядування.

Корпоративне управління визначає широкий спектр питань, в тому числі кадрового блоку. Тому свою актуальність зберігає Кодекс законів про працю України № 322-VIII від 10 грудня 1971 року, який встановлює загальні засади здійснення фізичними особами права на працю, регулює трудові відносини між працівниками та роботодавцями, зокрема, питання, які стосуються:

- 1) укладення трудових договорів та контрактів;
- 2) початку та припинення трудових відносин;
- 3) оплати праці;
- 4) робочого часу та часу відпочинку;
- 5) відповідальності за порушення трудового законодавства тощо.

Закон України «Про колективні договори і угоди» № 3356-ХІІ від 01 липня 1993 року визначає правові засади розробки, укладення та виконання колективних договорів і угод з метою сприяння регулюванню трудових відносин та соціально-економічних інтересів працівників і роботодавців. Закон встановлює гарантії заборони втручання, яке обмежує права працівників або забороняє їх здійснення та зміст колективного договору. Дія цього закону поширюється на колективні договори Компанії. Закон України «Про професійні спілки, їх права та гарантії діяльності» № 1045-ХІV від 15 вересня 1999 року встановлює особливості правового регулювання, створення, легалізації професійних спілок, встановлюються їх права, обов'язки та гарантії діяльності. Ці, а також інші нормативні документи зі сфери регулювання взаємодії з персоналом, важливі, оскільки працівники і їх об'єднання є одним зі стейкхолдерів ефективного підприємства.

## **2.2. Основні зобов'язання України перед МВФ та вимоги Угоди про асоціацію між Україною та ЄС як рушії реформування корпоративного управління українськими державними підприємствами**

Міжнародний валютний фонд (МВФ) працює над досягненням сталого зростання та процвітання для всіх своїх 190 країн-членів. Це робиться шляхом підтримки економічної політики, яка сприяє фінансовій стабільності та валютному співробітництву, що є важливим для підвищення продуктивності,

створення робочих місць та економічного добробуту. МВФ керується країнами-членами та підзвітний їм. У МВФ є три важливі місії: сприяння міжнародній валютній співпраці, заохочення розширення торгівлі та економічного зростання та перешкодження політиці, яка шкодила б процвітанню. Для виконання цих місій країни-члени МВФ співпрацюють одна з одною та з іншими міжнародними організаціями.

Україна стала членом МВФ у 1992 році відповідно до Закону України від 3.06.1992 № 2402-ХІІ "Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій" [6]. Завершити реформу корпоративного управління держкомпаніями – один із 19 структурних маяків останнього меморандуму України та Міжнародним валютним фондом "Механізм розширеного фінансування" (The Extended Fund Facility, EFF), затвердженого 31 березня 2023 року. Від його виконання в тому числі залежить отримання Україною не лише \$15,6 млрд у межах нової програми фінансування, а й \$115 млрд допомоги упродовж чотирьох років. У листі до Директорки-розпорядниці МВФ Крісталіні Георгієвій «Про наміри та Меморандум про економічну і фінансову політику від 19 червня 2023 року», підписаного Президентом України Володимиром Зеленським, Прем'єр-міністром України Денисом Шмигалем, Міністром фінансів України Сергієм Марченко та Головою національного банку України Андрієм Пишним [Додаток А], пункт 66 визначає, що Україна взяла на себе зобов'язання щодо зміцнення корпоративного управління на державних підприємствах, шляхом ухвалення законопроекту №5593-Д, що приведе систему корпоративного управління державних підприємств у відповідність до керівних принципів ОЕСР, у тому числі шляхом посилення підзвітності та розширення повноважень наглядових рад з наданням їм остаточних повноважень призначати та звільняти керівників таких підприємств.

Згідно прес-релізу МВФ щодо другого перегляду програми "Механізм розширеного фінансування" (The Extended Fund Facility, EFF), опублікованому 10 листопада 2023 року, усі кількісні критерії ефективності на кінець червня та індикативні цілі на кінець вересня Україною виконано. Більшість структурних контрольних показників також було досягнуто, що відкрило шлях для розгляду Виконавчою радою, що дало б змогу виплатити близько 900 мільйонів доларів США (663,9 мільйона СПЗ). Співробітники МВФ і українська влада також провели обговорення консультацій за статтею IV 2023 року, які були зосереджені на середньостроковій політиці, щоб закласти основу для стійкого, стійкого та екологічного відновлення на шляху до вступу до Європейського Союзу (ЄС). [7] Наступний етап – дотримання зобов'язань щодо реформування корпоративного управління в державних підприємствах, наданих листом у червні 2023 року.

Ще одним важливим рушієм щодо впровадження реформування системи державного управління щодо державних підприємств є Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони від 27 червня 2014 року. Угода про асоціацію у розумінні Закону України «Про міжнародні договори України» № 1906-IV від 29 червня 2004 року є міжнародним договором України, а отже, частиною законодавства України. Угоду про асоціацію ратифіковано Україною шляхом прийняття Закону «Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони» № 1678-VII від 16 вересня 2014 року.

Укладаючи цю угоду, Україна засвідчила європейський вектор розвитку, та визнала цінності, на яких побудований Європейський Союз. Сторони беруть на себе взаємні зобов'язання, спрямовані на зближення та економічну інтеграцію України з Європейським Союзом. Україна повинна імплементувати

до свого законодавства положення *acquis* ЄС в обсязі та у порядку, визначеному у додатках до Угоди про асоціацію, зокрема у сферах корпоративного управління.

Згідно з Угодою про асоціацію Україна бере на себе зобов'язання щодо імплементації положень Директив, спрямованих на зближення законодавства України та Європейського Союзу щодо питань заснування та діяльності компаній, корпоративного управління, бухгалтерського обліку та звітності, викладених в Додатках XXXIV, XXXV та XXXVI до Глави 13 «Законодавство про заснування та діяльність компаній, корпоративне управління, бухгалтерський облік та аудит». Реформа державних підприємств вимагає більше часу на реалізацію, оскільки вони відіграють значну роль в економіці країни: на момент 2021 року в Україні нараховувалось понад 3300 суб'єктів господарювання у всіх стратегічно важливих сферах діяльності країни. Європейська спільнота очікує від українського керівництва прийняття законів та нормативно-правових актів, які зроблять діяльність державних підприємств більш прозорою та підзвітною. Досягнення цього очікується шляхом впровадження дорожньої карти від ОЕСР, яка включає наступні кроки:

1. Створення незалежних наглядових рад та сприяння розкриттю інформації щодо діяльності ДП.
2. Публікація щорічної звітності на окремому порталі.
3. Створення та функціонування комітету під керівництвом уряду для призначень членів Правління та Наглядової ради через прозорий конкурсний відбір.
4. Визначення пріоритетів реформ державних підприємств.
5. Впровадження удосконалення корпоративного управління в державних банках.

Проте, незважаючи на поступовий прогрес у реформуванні до 2020 року, зміна пріоритетів через пандемію та повномасштабне вторгнення призвела до сповільнення процесу. Необхідність продовжувати покращувати стан

корпоративного управління в Україні задля забезпечення полегшених умов відбудови, є очевидним для міжнародних партнерів, і тому одні і ті ж вимоги зустрічають одразу в кількох міжнародних угодах та контрактах щодо умов фінансування.

## **ВИСНОВКИ ДО 2 РОЗДІЛУ**

1. Чинне українське законодавство не застосовує системний підхід до регулювання корпоративного управління, який би охоплював усі елементи цієї системи. Положення щодо окремих елементів корпоративного управління містяться у різних нормативних актах, а у регулюванні інших важливих елементів існують прогалини (наприклад, комплаєнс та управління ризиками).

2. Статус України як кандидата до вступу в Європейський зобов'язує зокрема і до економічної інтеграції України з Європейським Союзом. Україна повинна імплементувати до свого законодавства положення *acquis* ЄС в обсязі та у порядку, визначеному у додатках до Угоди про асоціацію, зокрема у сферах корпоративного управління. А саме – привести у відповідність до стандартів ОЕСР.

3. Міжнародні угоди щодо фінансування та прагнення України стати повноправним членом Європейського союзу є вагомими рушіями в процесі покращення стану корпоративного управління, в тому числі на державних підприємствах.

### **РОЗДІЛ 3. ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ ЯК ОСНОВА ПОБУДОВИ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ ПІДПРИЄМСТВОМ В УКРАЇНІ НА ПРИКЛАДІ АТ “УКРЗАЛІЗНИЦЯ”**

#### **3.1. Оцінка стану корпоративного управління в Україні на прикладі АТ “Укрзалізниця”**

Хоча інститут корпоративного управління в розумінні найкращих світових практик ще практично не втілений в державному секторі економіки України, неможливо стверджувати, що чинне законодавство принципово протирічить цим практикам або суттєво заважає їх втіленню. Фактично деякі європейські практики можуть бути нормативно втілені шляхом додавання нових правил, але без докорінного перегляду корпоративного та іншого пов’язаного законодавства України, без руйнування системи основних існуючих актів.

Важливо, що за останній час деякі елементи провідних практик корпоративного управління або вже знайшли своє відображення в законодавстві України, або існують у формі зареєстрованих у Верховній Раді України законопроектів. Зокрема, це окремі положення Закону України «Про управління об’єктами державної власності»; постанови Кабінету Міністрів України (далі – «КМУ») № 1423 та 1434; Принципи корпоративного управління, затверджені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Наприклад, інститут незалежних членів наглядової ради та правило про їх більшість в цьому органі підприємств державної форми власності законодавчо закріплені у згаданих актах. Відповідні норми лише потребують фактичної реалізації, в тому числі в АТ “Укрзалізниця”.

АТ “Укрзалізниця” – це підприємство, яке має складну правову природу та займає унікальне положення в економіці України. Це одночасно: суб’єкт

природної монополії; підприємство, що має стратегічне значення для економіки та безпеки держави; публічне акціонерне товариство, 100% акцій якого належить державі; одне з ключових підприємств транспортної галузі; найбільший роботодавець України. Відповідно, АТ “Укрзалізниця” регулюється та контролюється великою кількістю державних органів, які знаходяться на різних ланках в ієрархії органів державної влади (Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, Міністерство економічного розвитку та торгівлі України, Міністерство відновлення України, Міністерство фінансів України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет України тощо) [Додаток Б].

Показово, що АТ “Укрзалізниця” було створене в процесі реорганізації окремим спеціальним Законом України «Про особливості утворення публічного акціонерного товариства залізничного транспорту загального користування», який прямо визначив деякі особливості функціонування залізниці, зокрема систему його органів. Багато інших законів України також регулюють діяльність Товариства, але з урахуванням цього «персонального» Закону, який має пріоритет. Як наслідок, вся регуляторна база Товариства, в тому числі щодо корпоративного управління, є багаторівневою та дуже об’ємною за обсягом. Це складна система міжнародних договорів України, законів та підзаконних нормативно-правових актів, які видані багатьма державними органами. Сфера корпоративного управління Товариства також значною мірою врегульована та деталізована на локальному рівні: у Статуті АТ “Укрзалізниця” та в багатьох інших внутрішніх документах самої компанії, її підрозділів та залежних підприємств, у договорах з членами органів контролю та управління тощо.

Окрім перерахованих в попередніх розділах загальних нормативно-правових актів, діяльність АТ “Укрзалізниця” регулюється також низкою “профільних” актів, таких як:

- Постанова Кабінету Міністрів України «Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця» No 200 від 25 червня

2014 року, яка була прийнята з метою реалізації Закону України No 4442-VI. Вона деталізує питання створення ПАТ «Українська залізниця»: визначає право власності на цю компанію, процедуру формування статутного капіталу, корпоративні права; перелік підприємств та установ залізничного транспорту загального користування, на базі яких формується ПАТ «Укрзалізниця»; список компаній, 100 відсотків акцій яких вноситься до статутного капіталу.

- Постанова Кабінету Міністрів України «Питання публічного акціонерного товариства «Українська залізниця» No 735 від 02 вересня 2015 року, в якій було затверджено статут ПАТ «Укрзалізниця», що є одним з ключових актів щодо корпоративного управління компанією. В статуті ПАТ «Укрзалізниця» визначається мета та види діяльності товариства, його юридичний статус. Статутом врегульовані питання здійснення державою (в особі КМУ) повноважень акціонера, окреслено склад майна ПАТ «Укрзалізниця», особливості формування його статутного капіталу, розподілу дивідендів тощо. Також в статуті визначено повноваження органів товариства (загальних зборів, наглядової ради, правління та ревізійної комісії), містяться положення про статус трудового колективу та науково-технічної ради товариства.
- Постанова Кабінету Міністрів України «Питання формування наглядової ради публічного акціонерного товариства “Українська залізниця”» No 716 від 20 вересня 2017 року, що встановлює та описує принципи формування наглядової ради ПАТ «Укрзалізниця», загальні вимоги до кандидатів, функції члена наглядової ради. Документ також затверджує склад комісії з конкурсного відбору незалежного члена наглядової ради. Комісія складається цілком з представників КМУ та спеціалізованих міністерств.
- Постанова Кабінету Міністрів України «Про деякі питання правління публічного акціонерного товариства «Українська залізниця» No 815 від 07 жовтня 2015 року, що встановлює кількісний склад правління ПАТ «Укрзалізниця» чисельністю сім членів, включаючи голову. Окрім цього,

Постановою затверджений персональний склад правління ПАТ «Укрзалізниця».

- Закон України «Про природні монополії» № 1682-III від 20 квітня 2000 року визначає поняття природних монополій, суб'єктів природних монополій та їх правовий статус. Закон передбачає, що державне регулювання діяльності природних монополій здійснюється спеціальними комісіями (визначається їх статус, правила роботи, вимоги до членів). Зокрема, комісії видають ліцензії, затверджують умови діяльності, норми прибутку, цінову політику тощо. Закон також визначає принципи державного регулювання суб'єктів природних монополій, їх обов'язки та відповідальність.
- Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження переліку об'єктів державної власності, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави» №83 від 04 березня 2015 року. До переліку входять підприємства залізничного транспорту та господарські товариства, на базі яких було утворено ПАТ «Укрзалізниця» та 100 відсотків акцій яких вносяться до статутного капіталу ПАТ «Укрзалізниця» відповідно до Постанови КМУ «Про утворення публічного акціонерного товариства «Українська залізниця» № 200 від 25 червня 2014 року, тощо.

Тобто стан корпоративного управління в АТ «Укрзалізниця», як одного з провідних державних підприємств України, можна визначити як той, що знаходиться в процесі формування. Всі спроби впровадити єдині стандарти корпоративного управління, наприклад шляхом розробки проєкту Корпоративного кодексу АТ «Укрзалізниця» в межах реалізації Постанови Кабінету Міністрів України «Про утворення Міжвідомчої робочої групи з проведення реформи корпоративного управління публічного акціонерного товариства «Українська залізниця»» № 774 від 13 вересня 2017 року, залишилися лише на стадії проєкту.

### **3.2. Рекомендації щодо побудови системи корпоративного управління згідно європейських стандартів в АТ “Укрзалізниця”**

Система корпоративного управління, як правило, включає елементи законодавства, підзаконного регулювання, внутрішні механізми саморегулювання компаній, добровільні зобов'язання та ділову практику, які є результатом конкретних обставин, історії та національних традицій. Тому оптимальна комбінація законодавства, підзаконного регулювання, саморегулювання, добровільних стандартів тощо різняться залежно від країни – і це враховується найкращими практиками.

В той же час, у контексті системи корпоративного управління підприємств державного сектору економіки найкращі практики, зокрема Керівні принципи ОЕСР, визначають, що уряди країн мають спростити та стандартизувати правові форми, в рамках яких працюють такі підприємства. Операційна практика має слідувати загально прийнятим уніфікованим корпоративним нормам. Важливо, що за останній час деякі елементи провідних практик корпоративного управління або вже знайшли своє відображення в законодавстві України, або існують у формі зареєстрованих у Верховній Раді України законопроектів.

В рамках розробки рекомендацій щодо побудови системи корпоративного управління згідно європейських стандартів в АТ "Укрзалізниця" можна окреслити такі основні блоки змін до нормативно-правових актів, які необхідні для імплементації найкращих практик корпоративного управління в залізниці:

#### **1. Зміни на рівні корпоративних документів АТ "Укрзалізниця":**

Дві групи змін, необхідних для приведення корпоративних документів УЗ у відповідність до найкращих практик:

а) Зміни, яким повинне передувати внесення змін до законів та підзаконних нормативно-правових актів. Такі зміни будуть необхідні, зокрема, у рамках реформи корпоративного управління в цілому, галузі залізничного транспорту та приведення її у відповідність до Директив ЄС.

б) Зміни, які можна імплементувати у внутрішні корпоративні документи Товариства на підставі чинних законів та підзаконних нормативно-правових актів. Такі зміни можуть бути імплементовані за рішенням відповідних органів АТ "Укрзалізниця" та на підставі законодавства, чинного на момент підготовки написання цієї роботи.

2. Зміни, необхідні для приведення законодавства у відповідність до найкращих практик.

а) Закон України «Про особливості утворення акціонерного товариства залізничного транспорту загального користування» № 4442-VI від 23 лютого 2012 року фактично виконав свою разову задачу, оскільки Товариство створене. Водночас закон містить ряд спеціальних норм, які продовжують визначати ключові елементи корпоративного управління АТ "Укрзалізниця" відмінно від загального правового поля.

Згідно з принципами "Керівних принципів" ОЕСР, державі слід спростити та стандартизувати юридичні форми, за якими працюють підприємства з державною участю. Їх операційні практики повинні відповідати загальноприйнятим корпоративним нормам. Проте норми Закону про утворення Товариства виокремлюють його з єдиної системи регулювання. Існування спеціальних законів, які окремо регулюють корпоративне управління окремих компаній є доцільним лише у виняткових випадках. Проте, за загальним правилом, індивідуальні питання корпоративного управління окремих компаній доцільно закріплювати на рівні внутрішніх корпоративних документів. Такий підхід не протирічить найкращим практикам та водночас не

ускладнює та не перевантажує єдине поле нормативного регулювання, яке постійно змінюється та вдосконалюється.

б) Закон України «Про управління об'єктами державної власності» No 185-V від 21 вересня 2006 року

АТ "Укрзалізниця" безпосередньо надає послуги споживачам, наприклад, послуги пасажирських перевезень залізничним транспортом. Придбання фізичною особою пасажирського квитка є цивільно-правовою угодою та формально може розглядатись як вступ у цивільно-правові відносини з товариством. Що, в свою чергу, є формальною перешкодою бути обраним незалежним членом наглядової ради Товариства.

Тому важливо, щоб критерій наявності господарських або цивільно-правових відносин був обмежений не лише періодом часу, а й додатковим критерієм (наприклад, критерій істотності правочину), який повинен бути закріплений у Статуті Товариства.

Зміни до Закону України «Про управління об'єктами державної власності» нададуть можливості суб'єктам господарювання у визначених законодавством межах встановлювати критерії істотності господарських та цивільно-правових відносин, які можуть впливати на незалежність членів наглядової ради, у статуті компанії.

3. Зміни, що зумовлені міжнародними зобов'язаннями України в рамках Угоди про асоціацію.

Це зобов'язання, які стосуються імплементації найкращих практик та Директив у відношенні корпоративного управління, а також реформи галузі залізничного транспорту, які частково будуть впливати на всі сфери діяльності АТ "Укрзалізниця", зокрема, опосередковано можуть мати вплив на корпоративне управління, управління майном тощо. Зобов'язання виражені у необхідності імплементації у законодавство України актів ЄС, що стосуються корпоративного управління, а також актів, що стосуються галузі залізничного транспорту. Серед останніх слід відзначити Директиву 91/440/ЄЕС «Про розвиток залізниць Співтовариства».

Стаття 474 Угоди передбачає поступове наближення законодавства України до права Європейського Союзу на основі зобов'язань, визначених у Розділах IV, V та VI Угоди, та відповідно до положень Додатків I-XLIV до Угоди.

З урахуванням актів ЄС, до яких Україна наближає своє законодавство, необхідно виділити такі:

1) Ті, що регулюють питання корпоративного управління. До цієї групи відносяться акти, визначені Додатками XXXII, XXXIV-XXXVI до Угоди. Вони підлягають імплементації відповідно до графіку, встановленого Угодою.

2) Ті, що стосуються галузі залізничного транспорту. До цього блоку відносяться Директиви, що внесені у Додаток XXXII до Угоди про асоціацію та стосуються залізничного транспорту і підлягають імплементації до 2022 року.

Імплементація вказаних Директив, а також обрані державою форми регламентації визначених ними процедур на рівні підзаконних актів і актів господарських товариств призведе до значного реформування нормативної бази національної системи корпоративного управління.

Слід враховувати також, що імплементація положень Директив в галузі залізничного транспорту, може призвести до докорінної зміни структури Товариства, зокрема організаційного відокремлення «конкурентної» частини УЗ (перевезення) та «монопольної» (інфраструктура), до яких потенційно можуть застосовуватися й принципово різні підходи в плануванні, корпоративному управлінні, межах контролю з боку держави.

Важливо відзначити, що такі зміни матимуть визначальний вплив на нормативне середовище корпоративного управління Товариства, що може бути критичним для функціонування стратегічно важливого підприємства у період дії воєнного стану.

Отже для побудови ефективної системи корпоративного управління в АТ “Укрзалізниця” потрібно розробляти глобальний план впровадження змін, як для внутрішньої нормативної бази Товариства, так і нормативно-правових актів

України, які регулюють діяльність підприємства залізничного транспорту, імплементують вимоги Асоціації з ЄС в українську законодавчу базу, тощо.

### **3.3. АТ “Укрзалізниця” як модель побудови системи корпоративного управління державними підприємствами в Україні**

Акціонерне товариство "Українська залізниця" - це компанія, контрольним пакетом акцій якого володіє держава. Беручи до уваги, що на даний момент в Товаристві вже відбулись певні зміни в напрямку запровадження вимог міжнародних стандартів корпоративного управління, а саме: наявності діючої Наглядової ради, яка складається як з представників акціонера, так і незалежних членів, підпорядкованого їй Правління, яке щороку подає звіт щодо ефективності діяльності. Крім того, в Товаристві функціонують три лінії захисту, які передбачають ризик-орієнтований підхід в процесі реалізації проєктів стратегічного призначення. Проте, як і в більшості державних підприємств, всі ці елементи визначені відповідними нормативними документами, але заходів щодо підтвердження їх незалежної та ефективної діяльності (звітування, комунікаційна компанія, впровадження КПЕ для Топ-менеджменту) не проводиться.

Для досягнення стану підприємства, за якого корпоративне управління стане не лише вимогою стейкхолдерів, але й інструментом для покращення ефективності діяльності товариства, необхідно впровадити ряд нормативних змін за принципом PDCA (plan-do-check-act), який являє собою безперервний цикл планування, виконання, перевірки (або вивчення) і дій. Він забезпечує простий і ефективний підхід до вирішення проблем і управління змінами в підприємстві.

Зміни, які рекомендовано внести до Статуту задля наближення його до рекомендацій міжнародних стандартів корпоративного управління:

- 1) організаційно-правової форми Товариства;
- 2) порядку затвердження фінансового плану;

- 3) виключення ревізійної комісії з переліку обов'язкових органів Товариства (залишаючи можливість її створення);
- 4) функцій та виключної компетенції вищого органу, наглядової ради і правління;
- 5) найменування органу аудиту;
- 6) порядку призначення, чисельності та строку повноважень членів наглядової ради;
- 7) обмеження щодо осіб, які можуть бути обрані членами наглядової ради;
- 8) визначення порядку виплати винагороди членам наглядової ради;
- 9) підстав припинення повноважень членів наглядової ради;
- 10) утворення комітетів наглядової ради;
- 11) затвердження плану засідань наглядової ради;
- 12) порядку прийняття наглядовою радою рішень;
- 13) порядку призначення голови та членів правління;
- 14) порядку внесення змін до плану засідань правління.

До Положення про наглядову раду необхідно внесені зміни щодо:

- 1) організаційно-правової форми Товариства;
- 2) кількісного складу членів наглядової ради;
- 3) змісту щорічного звіту наглядової ради;
- 4) затвердження плану засідань наглядової ради;
- 5) компетенції наглядової ради;
- 6) найменування органу зовнішнього аудиту;
- 7) форм контролю за діяльністю правління;
- 8) повноважень голови наглядової ради;
- 9) утворення, діяльності, складу та повноважень комітетів наглядової ради;
- 10) визначення порядку виплати винагороди членам наглядової ради.

До Положення про правління Товариства були внесені зміни щодо:

- 1) організаційно-правової форми Товариства;
- 2) порядку обрання та призначення голови правління;
- 3) порядку обрання та призначення членів правління;
- 4) індивідуалізації відповідальності членів правління;
- 5) страхування відповідальності членів правління;
- 6) порядку призначення тимчасово виконуючого обов'язки голови правління.

Згідно з традиційною корпоративною структурою корпоративний секретар є важливим органом корпоративного управління Товариства, а правила його діяльності потребують формального та детального закріплення. Тому необхідно розробити та затвердити Положення про корпоративного секретаря АТ "Укрзалізниця", яке буде визначати:

- 1) Загальні положення та правовий статус корпоративного секретаря, його взаємовідносини з іншими органами Товариства;
- 2) Порядок обрання та припинення повноважень корпоративного секретаря;
- 3) Вимоги до осіб, які обираються на посаду корпоративного секретаря;
- 4) Завдання та функції корпоративного секретаря;
- 5) Права та обов'язки корпоративного секретаря;
- 6) Організацію роботи корпоративного секретаря;
- 7) Звітність та відповідальність корпоративного секретаря.

Ще одним важливим системним корпоративним документом є Кодекс корпоративного управління, який затверджується загальними зборами та публікується на сайті Товариства. Для розробки Кодексу корпоративного управління АТ "Українська залізниця" рекомендується взяти за основу:

- 1) «Принципи корпоративного управління» No G20 від ОЕСР;
- 2) Керівні принципи ОЕСР щодо корпоративного управління для підприємств з державною участю;

3) Німецький кодекс корпоративного управління (German Corporate Governance Code);

4) Кодекси корпоративного управління деяких українських акціонерних товариств.

Щодо наповнення, Кодексу корпоративного управління має містити:

1) Загальні положення (підґрунтя для розробки кодексу, особливий статус Товариства, напрямки корпоративного управління);

2) Принципи корпоративного управління;

3) Органи управління та контролю Товариства;

4) Взаємовідносини Товариства із заінтересованими особами;

5) Лояльність та відповідальність посадових осіб та працівників Товариства, недопущення конфлікту інтересів;

6) Загальні підходи до розкриття інформації;

7) Загальні положення щодо соціальної відповідальності та етики поведінки;

8) Положення щодо сталого розвитку та екологічної відповідальності.

Також рекомендується затвердити базові комплаєнс-документи, такі як Кодекс корпоративної етики, Антикорупційна програма, Політика управління ризиками третіх сторін, Політика сталого розвитку, Політика належного звітування, тощо. Крім того, ефективна корпорація вимагає запровадження дієвої системи ризик-менеджменту, яка б могла бути сертифікована (наприклад, за ISO) та автоматизована (для покращення якості звітування та мінімізації впливу людського чинника).

Розбудова ефективної корпоративної культури можливо лише за умови підтримки змін на всіх рівнях, але в першу чергу при формуванні чіткої лідерської позиції керівника підприємства. Будь-які зміни системи - це завжди виклик і стрес, тому своєчасно застосований принцип *Tone from the top* (тон згори) в комунікаціях керівництва допоможе працівникам відчувати контрольованість та передбачуваність майбутнього в умовах реформування.

Впровадження змін за моделлю PDCA (plan-do-check-act) допоможе керівнику або відповідальному за реалізацію проєкту з корпоративного управління створити систему, яка буде максимально ефективна для конкретного підприємства [Додаток В]. Завдяки циклічності заходів, на кожному третьому етапі (check) відбуватиметься перевірка, наскільки система інтегрувала рекомендовані заходи. Після цього рекомендації та заходи проходять стадію оновлення та адаптації до конкретних умов, що полегшує реформування. Це важливо, оскільки державні підприємства – це досить сталий організм, який десятиліттями підтримував культуру протистояння змінам, щоб зберегти свою актуальність при будь-якому новому політичному або економічному режимі.

### **ВИСНОВКИ ДО 3 РОЗДІЛУ**

1. АТ “Укрзалізниця” – це підприємство, яке має складну правову природу та займає унікальне положення в економіці України. Це одночасно: суб’єкт природної монополії; підприємство, що має стратегічне значення для економіки та безпеки держави; публічне акціонерне товариство, 100% акцій якого належить державі; одне з ключових підприємств транспортної галузі; найбільший роботодавець України. Відповідно, АТ “Укрзалізниця” регулюється та контролюється великою кількістю державних органів, які знаходяться на різних ланках в ієрархії органів державної влади. Стан корпоративного управління в АТ “Укрзалізниця”, як одного з провідних державних підприємств України, можна визначити як той, що знаходиться в процесі формування [Додаток Г].

2. Для побудови ефективної системи корпоративного управління в АТ “Укрзалізниця” потрібно розробляти глобальний план впровадження змін, як для внутрішньої нормативної бази Товариства, так і нормативно-правових актів

України, які регулюють діяльність підприємства залізничного транспорту, імплементують вимоги Асоціації з ЄС в українську законодавчу базу, тощо.

3. Для досягнення стану підприємства, за якого корпоративне управління стане не лише вимогою стейкхолдерів, але й інструментом для покращення ефективності діяльності товариства, необхідно впровадити ряд внутрішніх нормативних змін за принципом PDCA (plan-do-check-act), який являє собою безперервний цикл планування, виконання, перевірки (або вивчення) і дій. Він забезпечує простий і ефективний підхід до вирішення проблем і управління змінами в підприємстві.

4. Внутрішні нормативні зміни, з яких необхідно відновити реформування корпоративного управління в АТ «Укрзалізниця» задля виконання зобов'язань в межах «Угоди про асоціацію з ЄС» включають заходи оновлення Статуту Товариства, Положення про Наглядову раду, Положення про Правління Товариства. Також необхідно оновити, або розробити та імплементувати Положення про корпоративного секретаря, Кодекс корпоративного управління та Кодекс етики.

## ВИСНОВКИ

1. В процесі підготовки даної кваліфікаційної роботи, було проведено аналіз європейських стандартів корпоративного управління державними підприємствами, а саме: рекомендацій та принципів Організації економічного співробітництва та розвитку для держаних підприємств, внутрішні нормативні акти фінансово-кредитних установ, таких як Міжнародний валютний фонд та Світовий банк, та локальні настанови країн Європи (Великобританії, Німеччини та країн Балтії). В процесі їх дослідження було встановлено, що найбільш деталізованим та практичним для українських державних підприємств в процесі їх перетворення на акціонерні товариства стануть напрацювання ОЕСР, оскільки імплементація є вимогою одразу декількох договорів про міжнародну співпрацю України, включно з Угодою про асоціацію з ЄС.

2. Проаналізовано законодавче підґрунтя та реальний досвід корпоративного управління в Україні і встановлено, що українське законодавство не застосовує системний підхід до регулювання корпоративного управління, який би охоплював усі елементи цієї системи. Положення щодо окремих елементів корпоративного управління містяться у різних нормативних актах, а у регулюванні інших важливих елементів існують прогалини (наприклад, комплаєнс та управління ризиками).

3. Статус України як кандидата до вступу в Європейський зобов'язує зокрема і до економічної інтеграції України з Європейським Союзом. Україна повинна імплементувати до свого законодавства положення *acquis* ЄС в обсязі та у порядку, визначеному у додатках до Угоди про асоціацію, зокрема у сферах корпоративного управління. А саме – привести у відповідність до стандартів ОЕСР через: створення незалежних наглядових рад та сприяння розкриттю інформації щодо діяльності державного підприємства, публікація щорічної звітності на окремому порталі, створення та функціонування комітету

під керівництвом уряду для призначень членів Правління та Наглядової ради через прозорий конкурсний відбір, визначення пріоритетів реформ державних підприємств, тощо.

4. Міжнародні угоди щодо фінансування та прагнення України стати повноправним членом Європейського союзу є вагомими рушіями в процесі покращення стану корпоративного управління, в тому числі на державних підприємствах. АТ «Укрзалізниця» – це підприємство, яке має складну правову природу та займає унікальне положення в економіці України. Це одночасно: суб'єкт природної монополії; підприємство, що має стратегічне значення для економіки та безпеки держави; публічне акціонерне товариство, 100% акцій якого належить державі; одне з ключових підприємств транспортної галузі; найбільший роботодавець України. Відповідно, АТ «Укрзалізниця» регулюється та контролюється великою кількістю державних органів, які знаходяться на різних ланках в ієрархії органів державної влади. Проте впровадження системи корпоративного управління згідно європейських стандартів зробить функціонування Товариства більш прозорим та зрозумілим для більшості стейкхолдерів. Крім того, наявність визначених КПЕ у Наглядової ради та Правління зробить АТ «Укрзалізниця» більш прибутково-орієнтованою та конкурентноздатною після лібералізації ринку залізничних перевезень, що є обов'язковим заходом в межах Угоди про асоціацію з ЄС.

5. Для досягнення стану підприємства, за якого корпоративне управління стане не лише вимогою стейкхолдерів, але й інструментом для покращення ефективності діяльності товариства, необхідно впровадити ряд внутрішніх нормативних змін за принципом PDCA (plan-do-check-act), який являє собою безперервний цикл планування, виконання, перевірки (або вивчення) і дій. Він забезпечує простий і ефективний підхід до вирішення проблем і управління змінами в підприємстві. Внутрішні нормативні зміни, з яких необхідно відновити реформування корпоративного управління в АТ «Укрзалізниця» задля виконання зобов'язань в межах «Угоди про асоціацію з ЄС» включають

заходи оновлення Статуту Товариства, Положення про Наглядову раду, Положення про Правління Товариства. Також необхідно оновити, або розробити та імплементувати Положення про корпоративного секретаря, Кодекс корпоративного управління та Кодекс етики.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT. Ukraine 2023 Report. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Офіційний сайт Європейського союзу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/system/files/2023-11/SWD\\_2023\\_699\\_Ukraine\\_report.pdf](http://www.neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/system/files/2023-11/SWD_2023_699_Ukraine_report.pdf)
2. Про особливості реформування підприємств оборонно-промислового комплексу державної форми власності: Офіційний сайт Верховної ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1630-20#Text>
3. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://mof.gov.ua/uk/memorandum\\_of\\_economic\\_financial\\_policies-677](https://mof.gov.ua/uk/memorandum_of_economic_financial_policies-677)
4. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями (bank.gov.ua): Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/about/international/financial-institutions>
5. IMF and Ukrainian Authorities Reach Staff Level Agreement on the Second Review of the Extended Fund Facility (EFF) Arrangement: Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/11/10/pr23389-imf-and-ukraine-reach-staff-level-agreement-eff?cid=em-COM-123-47437&fbclid=IwAR3Q6HbRPuMH54VBnqh3vnmIfrqNwna4d8ZM5zvsk4eb6tIFvSU5EgwipnQ>
6. Офіційний сайт Організації економічного співробітництва та розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.oecd.org/>
7. Про корпоратизацію підприємств: Указ Президента України від 15.06.1991 № 210/93: Офіційний сайт Верховної ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/210/93#Text>

8. Господарський кодекс України поточна редакція — Редакція від 19.08.2022. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 25.11.2022)
9. Про акціонерні товариства : Закон України № 1630-IX від 13.07.2021. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>
10. Про господарські товариства : Закон України № 720-IX від 17.06.2020, [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [URL:https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text)
11. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : № 2180- IX від 01.04.2022. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
12. Про затвердження Принципів корпоративного управління: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.07.2014 № 955. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/vr955863-14#Text>
13. Анісімова О. М. Корпоративне управління як основа формування стабільної системи менеджменту підприємства. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. 2016. № 3(1). С. 64–68.
14. Андрусяк Н. С. Корпоративне управління в туризмі : навч. посібник Н. С. Андрусяк. Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2012. 253 с.
15. Андрушків Б. М. Корпоративне управління : навчальний посібник / Б. М. Андрушків, С. П. Черничинець. К. : Кондор, 2011р. 528 с
16. Баюра Д. О. Корпоративна реформа в Україні: системний підхід до формування ринкової соціально-орієнтованої моделі корпоративного управління. Теоретичні та прикладні питання економіки. 2016. Вип. 1. С. 15–22
17. Буряк А.В. Корпоративне управління : навчальний посібник .А. В. Буряк, Н. М. Давиденко. К. ЦП „Компринт”, 2015. 346 с. 88
18. Бутенко Н. В. Організаційно-економічний механізм управління партнерсько-корпоративними відносинами. Бізнес Інформ. 2015. № 5.

19. Варналій З. С. Конкуренція і підприємництво: монографія. Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка. Київ: Знання України, 2015. 463 с.
20. Вакульчик О. М. Корпоративне управління: економіко-аналітичний аспект. О. М. Вакульчик. Дніпропетровськ. Пороги, 2003. 257 с.
21. Васюткіна Н. Особливості формування моделі корпоративного управління в Україні. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/ejournals/PSPE/2011\\_4/index.html](http://www.nbuv.gov.ua/ejournals/PSPE/2011_4/index.html)
22. Веснін Р. В. Практичний менеджмент персоналу: Підручник з кадрової роботи. / Р. В. Веснін - М.: Юрист, 2001. - 496 с.
23. Глазов М. М. Управління персоналом: аналіз та діагностика персонал-менеджменту / М. М. Глазов, І. П. Фірова, О. М. Істоміну. – Київ, 2007. - 251 с.
24. Гудзь О. Є. Корпоративне управління: навчальний посібник. О. Є. Гудзь. Державний університет телекомунікацій, 2014. 123 с
25. Горинь М. О., Сенишин О. С., Чопко Н. С. Корпоративне управління: навч. посіб. Львів. ЛНУ ім. Івана Франка, 2012. 641 с
26. Деева Н. Е. Корпоративне управління і фінансовий ринок: проблеми теорії та практики: монографія. Донецьк: Ін-т економіки пром-сті НАН України, 2011. 523 с.
27. Економіка підприємства: навч. посіб. за заг. ред. Л. С. Шевченко. Харків Нац. ун-т «Юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого», 2011. 208 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://library.nlu.edu.ua/POLN\\_TEXT/POSIBNIKI\\_2011/0019.pdf](http://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/POSIBNIKI_2011/0019.pdf)
28. Економіка підприємства: навч. посіб. / за заг. ред. Л. С. Шевченко. Харків: Нац. ун-т «Юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого», 2011. 208 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://library.nlu.edu.ua/POLN\\_TEXT/POSIBNIKI\\_2011/0019.pdf](http://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/POSIBNIKI_2011/0019.pdf)
29. Євдокимов В. В. Корпоративні інформаційні системи: проблеми впровадження та аналіз ефективності. Наукові праці КНТУ. Економічні науки. 2009. Вип. 16. Ч. 1.

30. Ільєнко Р.В. Впровадження та використання інформаційних технологій у системі вищої освіти ЄС. Економіка і управління. 2015.
31. Кібанов А. Я. Управління персоналом організації. Підручник /А Я. Кібанів. - 3-тє вид., Дод. та перероб. - М.: ІНФРА-М, 2005. - 638 с. - (Вища освіта).
32. Колянко О. В. Корпоративне управління : навчальний посібник / О. В. Колянко. Львів: Видавництво ЛТЕУ, 2019. – 355 с.
33. Корпоративне управління в системі економічної безпеки: навч. посібник / Коул Джеральд, Управління персоналом у сучасних організаціях/[переклад з англ. Н. Г. Володимирова] / Джеральд Коул. - М.: ТОВ «Вершина», 2004. - 352 с.
34. З. Б. Живко, О. Р. Сватюк, М. І. Копитко; за заг. ред. З. Б. Живко. – Львів: ЛьвДУВС, 2018. – 456 с.
35. Корпоративне управління : конспект лекцій / укладачі: Г. А. Мішеніна, Ю. Т. Матвєєва. – Суми : Сумський державний університет, 2018. – 212 с.
36. Макарова І. К. Управління людськими ресурсами: уроки ефективного HR-менеджменту/І. К. Макарова. - М.: Справа, 2007. -232 с.
37. Орлова Н. С. Інформаційні системи в сучасному корпоративному управлінні. Актуальні проблеми державного управління. 2012. №1 (41). С. 35-40.
38. Перепадя Ф. Л. Особливості формування кадрової політики підприємства: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Сучасне розвиток державотворення та правотворення: проблеми теорії та практики», (Маріуполь, 16 березня 2012 р.) / Ф. Л. Перепадя – Маріуполь: МДУ, 2012. – С. 239-240.
39. Різніченко Л.В. Досвід упровадження корпоративних інформаційних систем управління на вітчизняних підприємствах. Вісник КДПУ ім. М. Остроградського. 2009. Вип. 4(57). Ч.2. С.184-189.

40. Рибалко Л.П. Застосування сучасних корпоративних інформаційних систем в управлінні підприємствами. Науковий вісник Херсонського державного університету. 2015. Вип.15. Ч.3. С. 82-85.
41. Сокол К.М. Світовий ринок інформаційних технологій в контексті глобалізації світової економіки. Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. 2015. Вип.3. С. 78-83.1. Армстронг М. Практика управління людськими ресурсами. 10-те вид. / Пер. з англ. за ред. С. К. Мордовіна / М. Армстронг - Київ, 2009. - 848 с.

## ДОДАТКИ

### Додаток А

# Лист про наміри та Меморандум про економічну і фінансову політику від 19 червня 2023 року до МВФ

УКРАЇНА

## Додаток І. Лист про наміри

Пані Крісталіні Георгієвій  
Директору-розпоряднику  
Міжнародного валютного фонду  
Вашингтон, Округ Колумбія,  
20431, США

19 червня 2023 року

15534/0/2-23 від 19.06.2023

Шановна пані Георгієва!

1. Незаконне і не виправдане вторгнення Росії в нашу країну продовжує спричиняти величезні людські, соціальні та економічні втрати. Атаки не припиняються, кількість жертв серед цивільного населення є значною, більше третини населення було переміщено, інфраструктура зазнала і продовжує зазнавати величезної шкоди, а нещодавнє знищення Каховської ГЕС матиме істотні довготривалі наслідки для нашого народу, постачання базових послуг та для довілля. Незважаючи на ці труднощі, наш народ продовжує демонструвати мужність, рішучість та стійкість, а макроекономічну, фінансову та зовнішню стабільність було збережено. Наші високі показники при виконанні Програми в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF) чітко продемонстрували нашу здатність впроваджувати здорову економічну політику, незважаючи на ці складні обставини. Затвердження програми, що підтримується МВФ, разом із значними офіційними фінансовими запевненнями, забезпечило критично важливий фінансовий пакет у розмірі 115 мільярдів доларів США на чотири роки. Проте, ми продовжуємо поставати перед суттєвими ризиками в умовах надзвичайно високої невизначеності, пов'язаної з війною.

2. Метою нашої Програми, що здійснюється за підтримки МВФ, залишається відновлення фіскальної та досягнення боргової стійкості на довгострокову перспективу, а також середньострокової зовнішньої життєздатності, водночас сприяючи довгостроковому зростанню в контексті післявоєнної відбудови та нашого процесу вступу до Європейського Союзу. Програма покликана вирішити наші проблеми з платіжним балансом та відновити середньострокову зовнішню життєздатність не лише за базового, але й за несприятливого сценарію. Ми залишаємося відданими рішучому впровадженню амбітних реформ та політики з метою досягнення набагато потужніших економічних результатів. В оновленому Меморандумі про економічну та фінансову політику (МЕФП), що додається, детально викладено економічну програму, яку органи влади України реалізуватимуть за підтримки МВФ та інших міжнародних партнерів.

3. З огляду на виняткову невизначеність, наша програма і надалі передбачає двоетапний підхід. На першому етапі нашою головною метою залишається збереження макроекономічної та фінансової стабільності в умовах війни, що триває, з одночасною підготовкою підґрунтя для потужного післявоєнного відновлення, включно з проведенням критично важливих відновлювальних та ремонтних робіт. Крім того, ми також впроваджуватимемо

## УКРАЇНА

широкомасштабні структурні реформи, що охоплюють державні фінанси, фінансовий сектор, монетарну та валютну політику, корпоративне управління, боротьбу з корупцією та енергетичний сектор. На другому післявоєнному етапі ми поглибимо нашу програму структурних реформ і впровадимо додаткові реформи макроекономічної політики для відновлення середньострокової зовнішньої життєздатності, підтримки відбудови та сприяння потужному довгостроковому зростанню, а також прискоримо наш поступ на шляху до вступу в ЄС. Щойно дозволитимуть умови, Україна повернеться до довоєнних засад політики, включно з гнучким обмінним курсом, що лежить в основі режиму таргетування інфляції. Для того, щоб закласти основи для післявоєнного зростання, ми впровадимо реформаторські ініціативи, спрямовані на підвищення продуктивності та конкурентоспроможності, зокрема в енергетичному секторі.

4. Для першого перегляду Програми в рамках Механізму розширеного фінансування EFF ми виконали всі кількісні критерії ефективності (ККЕ) і всі п'ять структурних маяків, визначених на період з початку квітня до кінця травня 2023 року. Однак ми не досягли індикативної цілі (ІЦ) щодо загального касового сальдо сектору загальнодержавного управління без урахування грантів з огляду на вищі за очікувані видатки на оборону, а також ІЦ щодо соціальних видатків внаслідок зміни підходів до нарахування соціальних виплат.

5. Ми просимо внести зміни до ККЕ, встановленого на кінець червня 2023 року, щодо первинного касового сальдо сектору загальнодержавного управління, не пов'язаного з обороною, щоб врахувати нову інформацію про траєкторію видатків протягом 2023 року. Ми також звертаємося з проханням підвищити цільові показники ефективності по чистим міжнародним резервам станом на кінець червня та грудня. Додатково ми просимо змінити з кінця цього червня статус ККЕ щодо випуску державних гарантій з постійного на періодичний. Ми також пропонуємо чотири нові структурні маяки задля збереження макроекономічної та фінансової стабільності в умовах війни, що триває, та для підтримки імпульсу реформ (див. Таблицю 2 Меморандуму про економічну та фінансову політику). Ми просимо перенести кінцевий термін для структурного маяка щодо ухвалення законопроекту про податкову політику та адміністрування, підготовленого в рамках МПЗР (Закон №8401), з кінця червня 2023 року на кінець липня 2023 року. Це надасть додатковий час для забезпечення ухвалення Закону.

6. Наші міжнародні партнери запевнили нас у своїй подальшій підтримці, щоб забезпечити відновлення боргової стійкості та повне фінансування програми. 24 березня 2023 року ми публічно оголосили про наш намір врегулювати наш зовнішній державний борг з метою відновлення стійкості державного боргу на перспективній основі. Ми і надалі дотримуватимемося плану розпочати переговори з держателями облігацій зовнішнього боргу на початку 2024 року з метою завершення необхідних операцій не пізніше середини 2024 року, тоді як група офіційних кредиторів взяла на себе зобов'язання щодо двоетапного процесу врегулювання боргу.

7. З міркувань національної, а також міжнародної безпеки ми продовжуємо дію низки заходів. Ми повідомили Фонд про ці заходи для узгодження відповідно до Рішення 144. Ми

## УКРАЇНА

також продовжуємо дві практики множинності валютних курсів (ПМВК), що підлягають затвердженню Фондом згідно Статті VIII, Розділ 3. Ми поступово зніматимемо валютні обмеження в міру нормалізації обставин, проводячи консультації з експертами МВФ.

8. На підставі успішного виконання цілей та структурних маяків на кінець квітня 2023 року та кінець травня 2023 року, а також зважаючи на наші зобов'язання щодо заходів політики на наступний період, ми просимо завершити перший перегляд Програми і виділити кошти в сумі 663,90 млн СПЗ (33% квоти). Буде укладено меморандум про взаєморозуміння між Національним банком України (НБУ) та Міністерством фінансів (Мінфін) щодо механізму обслуговування зобов'язань Уряду перед Фондом НБУ від імені Мінфіну.

9. Ми вважаємо, що заходи політики, викладені в МЕФП, що додається, є достатніми для досягнення цілей програми як за умов базового сценарію, так і за несприятливим сценарієм. Визнаючи, що ці сценарії характеризуються надзвичайно високим рівнем невизначеності, ми зобов'язуємося і надалі адаптувати нашу політику у відповідності до умов, що змінюються. Ми консультуватимемося з МВФ щодо вжиття цих заходів, а також перед внесенням змін до будь-якої політики, що міститься у МЕФП, у відповідності до політики МВФ щодо проведення консультацій. Ми будемо утримуватися від будь-якої політики, яка б не відповідала цілям програми та нашим зобов'язанням, викладеним у МЕФП.

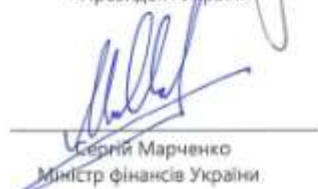
10. Ми надаватимемо експертам МВФ дані та інформацію, необхідні для моніторингу виконання програми, в тому числі шляхом дотримання вимог щодо надання даних, описаних у Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ), що додається.

11. Відповідно до нашого прагнення до прозорості, ми надаємо згоду на публікацію МВФ цього листа, МЕФП, ТМВ та відповідних супровідних документів Ради виконавчих директорів МВФ.

З повагою,



Володимир Зеленський  
Президент України



Сергій Марченко  
Міністр фінансів України



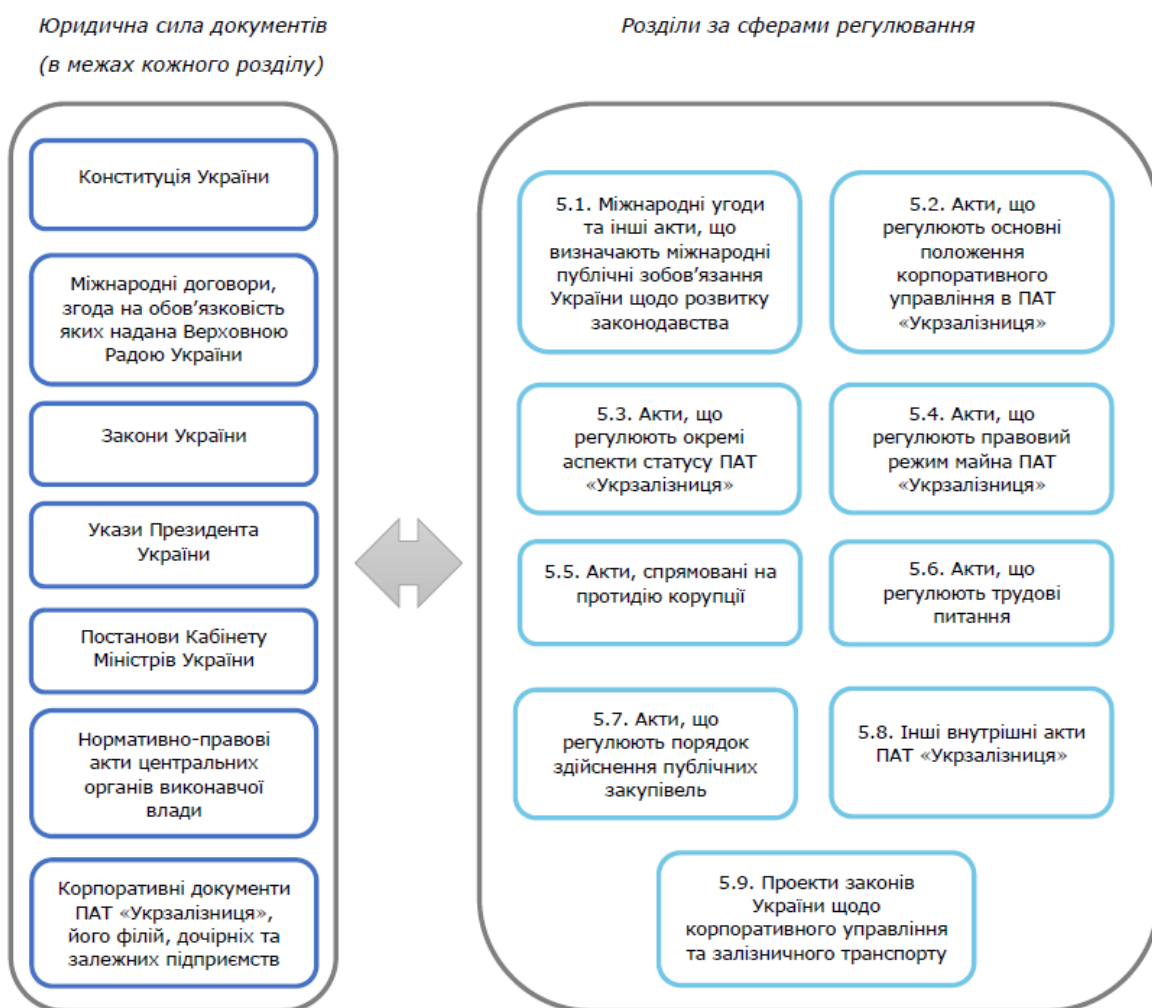
Денис Шмигаль  
Прем'єр-міністр України



Андрій Пишний  
Голова Національного банку України

## Додаток Б

## Рівні систематизації нормативно-правових документів для АТ «Укрзалізниця»



## Додаток В

Опис складових циклу PDCA — це безперервного цикл планування, виконання, перевірки (або вивчення) і дій.



## Додаток Г

Таблиця: Перші 15 ДП за критеріями зайнятості та вартості акціонерного капіталу (2019 р), згідно проєкту «Огляд ОЕСР корпоративного управління державних підприємств» (2021 рік)

Перші 15 ДП	Організаційно-правова форма	Сектор	Вартість акціонерного капіталу (тис. грн.)	Зайнятість <sup>1</sup>	Акціонер
Нафтогаз України	Акціонерне товариство	Енергетика	385 173 670	71 844 (Материнська компанія = 666)	КМУ (повноваження передано Мінекономіки)
Укрзалізниця	Акціонерне товариство	Транспорт	211 816 203	255 013	КМУ (повноваження передано Міністерству інфраструктури)
Енергоатом	Державне унітарне підприємство	Енергетика	134 122 148	33 951	КМУ (передано Міністерством енергетики 2021 року)
Укренерго	Акціонерне товариство	Енергетика	37 433 157	8 011	Міністерство фінансів (підлягає передачі Міністерством енергетики)
Укргідроенерго	Акціонерне товариство	Енергетика	25 855 325	3 064	КМУ (передано Міністерством енергетики 2021 року)
Державна продовольчо-	Акціонерне товариство	Інші	(9 510 004)	4 534	Мінекономіки

Перші 15 ДП	Організаційно-правова форма	Сектор	Вартість акціонерного капіталу (тис. грн.)	Зайнятість <sup>1</sup>	Акціонер
зернова корпорація України					
Адміністрація морських портів України	Державне унітарне підприємство	Транспорт	20 134 528	7 261	Міністерство інфраструктури
Укрпошта	Акціонерне товариство	Транспорт (поштова служба)	2 764 344	64 655	Міністерство інфраструктури
Міжнародний аеропорт «Бориспіль»	Державне унітарне підприємство	Транспорт	12 381 377	4 434	Міністерство інфраструктури
Укроборонпром	Державний «концерн»	Інше (оборона)	29 596 926	67 780	КМУ
Поліграфічмбанкт «Україна»	Державне унітарне підприємство	Інші	1 604 299	996	Мінекономіки
Державне підприємство обслуговування повітряного руху України «Укркерорух»	Державне унітарне підприємство	Транспорт	5 348 166	4 300	Міністерство інфраструктури
Оператор ГТС України	Товариство з обмеженою відповідальністю.	Енергетика	(щойно створене, функції відокремлено від Нафтогазу)	(щойно створене, функції відокремлено від Нафтогазу)	Міністерство фінансів (через материнську компанію ДП «Магістральні газопроводи України», яку передбачється передати Міністерству енергетики)
Автомобільні дороги України	Акціонерне товариство	Транспорт	2 359 248	16 444	Державне агентство автомобільних доріг України
Аграрний фонд	Акціонерне товариство	Інші	2 030 219	252	Мінекономіки

## Додаток Г

Таблиця: Основні фінансові показники ДП «Укрзалізниця», згідно проекту «Огляд ОЕСР корпоративного управління державних підприємств» (2021 рік)

Укрзалізниця (у тис. грн.)	2015	2016	2017	2018	2019
Чистий дохід	5 591 580	67 559 929	73 938 151	83 402 407	90 352 319
Прибуток до вирахування витрат за відсотками, сплати податків та амортизаційних відрахувань	18 619 138	20 079 013	20 060 042	16 023 509	17 326 379
Чистий фінансовий результат	120 300	320 017	114 549	203 854	2 988 247
Дивіденди ДП/частка прибутку, що підлягає сплаті до державного бюджету-	0	794/ 165 686	6 513	33 158,7/ 133	103 101,3
Разом активи	396 307 109	381 395 237	264 444 663	265 508 467	269 009 924
Акціонерний капітал	346 377 749	328 199 832	210 776 978	210 117 926	211 816 203
Разом кредиторська заборгованість	47 064 984	48 499 554	48 390 042	49 005 052	50 949 340
Довгострокові зобов'язання	25 756 294	28 973 702	27 715 713	21 288 959	25 290 678
Рентабельність активів, %	-5,6	0,1	0,0	0,1	1,1
Рентабельність капіталу, %	-7,3	0,1	0,1	0,1	1,4

## Додаток Д

## Корпоративна структура АТ «Укрзалізниця» (2023 рік)

