EU-LEAP
UKRAINE

АНАЛІЗ OECD GUIDELINES ON CORPORATE GOVERNANCE OF STATE-OWNED ENTERPRISES В УКРАЇНІ (2024) ТА OECD REVIEW OF THE CORPORATE GOVERNANCE OF STATE-OWNED ENTERPRISES IN UKRAINE 2026

Серпень 2026

EU-LEAP UKRAINE

МІЖНАРОДНИЙ ФОНД ВІДРОДЖЕННЯ

Співфінансується Європейським Союзом

Матеріал підготовлено аналітичним центром EU-LEAP (ГО «ІЮ-ЛІП») у межах проєкту «Відповідність реформи корпоративного управління державних підприємств вимогам ЄС» за підтримки Європейського Союзу та Міжнародного фонду «Відродження» в рамках спільної ініціативи «Вступаємо в ЄС разом». Матеріал представляє позицію авторів і не обов'язково відображає позицію Європейського Союзу чи Міжнародного фонду «Відродження».

Міжнародний фонд «Відродження» – одна з найбільших благодійних фундацій в Україні, що з 1990-го року допомагає розвивати в Україні Відкрите Суспільство на основі цінностей свободи, поваги прав людини і демократії. За час своєї діяльності Фонд підтримав понад 20 тисяч проєктів на суму понад 365 мільйонів доларів США.

Сайт: www.irf.ua

Facebook: www.fb.com/irf.ukraine

Європейський Союз – це економічний і політичний союз 27 європейських країн. Він заснований на цінностях поваги до людської гідності, свободи, демократії, рівності, верховенства права та поваги до прав людини, зокрема прав осіб, що належать до меншин. ЄС діє на глобальному рівні для сприяння сталому розвитку суспільств, довкілля та економік, щоб кожен міг отримати з цього користь.

СТРУКТУРА АНАЛІЗУ

КЕРІВНІ ПРИНЦИПИ ОЕСР ЩОДО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ 4

I. Підстави володіння державною власністю 7
II. Роль держави як власника 8
IV. Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів 14
V. Розкриття інформації, прозорість та підзвітність 16
VI. Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств . . 18
VII. Державні підприємства та сталий розвиток 21

ОГЛЯД ОЕСР ЩОДО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ В УКРАЇНІ, 2026 24

I. Обґрунтування державної власності 26
II. Роль держави як власника 27
III. Державні підприємства в ринкових умовах 30
IV. Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів 31
V. Розкриття інформації, прозорість та підзвітність 31
VI. Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств 32
VII. Державні підприємства та сталий розвиток 34
VIII. Часові проміжки реалізації рекомендацій ОЕСР 35

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ЗВІТУ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ КОМІСІЇ ТА ОГЛЯДУ ОЕСР ЩОДО ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ 36

Принцип I. Обґрунтування державної власності 37
Принцип II. Роль держави як власника 38
Принцип III. Державні підприємства в ринкових умовах 38
Принцип IV. Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів 39
Принцип V. Розкриття інформації, прозорість та підзвітність 40
Принцип VI. Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств 40
Принцип VII. Державні підприємства та сталий розвиток 42

ЗАГАЛЬНИЙ ВИСНОВОК 43

ДОДАТОК ДО АНАЛІЗУ “СТАН РЕАЛІЗАЦІЇ КЕРІВНИХ ПРИНЦИПІВ ОЕСР ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ УКРАЇНИ” 47

Глава 1:

КЕРІВНІ ПРИНЦИПИ ОЕСР ЩОДО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ

глава ґрунтується на аналізі OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024 - Керівних принципів ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами 2024 року. Під час її підготовки враховано як зміст семи основних Керівних принципів, так і примітки до них, у яких деталізовано відповідні вимоги, механізми їх реалізації та рекомендовані підходи до організації корпоративного управління державними підприємствами.

У більшості індустріально розвинених економік основними учасниками відкритих і конкурентних ринків є приватні підприємства. Водночас у багатьох країнах державні підприємства (далі - ДП) продовжують становити значну частку економіки, зайнятості й державних активів. Навіть у державах, де їхня загальна роль в економіці є порівняно обмеженою, вони часто зосереджені у стратегічно важливих сферах, зокрема енергетиці, транспорті, інфраструктурі, телекомунікаціях, фінансовому та видобувному секторах. Через це результати діяльності державних підприємств безпосередньо впливають на споживачів, приватний сектор, конкурентоспроможність економіки та спроможність держави реалізовувати визначені нею суспільні цілі.

Належне корпоративне управління державними підприємствами має важливе значення для забезпечення їхньої економічної ефективності, прозорого використання державних ресурсів, реалізації цілей державної політики та створення довгострокової суспільної цінності. Водночас державна форма власності породжує специфічні управлінські ризики. З одного боку, надмірне або політично вмотивоване втручання держави може призводити до розмиття відповідальності, зниження операційної самостійності підприємств та прийняття рішень, які не відповідають їхнім довгостроковим інтересам. З іншого боку, надмірно пасивне здійснення державою функції власника послаблює контроль за діяльністю керівництва, знижує підзвітність та створює умови для неналежного використання державних активів.

Додаткова складність полягає у багаторівневій системі відповідальності за діяльність державних підприємств, до якої можуть одночасно входити виконавче керівництво, наглядові ради, суб'єкти управління державною власністю, галузеві міністерства, уряд і парламент. За відсутності чіткого розмежування їхніх функцій виникають конфлікти

інтересів, а рішення можуть прийматися не з огляду на інтереси самого підприємства та суспільства як його кінцевого власника, а під впливом поточних політичних або відомчих цілей.

Для подолання таких проблем Керівні принципи ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами були вперше прийняті у 2005 році, переглянуті у 2015 році та оновлені у 2024 році. Керівні принципи є провідним міжнародним стандартом, призначеним для допомоги державам у формуванні ефективної системи власності та корпоративного управління державними підприємствами. Доповнюючи Принципи корпоративного управління G20/OECP, вони враховують особливі виклики, пов'язані з державною власністю, та спрямовані на підвищення прозорості, підзвітності, доброчесності й ефективності державного сектору.

Керівні принципи мають чотири основні цілі:

1) професіоналізацію держави як власника;

2) забезпечення діяльності державних підприємств із таким самим рівнем ефективності, прозорості, доброчесності та підзвітності, як у належно керованих приватних компаніях;

3) створення рівних умов конкуренції між державними і приватними підприємствами;

4) сприяння сталому розвитку, стійкості та довгостроковому підвищенню капіталізації підприємств державної форми власності.

Оновлена редакція Керівних принципів ОЕСР 2024 року ґрунтується на майже двадцятирічному досвіді впровадження Керівних принципів та враховує зміни у ролі державних підприємств у національних і міжнародних ринках. Особливу увагу приділено необхідності забезпечення рівних конкурентних умов, професіоналізації функції державної власності та практичній незалежності органів корпоративного управління. Держава повинна діяти як активний, поінформований і професійний власник, чітко визначати причини збереження підприємств у державній власності, очікувані результати їхньої діяльності та цілі державної політики, які вони мають забезпечувати.

Важливим напрямом перегляду Керівних принципів ОЕСР у 2024 році стало посилення ролі державних підприємств у досягненні цілей сталого розвитку. Держава має інтегрувати відповідні цілі до політики власності, а ДП – встановлювати конкретні й достатньо амбітні цілі сталого розвитку.

Керівні принципи ОЕСР не мають обов'язкової юридичної сили та не встановлюють докладних рекомендацій для національного законодавства. Вони є гнучким орієнтиром, який визначає бажані результати та найкращі практики у сфері державної власності й корпоративного управління. Спосіб їх упровадження (реалізації) залежить від правової

системи держави, її політики, нормативно-правової бази, обсягу, умов та комерційної орієнтації підприємств державної форми власності, а також інших супутніх факторів, які можуть стосуватися реалізації Керівних принципів ОЕСР.

Структурно Керівні принципи ОЕСР охоплюють сім взаємопов'язаних напрямів:

1. обґрунтування (підстави володіння) державної власності;
2. роль держави як власника;
3. діяльність державних підприємств у ринкових умовах;
4. дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів ;
5. розкриття інформації, прозорість і підзвітність;
6. склад та обов'язки наглядових рад;
7. державні підприємства і сталий розвиток.

Сукупно ці напрями формують цілісну модель, відповідно до якої держава повинна поєднувати активне та професійне здійснення функції власника з операційною самостійністю підприємств, конкурентною нейтральністю, незалежністю їхніх органів управління та належною підзвітністю перед суспільством.

I. Підстави володіння державною власністю

Перший Керівний принцип ОЕСР передбачає, що держава здійснює право власності на підприємства в інтересах суспільства. Кінцевою метою державної власності має бути ефективне та стале створення довгострокової цінності для суспільства.

Підстави для перебування підприємств у державній власності можуть відрізнятися залежно від особливостей національної економіки, галузі та завдань державної політики. Вони можуть бути пов'язані, зокрема, з наданням суспільно важливих товарів і послуг, досягненням соціальних, економічних або стратегічних цілей, забезпеченням регіонального і сталого розвитку, а також діяльністю у сферах природних монополій.

Держава повинна розробити та оприлюднити політику державної власності, яка визначає загальні обґрунтування державної власності, цілі

держави як власника, порядок реалізації нею прав власності, а також функції та обов'язки органів, залучених до управління державними підприємствами. Відповідна політика має переглядатися з належною періодичністю, а її реалізація – підлягати оцінюванню.

Крім загального обґрунтування державної власності, держава повинна визначати підстави володіння окремими державними підприємствами або відповідними групами підприємств. Такі обґрунтування мають бути пов'язані з основними напрямами їхньої діяльності, чітко сформульовані, оприлюднені та регулярно переглядатися.

Отже, зміст першого Керівного принципу ОЕСР полягає в тому, що державна власність повинна ґрунтуватися на чітко визначених і прозорих цілях. Держава має не лише пояснити загальні причини своєї участі у господарській діяльності, а й обґрунтувати збереження у власності конкретних підприємств та забезпечити періодичний перегляд таких обґрунтувань.

II. Роль держави як власника

Другий Керівний принцип ОЕСР передбачає, що держава повинна діяти як поінформований, активний і професійний власник. Управління державними підприємствами має здійснюватися на засадах прозорості, підзвітності, професіоналізму та ефективності. Водночас держава повинна поєднувати належний контроль за використанням державної власності з повагою до операційної самостійності підприємств та повноважень їхніх органів управління.

Організаційно-правові форми державних підприємств

ОЕСР рекомендує спрощувати та стандартизувати організаційно-правові форми державних підприємств, а їхню діяльність максимально наближати до загальноприйнятих корпоративних норм. Незалежно від обраної форми мають бути чітко визначені повноваження наглядової ради, склад та структура цих наглядових рад, обсяг консультацій або прав щодо прийняття рішень, які надаються акціонерам та/або деяким зацікавленим сторонам, зокрема працівникам, вимоги до розкриття інформації, а також можливість застосування процедур неплатоспроможності та банкрутства.

Стосовно підприємств, які здійснюють господарську діяльність у ринкових умовах, держава має орієнтуватися на загальні норми корпоративного права, що застосовуються і до приватних компаній. Спеціальні організаційно-правові форми, привілеї або особливий захист допускають-

ся лише тоді, коли вони об'єктивно необхідні для досягнення цілей державної політики.

Стандартизація організаційно-правових форм підвищує прозорість і підзвітність державних підприємств, а також сприяє здійсненню нагляду завдяки систематичному якісному зіставленні.

Очікування власника та операційна незалежність

Держава повинна чітко визначати очікування від державних підприємств та надати їм достатню операційну незалежність для досягнення встановлених цілей. Визначивши відповідні очікування, держава має утримуватися від втручання у поточну господарську діяльність підприємства.

Очікування власника можуть бути закріплені у політиці державної власності, листах очікувань, договорах про виконання зобов'язань або інших офіційних документах. Їх формалізація сприяє підзвітності підприємства, захищає незалежність наглядової ради та зменшує ризик ситуативного втручання державних органів.

Перегляд очікувань має здійснюватися прозоро у разі істотної зміни місії підприємства. Державі слід утримуватися від надто частих змін та забезпечувати, щоб відповідні процедури здійснювалися відкрито й у суспільних інтересах.

Незалежність наглядових рад

Держава повинна дозволяти наглядовим радам повноцінно виконувати свої функції та поважати незалежність їхніх рішень. Взаємодія органу, який здійснює функцію власника, з підприємством має відбуватися через формалізовані механізми, як правило, через голову наглядової ради.

Члени наглядової ради повинні діяти об'єктивно та відповідально в інтересах підприємства й усіх його акціонерів, а не як представники окремих державних органів або груп інтересів. ОЕСР рекомендує уникати надмірного представництва органів державної влади у складі наглядових рад. Формування наглядових рад і припинення повноважень їхніх членів не повинні залежати від виборчих чи політичних циклів.

Представники держави можуть входити до складу наглядових рад лише за умови відповідності професійним вимогам, відсутності конфлікту інтересів та здатності діяти незалежно. На них мають поширюватися такі самі обов'язки й відповідальність, як і на інших членів наглядової ради.

Цілі державної політики мають доводитися до підприємства через політику власності та офіційно визначені очікування. Держава не повинна втручатися у прийняття поточних операційних рішень, зокрема у питання найму працівників.

Організація функції державної власності

Здійснення прав державної власності має бути чітко визначене в системі державного управління. ОЕСР надає перевагу централізації відповідної функції в одному органі. Якщо це неможливо, діяльність різних суб'єктів управління повинна координуватися спеціально визначеним органом, який має повноваження на загальнодержавному рівні.

Централізація сприяє відокремленню функції власника від інших функцій, поєднання яких може спричинити конфлікт інтересів, зокрема регулювання ринку та формування галузевої політики.

Якщо функція власності розподілена між кількома органами, координаційний центр має забезпечувати єдині підходи до управління, узгоджувати очікування власника та вимоги до звітності.

Однією з можливих моделей централізації є управління через державну холдингову компанію. Така модель може забезпечувати професійніше управління активами та краще відокремлення функції власності від політичних і регуляторних функцій. Водночас сама холдингова компанія повинна відповідати високим стандартам корпоративного управління, прозорості та підзвітності.

Спроможність і підзвітність організації-власника

Орган, який здійснює права державної власності, повинен мати належні повноваження, професійні компетентності, кадрові та фінансові ресурси. Його діяльність має ґрунтуватися на чіткій правовій основі, яка визначає роль держави як акціонера.

Відносини органу власності з міністерствами, органами державного аудиту, фінансовими установами та іншими державними інституціями повинні бути чіткими й прозорими. Це необхідно для запобігання дублюванню повноважень, конфліктам інтересів і суперечливим вимогам до державних підприємств.

Орган власності має бути підзвітним представницьким органам і суспільству та звітувати не лише про виконання процедур, а й про результати управління державними активами. Вимоги щодо підзвітності не повинні надмірно обмежувати незалежність органу, який здійснює функцію власника. Випадки, коли такому органу необхідно отримувати попереднє схвалення парламенту, мають бути обмежені та стосуватися суттєвих змін загальної політики державної власності, розміру державного сектору, а також великих операцій (угод) із внесення або вилучення капіталу.

Активне здійснення прав власності

Держава повинна здійснювати права власності відповідно до організаційно-правової форми підприємства та розміру належної їй частки. Як власник вона має діяти подібно до поінформованого великого акціонера, використовуючи свої права для захисту державної власності та належного контролю за результатами діяльності підприємства, але не втручаючись у його щоденне управління.

До основних прав держави як акціонера належать участь і голосування на загальних зборах акціонерів, отримання відповідної та достатньої інформації про корпорацію своєчасно й регулярно, обрання та усунення з посади членів наглядової ради, схвалення виняткових правочинів (затвердження угод виняткового характеру), а також голосування з питань розподілу дивідендів і ліквідації підприємства.

До ключових обов'язків держави як власника належать:

- Забезпечення представництва на загальних зборах акціонерів та ефективне здійснення права голосу.
- Створення та забезпечення чітко структурованих, заснованих на оцінці заслуг та прозорих процесів висування кандидатів у члени наглядової ради, активну участь у номінуванні кандидатів у члени наглядових рад усіх ДП та сприяння гендерній та іншим формам різноманітності у наглядових радах та керівних органах.
- Встановлення та моніторинг реалізації широких повноважень і вимог для ДП, у тому числі щодо фінансових цілей, цілей структури капіталу, ступеня прийнятності ризику та сталого розвитку, які відповідають підставам володіння державною власністю.
- Створення систем звітності, які дозволяють власнику майна вести регулярний моніторинг та оцінку результатів діяльності підприємств державної форми власності, а також здійснювати контроль та нагляд за дотриманням застосовних стандартів корпоративного управління, у тому числі за допомогою використання цифрових технологій.
- Розробка політики розкриття інформації для підприємств державної форми власності, яка визначає види інформації, що підлягають публічному розкриттю, відповідні канали розкриття інформації та механізми забезпечення якості інформації.
- Підтримка постійного діалогу із зовнішніми аудиторами та окремими органами державного контролю, коли це доцільно та допускається правовою системою та рівнем участі держави у власності.

- Забезпечення того, щоб права власності здійснювалися узгоджено, коли вони розподіляються між кількома власниками майна, що діють узгоджено.
- Встановлення чіткої і прозорої загальної політики виплати винагороди для наглядових рад підприємств державної форми власності, яка сприяє довгостроковим та середньостроковим інтересам ДП та здатна залучати та мотивувати кваліфікованих фахівців.

Отже, зміст другого керівного принципу полягає у професіоналізації держави як власника. Держава повинна чітко визначати свої очікування, забезпечувати належну інституційну організацію функції власності, формувати професійні наглядові ради, контролювати результати діяльності підприємств та забезпечувати їхню прозорість. Водночас вона має утримуватися від політично мотивованого або операційного втручання, поважати повноваження органів корпоративного управління та створювати умови для самостійного досягнення підприємствами визначених цілей.

III. Державні підприємства в ринкових умовах

Третій Керівний принцип ОЕСР передбачає, що законодавство, регулювання та державна політика мають забезпечувати рівні умови конкуренції для державних і приватних підприємств, коли ДП здійснюють господарську діяльність. Державна форма власності не повинна створювати для підприємства необґрунтованих переваг або, навпаки, ставити його у невигідне становище порівняно з іншими учасниками ринку.

Передумовою конкурентного нейтралітету є чітке та прозоре відокремлення функції держави як власника від функцій регулювання ринку та формування державної політики. Поєднання цих ролей може спричиняти конфлікт інтересів, оскільки держава одночасно виступає учасником ринку та органом, який визначає правила його функціонування. Водночас розмежування функцій не повинно перешкоджати необхідній координації між відповідними державними органами.

ДП та держава як їхній власник не повинні бути захищені від судових або арбітражних проваджень у разі порушення законодавства чи договірних зобов'язань. Заінтересовані особи, зокрема конкуренти та кредитори,

повинні мати доступ до ефективних і неупереджених засобів правового захисту. На ДП мають поширюватися правила неплатоспроможності та банкрутства, аналогічні тим, що застосовуються до порівнянних приватних компаній.

Окреме значення має діяльність державних підприємств, пов'язана з наданням державних послуг. Такі зобов'язання мають бути чітко визначені, а інформація про їхній зміст, обсяг, витрати та фінансування – належним чином розкрита. Для цього доцільно забезпечувати бухгалтерське, функціональне або корпоративне відокремлення виконання зобов'язань щодо надання державних послуг від іншої господарської діяльності.

Чисті витрати на виконання таких зобов'язань повинні фінансуватися окремо та пропорційно фактично понесеним витратам. Компенсація не повинна бути ані завищеною, ані заниженою. Завищена компенсація може перетворитися на фактичну субсидію комерційної діяльності та спотворити конкуренцію, тоді як недостатня компенсація може поставити під загрозу фінансову життєздатність підприємства.

Як правило, ДП не повинні використовуватися для субсидування або надання переваг іншим комерційним підприємствам. Якщо вони залучаються до реалізації заходів державної підтримки, такі заходи мають 1) відповідати правилам конкуренції та торгівлі, 2) бути чітко визначеними, прозорими, а інформація про них - розкрита публічно та 3) не завдавати необґрунтованої шкоди іншим учасникам ринку.

Держава не повинна звільняти ДП, які здійснюють господарську діяльність, від дотримання законодавства, регуляторних вимог і ринкових механізмів. Необхідно забезпечувати податковий, позиковий і регуляторний нейтралітет, уникати спеціальних винятків із законодавства про конкуренцію, банкрутство, оподаткування, адміністративне регулювання та інших правил, що застосовуються до приватних компаній.

Господарська діяльність державних підприємств має здійснюватися на ринкових умовах. Це стосується купівлі та продажу товарів і послуг, отримання позикового та акціонерного фінансування, відносин із державними банками, іншими державними підприємствами та комерційними партнерами. ДП не повинні отримувати преференційне фінансування, державні гарантії, пільговий податковий режим, торгові кредити або інші прямі чи непрямі фінансові переваги, недоступні приватним конкурентам.

ДП також не повинні отримувати або надавати товари, енергію, воду, нерухомість, земельні ділянки, доступ до інфраструктури, даних чи інших ресурсів на умовах, більш сприятливих, ніж ті, що доступні приватним конкурентам. Очікувана рентабельність їхньої господарської діяльності має бути порівнянною з рентабельністю приватних підприємств, які

працюють в аналогічних умовах, за винятком виплати компенсації за виконання зобов'язань з надання державних послуг.

Участь державних підприємств у державних закупівлях як замовників або учасників має ґрунтуватися на відкритих, конкурентних і прозорих процедурах, справедливих та об'єктивних критеріях відбору, а також належних стандартах доброчесності. ДП та їхні постачальники чи конкуренти не повинні отримувати необґрунтованих переваг або зазнавати несприятливого ставлення.

Якщо діяльність державних підприємств впливає на торгівлю, інвестиції або конкуренцію, усі операції, крім виконання зобов'язань щодо надання державних послуг, повинні здійснюватися на основі комерційних міркувань. Водночас як комерційна, так і некомерційна діяльність державних підприємств має відповідати принципам відповідального ведення бізнесу та високим стандартам доброчесності.

Отже, третій Керівний принцип спрямований на забезпечення конкурентного нейтралітету. ДП мають діяти за правилами, такими самими, як правила для приватного сектору. Якщо на державне підприємство покладаються зобов'язання щодо надання державних послуг, зміст і обсяг таких зобов'язань, пов'язані з ними витрати та порядок їх фінансування мають бути чітко визначені й відокремлені від іншої господарської діяльності підприємства.

IV. Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів

Четвертий Керівний принцип ОЕСР стосується державних підприємств, у капіталі яких, поряд із державою, беруть участь недержавні інвестори. У таких випадках держава та державне підприємство повинні визнавати права всіх акціонерів, включаючи міноритарних та іноземних, забезпечувати рівне ставлення до них і рівний доступ до корпоративної інформації. Дотримання цих вимог має значення не лише для захисту прав інвесторів, а й для здатності державних підприємств залучати зовнішнє фінансування.

Якщо держава не є єдиним власником підприємства, вона повинна забезпечувати повне застосування відповідних положень Принципів корпоративного управління G20/OECP. Держава як контролюючий або домінуючий акціонер не повинна зловживати своїм становищем, ухва-

лювати рішення на шкоду іншим акціонерам або використовувати підприємство для досягнення цілей, що не відповідають його інтересам. Недержавні акціонери мають бути захищені від неправомірних угод із пов'язаними сторонами, необ'єктивних комерційних рішень, маніпулювання структурою капіталу чи внесенні змін у структуру капіталу на користь контролюючого акціонера.

Організація-власник має розробити посібники щодо дотримання рівності прав недержавних акціонерів. Використання «золотих акцій» має бути обмежене випадками, коли це необхідно для захисту визначених суспільних інтересів, і бути пропорційним поставленій меті.

ДП повинні дотримуватися високих стандартів прозорості. Суттєва інформація про фінансовий стан, результати діяльності, власність, управління та інші важливі обставини має розкриватися всім акціонерам своєчасно й одночасно. Держава як великий або контролюючий акціонер не повинна отримувати ширший доступ до інформації, ніж той, що відповідає розміру її пакету акцій.

Підприємства також повинні проводити активну комунікаційну політику з акціонерами: своєчасно повідомляти їх про суттєві події та загальні збори акціонерів, надавати достатню інформацію для прийняття поінформованих рішень і, за можливості, проводити активні консультації з міноритарними акціонерами, що допоможе удосконалити процес вироблення та ухвалення ключових рішень. Відповідальність за виконання цих зобов'язань покладається, зокрема, на наглядову раду.

Участь усіх акціонерів у загальних зборах та реалізація ними права голосу мають бути максимально спрощені. Акціонери повинні мати можливість брати участь у прийнятті ключових рішень. Проведення віртуальних або гібридних загальних зборів може допомогти покращити взаємодію акціонерів за рахунок скорочення часу та витрат на участь. У нормативно-правовій базі не повинно бути жодних перешкод для проведення таких зборів, за умови рівного доступу до інформації та рівних можливостей участі для всіх акціонерів. Крім того, важливо, щоб дистанційні збори не зменшували можливості міноритарних акціонерів взаємодіяти та ставити питання наглядовим радам і керівництву порівняно з фізичними зборами.

Угоди між державою та державними підприємствами, а також між самими державними підприємствами мають здійснюватися на ринкових умовах.

Лістинговані ДП повинні дотримуватися (виконувати) національні кодекси корпоративного управління, а нелістинговані – застосовувати їх настільки, наскільки це можливо. Це дає змогу акціонерам, ринку та іншим заінтересованим сторонам оцінювати якість корпоративного управління на підприємстві та відповідність ДП відповідному кодексу.

Якщо на державне підприємство покладаються цілі державної політики, здатні істотно вплинути на його продуктивність, фінансові результати або життєздатність, інформація про такі цілі та їх обґрунтування має бути доступною громадськості й недержавним акціонерам. Вона повинна розкриватися під час інвестування та надалі регулярно оновлюватися.

У разі участі державних підприємств у спільних проектах, таких як державно-приватне партнерство або спільні підприємства, сторони договору повинні забезпечити дотримання договірних прав та зобов'язань і своєчасне та об'єктивне вирішення спорів.

Отже, четвертий Керівний принцип вимагає, щоб держава поводилася як передбачуваний і добросовісний акціонер, не використовувала свій контроль на шкоду іншим інвесторам та забезпечувала рівний доступ до інформації, корпоративних процедур і засобів правового захисту для всіх акціонерів.

V. Розкриття інформації, прозорість та підзвітність

П'ятий Керівний принцип ОЕСР передбачає, що ДП повинні дотримуватися високих стандартів прозорості, підзвітності та доброчесності, а також застосовувати якісні стандарти бухгалтерського обліку, розкриття інформації, комплаєнсу й аудиту, співмірні зі стандартами, установленими для публічних компаній. Прозорість щодо суттєвих питань діяльності державного підприємства посилює відповідальність його наглядової ради та керівництва і дає державі можливість діяти як поінформований власник.

Обсяг вимог до звітності має враховувати розмір підприємства, характер його діяльності та значення для державної політики. Великі ДП, а також підприємства, створені переважно для реалізації цілей державної політики, повинні дотримуватися особливо високого рівня прозорості. Водночас для невеликих підприємств державної форми власності, які не задіяні в реалізації цілей державної політики, вимоги до розкриття інформації не повинні призводити до створення несприятливого конкурентного становища.

ДП повинні щонайменше щороку розкривати інформацію про всі суттєві питання, що стосуються їхньої діяльності. Великим підприємст-

вам, котируються на біржі слід застосовувати міжнародно визнані стандарти бухгалтерського обліку та розкриття інформації, а іншим державним підприємствам - максимально наближатися до таких стандартів. Річні та проміжні звіти є важливим джерелом інформації, що допомагає інтерпретувати фінансові та операційні результати, зазначені у минулій аудиторській перевірці фінансової звітності підприємства з державною участю. Звітність має бути повною, короткою, достовірною та порівнянною.

До основної інформації, що підлягає розкриттю, належать цілі підприємства та результати їх досягнення, фінансові й операційні показники, структура власності та управління, голосування та правову структуру підприємства чи групи, а також будь-яких істотних дочірніх компаній, склад наглядової ради (включаючи інформацію про кваліфікацію членів наглядової ради, процедуру відбору кандидатів, політику у сфері різноманітності наглядової ради, їх роль у наглядових радах інших компаній або в державі та, якщо застосовується, класифікацію як незалежних), суттєві ризики, інформація про будь-яку пряму чи непряму фінансову допомогу, включаючи гарантії, отримані від держави, та зобов'язання від імені ДПа, включаючи договірні зобов'язання та зобов'язання, що виникають внаслідок державно-приватного партнерства чи участі у спільних підприємствах, угоди з державою та іншими пов'язаними особами, істотні боргові зобов'язання, а також питання сталого розвитку.

ДП зобов'язані своєчасно розкривати суттєві ризики та інформацію про заходи, вжиті для управління ними. Система управління ризиками створена, щоб дозволити підприємствам державної форми власності виявляти ризики, управляти ними та повідомляти про них для досягнення операційних та фінансових цілей ДП. Процеси управління ризиками передбачають створення та підтримку внутрішнього контролю, програм чи заходів з етики та комплаєнсу. Крім того, система управління ризиками та пов'язаний з нею набір засобів внутрішнього контролю допоможуть підприємствам державної форми власності дотримуватися відповідних законів, у тому числі стосовно відповідального ведення бізнесу, включаючи права людини та трудові права, цифрову безпеку, податки, конкуренцію, конфіденційність та захист персональних даних, охорону здоров'я та безпеку та питання сталого розвитку. Наглядова рада повинна здійснювати регулярний контроль і переоцінку системи управління ризиками та адаптувати її з урахуванням специфіки підприємств державної форми власності з метою створення та підтримки актуальності та ефективності внутрішнього контролю, політики і процедур.

ДП повинні створити професійну та автономну службу внутрішнього аудиту. Вона має безпосередньо звітувати перед наглядовою радою та її комітетом з аудиту, мати повний доступ до документів і не зазнавати обмежень у межах своєї компетенції.

Крім внутрішнього аудиту, великі ДП повинні щороку проходити незалежний зовнішній аудит відповідно до міжнародно визнаних стандар-

тів аудиту, етики та незалежності. Незалежний зовнішній аудитор дає висновок про те, наскільки достовірно фінансова звітність підприємства державної форми власності відображає у всіх суттєвих аспектах фінансове становище та фінансові результати діяльності ДПа відповідно до застосовної концепції підготовки фінансової звітності. Окрім того, зовнішній аудитор повинен бути незалежним від підприємства, його керівництва, а повний аудиторський звіт має публікуватися разом із річною звітністю.

Окремий обов'язок покладається на орган, який здійснює функцію власника державного підприємства. Він повинен щорічно готувати та публікувати зведений звіт. У звіті має бути представлена повне уявлення про масштаби портфеля підприємств державної форми власності та галузевий розподіл, коли це необхідно, а також про результати діяльності портфеля в цілому та окремих ДП за звітний період порівняно з показниками минулих років. Крім того, цей зведений звіт повинен включати огляд вартості сектору, коли це доцільно, фінансові показники та вартість окремих державних підприємств, але при цьому також повинен містити інформацію про результати діяльності, пов'язані з відповідними ключовими нефінансовими показниками. Зведений річний звіт має бути доступним для громадськості, забезпечуючи легкий доступ до інформації.

Отже, п'ятий Керівний принцип вимагає створення цілісної системи прозорості та підзвітності, яка охоплює розкриття суттєвої інформації, управління ризиками, внутрішній і зовнішній аудит, а також зведену звітність держави щодо всього портфеля державних підприємств.

VI. Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств

Шостий Керівний принцип ОЕСР передбачає, що наглядові ради державних підприємств повинні мати необхідні повноваження, компетентність та об'єктивність для здійснення стратегічного керівництва, нагляду за управлінням ризиками і контролю за діяльністю керівництва. Члени наглядової ради мають діяти поінформовано, сумлінно, доброчесно, в інтересах підприємства та його акціонерів, беручи до уваги інтереси заінтересованих сторін.

Роль, повноваження та відповідальність наглядової ради мають бути чітко визначені законодавством, державною політикою власності та статутом підприємства. Всі члени наглядової ради мають однакові юридичні обов'язки незалежно від того, чи були вони призначені державою,

іншими акціонерами або заінтересованими сторонами. Наглядові ради повинні бути обмеженими за чисельністю та складатися з кількості членів, необхідної для їх ефективного функціонування.

До основних функцій наглядової ради належать: формування або схвалення корпоративної стратегії, контроль за її виконанням, установлення показників діяльності, визначення ключових ризиків, нагляд за політиками управління фінансовими, операційними та іншими ризиками, контроль за розкриттям інформації, а також оцінювання результатів роботи керівництва.

Однією з ключових функцій наглядової ради є призначення та звільнення генерального директора. Процедура його відбору повинна ґрунтуватися на професійних критеріях, бути прозорою та, як правило, здійснюватися наглядовою радою. Навіть якщо держава бере участь у призначенні генерального директора, його кандидатура має визначатися за результатами конкурсного відбору, а строк перебування на посаді не повинен залежати від виборчих циклів.

Наглядова рада також повинна визначати винагороду генерального директора та інших ключових керівників відповідно до встановлених державою правил. Винагорода має бути пов'язана з результатами діяльності, суттєвими ризиками та стратегією підприємства. Показники ефективності повинні бути вимірюваними, прозорими та заснованими на достовірних даних. ОЕСР також відносить до належної практики встановлення механізмів штрафування або повернення виплаченої винагороди у випадках управлінського шахрайства чи інших обставин, зокрема суттєвого викривлення фінансової звітності.

Склад наглядової ради має забезпечувати можливість об'єктивного та незалежного судження. Її членів слід призначати на основі кваліфікації, релевантної сектору діяльності та бізнес-профілю підприємства, і мати рівну юридичну відповідальність. Процедури відбору повинні бути відкритими, ґрунтуватися на попередньо визначених критеріях і передбачати перевірку кандидатів та запобігання потенційним конфліктам інтересів.

Члени наглядової ради не повинні діяти як представники органів або груп, які їх призначили. Державні представники несуть такі самі юридичні обов'язки та відповідальність, як і інші члени ради. Наглядова рада має бути захищена від політичного втручання, яке може перешкоджати її незалежності або зосередженню на цілях підприємства.

До складу наглядових рад та їх спеціалізованих комітетів повинна входити відповідна кількість незалежних членів. Незалежний член має бути вільним від будь-якої матеріальної зацікавленості або відносин із підприємством, його керівництвом чи власником, які можуть поставити під сумнів об'єктивність його суджень. Водночас незалежні члени повинні мати кваліфікацію та досвід, пов'язані зі сферою діяльності підприємства.

ОЕСР вимагає запроваджувати механізми запобігання та врегулювання конфліктів інтересів. Члени наглядової ради й ключові керівники повинні своєчасно повідомляти про фактичні або потенційні конфлікти, оновлювати відповідні декларації. Політичні діячі, які можуть істотно впливати на умови діяльності підприємства, не повинні входити до його наглядової ради. Для колишніх політичних діячів та державних посадових осіб мають передбачатися заздалегідь визначені періоди «охолодження» (періоди, протягом яких після припинення повноважень вони не можуть обіймати певні посади або виконувати функції, щодо яких може виникати конфлікт інтересів).

Належною практикою є відокремлення посад голови наглядової ради та генерального директора. Голова наглядової ради повинен бути незалежним, забезпечувати ефективне проведення засідань, активну участь усіх членів і, за потреби, виступати основною ланкою комунікації з органом, який здійснює функцію власника. Поділ функцій голови наглядової ради та генерального директора є особливо важливим на підприємствах із державною участю, де це зазвичай необхідно для посилення незалежності наглядової ради від керівництва.

Наглядові ради повинні розглядати питання про створення спеціалізованих комітетів, насамперед комітету з аудиту, а залежно від розміру, структури та профілю ризиків підприємства – також комітетів із винагород, призначень, управління ризиками або сталого розвитку. Такі комітети мають складатися переважно з незалежних і кваліфікованих членів, а їхні повноваження, склад і порядок роботи повинні бути чітко визначені. Створення спеціалізованих комітетів не звільняє наглядову раду від загальної відповідальності за прийняті рішення.

Наглядові ради підприємств державної форми власності повинні проводити під наглядом голови регулярну, належним чином структуровану оцінку результатів своєї діяльності та ефективності, а також оцінювати, чи мають вони у сукупності збалансоване поєднання досвіду та компетенцій, у тому числі щодо гендерних та інших форм різноманітності.

Окремою функцією наглядової ради є активний контроль за системою управління ризиками. Вона повинна визначати рівень ризику, який підприємство готове приймати для досягнення своїх цілей, контролювати внутрішні системи управління ризиками. Наглядова рада зберігає повну відповідальність за здійснення нагляду за системою управління ризиками в компанії та забезпечення цілісності систем звітності навіть у разі створення окремого комітету з ризиків або покладення відповідних функцій на комітет з аудиту.

Отже, шостий Керівний принцип визначає наглядову раду як центральний орган корпоративного управління державного підприємства, відповідальний за стратегію, контроль керівництва, управління ризиками

та результати діяльності. Її ефективність має забезпечуватися чіткими повноваженнями, професійним і незалежним складом, відсутністю конфліктів інтересів, належною роботою спеціалізованих комітетів та регулярним оцінюванням діяльності.

VII. Державні підприємства та сталий розвиток

Сьомий Керівний принцип ОЕСР передбачає, що система корпоративного управління має створювати стимули для держави як власника, наглядових рад і керівництва державних підприємств ухвалювати рішення та управляти ризиками таким чином, щоб забезпечувати стійкість підприємства і створення довгострокової вартості. Якщо держава визначила цілі сталого розвитку, вона повинна встановити для державних підприємств конкретні й амбітні очікування щодо сталого розвитку, відповідального ведення бізнесу, ролі наглядової ради та розкриття відповідної інформації.

Цілі сталого розвитку мають бути інтегровані до політики державної власності та узгоджені із загальнодержавними цілями й міжнародними зобов'язаннями. Держава може розробляти загальну стратегію, план дій і строки, необхідні для впровадження державними підприємствами відповідних інвестицій, технологій та інфраструктури. У довгостроковій інвестиційній стратегії держава також повинна враховувати ризики сталого розвитку. Такі оцінки ризиків сталого розвитку мають бути надані для розгляду ДПам та їхнім наглядовим радам.

Водночас реалізація цілей сталого розвитку не повинна порушувати конкурентний нейтралітет. Надання державним підприємствам стимулів або підтримки не може використовуватися для необґрунтованого спотворення конкуренції. Політика у цій сфері має формуватися на загальнодержавному рівні у координації між відповідними органами та з дотриманням розмежування функцій держави як власника, регулятора і суб'єкта формування державної політики.

Держава як активний власник повинна чітко визначати й оприлюднювати свої очікування щодо ДП, спрямованих на підтримку їхньої гнучкості та стійкості, а також створення довгострокової вартості. Вони можуть стосуватися розкриття інформації, відповідального ведення бізнесу, взаємодії із заінтересованими сторонами, ролі та складу наглядової ради. Якщо держава не є єдиним власником підприємства, відповідні

очікування мають доводитися (демонструватися) через політику державної власності, загальні збори акціонерів та здійснення акціонерних прав із дотриманням прав інших акціонерів.

При цьому наглядова рада зберігає відповідальність за розроблення конкретних цілей сталого розвитку, стратегії та механізмів їх досягнення. Очікування держави не повинні перетворюватися на втручання у поточне управління підприємством. Державне підприємство має отримувати операційну автономію для досягнення визначених цілей. Якщо нові вимоги фактично змінюють місію підприємства або прирівнюються до зобов'язань щодо надання державних послуг, вони повинні бути чітко визначені, оприлюднені та прозоро профінансовані.

Держава повинна підтримувати регулярний діалог із наглядовими радами щодо очікувань, ризиків і можливостей у сфері сталого розвитку. Вона також має проводити моніторинг відповідності державних підприємств установленим очікуванням. З цією метою держава повинна належним чином інтегрувати очікування, пов'язані зі сталим розвитком, у наявну систему звітності, щоб мати можливість регулярно оцінювати та контролювати діяльність ДП та їхню відповідність загальним очікуванням і застосовним вимогам законів та нормативних актів. Окрім цього, державі слід чітко довести до відома всім підприємствам державної форми власності очікування щодо звітності та надати широкій громадськості інформацію про очікування, пов'язані зі сталим розвитком, та про реалізацію таких очікувань, у тому числі в річному зведеному звіті.

Наглядові ради повинні враховувати ризики та можливості сталого розвитку під час виконання своїх основних функцій. Вони мають інтегрувати відповідні очікування акціонерів до корпоративної стратегії, визначати конкретні цілі та показники, контролювати їх виконання і забезпечувати розкриття інформації про досягнутий прогрес. Стратегії сталого розвитку повинні бути складовою загальної бізнес-стратегії підприємства та відповідати законодавчим і регуляторним вимогам.

Цілі та завдання сталого розвитку повинні грунтуватись на послідовних, порівнянних й достовірних показниках. Інформація про них має регулярно розкриватися, щоб акціонери, інвестори та інші заінтересовані сторони могли оцінити достовірність заявленої цілі та прогрес керівництва у її досягненні.

Питання сталого розвитку мають бути інтегровані до систем управління ризиками та внутрішнього контролю. ДП повинні проводити комплексну перевірку з урахуванням ризиків для виявлення, запобігання та пом'якшення фактичного або потенційного негативного впливу на бізнес.

Наглядова рада повинна оцінювати здатність керівництва управляти ризиками та можливостями сталого розвитку і контролювати досягнення відповідних стратегічних цілей. За необхідності критерії, пов'язані зі сталим розвитком, можуть враховуватися у системах винагороди керівників.

ДП повинні складати звітність та розкривати суттєву інформацію у сфері сталого розвитку відповідно до високоякісних міжнародно визнаних стандартів. Звітність про сталий розвиток має бути узгоджена з фінансовою звітністю та іншою корпоративною інформацією.

ОЕСР також рекомендує розглядати поступове запровадження вимог щодо проведення щорічних атестацій незалежним, компетентним та кваліфікованим постачальником атестаційних послуг відповідно до високоякісних міжнародно визнаних стандартів підтвердження достовірності інформації. Якщо підтвердження всієї інформації є надмірно складним або витратним, перевірка може зосереджуватися на найбільш суттєвих показниках.

Держава як власник повинна встановлювати високі вимоги щодо дотримання ДПами стандартів відповідального ведення бізнесу. Вони мають дотримуватися відповідних стандартів у питаннях прав людини, трудових відносин, охорони довкілля, протидії корупції, захисту споживачів, конкуренції та оподаткування.

Уряди, власники державного майна та ДП мають визнавати та поважати права заінтересованих сторін, установлені законом або договорами. Необхідно також забезпечувати захист осіб, які добросовісно повідомляють про незаконні або неетичні дії.

Взаємодія із заінтересованими сторонами повинна бути регулярною, доступною, безпечною та передбачати двосторонній обмін інформацією. За наявності передбачених законом або практикою механізмів участі працівників у корпоративному управлінні вони повинні своєчасно та регулярно мати доступ до актуальної, повної та достовірної інформації.

Окремо держава та ДП повинні вживати заходи для забезпечення високих стандартів сумлінного ведення бізнесу й не допускати використання державних підприємств для політичного фінансування, заступництва, особистого збагачення або збагачення пов'язаних осіб. Відповідні заходи мають охоплювати, зокрема, закупівлі, виплати винагороди членам наглядової ради та ключовим виконавчим керівникам, конфлікти інтересів, благодійні внески, спонсорство, фаворитизм, непотизм, хабарництво та інші корупційні ризики.

Отже, сьомий Керівний принцип вимагає інтегрувати сталий розвиток до політики державної власності, корпоративної стратегії, управління ризиками, звітності та діяльності наглядових рад. Поряд із цим ДП мають дотримуватися стандартів відповідального ведення бізнесу, поважати права заінтересованих сторін і забезпечувати високий рівень доброчесності.

Глава 2:

ОГЛЯД ОЕСР ЩОДО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ В УКРАЇНІ, 2026

глава ґрунтується на аналізі OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Ukraine 2026 – Огляду ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами в Україні 2026 року. Під час її підготовки враховано ключові висновки ОЕСР щодо стану та практичної імплементації реформи корпоративного управління державними підприємствами в Україні, зведені рекомендації, сформульовані відповідно до семи Керівних принципів ОЕСР. Аналіз охоплює досягнутий Україною законодавчий прогрес, наявні інституційні та практичні недоліки, а також пріоритетні напрями подальшого вдосконалення системи управління державними підприємствами.

Станом на початок 2025 року у державній власності перебувало понад 3 тис. ДП, управління якими здійснювали Кабінет Міністрів України, центральні органи виконавчої влади та інші уповноважені державні органи. Однак лише близько чверті підприємств фактично здійснювали діяльність та подавали фінансову звітність для регулярного моніторингу. При цьому функції власника були розподілені між 79 державними органами. Такий масштаб і фрагментованість портфеля значною мірою пояснюють нерівномірність практичного впровадження нових стандартів корпоративного управління.

Тож у своєму Звіті робоча група ОЕСР виокремила такі ключові аспекти:

1. З 2021 року Україна суттєво зміцнила систему корпоративного управління ДП, значною мірою наблизивши правову базу до Керівних принципів ОЕСР з корпоративного управління державними підприємствами, попри обмеження воєнного часу.
2. Практична імплементація реформ у межах усього портфеля ДП залишається нерівномірною, а результати від посилення корпоративного управління істотно відрізняються між великими підприємствами та рештою ДП.
3. Фрагментовані підходи до управління ДП й надалі послаблюють здатність держави діяти як активний, професійний та вільний від конфліктів інтересів власник.
4. Посилення конкурентної нейтральності та поступове скасування

винятків, запроваджених у період воєнного стану, є критично важливими для збереження довіри до ринку та забезпечення фіскальної стійкості.

5. Виконання ДП спеціальних обов'язків, пов'язаних із забезпеченням суспільних інтересів (PSO), залишається недостатньо формалізованим та не забезпеченим ефективним механізмом для їх компенсації.

6. Розкриття інформації, прозорість і підзвітність покращилися на рівні нормативного регулювання, проте на практиці залишаються нерівномірними.

7. В організації діяльності наглядових рад досягнуто помітного прогресу, зокрема шляхом створення незалежних наглядових рад у низці великих ДП[1], а також запровадження більш чітких процедур щодо відбору та оцінювання наглядових рад ДП.

8. Перетворення законодавчого прогресу на практичне впровадження щодо всього портфеля ДП є нині ключовим викликом реформи корпоративного управління.

Варто зауважити, що в Огляді наведено зведений перелік рекомендацій ОЕСР щодо посилення корпоративного управління державними підприємствами в Україні відповідно до Керівних принципів ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами. **Отже, основні рекомендації такі:**

I. Обґрунтування державної власності

В Україні досі відсутня єдина класифікація ДП, яка б чітко розмежовувала комерційні та некомерційні цілі. Обґрунтування держвласності залишаються розпорошеними у різних нормативних актах, що створює невизначеність в управлінні та нагляді. Проблема має не лише класифікаційний, а й індивідуальний вимір: Політика державної власності не містить обґрунтувань збереження державної власності на рівні окремих підприємств, а публічний зв'язок між конкретним ДП, його основними напрямами діяльності та відповідними цілями державної політики залишається недостатньо визначеним. Крім того, хоча Політика

1. Водночас ОЕСР звертає увагу на окремі неузгодженості у плануванні реформи, зокрема урядовий перелік ДП, щодо яких передбачалося проведення корпоратизації, включав підприємства, що на той момент уже функціонували у формі акціонерних товариств, зокрема "Укргідроенерго", "Укрпошта" та "Укренерго". ОЕСР зазначає, що це знижує чіткість відповідного переліку.

державної власності закладає міцну правову основу, оперативні практики, такі як видача листів з викладенням очікувань, звітування про результати діяльності та координація між наглядовими органами, все ще перебувають на стадії інституціоналізації.

У короткостроковій перспективі необхідно сформулювати чіткі обґрунтування державної власності для окремих ДП та запровадити їх категоризацію: стратегічні, економічно важливі, комерційні, некомерційні – з періодичним переглядом відповідно до пріоритетів держави.

У середньостроковій перспективі процес тріажу має бути інституціоналізований на основі прозорих критеріїв для визначення підприємств, що підлягають приватизації. Для ДП, які залишаються під контролем держави, критично важливим є дотримання високих стандартів корпоративного управління.

II. Роль держави як власника

Роль держави як власника залишається фрагментованою: функції розпорошені між майже 80 міністерствами, агентствами та Кабінетом Міністрів. Міністерства часто одночасно виступають як розробники політики, власники ДП та регулятори, що підриває ефективний нагляд і стратегічну координацію. Водночас проблема полягає не лише у кількості суб'єктів управління. ОЕСР зауважує, що, попри формально закріплену координаційну роль Міністерства економіки, відсутній обов'язковий механізм, який забезпечував би послідовне застосування Політики державної власності всіма суб'єктами управління. Унаслідок цього координація значною мірою продовжує залежати від практики окремих органів та політичної волі.

Станом на серпень 2025 року 38 % діючих ДП не мали затверджених листів очікувань власника, 41 % - стратегічних планів розвитку, 24 % - фінансових та 55 % - інвестиційних планів. Політичний вплив залишається ризиком, особливо для підприємств із неповністю сформованими наглядовими радами або тимчасовим керівництвом, а вимоги корпоративного управління впроваджуються непослідовно. Окрім цього, ОЕСР звертає увагу не лише на загальний ризик політичного втручання, а й на конкретні механізми, через які він може реалізовуватися. Зокрема, попри законодавче закріплення виключних повноважень наглядових рад щодо окремих кадрових рішень (таких як призначення та звільнення генеральних директорів), на практиці використовувалися прогалини в законодавстві, які дозволяли органам управління тимчасово виконувати

функції наглядової ради за її відсутності. Це створювало можливості для втручання у призначення та звільнення керівництва поза звичайною моделлю корпоративного управління.

ОЕСР також звертає увагу на неузгодженість планування корпоратизації ДП. Визначений урядом перелік підприємств, що підлягають корпоратизації, включає низку ДП, які на момент його формування вже були корпоратизовані. Зокрема, "Укргідроенерго", "Укрпошта" та "Укренерго" одночасно визначені як такі, що підлягають корпоратизації, хоча вже функціонують у формі акціонерних товариств. ОЕСР вказує, що така неузгодженість робить відповідний перелік недостатньо чітким та ускладнює оцінювання фактичного прогресу реформи.

У короткостроковій перспективі необхідно створити скоординовану модель управління державною власністю з належною професійною спроможністю для здійснення нагляду та моніторингу результативності. Такий скоординований орган управління державною власністю має бути відокремлений від галузевих міністерств і регуляторів, з повноваженнями моніторингу імплементації нового правового регулювання у всьому портфелі ДП. Міністерства мають чітко розмежувати функції формування політики, регулювання та управління державною власністю, а листи очікувань власника мають бути стандартизовані та чітко сформульовані з реалістичними фінансовими та нефінансовими цільовими показниками.

У довгостроковій перспективі функції нагляду за економічно значущими ДП слід зосередити в єдиному централізованому або скоординованому органі з операційною автономією та належною технічною спроможністю. Формалізація ролі голови наглядової ради зміцнить діалог між ДП і державою як власником та знизить ризик політичного втручання у щоденну діяльність ДП.

ПОТОЧНА МОДЕЛЬ



≈80
органів залучено
до функції васника

Фрагментація функції власника

Ризик конфлікту ролей і слабкої координації

СКООРДИНОВАНА МОДЕЛЬ



Єдині підходи

Моніторинг портфеля

Чітке розмежування функцій

Менший ризик конфлікту інтересів

КЛЮЧОВА ІДЕЯ:
перехід до скоординованої моделі посилює ефективність здійснення державою функції власника

Рисунок 1. Фрагментація функцій держави як власника та напрям її транспорфмації

III. Державні підприємства в ринкових умовах

ДП в Україні функціонують в умовах нерівної конкуренції, отримуючи переваги у вигляді державних гарантій, преференційного фінансування з державних банків та використання державних активів без належної компенсації (зокрема, ОЕСР звертає увагу на механізм узуфрукту, за якого ДП можуть отримувати доступ до землі та інфраструктури на умовах, недоступних приватним учасникам ринку). Призупинення дії Закону України "Про державну допомогу суб'єктам господарювання" та мораторій на банкрутство додатково ускладнюють нагляд. Формально, нормативно-правова база існує, однак її імплементація залишається неповною: АМКУ не має достатньої спроможності для забезпечення рівних умов, а обмежена незалежність галузевих регуляторів послаблює послідовність ринкового середовища.

Окремо ОЕСР звертає увагу на недостатню системність регулювання зобов'язань державних підприємств щодо надання публічних послуг (PSO). Такі зобов'язання визначаються переважно на галузевому рівні, а підходи до їх формулювання, фінансування та компенсації відрізняються залежно від сектору. Варто зауважити, що в українському законодавстві немає єдиного загального визначення поняття PSO, а в різних секторах використовується різна термінологія, що в подальшому спричиняє правову невизначеність, в якій фактично один за розумінням процес, називається по-різному. У результаті все це призводить до того, що витрати на виконання PSO не завжди чітко виокремлюються та прозоро компенсуються, що створює ризик перехресного субсидування комерційної діяльності.

У короткостроковій перспективі необхідно провести комплексний перегляд усіх правових винятків і мораторіїв щодо ДП, зокрема тих, що стосуються правозастосування та процедур неплатоспроможності, задля їх скасування або звуження до випадків доведеної неспроможності ринку, безпосередньо пов'язаною з війною. До 2027 року всі великі ДП мають оприлюднювати аудійовану фінансову звітність. Окрім цього, спираючись на зобов'язання в межах Ukraine Facility, органи влади мають забезпечити відокремлення рахунків ДП для комерційної діяльності та виконання спеціальних обов'язків.

У середньо- та довгостроковій перспективі слід поступово відмовлятися від преференційних режимів у секторах, де ринкові механізми здатні забезпечити надання послуг. Посилення незалежності АМКУ та галузевих регуляторів є ключовим для моніторингу державної допомоги та забезпечення того, щоб тарифи відображали фактичні витрати.

IV. Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів

Хоча права міноритарних акціонерів формально захищені українським корпоративним законодавством, практична імплементація цих положень залишається слабкою. Це створює ризики для інвесторів в контексті можливих майбутніх часткових приватизацій або докапіталізації ДП. Тому забезпечення справедливого ставлення до всіх акціонерів є важливим з огляду на підтримання довіри інвесторів, залучення приватного капіталу та узгодження з міжнародними стандартами корпоративного управління.

У короткостроковій перспективі необхідно посилити правові гарантії захисту міноритарних акціонерів, зокрема щодо дивідендної політики, вимог до розкриття інформації та процедур проведення загальних зборів, привівши їх у відповідність зі стандартами публічних акціонерних товариств.

У довгостроковій перспективі слід інституціоналізувати механізми нагляду та правозастосування для забезпечення дотримання прав акціонерів. Це передбачає періодичний моніторинг прав акціонерів, контроль виконання ДП вимог до звітності та узгодження практик із міжнародними стандартами з метою сприяння залученню приватних інвестицій у частково приватизовані підприємства.

V. Розкриття інформації, прозорість та підзвітність

Попри певний прогрес у посиленні вимог до розкриття інформації, звітність ДП перед міністерствами залишається непослідовною, зокрема щодо фінансових результатів, витрат на виконання зобов'язань із виконання спеціальних обов'язків та звітності щодо сталого розвитку. Витрати, пов'язані з виконанням спеціальних обов'язків, рідко обліковуються окремо, що ускладнює оцінювання їхніх фіскальних наслідків. Повна імплементація вимог щодо звітності відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності ще триває. Практичним проявом цієї проблеми є стан централізованих інструментів розкриття інформації. До 2021 року портал ProZvit забезпечував доступ до фінансових даних більш ніж 3 500 державних підприємств, однак після початку повномасштабного вторгнення

його публічне функціонування було обмежене, а регулярне оновлення фактично припинилося. За оцінкою ОЕСР, це спричинило тривалий розрив у доступності агрегованих даних про сектор ДП, який внутрішні системи державної звітності не компенсують для громадськості.

У короткостроковій перспективі необхідно забезпечити послідовне розкриття фінансової звітності та звітів з корпоративного управління навіть в умовах воєнного стану, а також відновити агреговану звітність, зокрема окремі дані з агрегованих звітів ДП можуть бути оприлюднені, навіть якщо повне розкриття інформації тимчасово призупинено.

У середньостроковій перспективі всі ДП мають регулярно оприлюднювати аудійовану фінансову звітність із системним звітуванням про виконання спеціальних обов'язків та використання державного фінансування. Перший комплексний річний зведений звіт щодо всього портфеля мав би бути підготовлений до 1 липня 2026 року та містити ключові фінансові та нефінансові показники ефективності, а також відображати прогрес у досягненні стратегічних цілей, крім того відповідати міжнародним стандартам бухгалтерського обліку та розкриття інформації, що забезпечуватиме порівнюваність даних як важливого елементу підзвітності.

VI. Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств

Ухвалення Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління" від 22.02.2024 № 3587-IX стало важливим кроком уперед: він встановлює чіткі вимоги щодо складу наглядових рад, їхніх функцій та відповідальності, що враховують недоліки, виявлені в огляді ОЕСР щодо ДП 2021 року. Для найбільших ДП передбачається формування наглядових рад з більшістю незалежних членів, що наближає систему управління України до стандартів ОЕСР і створює основу для професійного та деполітизованого нагляду.

Попри законодавчі покращення, практична імплементація залишається нерівномірною. Затримки з призначенням членів послаблюють спроможність наглядових рад: частина з них залишається неповністю сформованою, а повноваження окремих членів продовжуються тимчасово. Зокрема, комітети з аудиту та ризиків не завжди функціонують належним чином або не забезпечені достатніми ресурсами. Зберігається дисбаланс між незалежними членами, які відбираються на конкурсній основі, та представниками держави, яких часто призначають за принципом адміністративної належності, а не професійної відповідності. ОЕСР

додатково звертає увагу на асиметрію процедур відбору, зокрема, незалежні члени наглядових рад економічно значущих ДП проходять більш структурований конкурсний відбір, тоді як призначення представників держави у багатьох випадках залишається більш дискреційним і може здійснюватися без аналогічної за глибиною конкурсної оцінки. Під час воєнного стану формальні процедури номінування, за даними ОЕСР, зберігалися лише для обмеженого кола з 11 ДП.

ОЕСР також звертає увагу на навантаження членів наглядових рад, зокрема, окремі незалежні члени одночасно входять до складу кількох наглядових рад та здійснюють іншу професійну діяльність. Хоча це не обов'язково суперечить критеріям незалежності, надмірна кількість одночасних призначень може знижувати ефективність їх роботи. Тому ОЕСР рекомендує розглянути моніторинг такого навантаження або встановлення орієнтирів щодо кількості одночасних посад.

У короткостроковій перспективі необхідно забезпечити оперативне призначення незалежних членів наглядових рад і генеральних директорів для забезпечення кворуму та ефективного нагляду. Процедури відбору мають бути захищені від політичного втручання, практика короткострокових перепризначень має бути усунена. Статути ДП, зокрема у транспортному та енергетичному секторах, мають бути приведені у відповідність з новими вимогами, а вплив незалежних членів наглядових рад відновлено там, де нещодавно змінені статути передбачали кваліфіковану більшість голосів для ухвалення стратегічних рішень, таких як призначення генерального директора.

У середньостроковій перспективі Україні слід забезпечити ефективну імплементацію положень Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління" від 22.02.2024 № 3587-IX щодо оцінювання діяльності наглядових рад, яке передбачає як самооцінювання, так і незалежну оцінку на регулярній основі, а його результати мають системно враховуватися при прийнятті рішень щодо призначення та перепризначення. Наглядові ради мають повною мірою впровадити вимоги щодо створення комітетів, зокрема аудиторських комітетів з більшістю незалежних членів. Необхідно створити консолідовану та професіоналізовану функцію підбору кадрів у секторі ДП, вільну від політичного впливу, а запланований перегляд процедури відбору членів наглядових рад має стандартизувати практики та посилити прозорість, зокрема щодо представників держави.

Хоча законодавчі зміни 2024 року є значним досягненням. Водночас ефективна імплементація, підкріплена професіоналізованими та деполітизованими процедурами та посиленими механізмами нагляду, буде критично важливою для підвищення автономії наглядових рад і зміцнення довіри інвесторів до сектору ДП.

VII. Державні підприємства та сталий розвиток

Попри національні зобов'язання та окремі практики розкриття інформації, більшість ДП досі не мають чітко визначених очікувань у сфері сталого розвитку або системних механізмів звітності. Зобов'язання з виконання спеціальних обов'язків рідко формулюються з урахуванням екологічних чи соціальних показників ефективності, а формалізований порядок взаємодії із заінтересованими сторонами переважно не застосовується. Це обмежує прозорість та узгодженість із міжнародними стандартами, зокрема Керівними принципами ОЕСР для багатонаціональних підприємств щодо відповідальної ділової поведінки. Відновлення України створює унікальну можливість для інтеграції принципів сталого розвитку в управління ДП як стратегічного інструменту підвищення стійкості та створення суспільної цінності у секторі ДП.

Варто зауважити, що окремі найбільші ДП уже запровадили інтеграцію ризиків сталого розвитку в систему управління ризиками ДП (зокрема Нафтогаз та Укренерго), однак для переважної частини портфеля такі практики залишаються відсутніми або несистемними. На рівні держави як власника також не сформовано єдиного механізму моніторингу того, наскільки ризики сталого розвитку інтегровані до систем управління ризиками ДП.

У короткостроковій перспективі від найбільших ДП, зокрема у сферах енергетики, транспорту та видобувної промисловості слід вимагати розкриття суттєвої інформації щодо сталого розвитку відповідно до національного законодавства та міжнародно визнаних стандартів звітності. Наглядові ради мають інтегрувати екологічні, соціальні, етичні та антикорупційні цілі у бізнес-плани ДП, а також здійснювати нагляд за антикорупційними програмами, забезпечуючи незалежність антикорупційних уповноважених та ефективне функціонування каналів для викривачів із належним рівнем їх захисту.

У середньо- та довгостроковій перспективі цілі сталого розвитку ДП мають бути узгоджені з національними та міжнародними зобов'язаннями, закріплені у Політиці державної власності та мають відстежуватися через оцінювання ефективності наглядових рад. Високі стандарти доброчесності та протидії корупції мають бути інституціоналізовані у всіх великих ДП.

Зобов'язання з виконання спеціальних обов'язків слід оцінювати з урахуванням їхнього внеску в досягнення цілей сталого розвитку, забезпечуючи прозоре фінансування щоб уникнути прихованого перехресного субсидіювання.

Ефективна імплементація потребуватиме чіткого розподілу інституційної відповідальності, посилення спроможності суб'єктів управління ДП, наглядових рад і самих ДП та інтеграції показників сталого розвитку у корпоративне управління і стратегічне планування.

VIII. Часові проміжки реалізації рекомендацій ОЕСР

Узагальнення рекомендацій ОЕСР за часовими проміжками дає змогу додатково оцінити характер та тривалість подальших змін у системі корпоративного управління державними підприємствами. Якщо розглядати не кількість окремих рекомендацій, а кількість із семи Керівних принципів, щодо яких ОЕСР визначає необхідність дій у відповідній перспективі, короткострокові заходи охоплюють усі сім принципів, середньострокові - п'ять, а довгострокові - чотири.



Рисунок 2. Часові проміжки реалізації рекомендацій ОЕСР

Наведені часові проміжки демонструють, що рекомендації ОЕСР не обмежуються усуненням окремих поточних недоліків. Усі сім принципів потребують заходів уже в короткостроковій перспективі, водночас п'ять із них передбачають продовження змін у середньостроковій, а чотири – у довгостроковій перспективах. Це свідчить про те, що подальше вдосконалення корпоративного управління державними підприємствами поєднує невідкладні практичні кроки з більш тривалими інституційними перетвореннями.

Глава 3:

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ЗВІТУ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ КОМІСІЇ ТА ОГЛЯДУ ОЕСР ЩОДО ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

У цій главі результати аналізу звіту Європейської Комісії "Ukraine 2025 Report" зіставлено з результатами Огляду ОЕСР за кожним із семи керівних принципів. Метою такого зіставлення є визначення ступеня узгодженості оцінок, сформульованих обома інституціями, а також виявлення питань, які в одному з документів були предметом детального аналізу, тоді як в іншому розглядалися лише опосередковано або не висвітлювалися.

Принцип I. Обґрунтування державної власності

Обидва джерела фіксують рух у цьому напрямі, однак з різним ступенем деталізації. Звіт Європейської Комісії відзначає ухвалення 29 листопада 2024 року нової Політики державної власності та затвердження Кабінетом Міністрів України у грудні 2024 року класифікації ДП за трьома категоріями (ті, що залишаються у державній власності; ті, що підлягають приватизації чи ліквідації; ті, приватизація яких тимчасово призупинена в умовах воєнного стану) як конкретний і завершений крок реформи.

Огляд ОЕСР натомість підходить до цього питання глибше й критичніше: попри згадану класифікацію, в Україні досі відсутня єдина система обґрунтувань державної власності, яка чітко розмежовувала б комерційні та некомерційні цілі окремих ДП, а самі обґрунтування залишаються розпорошеними в різних нормативних актах. ОЕСР наполягає на інституціоналізації процесу "тріажу" на основі прозорих критеріїв, тобто ставить питання не лише про факт ухвалення класифікації, а про її системне й регулярне застосування.

Отже, обидва документи звертають увагу на цю проблематику, проте Звіт Європейської Комісії фіксує її переважно на рівні формального досягнення (ухвалення політики й класифікації), тоді як Огляд ОЕСР оцінює її змістовно як таку, що потребує подальшої інституціоналізації.

Принцип II. Роль держави як власника

Роль держави як власника, одна з найбільш вказаних проблематик, як у Звіті Європейської Комісії та і в Огляді ОЕСР, проте обидві інституції підходять до опису проблематики з дещо різним фокусом. У Звіті Європейської Комісії увагу зосереджено на конкретному й показовому епізоді – внесенні у травні 2025 року змін до статутів ключових державних підприємств у секторах енергетики та транспорту, якими запроваджено фактичне право вето представників держави у наглядових радах щодо стратегічних рішень, включно з призначенням і звільненням генеральних директорів. Європейська Комісія прямо кваліфікує це як таке, що підриває незалежність наглядових рад всупереч принципам корпоративного управління ОЕСР.

Огляд ОЕСР також фіксує ризик політичного впливу, однак розкриває набагато ширшу проблематику, а саме роль держави як власника залишається фрагментованою між майже 80 міністерствами, агентствами та Кабінетом Міністрів, які часто одночасно виступають розробниками політики, власниками та регуляторами, що підриває стратегічну координацію. Саме цей інституційний аспект, фрагментація функції власності на рівні центральних органів виконавчої влади, практично не відображений у Звіті Європейської Комісії, який зосереджується переважно на наслідках (зокрема, право вето), а не на першопричині – відсутності консолідованого органу управління державною власністю.

Таким чином, на рівні конкретних проявів проблеми – політизація рішень наглядових рад, право вето тощо оцінки обох джерел повністю збігаються. Водночас Огляд ОЕСР пропонує додаткову глибину аналізу, інституційну першопричину, яка виходить за межі предмета розгляду Звіту ЄК.

Принцип III. Державні підприємства в ринкових умовах

Згадки щодо державних підприємств в ринкових умовах знайшли своє відображення як в Звіті Європейської Комісії, так і в Огляді ОЕСР. Звіт Європейської Комісії детально аналізує стан контролю за державною допомогою: його призупинення у зв’язку з воєнним станом, часткове

відновлення з листопада 2024 року щодо допомоги через Фонд розвитку бізнесу, а також необхідність забезпечення роздільних рахунків ДП для уникнення перехресного субсидування діяльності, пов'язаної й не пов'язаної з виконанням зобов'язань з надання публічних послуг (PSO). Окремо Європейська Комісія фіксує ухвалення у квітні 2024 року плану дій щодо структурного розділення рахунків ДП за PSO-діяльністю.

Огляд OECP підтверджує ту саму проблематику з ринкового боку. ДП функціонують в умовах нерівної конкуренції, отримуючи переваги у вигляді державних гарантій, преференційного фінансування з державних банків та використання державних активів без належної компенсації, а призупинення дії Закону України "Про державну допомогу суб'єктам господарювання" ускладнює нагляд. OECP також окремо наголошує та рекомендує провести комплексний перегляд усіх правових винятків і мораторіїв щодо ДП та поступової відмови від преференційних режимів у секторах, де ринкові механізми здатні забезпечити надання послуг.

Отже, і Звіт Європейської Комісії, і Огляд OECP визначають цю сферу як таку, що потребує подальших напрацювань, однак розглядають її з дещо різних позицій: Європейська Комісія – крізь призму гармонізації законодавства з acquis ЄС про державну допомогу, OECP – крізь призму практичного вирівнювання умов конкуренції та формалізації PSO.

Принцип IV. Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів

Принцип справедливого ставлення до акціонерів відображений у Звіті Європейської Комісії та Огляді OECP нерівномірно. Тоді як в Звіті Європейської Комісії згадки про справедливе ставлення до акціонерів та інших стейкхолдерів не є окремим предметом аналізу, в Огляді OECP це питання досліджується як окремий принцип і констатовано, що, попри формальний захист прав міноритарних акціонерів українським законодавством, практична імплементація цих положень залишається слабкою, що створює ризики для інвесторів у контексті майбутніх часткових приватизацій чи докапіталізації ДП. OECP рекомендує посилити правові гарантії щодо дивідендної політики, розкриття інформації та процедур загальних зборів.

Це питання є показовим прикладом аспекту, який предметно розкритий лише в Огляді OECP і не знайшов відображення у проаналізованому Звіті Європейської Комісії ймовірно тому, що вона є більш релевантною для інвестиційного клімату та підготовки до приватизації, ніж безпосеред-

ньо для acquis ЄС, яке перевіряє Європейська Комісія в межах переговорного процесу.

Принцип V. Розкриття інформації, прозорість та підзвітність

Питанню щодо розкриття інформації, прозорості та підзвітності приділено увагу що в Звіті Європейської Комісії, так і в Огляді ОЕСР, однак з різним рівнем деталізації. У Звіті Європейської Комісії прозорість розглядають переважно у сфері державної допомоги (щодо питання забезпечення подальшого приведення законодавства у відповідність до acquis ЄС), а саме: необхідність фінансової прозорості ДП, роздільного бухгалтерського обліку та подання Україною до Європейської Комісії звіту про прогрес у складанні реєстру державної допомоги.

В Огляді ОЕСР питання розкриття інформації, прозорості та підзвітності розкрито значно ширше й системніше. Звітність ДП перед міністерствами залишається непослідовною, а повна імплементація вимог щодо звітності відповідно до МСФЗ ще триває. ОЕСР встановлює конкретний орієнтир – підготовку першого комплексного зведеного річного звіту по всьому портфелю ДП до 1 липня 2026 року.

Таким чином, обидва документи визнають прозорість “слабким місцем”, що потребує подальших напрацювань та удосконалень, але ОЕСР пропонує значно детальнішу дорожню карту з конкретними термінами, тоді як ЄК обмежується фіксацією проблеми в контексті вдосконалення регулювання у сфері державної допомоги.

Принцип VI. Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств

Цей напрям характеризується найбільшим рівнем змістовного збігу у Звіті Європейської Комісії та Огляді ОЕСР. У Звіті Європейської Комісії детально висвітлено проблемні аспекти корпоративного управління в енергетичному секторі, зокрема неповний склад наглядових рад “Енерго-

атому" та "Укргідроенерго", відсутність постійно призначених генеральних директорів у низці державних підприємств, а також запровадження механізмів голосування кваліфікованою більшістю, які можуть обмежувати самостійність наглядових рад та фактично створювати можливість блокування рішень представниками держави.

Огляд ОЕСР загалом підтверджує зазначені проблеми, водночас оцінюючи їх у ширшому контексті реформи корпоративного управління державними підприємствами. Ухвалення нового Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління" від 22.02.2024 № 3587-IX розглядається як позитивний крок, спрямований, зокрема, на усунення недоліків, визначених в Огляді ОЕСР 2021 року, та на формування наглядових рад найбільших державних підприємств із більшістю незалежних членів. Водночас ОЕСР звертає увагу на нерівномірність практичної реалізації цих положень: затримки з призначенням членів наглядових рад, їх неповний склад, неналежне функціонування комітетів з аудиту та ризиків, а також дисбаланс між незалежними членами, відібраними за результатами конкурсних процедур, і представниками держави, призначення яких не завжди ґрунтується на професійних критеріях.

Узагальнення висновків Європейської Комісії та ОЕСР свідчить, що на сучасному етапі ключова проблема у сфері корпоративного управління державними підприємствами полягає не стільки у відсутності необхідного нормативно-правового регулювання, скільки у його практичній реалізації. До того ж, законодавчі засади формування незалежних наглядових рад та забезпечення їхньої автономії в цілому вже закладені, однак фактична практика їх функціонування не завжди відповідає цілям проведеної реформи. Затримки з формуванням повного складу наглядових рад, проблеми з належним функціонуванням їхніх комітетів, а також збереження механізмів, які дозволяють представникам держави істотно впливати на прийняття рішень, свідчать про наявність розриву між формально встановленою моделлю корпоративного управління та її практичним застосуванням. Той факт, що на цій проблемі незалежно одна від одної акцентують увагу дві міжнародні інституції, додатково підтверджує її системний характер та необхідність зміщення подальшого фокусу реформи із нормативного врегулювання на забезпечення повноцінної та послідовної імплементації вже запроваджених механізмів незалежного корпоративного управління.

Принцип VII. Державні підприємства та сталий розвиток

Цей напрям є другою та водночас однією з найбільш виразних сфер розбіжностей між підходами Європейської Комісії та ОЕСР. У Звіті Європейської Комісії питання сталого розвитку державних підприємств у контексті екологічних, соціальних та управлінських цілей окремо не розглядається. Єдиним безпосередньо дотичним елементом є згадка про Антикорупційну програму Міністерства енергетики України на 2025-2027 роки та корупційні ризики в енергетичному секторі, які аналізуються в межах ширшого розділу, присвяченого боротьбі з корупцією.

На відміну від цього, ОЕСР розглядає сталий розвиток як окремий напрям корпоративного управління та присвячує йому сьомий керівний принцип. В Огляді зазначається, що для більшості державних підприємств досі не сформульовано чітких очікувань у сфері сталого розвитку та не запроваджено системних механізмів відповідної звітності. Крім того, зобов'язання з виконання PSO лише в окремих випадках визначаються з урахуванням екологічних або соціальних показників. У зв'язку з цим ОЕСР рекомендує запровадити для найбільших державних підприємств вимоги щодо розкриття інформації у сфері сталого розвитку, посилити роль наглядових рад у контролі за цими питаннями, а також інтегрувати антикорупційні цілі у бізнес-плани та системи оцінювання результатів діяльності державних підприємств.

Окремо показовим є підхід двох інституцій до антикорупційної політики. За змістом вони звертають увагу на подібні проблеми, однак включають їх до різних елементів власної аналітичної структури. Незважаючи на це, змістовні оцінки обох джерел значною мірою збігаються: антикорупційні програми державних підприємств не завжди орієнтовані на усунення причин виникнення корупційних ризиків, тоді як для частини державних підприємств обов'язок щодо розроблення таких програм взагалі не встановлений.

Таким чином, відмінність у підходах Європейської Комісії та ОЕСР до питань сталого розвитку державних підприємств свідчить радше не про розбіжність у їхніх оцінках, а про різний масштаб та предмет аналізу. Європейська Комісія зосереджується переважно на окремих аспектах, безпосередньо пов'язаних із виконанням Україною відповідних євроінтеграційних та антикорупційних зобов'язань, тоді як ОЕСР розглядає сталий розвиток як невід'ємну складову сучасної системи корпоративного управління державними підприємствами.

Глава 4:

ЗАГАЛЬНИЙ ВИСНОВОК

Проведений аналіз Керівних принципів ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами 2024 року, Огляду ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами в Україні 2026 року та їх зіставлення з висновками Звіту Європейської Комісії "Ukraine 2025 Report" свідчить, що Україна протягом останніх років здійснила суттєве нормативне наближення системи управління державними підприємствами до міжнародних стандартів корпоративного управління. Водночас ключовим викликом на сучасному етапі є не стільки подальше розширення нормативно-правової бази, скільки забезпечення повноцінної, послідовної та однакової практичної реалізації вже запроваджених механізмів у межах усього портфеля державних підприємств.

Керівні принципи ОЕСР 2024 року формують комплексну модель державної власності, відповідно до якої держава має одночасно діяти як активний, професійний та поінформований власник і утримуватися від втручання у поточну господарську діяльність підприємств. Така модель передбачає чітке обґрунтування перебування підприємств у державній власності, належну організацію функції власника, забезпечення конкурентного нейтралітету, захист прав усіх акціонерів, високі стандарти прозорості та підзвітності, професійні й незалежні наглядові ради, а також інтеграцію цілей сталого розвитку до корпоративного управління.

Огляд ОЕСР 2026 року засвідчує, що правова база України значною мірою наблизилася до цієї моделі. Водночас практична реалізація реформи залишається нерівномірною, а її результати суттєво відрізняються між найбільшими державними підприємствами та рештою сектору. У низці напрямів уже створено необхідні нормативні передумови, однак відповідні практики ще не набули системного характеру.

Зокрема, у сфері обґрунтування державної власності відповідно до позиції Європейської Комісії, позитивними кроками стали формування Політики державної власності та класифікація державних підприємств. Однак ОЕСР звертає увагу на необхідність подальшого формування чітких обґрунтувань збереження окремих підприємств у державній власності та інституціоналізації процесу їх періодичного перегляду. Таким чином, подальший розвиток цього напряму пов'язаний із переходом від загальної класифікації до системного застосування відповідних критеріїв щодо конкретних підприємств.

Одним із найбільш системних викликів залишається організація держави як власника. Фрагментація функції управління державною власністю між значною кількістю міністерств, агентств та Кабінетом Міністрів ускладнює застосування єдиних підходів, створює ризики поєднання функцій власника, регулятора та органу формування державної політики і послаблює стратегічну координацію. Саме тому ОЕСР пов'язує подальшу професіоналізацію держави як власника зі створенням скоординованої, а в перспективі більш централізованої моделі управління державною власністю (єдиному централізованому або скоординованому органі з операційною автономією та належною техніч-

ною спроможністю), здатної забезпечити єдині підходи до встановлення очікувань, моніторингу результатів діяльності та корпоративного управління.

Не менш важливим залишається забезпечення конкурентного нейтралітету державних підприємств. Як ОЕСР, так і Європейська Комісія звертають увагу на необхідність належного контролю за державною допомогою, усунення необґрунтованих преференцій та чіткого відокремлення комерційної діяльності державних підприємств від виконання спеціальних обов'язків. Особливого значення набуває прозоре визначення витрат на виконання зобов'язань із виконання таких обов'язків та механізмів їх компенсації, оскільки відсутність відповідного розмежування створює ризики перехресного субсидування та ускладнює оцінювання реальних фінансових результатів діяльності підприємств.

У сфері прозорості та підзвітності також простежується розрив між нормативним прогресом і фактичною практикою. Вимоги до розкриття інформації посилено, однак звітність державних підприємств перед міністерствами залишається непослідовною, а практика оприлюднення фінансової та нефінансової інформації – нерівномірною. ОЕСР у цьому контексті наголошує також, зокрема, і на відновленні агрегованої звітності.

Найбільш виразно спільні оцінки Європейської Комісії та ОЕСР проявляються у питанні діяльності наглядових рад. Законодавчі зміни створили основу для професійного та незалежного корпоративного нагляду, однак затримки з формуванням повного складу наглядових рад, тимчасові призначення, недостатньо ефективне функціонування окремих комітетів та механізми, які дозволяють представникам держави істотно впливати на стратегічні рішення, свідчать про збереження ризику політизації корпоративного управління. Це підтверджує, що подальший успіх реформи залежить насамперед від фактичного забезпечення автономії наглядових рад та дотримання встановлених процедур, а не лише від їх формального закріплення.

Водночас порівняння Звіту Європейської Комісії та Огляду ОЕСР демонструє не лише спільні оцінки, а й різницю у масштабі та предметі аналізу. Європейська Комісія переважно концентрується на питаннях, безпосередньо пов'язаних із виконанням Україною євроінтеграційних зобов'язань, зокрема у сфері державної допомоги, фінансової прозорості, антикорупційної політики та незалежності органів корпоративного управління. ОЕСР розглядає сектор державних підприємств ширше - як цілісну систему державної власності, і тому детальніше аналізує інституційну організацію функції власника, захист міноритарних акціонерів, внутрішні механізми корпоративного управління та сталий розвиток.

Особливо виразною ця різниця є щодо справедливого ставлення до акціонерів та сталого розвитку. Ці напрями не становлять окремого предмета аналізу у Звіті Європейської Комісії, натомість ОЕСР розглядає їх як самостійні елементи сучасної моделі корпоративного управління.

При цьому відсутність відповідних акцентів у Звіті Європейської Комісії не свідчить про суперечність між позиціями двох інституцій, а відображає відмінність їхнього предмета та цілей оцінювання.

Таким чином, результати аналізу свідчать про високий рівень змістовної узгодженості між оцінками Європейської Комісії та ОЕСР щодо ключових проблем корпоративного управління державними підприємствами в Україні. Відмінності полягають переважно у глибині, масштабі та фокусі аналізу. Сукупно обидва джерела демонструють, що наступний етап реформи має бути зосереджений на переході від нормативного формування системи корпоративного управління до її практичної роботи: посиленні спроможності держави як власника, забезпеченні фактичної незалежності наглядових рад, вирівнюванні конкурентних умов, підвищенні прозорості та підзвітності, формалізації спеціальних обов'язків і послідовному поширенні належних стандартів корпоративного управління на весь сектор державних підприємств.

Стан реалізації Керівних принципів ОЕСР державними підприємствами України

** на основі OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Ukraine 2026 - Огляду ОЕСР щодо корпоративного управління державними підприємствами в Україні 2026 року Аналітичним центром EU-LEAP (громадська організація) «ІЮ-ЛІП») розроблено таблицю стану реформ корпоративного управління державних підприємств.*

** Таблиця містить інформацію про відповідний Керівний принцип, ключові невирішені проблеми, рекомендації ОЕСР у коротко-, середньо-, довгострокових перспективах.*

КЕРІВНИЙ ПРИНЦИП	КЛЮЧОВІ НЕВИРІШЕНІ ПРОБЛЕМИ	РЕКОМЕНДАЦІЇ ОЕСР У КОРОТКОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ	РЕКОМЕНДАЦІЇ ОЕСР У СЕРЕДНЬОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ	РЕКОМЕНДАЦІЇ ОЕСР У ДОВГОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ
Обґрунтування державної власності	• В Україні відсутня єдина класифікація ДП, яка б чітко розмежовувала комерційні та некомерційні цілі; • Обґрунтування держвласності залишаються розпорошеними у різних нормативних актах.	Сформулювати чіткі обґрунтування державної власності для окремих ДП та запровадити їх категоризацію: стратегічні, економічно важливі, комерційні, некомерційні - з періодичним переглядом відповідно до пріоритетів держави.	Інституціоналізувати процес тріажу на основі прозорих критеріїв для визначення підприємств, що підлягають приватизації. Для ДП, які залишаються під контролем держави, критично важливим є дотримання високих стандартів корпоративного управління.	-

Роль держави як власника	• Функція власності фрагментована між майже 80 міністерствами, агентствами та КМУ; • Міністерства часто одночасно є розробниками політики, власниками ДП та регуляторами; • Значна частка ДП (станом на середину 2025 року) не мала затверджених листів очікувань, стратегічних, фінансових та інвестиційних планів; • Зберігається ризик політичного впливу.	• Створити скоординовану модель управління державною власністю з належною спроможністю для нагляду і моніторингу результативності; • Відокремити відповідний орган від галузевих міністерств та регуляторів; • Чітко розмежувати функції формування політики, регулювання та управління державною власністю для міністерств; • Стандартизовувати листи очікувань власника та встановлювати реалістичні фінансові й нефінансові цільові показники.	-	• Зосередити функції нагляду за економічно значущими ДП в єдиному централізованому або скоординованому органі з операційною автономією та належною технічною спроможністю; • Формалізувати роль голови наглядової ради для зміцнення діалогу між ДП і державою та зниження ризику політичного втручання у щоденну діяльність ДП.
ДП в ринкових умовах	• Зберігаються нерівні конкурентні умови для ДП: державні гарантії, преференційне фінансування з державних банків,	• Переглянути правові винятки та мораторії щодо ДП і скасувати або звузити їх до випадків доведеного провалу ринку, безпосередньо	• Поступово відмовлятися від преференційних режимів у секторах, де ринкові механізми здатні забезпечувати	• Поступово відмовлятися від преференційних режимів у секторах, де ринкові механізми здатні забезпечувати

	використання державних активів без належної компенсації; • Призупинення дії законодавства про державну допомогу та мораторій на банкрутство ускладнюють нагляд; • Імплементація нормативної бази неповна; • Спроможність АМКУ недостатня, а незалежність галузевих регуляторів обмежена.	пов'язаного з війною; • До 2027 року забезпечити оприлюднення всіма великими ДП аудійованої фінансової звітності; • Відокремити рахунки для комерційної діяльності та виконання спеціальних обов'язків.	надання послуг; • Посилювати незалежність АМКУ та галузевих регуляторів для моніторингу державної допомоги та забезпечення відповідності тарифів фактичним витратам.	надання послуг; • Посилювати незалежність АМКУ та галузевих регуляторів для моніторингу державної допомоги та забезпечення відповідності тарифів фак-тичним витратам.
Дотримання рівності прав акціонерів та інших інвесторів	• Незважаючи на формальну захищеність прав міноритарних акціонерів українським законодавством, практична реалізація відповідних гарантій (положень) залишається слабкою, що створює ризики для інвесторів у контексті можливих часткових приватизацій і докапіталізації ДП.	Посилити правові гарантії захисту міноритарних акціонерів, зокрема щодо дивідендної політики, розкриття інформації та процедур проведення загальних зборів, із приведенням їх у відповідність до стандартів публічних акціонерних товариств.	-	• Інституціоналізувати механізми нагляду та правозастосування щодо дотриманя прав акціонерів; • Здійснювати періодичний моніторинг прав акціонерів, контролювати виконання ДП вимог до звітності та узгоджувати практики з з міжнародними стандартами.

Розкриття інформації, прозорість та підзвітність	• Звітність ДП перед міністерствами залишається непослідовною, зокрема щодо фінансових результатів, витрат на виконання спеціальних обов'язків та сталого розвитку; • Витрати на виконання спеціальних обов'язків рідко обліковуються окремо; • Повна імплементація вимог щодо звітності відповідно до МСФЗ ще триває.	• Забезпечити послідовне розкриття фінансової звітності та звітів з корпоративного управління навіть в умовах воєнного стану; • Відновити агреговану звітність і забезпечити можливість оприлюднення окремих даних з агрегованих звітів навіть за тимчасового обмеження (призупинення) повного розкриття інформації.	• Забезпечити регулярне оприлюднення всіма ДП аудійованої фінансової звітності із системним звітуванням про виконання спеціальних обов'язків та використання державного фінансування; • Підготувати перший комплексний річний зведений звіт щодо всього портфеля ДП до 1 липня 2026 року з фінансовими та нефінансовими показниками ефективності і даними про прогрес у досягненні стратегічних цілей, що відповідатиме міжнародним стандартам бухгалтерського обліку та розкриття інформації.	-
Склад і відповідальність наглядових рад державних підприємств[2]	• Попри законодавчі покращення практична імплементація залишається нерівномірною: затримки з призначеннями членів, непов-	• Забезпечити оперативне призначення незалежних членів наглядових рад і генеральних директорів;	• Забезпечити ефективне застосування положень Закону про ДП щодо регулярного самооцінювання та незалежного оцінюван-	

	ний склад рад, тимчасове продовження повноважень окремих членів; • Комітети з аудиту та ризиків не завжди функціону-ють належним чином або мають достатні ресурси; • Зберігається дисбаланс між конкурсним відбором незалежних членів і призначенням представників держави за адміністративною належністю.	• Захистити процедури відбору від політичного втручання та усунути практику короткострокових перепризначень; • Привести статути ДП у відповідність із новими вимога-ми та відновити вплив незалежних членів там, де нещодавно змінені статути передбачали кваліфіковану більшість голосів для ухвалення стратегічних рішень.	ня наглядових рад і врахування його результатів при призначеннях; • Повною мірою (для наглядових рад) запровадити вимоги щодо створення комітетів, зокрема аудиторських з більшістю незалежних членів; • Створити консолідовану функцію підбору кадрів у секторі ДП, вільну від політичного впливу; • Стандартизувати та підвищити прозорість процедур відбору членів наглядових рад, зокрема представників держави.	-

2. Варто окремо зауважити, що ОЕСР оцінює законодавчі зміни 2024 року щодо наглядових рад як суттєвий прогрес (значне досягнення). Зокрема, ухвалення Закону України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління” від 22.02.2024 № 3587-IX стало важливим кроком уперед, оскільки ним встановлено чіткіші вимоги до складу наглядових рад, їхніх функцій та відповідальності з урахуванням недоліків, виявлених в Огляді ОЕСР 2021 року. Для найбільших ДП передбачено формування наглядових рад з більшістю незалежних членів, що, за оцінкою ОЕСР, наближає українську модель корпоративного управління до стандартів ОЕСР та створює нормативну основу для більш професійного і деполітизованого нагляду. Водночас ОЕСР звертає увагу на окремі неузгодженості у плануванні реформи, зокрема урядовий перелік ДП, щодо яких передбачалося проведення корпоратизації, включав підприємства, що на той момент уже функціонували у формі акціонерних товариств, зокрема “Укргідроенерго”, “Укрпошта” та “Укренерго”. ОЕСР зазначає, що це знижує чіткість відповідного переліку.

ДП та сталий розвиток	• Більшість ДП не мають чітко визначених очікувань у сфері сталого розвитку або системних механізмів звітност; • Зобов'язання з виконання спеціальних обов'язків рідко формулюються з урахуванням екологічних чи соціальних показників ефективності; • Формалізований порядок взаємодії із заінтересованими сторонами переважно не застосовується.	• Вимагати від найбільших ДП, зокрема в сферах енергетики, транспорту та видобувній промисловості, розкриття суттєвої інформації щодо сталого розвитку відповідно до національного законодавства й міжнародно визнаних стандартів звітності; • Інтегрувати (для наглядових рад) екологічні, соціальні, етичні та антикорупційні цілі у бізнес-плани; • Посилити нагляд наглядових рад за антикорупційними програмами, незалежністю антикорупційних уповноважених та каналами для викривачів із належним рівнем їх захисту.	• Узгодити цілі сталого розвитку ДП з національними та міжнародними зобов'язаннями, закріпити їх у Політиці державної власності та відстежувати через оцінювання ефективності наглядових рад; • Інституціоналізувати високі стандарти доброчесності та протидії корупції у всіх великих ДП; • Оцінювати зобов'язання з виконання спеціальних обов'язків з урахуванням їх внеску у цілі сталого розвитку та забезпечувати прозоре фінансування для уникнення прихованого перехресного субсидіювання.	• Узгодити цілі сталого розвитку ДП з національними та міжнародними зобов'язаннями, закріпити їх у Політиці державної власності та відстежувати через оцінювання ефективності наглядових рад; • Інституціоналізувати високі стандарти доброчесності та протидії корупції у всіх великих ДП; • Оцінювати зобов'язання з виконання спеціальних обов'язків з урахуванням їх внеску у цілі сталого розвитку та забезпечувати прозоре фінансування для уникнення прихованого перехресного субсидіювання.