



PISM | POLSKI INSTYTUT SPRAW MIĘDZYNARODOWYCH  
THE POLISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AFFAIRS

# BIULETYN

Nr 26 (1599), 13 lutego 2018 © PISM

Redakcja: Sławomir Dębski ● Bartosz Wiśniewski ● Rafał Tarnogórski  
Katarzyna Staniewska (sekretarz redakcji)

Karolina Borońska-Hryniewiecka ● Anna Maria Dyer ● Aleksandra Gawlikowska-Fyk  
Sebastian Płóciennik ● Patrycja Sasnal ● Justyna Szczudlik ● Marcin Terlikowski ● Tomasz Żornaczuk

## Ukraina: restrukturyzacja Naftohazu pod znakiem zapytania

Bartosz Bieliszczuk, Daniel Szeligowski

*Ukraina rozpoczęła reformę sektora gazowego, zmagając się z rosyjską agresją i próbując zapobiec budowie gazociągu Nord Stream 2, który pozbawi ją większości obecnych dochodów z tranzytu gazu. Jednak dalsze zmiany hamuje niewystarczająca wola polityczna ukraińskich władz. Wolne tempo reform i spór między rządem a kierownictwem Naftohazu negatywnie wpływają na międzynarodowy wizerunek Ukrainy. Czynniki te mogą sprawić, że tranzyt przez jej terytorium przestanie być uważany za wiarygodną alternatywę dla nowych gazociągów Gazpromu, oraz poważnie uderzą w dyplomatyczne wysiłki Polski, popierającej Ukrainę w sprawie Nord Stream 2.*

**Znaczenie reformy Naftohazu.** Reforma państwowego monopolisty Naftohazu oraz powiązane z nią zmiany w sektorze gazowym są jednymi z najtrudniejszych, a zarazem najważniejszych, jakie kiedykolwiek zostały zapoczątkowane przez ukraińskie władze. Konieczność tych zmian wynika przede wszystkim z problemów gospodarczych Ukrainy. W 2014 r. pokrywany przez państwo deficyt Naftohazu wyniósł ponad 6% jej PKB i w połączeniu z trwającym od 2012 r. kryzysem gospodarczym zachwiał jej stabilnością makroekonomiczną. W rezultacie w latach 2014–2015 władze dwukrotnie były zmuszone zwrócić się o pomoc finansową do Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW). Restrukturyzacja spółki stała się wówczas jednym z głównych warunków współpracy z MFW.

Reforma Naftohazu ma jednocześnie kluczowe znaczenie polityczne. Ukraina przez lata była uzależniona od importu rosyjskiego gazu, co umożliwiało Rosji wywieranie wpływu na kolejne ukraińskie władze. Pozwalało to łączyć dostawy gazu z kwestiami politycznymi (np. umowy o bazach wojskowych na Krymie)<sup>1</sup> oraz sprzyjało tworzeniu powiązań między rosyjskimi i ukraińskimi elitami, umożliwiając im czerpanie nielegalnych dochodów z handlu gazem. Renta korupcyjna utrzymywała niewydolny dla Ukrainy system gospodarczy i pogłębiała istniejące zależności. Wstrzymanie przez Ukrainę importu gazu z Rosji jesienią 2015 r. ograniczyło rosyjski wpływ, nie wyeliminowało jednak wszystkich patologii sektora gazowego.

**Założenia reformy.** Naftohaz jest największym ukraińskim przedsiębiorstwem w sektorze energetycznym. Sama spółka i podległe jej podmioty są też największymi podatnikami w kraju. Koncern zajmuje się m.in. wydobywaniem oraz magazynowaniem i transportem gazu. Zgodnie z planem restrukturyzacji, przyjętym przez ukraiński rząd w lipcu 2016 r. i opierającym się na wymogach trzeciego pakietu energetycznego UE, Naftohaz ma przeprowadzić *unbundling*, tj. rozdział właścicielski różnych segmentów działalności. Ze struktury Naftohazu powinny więc zostać wyłączone gazociągi i podziemne magazyny gazu. Następnie aktywa te mają zostać przekazane do dwóch nowo powstałych spółek podległych Ministerstwu Energetyki i Przemysłu Węglowego. Umożliwi to stworzenie przejrzystego i konkurencyjnego rynku gazu, a w konsekwencji przyciągnięcie zagranicznych inwestorów. Zainteresowani

<sup>1</sup> J. Ćwiek-Karpowicz, *Rosyjsko-ukraińskie porozumienia w sprawie stacjonowania Floty Czarnomorskiej oraz preferencyjnych cen gazu*, „Biuletyn PISM”, nr 63 (671), 23 kwietnia 2010 r.

utrzymaniem tranzytu przez terytorium Ukrainy są m.in. operatorzy z Włoch i Słowacji, którzy w przyszłości mogliby zaangażować się w modernizację ukraińskiej sieci gazociągów.

Istotnym elementem reformy Naftohazu jest również urynkowanie ceny gazu dla gospodarstw domowych. Utrzymywanie państwowej regulacji cen prowadziło do stopniowego wzrostu zadłużenia spółki, której długi pokrywało państwo. Regularny przegląd ceny gazu był jednym z wymogów udzielenia Ukrainie pomocy finansowej przez MFW. W latach 2014–2017 rząd podwyższył cenę surowca dla odbiorców indywidualnych prawie dziesięciokrotnie, lecz wciąż pozostaje ona niższa od rynkowej. Skutkuje to nieefektywnym zużyciem gazu i korupcją – sprzedaż odbywa się przez pośredników, którzy nie udostępniają informacji nt. zużycia gazu i jego rzeczywistych odbiorców (wg Naftohazu utrzymanie proceduru będzie generować straty ok. 1,3 mld euro rocznie).

**Problemy z restrukturyzacją Naftohazu.** Nagła poprawa kondycji finansowej Naftohazu i jego spółek córek (w 2017 r. z tytułu dywidend i podatków grupa Naftohazu wpłaciła do budżetu państwa prawie 3 mld euro, dostarczając ok. 14% dochodów) spowodowała jednak, że na nowo rozgorzała walka o kontrolę nad przepływami finansowymi w ramach przedsiębiorstwa. W 2016 r. ukraiński rząd próbował wyłączyć spod kontroli Naftohazu i podporządkować bezpośrednio Ministerstwu Rozwoju Gospodarczego i Handlu Ukrainy Ukrtranshaz, jedną z najbardziej rentownych spółek córek, odpowiedzialną za przesył i magazynowanie gazu. Zmiana ta była sprzeczna z planem restrukturyzacji, zatwierdzonym we współpracy ze Wspólnotą Energetyczną i Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju (naruszała też umowę o pomocy finansowej z EBOiR). Decyzję ostatecznie więc anulowano, gdy międzynarodowe instytucje finansowe zagroziły wstrzymaniem dalszego wsparcia dla Ukrainy.

Ukraińskie władze próbowały też przejąć kontrolę nad samym Naftohazem. Wiosną 2017 r. rząd zwiększył liczbę członków Rady Nadzorczej spółki z pięciu do siedmiu, zapewniając sobie w ten sposób większość w RN. W proteście przeciw tej decyzji do dymisji podało się dwóch niezależnych członków RN (trzeci zrezygnował już wcześniej). W rezultacie pod koniec listopada 2017 r. rząd, zmuszony międzynarodową presją, zatwierdził nowy, rozszerzony skład RN, w którym ponownie zasiada większość niezależnych członków.

Restrukturyzacja Naftohazu stała się ponadto zakładnikiem sporu między ukraińskimi władzami a kierownictwem spółki, które obwiniają się nawzajem o próby sabotowania unbundlingu. Władze opóźniają stworzenie nowego podmiotu odpowiedzialnego za zarządzanie systemem ukraińskich gazociągów. W związku z beczynnością rządu Naftohaz powołał więc własny podmiot. Do współpracy pozyskał też kompanię inwestycyjną Rotschild, która ma doradzać w procesie restrukturyzacji i pozyskiwania zagranicznych inwestorów. W rezultacie na początku br. ukraiński rząd odsunął kierownictwo Naftohazu od negocjacji z potencjalnymi inwestorami.

Rozdział właścicielski spółki jest wstrzymywany również przez toczący się przed Trybunałem Arbitrażowym w Sztokholmie spór między spółką a Gazpromem. Zgodnie z planem restrukturyzacji Naftohazu transfer aktywów Ukrtranshazu do nowo utworzonych spółek powinien rozpocząć się po rozstrzygnięciach Trybunału. Ze względu na wielomiliardowe roszczenia obydwu stron zakończenie sporu jest istotne dla potencjalnych zagranicznych inwestorów. Werdykt z grudnia ub.r. dotyczący ceny zakupionego przez Ukrainę rosyjskiego gazu jest w większości korzystny dla Naftohazu (odrzucono m.in. wielomiliardowe roszczenia Gazpromu), choć zobowiązuje Ukrainę do spłaty długu w wysokości ok. 2 mld dol. Ostatni z werdyktów, dotyczący tranzytu, zapadnie prawdopodobnie pod koniec lutego br.

**Perspektywy.** Oczekiwany w najbliższych tygodniach wyrok Trybunału Arbitrażowego w Sztokholmie formalnie otworzy drogę do rozdziału właścicielskiego Naftohazu. Wydaje się jednak, że ukraińskim władzom brak obecnie woli politycznej do dokończenia restrukturyzacji spółki. Zachowanie przez władze przynajmniej częściowej kontroli nad przepływami finansowymi w ramach przedsiębiorstwa i jego podmiotów zależnych będzie istotne w związku z zaplanowanymi na 2019 r. wyborami prezydenckimi i parlamentarnymi. Nie wiadomo również, czy władze zdecydują się na kolejną podwyżkę ceny gazu dla gospodarstw domowych w obawie przed wzrostem społecznego niezadowolenia. Kontynuacja restrukturyzacji Naftohazu będzie jednym z warunków dalszej współpracy Ukrainy z międzynarodowymi instytucjami finansowymi. Jednak korzystne wyroki arbitrażowe Naftohaz–Gazprom czy możliwość pozyskania dodatkowych środków finansowych w ramach emisji obligacji paradoksalnie będą osłabiać gotowość władz do wprowadzania zmian. Dalszy spór władz z kierownictwem Naftohazu będzie też zniechęcał zagraniczne podmioty do inwestowania w ukraińską infrastrukturę przesyłową.

Z perspektywy Polski restrukturyzacja Naftohazu i reforma ukraińskiego sektora gazowego, a w rezultacie utrzymanie wiarygodności Ukrainy jako państwa tranzytowego, są kluczowym argumentem na forum międzynarodowym przeciw budowie rosyjskiego gazociągu Nord Stream 2. Dotychczas Ukraina była w stanie zapewnić stabilny tranzyt gazu przez swoje terytorium, nawet w warunkach rosyjskiej agresji zbrojnej. Uzasadnione jest zatem oczekiwanie od ukraińskich władz, aby ten atut nie został zmarnowany. Przewidywalność ukraińskiej polityki energetycznej oraz transparentność rynku gazu są też warunkiem niezbędnym dla realizacji polsko-ukraińskich projektów energetycznych, takich jak chociażby budowa wspólnego połączenia gazowego.