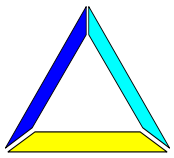
Інститут Економічних Досліджень та Політичних Консультацій в Україні

Німецька Консультативна Група при Уряді України

Рейтарська 8/5-А, 01034 Київ, Тел. (+38044) 278-6342, 278-6360, Факс 278-6336
E-mail: institute@ier.kiev.ua, http://www.ier.kiev.ua



W8

Прорив у приватизації електроенергетичного сектора?

Пропозиція Міністерства палива та енергетики

Основні висновки

Український сектор електроенергії гостро потребує інвестицій. Для покращення ситуації Міністерство палива та енергетики (МПЕ) пропонує привабити стратегічних інвесторів через приватизацію значних часток державних генеруючих та розподільчих компаній а також через використання надходжень для фінансування додаткових інвестицій.

Наша оцінка цих пропозицій розпочинається описом поточної ситуації електроенергетичного сектора як порочного кола, де низькі прибутковість і рівні конкуренції стримали інвестиції і протягом багатьох років вичерпалися активи, впала ефективність. У результаті потреба в інвестиціях сягнула вражаюче високого рівня. Пропозиція щодо розвитку сектора повинна бути оцінена з точки зору її спроможності привабити гостро необхідні інвестиції.

Оцінюючи приватизацію в електроенергетичному секторі, ми вважаємо, що в цілому діяльність приватизованих активів значно зросла, що вказує на цілком позитивний вплив приватизації.

Отже, пропозиція МПЕ могла би насправді ознаменувати прорив для майбутнього розвитку. Тим не менше, ми відмічаємо, що кілька значних аспектів ще мають бути доопрацьовані. Зокрема, пропозиція пропонує подолати нинішній брак інвестицій просто через збільшення державних витрат а не через забезпечення потужніших стимулів для інвестицій у цілому. Пропозиції також бракує достатніх положень для забезпечення ефективності розподілу доступних для інвестування фондів. Нарешті, ми відмічаємо, що вона повинна бути навіть більш амбітною з огляду на кількість активів запропонованих до приватизації, також вона повинна бути більш інкорпорована в нинішній процес реформування оптового ринку електроенергії.

Зміст:

1. Вступ
2. Передумови приватизації електроенергетичного сектору
3. Огляд попередньої приватизації
4. Пропозиція МПЕ
5. Висновки і рекомендації

1 Вступ

У травні 2007 р. українське міністерство палива та енергетики (МПЕ) подало проект пропозиції щодо приватизації електроенергетичного сектору на затвердження Кабінету міністрів України (Кабмін). Основна мета - привабити приватні фонди для фінансування гостро необхідних інвестицій. Через затяжні дискусії в уряді, поки що остаточного питання прийнято не було. Втім, з огляду на те, що надійне функціонування електроенергетичного сектору є передумовою для сталого росту і розвитку цілої економіки, питання повинно бути погоджене якнайшвидше незважаючи на будь-які політичні зміни, що між іншим можуть виникнути. Для підтримання процесу дискусії, ми розглянули пропозицію МПЕ. У порівнянні із минулими пропозиціями, ми вважаємо, що це однозначний прорив. Тим не менше, ми відмічаємо, що кілька вирішальних моментів все ще потребують доопрацювання і пропонуємо необхідні рекомендації як цього досягти.

Ця робота складається із п'яти частин. Слідом за вступом ми обґрунтовуємо необхідність приватизації електроенергетичного сектору. Огляд результатів минулих приватизаційних "хвиль" подано у розділі третьому, пропозиція МПЕ обговорюється у розділі четвертому. В останньому розділі ми пропонуємо рекомендації для подальших удосконалень.

2 Передумови приватизації електроенергетичного сектору

Загалом, приватизація державних активів повинна розглядатися як найоптимальніший варіант в конкурентних ринках. Таким способом приватні власники отримують стимули для збільшення вартості активів через інвестування та підвищення ефективності. З іншого боку, через вищі прибутки підприємств користь отримує і держава через збільшення податкових надходжень, що уможливлює зосередження на ключових питаннях державної політики, таких як освіта, здоров'я і соціальні питання. У той же час, конкуренція на відповідних ринках попереджує зловживання активами з боку власників, зокрема шляхом встановлення монопольних цін.

У принципі така ж логіки прийнятна у випадку з українським електроенергетичним сектором. Утім, два питання вимагають особливої уваги:

- Забезпечення чесної конкуренції для мережевих індустрій, таких як електроенергетика, є непростим завданням і залежить від існування достатніх регуляторних рамкових умов. Хоча Україна впровадила сучасну регуляторну модель на своєму оптовому ринку електроенергії у 1996 р. – так звану модель британського пулу – з того часу отримано різний досвід. Зокрема, система не досягла успіху в запровадженні сильної конкуренції через інституційні недоліки, а також через специфічно перехідні фактори, такі як низька платіжна дисципліна.[1] В результаті, учасники вирішили започаткувати фундаментальну реформу оптового ринку електроенергії, яка зараз триває. На цей час, маємо результат у вигляді малої конкуренції і – що більш важливо – невизначеність щодо майбутнього розвитку сектору.[2]
- Для українського сектору електроенергетики підвищення ефективності є найважливішим: Загалом, чим ефективніше працюють фірми, тим меншою є ціна поставок. Український сектор електроенергії, тим не менше, працює на дуже низьких рівнях ефективності, як вказують емпіричні дані. Українські обленерго в середньому на половину ефективні, якщо порівнювати із розподільчими компаніями Польщі, Чеської Республіки, Угорщини та Східної Німеччини (див. Таблиця1). Іншими словами, підвищення ефективності відповідно до найкращих стандартів розподільчих компаній з цих країн уже дозволило б скоротити наявні рівні собівартості майже до 50%. Схожого потенціалу можна очікувати для генерації та магістральної передачі. Звідси випливає, що підвищення технічної і розподільчої ефективності в діяльності електроенергетичного сектору уможливило би суттєве зниження "виправданих" рівнів витрат.[3]

---

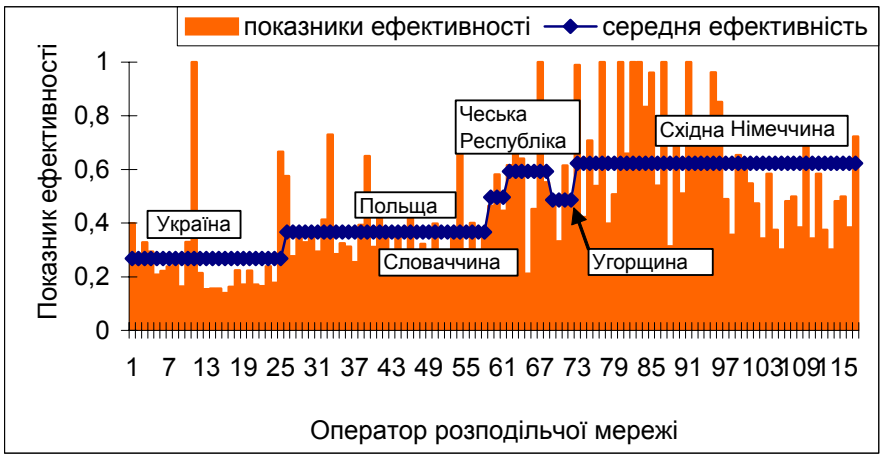
[1] За більш детальними судженнями див. консультативну роботу НКГ/ІЕД V8. Енергетичні реформи ЄС: взірець для України! (2006) або НКГ/ІЕД (2003) Розвиток внутрішніх ринків в Україні: добробут завдяки конкуренції (див. http://www.ier.kiev.ua/Ukraine/books_ukr.cgi)

[2] Хоча загальна мета - перейти на двосторонні контракти і створити короткостроковий балансуючий ринок – вже була визначена, важливі складові, такі як правила ринку, кодекси і перехідні положення ще мають бути розроблені.

[3] Note however that since electricity tariffs to households are still set below cost-covering levels, reducing supply costs through higher efficiency does not mean that electricity tariffs can be reduced.

Таблиця1
Вимірювання ефективності українських обленерго

Надавати фірмам стимули для покращення їхньої діяльності – це новітнє завдання в сучасній практиці регулювання. Для накреслення добре продуманої схеми стимулювання регуляторам необхідно визначити і порівняти рівні ефективності регульованих фірм, для чого вони зазвичай застосовують стандартизовані методології. У кількох західноєвропейських країнах, включаючи Нідерланди, Австрію, Норвегію чи Німеччину, ефективність різних розподільчих мережевих операторів вимірюється із застосування Аналізу охоплених даних (Data Envelopment Analysis (DEA)). Спираючись на таку саму методологію НКГ, ІЕД у співробітництві з Технічним університетом Дрездена зараз здійснюють оцінку ефективності мережевої діяльності обленерго. Відповідно, показник ефективності, який позначає частку ефективних витрат у загальних витратах, розраховується для кожної компанії, співставляючи їх із найкращими компаніями тієї ж групи. Для прикладу, показник ефективності 1 вказує, що компанія на 100% ефективна у порівнянні із іншими компаніями тої ж групи. Однак, показник 0.6 позначає, що лише 60% витрат фірми є ефективними. Іншими словами, співставлення з іншими фірмами викриває факт, що виробництво компанії може забезпечуватися 60% її фактичних витрат, у той час як 40% вважаються неефективними. Це дослідження подає загальне розуміння діяльності українських фірм у порівнянні один з одним, а також у порівнянні із мережевими операторами в таких країнах як Польща, Чеська Республіка, Словаччина, Угорщина чи Східна Німеччина (див. далі).



У той час як ми вважаємо середній рівні ефективності низькими в усіх країнах, українські обленерго лише наполовину ефективні, наприклад у порівнянні із чеськими. Отже, "виправдані" витрати в Україні могли би бути скорочені в середньому майже на 50% через покращення ефективності на рівні компанії.
(Методологічні примітки: У нашому аналізі випуск розподільчих компаній - це кількість поставленої електроенергії, а контрольовані складові витрат – це кількість праці та довжина мереж. Неконтрольовані складові витрат, такі як кількість та структура споживачів електроенергії, густина населення на території постачання, також враховуються. Більше інформації можна отримати, звернувшись до НКГ.)

Сектор електроенергетики має в розпорядженні переважно застарілі та енерго неефективні технології, які споживають майже 30% українських первинних ресурсів. Інвестиції в сучасні технології могли би суттєво підвищити енергоефективність виробництва електроенергії і таким чином зменшити загальне енергоспоживання. Впливи від цього могли б вийти за межі сектору, зокрема можна було б отримати екологічне покращення і зменшення імпортної залежності.
Хоча обидві причини є добрими аргументами для росту ефективності, проблема полягає в тому, що для досягнення цього необхідні суттєві інвестиції, які слід профінансувати.

Підсумовуючи: дилемою електроенергетичного сектору України є низькі рівні конкуренції і непевність у розвитку ринку, що зменшує інвестиційні стимули, а фонди зі зростаючою швидкістю вичерпуються, рівні ефективності знижуються. Доки це продовжується, потреби в інвестиціях все зростають, що ще більше ускладнює притік коштів. На сьогодні уряд підрахував, що загальна потреба в інвестиціях для забезпечення сталого енергозабезпечення до 2030 р.

складає 522 млрд. грн. (104 млрд. дол. США).[4] Ця неймовірна але все ще реалістична цифра є точкою відліку, на яку мають рівнятися майбутні поради щодо розвитку електроенергетичного сектору України.

3 Огляд попередньої приватизації

Перед детальним обговоренням недавньої пропозиції МПЕ ми зробимо короткий огляд досвіду приватизації електроенергетичного сектору України в минулому. На сьогодні кілька обласних розподільчих компаній (обленерго) були (частково) приватизовані:

- У 1997 р. і 1998 р. на фондовій біржі було виставлено 22 міноритарні пакети акцій (від 4 до 36%) а також було проведено дев'ять тендерів на продаж пакетів акцій розміром 20-36%. Загальні приватизаційні надходження склали 19,2 млн. грн. (3,6 млн. дол. США).
- У 2001 р. на відкритих торгах було продано контрольні пакети розміром 51-75% шести обленерго. Загальні приватизаційні надходження склали 865,7 млн. грн. (160 млн. дол. США) і інвестори погодились погасити 736 млн. грн. (136 млн. дол. США).

Перша хвиля (приватизації) у 1997/98 була піддана сильній критиці через непрозорі критерії допуску, які усунули відкриту конкуренцію. Напротивагу цьому, друга хвиля у 2001 р. була проведена набагато відкритіше. Це дало можливість для двох міжнародних інвесторів[5] набути контрольні пакети в шести обленерго, у той час як держава отримала набагато більші надходження. В результаті двох хвиль приватизації усі українські обленерго мають принаймні міноритарних приватних акціонерів, а 14 з 27 компаній перебувають під приватним контролем. У цілому, діяльність приватних обленерго – в особливості тих, що були приватизовані під час більш конкурентної другої хвилі – є успішнішою ніж державних. Вони мають вищі рівні прибутковості, звітують про успішніше зменшення втрат ЛЕП, мають вищі рівні усереднених інвестицій і більш успішно забезпечують оплату споживачів.[6] Ця перша оцінка підтверджується більш фундаментальним порівнянням рівнів технічної ефективності обленерго, показниками діяльності компанії, які чимдалі частіше застосовуються у регулюванні розподільчих мереж у ЄС (Таблиця1). Рівні ефективності обчислюються як співвідношення ефективних видатків до загальних видатків компанії, у відношенні до найкращих компаній тієї ж країни. Як демонструє Таблиця 1. середньозважена ефективність українських обленерго є низькою (біля 60%), незалежно від структури власності. Втім, лише компанії із приватним контролем показали суттєвий ріст середньозваженої ефективності. Більше того, шість компаній, що були приватизовані під час більш конкурентної другої хвилі, постійно звітують про вищі рівні ефективності.

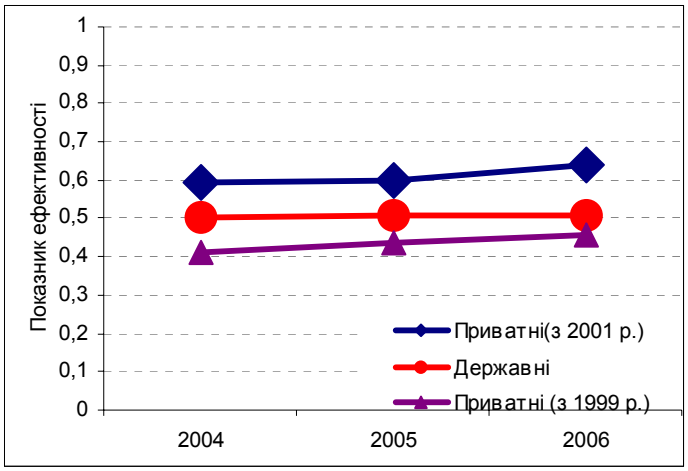
Підсумовуючи: українська електроенергетична промисловість уже проходила приватизацію. На ділі, наш аналіз демонструє, що приватизація може призвести до ефективно-орієнтованих структур власності, які спроможні і бажають інвестувати у покращення діяльності їхніх компаній. Тим не менше, мала швидкість прогресу також демонструє, що приватизація сама по собі не є достатнім засобом політики для подолання фундаментальних проблем електроенергетичного сектора. Отже, вона повинна сприйматися як частковий але необхідний елемент ширшої реформи сектора.

4 Кабінет міністрів України (2006a), Енергетична стратегія України на період до 2030 року (Energy Strategy of Ukraine to 2030), Постанова № 145.

5 AES (США) та VS Energy (Словаччина/Нідерланди).

6 Для оцінки діяльності українських обленерго див. МЕА (2006): Огляд енергетичної політики України; чи Конкорд Кепітал (2005): Обленерго. Сплячі красуні?

Рисунок 1
Технічна ефективність і власність на обленерго



Примітка: Усі компанії із часткою власності держави менше ніж 50% вважаються приватними.
Джерело: власні розрахунки

4 Пропозиція МПЕ

У своїй приватизаційній пропозиції МПЕ наголошує на вражаючій потребі в інвестиціях (див. вище) і визначає дві основні причини низьких рівнів поточних інвестицій:

- Фінансування усіх необхідних інвестицій комерційними банківськими кредитами вимагало би підвищення ціни поза реалістичними рамками; і
- Триваюча реформа оптового ринку електроенергії спричиняє додаткову непевність, що й надалі підвищує вартість фінансових інвестицій.

Напротивагу цій оцінці, пропозиція МПЕ полягає у приваблені стратегічних промислових (і можливих закордонних) інвесторів з метою поширення об'єктивного фінансування. У порівнянні із минулими хвилями приватизації обленерго а також із усіма попередніми приватизаційними пропозиціями українського електроенергетичного сектору, масштаб активів, які запропоновано до продажу, справді є значним (Таблиця 1).

Зокрема, пропозиція містить перелік усіх теплогенеруючих компаній і майже усіх обленерго, що на сьогодні перебувають у (частково) державній власності і пропонує застосування таких підходів:

- Приватизація:
  - Акції компаній із державною власністю у 25-27% будуть виставлені як єдиний пакет на фондову біржу;
  - Акції компаній із державною власністю у 27-75% будуть продані на відкритих торгах з інвестиційними зобов'язаннями; і
  - Компанії із більш як 75% державної власності випускатимуть нові акції, акумулюючи нові капітали для інвестиційних потреб.
- Державно-приватне партнерство:
  - Прийнятне для усіх компаній із часткою держави більш ніж 50%.

Для стимулювання інвестицій, пропозиція обумовлює, що лише 50% приватизаційних надходжень спрямовуються до бюджету, а інша половина акумулюється для фінансування інвестицій в електроенергетичний сектор. Нарешті, пропозиція повідомляє про кілька значимих передумов, які мають бути виконані перед приватизацією. Зокрема, акціонери мають погодити остаточну схему оптового ринку електроенергії, погасити існуючі борги компаній, що перебувають у державній власності і вирішити поширене питання щодо права власності на нерухомість. ***Оцінка**:* Хоча список компаній у пропозиції не містить усі активи, що перебувають у державній власності, все ж це практично вичерпний перелік компаній, які за нинішніх умов варто і можна приватизувати.[7] Також позитивним є те, що пропозиція наголшує на потребі проведення

[7]До переліку не включено ще два обленерго із деякою нез'ясованою структурою власності. Інші незгадані компанії, що перебувають під державним контролем, це: ГЕС, АЕС та когенераційні установки, для яких питання приватизації піднімає

торгів на прозорих і конкурентних умовах. Отже, вона абсолютно може ознаменувати прорив у приватизації сектору електроенергетики.

Таблиця 1
Пропозиції приватизації електроенергетичного сектора

Державна власність	Акції на продаж				
	2007	**Постанова КМУ Нр. 226-р (26 квітня 2006р.)**	**Ініціатива Фонду державного майна від 20 жовтня 2006 р.**	**План приватизації Фонду державного майна до грудня 2007 р.**	**Приватизаційна пропозиція КМУ (2007)**
Обласні розподільчі компанії (обленерго):					
Вінницяобленерго	75%+1		15%	15%	Випуск нових акцій
Волиньобленерго	75%+1		15%	15%	Випуск нових акцій
Дніпрообленерго	75%+1		15%		Випуск нових акцій
Закарпаттяобленерго	75%+1		15%	15%	Випуск нових акцій
Хмельницькобленерго	70.01%		10.01%		70% (конкурс)
Чернівціобленерго	70%		10%	10%	70% (конкурс)
Крименерго	70%		10%	10%	70% (конкурс)
Миколаївобленерго	70%		10%		70% (конкурс)
Донецькобленерго	65%		5.06%	5.06%	65% (конкурс)
Харківобленерго	65%		5%		65% (конкурс)
Запоріжжяобленерго	60.25%				
Луганськобленерго	60.06%				
Тернопільобленерго	50%+1				50%+1 (конкурс)
Київенерго	50%+1				50%+1 (конкурс)
Черкасиобленерго	45%		6%	6%	45% (конкурс)
Львівобленерго	26.98%	26.98%	26.98%	26.98%	26.98% (аукціон)
Одесаобленерго	25.01%	25.01%	25.01%	25.01%	25.01% (аукціон)
Полтаваобленерго	25%+1	25%+1	25%+1		25%+1 (аукціон)
Прикарпаттяобленерго	25.02%	25.02%	25.02%		25.02% (аукціон)
Сумиобленерго	25%+1	25%+1	25%+1		25%+1 (аукціон)
Чернігівобленерго	25%+1	25%+1	25%+1		25%+1 (аукціон)
Генеруючі компанії:					
Західенерго	70.11%		10,10%		70.11% (конкурс)
Центренерго	78.29%		18.29%		Випуск нових акцій
Дніпроенерго	76.04%		16.04%	16.04%	Випуск нових акцій
Донбасенерго	85.77%		25.77%		Випуск нових акцій

* У серпні 2007 р. Дніпроенерго випустила нові акції, що зменшило державну частку до 50%+1 акцій.

складні взаємовідносини елементів національної безпеки і регіонального розвитку або розвитку ринків теплопостачання і комунальних реформ.

Тим не менше, кілька критичних моментів потребують уваги:

- Найважливіше, що в цілому інвестиціні стимули – слабкі. Хоча причини нинішніх низьких інвестиційних рівнів – висока вартість капіталу і регуляторна нестабільність – визначені правильно, пропонується просто збільшити державні видатки разом із інвестиційними зобов'язаннями як захід з подолання усіх проблем. Насправді пропозиція не передбачає подальших заходів для збільшення привабливості інвестування таких як надання стимулів через належне регулювання. Ти не менше, оскільки значні частини сектору електроенергетики, тобто діяльність розподільчих мереж, є регульованими видами діяльності, успішна приватизація також вимагає регуляторного режиму, спроможного забезпечити достатньо стимулів для приватних, комерційно-зорієнтованих компаній.
- Заплановане використання половини приватизаційних надходжень для фінансування інвестицій в електроенергетику піднімають серйозні побоювання:
  - По-перше, доступ державних компаній до дешевих фондів, потенційно викривлює конкуренцію між державними та приватними компаніями. З іншого боку, це б зменшило прибутковість приватних активів а отже, зменшило б стимули для стратегічних інвесторів приймати участь у приватизації. Очевидно, це б дисонувало із загальною метою пропозиції.
  - По-друге, накопичення приватизаційних надходжень для специфічних цілей загалом стимулюють альтернативні витрати. Хоча фінансування короткострокових бюджетних дефіцитів напевне не є соціально ціннішою альтернативою, інвестиції в освіту або довгострокові реформи системи соціального захисту такими могли б бути. Отже, без подальшої оцінки альтернативних витрат, використання 50% приватизаційних надходжень для фінансування інвестицій може принести згадані соціальні вигоди.[8]
  - По-третє, концепції бракує чіткого механізму розподілу інвестиційних коштів по найбільш ефективним проектам, тобто на проекти з найбільшою соціальною цінністю. Натомість, якщо державні компанії матимуть можливість просити ці кошти просто на підставі адміністративних процедур, це зменшуватиме стимули для покращення діяльності. Більше того, це навіть підігріє гонитву за рентою приватних співвласників, які спокушатимуться дармовим чи дешевим доступом до додаткових коштів.
- Далі, відмінність між компаніями, що мають державну частку у 75% і нижче, які будуть цілковито продані, і тими компаніями, у яких частка є більшою, не стикується із метою привабити додаткові кошти. В реальності, найбільші надходження – і отже більше фінансування – можна залучити радше через продаж більших, а не менших пакетів акцій. Оскільки пропозиція передбачає, що жодна теплогенеруюча компанія не буде повністю продана, це також порушує питання як буде здійснюватися фінансування[9] інвестицій у теплогенерацію, яка потребує їх найбільше[10]. Пропонована емісія нових акцій чи державно-приватне партнерство можуть до певної міри також привабити приватні кошти, але стимули для приватних інвесторів будуть виразно нижчими, якщо права власності вони змушені будуть ділити із державою.
- Насамкінець, у пропозиції надто слабо враховано вплив триваючої реформи оптового ринку електроенергії. На ділі, допоки відповідні деталі реформи невідомі, приватизація навряд чи привабить максимально можливі ціни, зокрема не від стратегічних інвесторів. Більше того, потенційно хитка інституційна і організаційна конституція ринку згодом може призвести до важких конфліктів із ширшими політичними цілями, такими як прагнення України розвивати свій енергетичний сектор у відповідності зі стандартами ЄС а також долучитися до Договору про Енергетичне Співтовариство (Таблиця 2).

[8] Для рекомендацій щодо використання приватизаційних надходжень в Україні див. також консультативну роботу НКГ/ІЕД V11: *Великі приватизаційні надходження: як Україні розумно використати ці гроші (2006).*

[9] У серпні 2007 р. найбільша теплогенеруюча компанія Дніпроенерго випустила нові акції і таким чином зменшила власність держави до 50%+1 акція. Досі незрозуміло, що це означатиме для пропонованої процедури (випуск акцій) для Дніпроенерго, що міститься в пропозиції МПЕ.

[10] Енергетична Стратегія до 2030 р. оцінює інвестиційні потреби для теплогенерації у два рази більші за потреби магістральних та розподільчих мереж.

Таблиця 2
Реформа ринку електроенергії та приватизація: два приклади для вивчення

Ще до приєднання, нові держави-члени ЄС стикнулися із потребою приватизації їхніх електроенергетичних секторів і реформування своїх ринків у відповідності до стандартів ЄС. Жодна з країн не може слугувати прикладом успішної приватизації. Наступні два приклади ілюструють, що за відсутності гармонійної ринкової реформи приватизація легко може провалитися, навіть будучи успішною у короткостроковій перспективі.

Угорщина розпочала програму масової приватизації у 1995 р., основними цілями якої стали стимулювання інвестицій в електрогенерацію і збільшення надходжень для фінансування дефіциту державного бюджету. За відсутності прозорого і економічно обґрунтованого цінового регулювання на той час, уряд вирішив привабити інвесторів через укладення довготермінових угод закупівлі електроенергії (УЗЕ), які забезпечували продаж генеруючої потужності протягом 20-річного періоду. Разом із приведенням тарифів на електроенергію для кінцевих споживачів до економічно обґрунтованих рівнів, це спричинило створення більш сприятливих умов для приватизації і більші надходження до бюджету. Насправді, приватизація угорського електроенергетичного сектору було завершено лише за 9 місяців і це вважається одним з найскоріших прикладів енергетичної приватизації у Східній Європі.

Незважаючи на цей безсумнівний успіх, значне використання довготермінових УЗЕ стало важким тягарем для подальшого розвитку сектора оскільки це мало наслідком низькі рівні конкуренції і вищі ніж необхідно рівні ринкових цін. Врешті, із гармонізацією правил ринку у відповідності із стандартами ЄС ще до вступу Угорщини, довготермінові контракти мали бути призупинені, а виробники електроенергії отримати компенсацію, знову ж, через підвищення цін на електроенергію.

У **Чеській Республіці** реструктуризація сектору електроенергії розпочалася у 1992 р. коли було закладено Чеську Електроенергетичну Компанію (CPZ), як домінантного виробника і оператора 8 регіональних розподільчих компаній. Того ж року, близько 30% CPZ було приватизовано ваучерами. У підготовці до вступу до ЄС, ринок електроенергії надалі було лібералізовано у 2001 р. Паралельно, уряд оголосив плани щодо продажу 68% своїх акцій CPZ. Утім, кілька питань, таких як незрозумілі наслідки подальшої гармонізації із стандартами ЄС на вертикально інтегровану структуру компанії CPZ, низького рівня фінансової прозорості, а також високих фінансових зобов'язань, створили велику невизначеність. У результаті приватизація провалилася, незважаючи на кількаразові прояви інтересу найбільших європейських електроенергетичних компаній EdF, EON, Electrabel, Enel чи Iberdrola. У 2003, чеський уряд врешті скасував свої приватизаційні плани оскільки жоден інвестор не хотів пропонувати установлений мінімум ціни близько 6 млрд. євро і виконувати усі зобов'язання. У результаті CPZ залишається у державній власності до цього часу а уряд мав відмовитися від усіх запланованих надходжень.

5. Висновки і рекомендації

Як ми вияснили, точкою виміру для будь-якої пропозиції, спрямованої на розвиток українського сектору електроенергії, є потреба в інвестиціях у розмірі 522 млрд. грн. (104 млрд. дол. США) до 2030 р. Недавня пропозиція МПЕ щодо приватизації електроенергетичної промисловості чітко орієнтована на цей виклик. У порівнянні із попередніми пропозиціями це явно знаменує прорив. Вона не лише вперше пропонує значно більшу кількість активів до продажу, але й наголошує на потребі приваблення інвестицій, виокремлює стратегічні і можливих закордонних інвесторів як найбільш ймовірну цільову аудиторію, і підкреслює необхідність у конкурентних приватизаційних угодах.

Незважаючи на цю загалом позитивну оцінку, окремі подальші удосконалення чекають своєї черги. У нашому аналізі щодо впливу минулої приватизації в минулому на розвиток електроенергетичного сектору ми переконували, що приватизація є необхідною для сталого розвитку, але вона повинна бути інкорпорована до ширшого кола заходів. Отже, нашими ключовими рекомендаціями є:

⇒ **Збільшити рамки приватизації!**

Нам невідома жодна очевидна причина, чому генеруючі потужності мають залишатися у державній власності. Натомість, триваюча сьогодні реформа оптового ринку електроенергії, зокрема перехід на прямі контракти, може стати сильним стимулом для стратегічних інвесторів щодо придбання цих активів і покращити їхню ефективність та прибутковість. Дозволяючи повну приватизацію теплогенерації, можна було б запевнити, що ці стимули будуть цілковито

використані. Більше того, більш диверсифікована структура власності активів тепло генерації також стимулювала б конкуренцію на оптовому ринку а отже, краще підтримувала б його функціонування.

⇒ **Інкорпорувати більшою мірою приватизаційну програму в погоджену пропозицію щодо реформування сектору електроенергії!**

Така пропозиція з-поміж іншого вимагає завершеності у питанні переходу до моделі двосторонніх контрактів на оптовому ринку електроенергії, удосконалення регулювання мережевих тарифів (див. наступну рекомендацію) і відновлення рівноваги між тарифами для споживачів з огляду витрати та якість постачання, а також рівнів ефективності розподільчих компаній. В ідеалі, усі ці питання повинні були б чітко обумовлені у детальній програмі розвитку сектору електроенергії України.

⇒ **Підтримати приватизацію через чітке збільшення інвестиційних стимулів!**

Це вимагає зміни структури ринку і регулювання сектору. Краща практика міжнародного регулювання електроенергетики пропонує різні поради щодо того як це можна було би зреалізувати. До прикладу, НКРЕ могла би встановити верхню цінову межу на регульовані розподільчі тарифи щоб ці компанії могли отримувати додаткові фінансові засоби через зменшення витрат. За таких умов інвестиції можуть бути простимульовані через дозвіл 'add-ups' додаткових нарахувань з регульованих капітальних витрат, взамін на високу якість мереж, наприклад, виміряну кількістю і тривалістю відключень струму (як це, наприклад, застосовується в Об'єднаному королівстві чи Німеччині) або просто взамін на інвестиції у "пріоритетні проекти" (як це, наприклад, зроблено в Італії чи Франції).

Подібно до цього, хоча обов'язок використовувати половину приватизаційних надходжень для фінансування інвестицій в електроенергетичний сектор напевне збільшить кількість доступних коштів, ми критикуємо брак чітких положень щодо забезпечення ефективного розподілу цих додаткових ресурсів і відмічаємо це – в залежності від загальних розмірів – це може навіть зменшити стимули для стратегічного інвестора. Для з'ясування цього, ми рекомендуємо щоб пропозиція чітко визначила свої цілі і інструменти. Рекомендована мета не повинна просто надавати можливість для справедливих інвестицій у державні компанії, але загалом простимулювати ті інвестиційні проекти, які створюють вагомі соціальні блага. З огляду на ці стимули, усі компанії повинні мати доступ до фондів на рівних умовах, незалежно від їхньої структури власності. Втім, кошти повинні бути доступні в малій частці по відношенню до загальних інвестицій (тобто 10-20%), у той час як решта повинна фінансуватися як інші комерційні інвестиційні проекти.

Таким чином, прозорість, підзвітність та ефективність інвестиційних проектів могли би бути суттєво удосконалені.[11]

Київ/ Берлін Жовтень 2007 р.

Автори: ФП, ОК, ІЮ
Редактор: РК

[11] Див. консультативну роботу НКГ/ІЕД V11: *Великі приватизаційні надходження: як Україні розумно використати ці гроші (2006).*