

INTERNATIONAL MONETARY FUND

Monetary and Capital Markets Department



УКРАЇНА

**САМОФІНАНСУВАННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ
З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ**

Ейя Холттінен (керівник місії) та Малкольм Роджерс (експерт МСМД)

Квітень 2016

Зміст

Сторінка

Глосарій.....	4
Передмова.....	5
Короткий огляд	6
I. Вступ.....	8
II. Самофінансування НКЦПФР	9
A. Моделі, що використовуються в інших країнах	9
B. Переваги самофінансування НКЦПФР	10
C. Моделі самофінансування, що запропоновані НКЦПФР	10
D. Рекомендації	15
III. Розробка моделі самофінансування	15
A. Адекватність фінансування	15
B. Стабільність фінансування	19
C. Пропорційність	20
D. Прозорість та підзвітність	
E. Ефективність	23
F. Мінімальні спотворення ринкової рівноваги	23
Таблиці	
1. Короткий виклад основних рекомендацій.....	7
2. Поточні доходи від зборів за адміністративні дії НКЦПФР	11
3. Оцінюваний дохід НКЦПФР від реалізації Моделі №1 в 2016 році	13
4. Оцінюваний дохід НКЦПФР від реалізації Моделі №2 в 2016 році	14
5. Бюджети НКЦПФР за 2013–2016 роки.....	17
Додатки	
I. Обсяг повноважень НКЦПФР щодо проведення розслідувань згідно проекту закону про незалежність	24
II. Моделі зборів, що використовуються в деяких країнах.....	25
III. Порівняння діючих та запропонованих адміністративних тарифів та очікуваний дохід від зборів за адміністративні послуги.....	35
IV. Основні принципи проектування моделі самофінансування	37
V. Вхідні положення кошторису доходів НКЦПФР від зборів.....	42
VI. Оплата праці персоналу—НКЦПФР, НБУ, та НАБУ	45

ГЛОСАРІЙ

AMF	Autorité des Marchés Financiers - Орган з контролю фінансових ринків (Франція)
ЦКА	Центральні контрагенти.
CMB	Рада з ринків капіталу Туреччини
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores - Національна комісія з цінних паперів (Іспанія)
FSC	Комісія з фінансових послуг (Болгарія)
IOSCO	Міжнародна організація комісій з цінних паперів
KNF	Комісія з фінансового нагляду (Польща)
MCM	Департамент з ринків валюти та капіталу МВФ
НАБУ	Національне антикорупційне бюро України
НБУ	Національний банк України
НКЦПФР	Національна Комісія з Цінних Паперів та Фондового Ринку
OECD	Організація економічного співробітництва та розвитку
ПО	Позабіржові операції
СРО	Саморегульована організація
SSC	Комісія з цінних паперів республіки Сербія
ТД	Технічна допомога
US. SEC	Комісія з цінних паперів і бірж США

ПЕРЕДМОВА

У відповідь на звернення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) місія з технічної допомоги (ТД) Департаменту ринків грошей і капіталу (МСМ) Міжнародного валютного фонду (МВФ) відвідала Київ (Україна) у період 13–22 січня 2016 року. Ця місія виконувалася у рамках Проекту з технічної допомоги, під керівництвом МВФ за фінансової підтримки уряду Канади. До складу місії ввійшли пані Ейя Холтнінен (керівник місії), та пан Малколм Роджерс (експерт МСМД).

Місія розглянула пропозиції щодо моделі самофінансування, що було розроблено НКЦПФР, з метою оцінки її правильності і доцільності, та надання рекомендацій щодо внесення необхідних змін з метою підвищення ймовірності того, що вибрана модель сприятиме адекватності, стабільності та пропорційності фінансування НКЦПФР.

Члені місії провели зустрічі з головою НКЦПФР Тимуром Хромаєвим та іншими вищими посадовцями Національної комісії. Також були проведені зустрічі з Заступником Міністра фінансів Романом Качуром та вищими посадовцями Національного банку України (НБУ) та Національного антикорупційного бюро України (НАБУ). Місія вдячна органам державного управління України за надання важливого часу вищих посадовців для проведення ґрунтовних дискусій з членами місії.

КОРОТКИЙ ОГЛЯД

Існує багато викликів стосовно адекватності фінансування НКЦПФР та обмежень, що накладаються на неї згідно бюджетного процесу уряду України. . Детальний опис цих викликів був наданий в попередньому звіті ТД МВФ, що рекомендував органам державного управління України розглянути можливість переходу на самофінансування НКЦПФР через запровадження адміністративних тарифів та щорічних зборів за наглядом що сплачуються регульованими суб'єктами.

Аналіз, що був проведений НКЦПФР та перевірений місією, підтверджує загальні переваги переходу до моделі самофінансування НКЦПФР. Очікується, що вибрана модель, яка базується на впровадженні адміністративних зборів за надання послуг та наглядових зборів для усіх категорій регульованих суб'єктів, забезпечить більш стабільне фінансування, ніж первісна модель на основі обороту, що було розроблено НКЦПФР. Прийняття цієї моделі буде означати, що НКЦПФР буде цілком фінансуватися з внесків учасників галузі, та не залежати від загального державного бюджету. В той же час, дохід від зборів за будь-якої моделі самофінансування суттєво залежить від майбутнього числа суб'єктів-платників зборів, та розвитку ринку. Щоб забезпечити плавність переходу, перехід до моделі самофінансування може виконуватися поетапно. Законодавство має дозволяти НКЦПФР накопичувати та використовувати резерви (із зазначеним максимальним розміром) в якості засобу контролю неочікуваних коливань доходів від зборів. При досягненні максимального граничного розміру резервів, надлишковий дохід від зборів має бути негайно повернутий учасникам ринку у вигляді знижки на збори. З іншого боку, законодавство може визначати максимальні рівні зборів, які потім можуть коригуватися коли дохід від зборів перевищить потреби НКЦПФР у ресурсах. Нарешті, оплата праці персоналу НКЦПФР має бути підвищена шляхом усунення обмежень, накладених правилами державної служби щодо класифікації персоналу та оплати праці.

Ці законодавчі заходи мають доповнюватися вдосконаленням систем та процесів в роботі НКЦПФР. Для того, щоб чітко визначити відносини між збільшенням доходу від запропонованих тарифних моделей, та збільшенням видатків НКЦПФР, НКЦПФР мусить розробити бюджети видатків на період трьох років після прийняття запропонованих моделей зборів. НКЦПФР має розробити відповідні порівняльні дані для визначення розміру оплати праці персоналу в майбутньому. Паралельно до того, НКЦПФР має виконувати оцінювання ефективності та результативності штатного розкладу і класифікації основних ставок заробітної плати, щоб забезпечити, що підвищення розміру оплати праці для персоналу призведе до підвищення професіоналізму та організаційної ефективності. НКЦПФР також мусить розробити більш досконалі системи контролю фактичних витрат, пов'язаних з наданням адміністративних послуг, та виконанням нагляду за кожною категорією учасників ринку.

Таблиця 1. Короткий виклад основних рекомендацій

Рекомендація	Термін виконання
Законодавчі зміни	
<p>Затвердити законодавчі зміни, що дозволять впровадити самофінансування НКЦПФР Ці законодавчі зміни повинні:</p> <ul style="list-style-type: none"> • використовувати підхід до фінансування з моделі №2 що було розроблено НКЦПФР (базується на впровадженні адміністративних зборів за надання послуг та зборів за нагляд для усіх категорій регульованих суб'єктів) • дозволяти накопичення та користування резервами (в межах максимального граничного розміру) в якості засобу контролю неочікуваних коливань доходів від зборів. • Забезпечувати регулярну підготовку бюджету НКЦПФР на щотрирічній основі. • Забезпечувати або негайне повернення надлишкових зборів, що перевищують потреби у фінансуванні, учасникам ринку у вигляді знижки на збори, або встановлювати максимальні рівні зборів, що дозволятимуть зниження тарифу. • Впровадити самофінансування по етапах, починаючи з застосування адміністративних тарифів що доповнюються державним асигнуванням на етапі реалізації. • Покласти відповідальність за нарахування та збір оплати на НКЦПФР. 	кінець червня 2016 р.
<p>Затвердити законодавчі зміни, що усувають обмеження накладені правилами державної служби щодо класифікації персоналу НКЦПФР та оплати праці.</p>	кінець червня 2016 р.
<p>Регулярно оцінювати ефективність моделі самофінансування НКЦПФР для забезпечення відповідності до її цілей.</p>	Вперше: через 3-5 років по реалізації, пізніше через регулярні проміжки часу
Зміни процесів та систем НКЦПФР	
<p>НКЦПФР розробляє бюджети витрат на наступні три роки після прийняття моделі самофінансування.</p>	кінець вересня 2016 р.
<p>НКЦПФР розробляє відповідні базові ставки для визначення розміру оплати праці персоналу та оцінки ефективності та результативності штатного розкладу НКЦПФР і класифікації основних ставок заробітної плати</p>	кінець 2017 р.

НКЦПФР розробляє системи контролю фактичних витрат, пов'язаних з наданням адміністративних послуг, та виконанням нагляду за кожною категорією учасників ринку.

Якщо дозволяє
технологія

I. ВСТУП

1. **В своєму звіті про ТД від жовтня 2015 року, МСМ визначив ряд викликів стосовно адекватності фінансування НКЦПФР та обмежень, що накладаються на неї з приводу того, що НКЦПФР фінансується через бюджетний процес уряду України.** Зокрема, в звіті було зазначено наступне:

- Дуже ймовірно, що правила оплати праці державних службовців, які застосовуються до НКЦПФР, не дають Комісії можливості залучати та утримувати працівників із необхідним досвідом і навичками, а особливо тих, хто знає та розуміє ринок, і має змогу перетворити НКЦПФР на ефективного регулятора.
- Існує висока ймовірність того, що брак фінансування інвестицій у технології заважає НКЦПФР ефективно та результативно одержувати та аналізувати інформацію, і вживати заходів на її підставі.
- Брак коштів, що можна було б виділити на видатки, не пов'язані з утриманням персоналу, у зв'язку з правозастосовною діяльністю (зокрема, на виконання рішень Комісії), ймовірно, ослаблює стримувальний вплив фінансових санкцій, накладених НКЦПФР.

2. **В звіті зазначається, що якщо з цими викликами неможливо впоратися в умовах діючого фінансування та структурної організації, слід розглянути питання про альтернативні методи фінансування, зокрема, самофінансування.** В цьому контексті самофінансування значить, що потреби органу з регулювання ринку цінних паперів у фінансуванні задовольняються з внесків, що надходять з галузі, а не з загального державного бюджету.

3. **Вищенаведені виклики піднімають необхідність у збільшенні фінансування НКЦПФР.** Збільшення до рівнів, що перевищують теперішні, потрібні для того, щоб дозволити НКЦПФР підвищити оплату персоналу, зробити достатні капіталовкладення в технології, та бути в змозі ефективно забезпечувати дотримання законів, які вона запроваджує в життя.

4. **На прохання НКЦПФР, МСМ провів додаткову роботу щоб проаналізувати чи можна досягти такого збільшення через самофінансування, та як це зробити.** Висновки і рекомендації місії представлені в цьому звіті, що складається з двох розділів. В розділі II надається опис моделей фінансування, що використовують інші органи з регулювання ринку цінних паперів, обговорюються головні переваги самофінансування НКЦПФР, та окреслюються дві альтернативні моделі самофінансування, розроблені НКЦПФР. В розділі III надається опис деяких ключових принципів, які має брати до уваги модель самофінансування, та аналіз наскільки моделі, що розроблені НКЦПФР задовольняють таких критеріїв.

5. **Місія також обговорила з НКЦПФР заплановану реалізацію змін з метою виконання одної з рекомендацій жовтневого звіту стосовно розслідувань.** В

Додатку I підкреслюється потенційна невідповідність між рекомендацією попередньої місії та тим, яким шляхом запланована реалізація змін в цьому аспекті. Запланована реалізація також виявляється невідповідною до цілей та принципів регулювання ринків цінних паперів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO).

II. САМОФІНАНСУВАННЯ НКЦПФР

A. Моделі, що використовуються в інших країнах

6. **Самофінансування регуляторів ринків цінних паперів та інших фінансових послуг все більш стає міжнародною нормою.** Книга фактів корпоративного управління Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD) за 2015 рік містить аналіз фінансування 46 органів з регулювання ринків цінних паперів у 41 юрисдикції. Проведений аналіз юрисдикцій представляє поперечний розріз юрисдикцій з великими ринками капіталу, та юрисдикцій зі значно меншими ринками капіталу. З 46 досліджених органів з регулювання ринку цінних паперів, 23 (50 відсотків) фінансуються самостійно, головним чином за рахунок зборів, що сплачуються регульованими суб'єктами. Тринадцять органів з регулювання ринку цінних паперів (28 відсотків) повністю фінансуються з державного бюджету, а 6 органів з регулювання ринку цінних паперів (13 відсотків) частково фінансуються за рахунок зборів від регульованих суб'єктів. В деяких юрисдикціях, навіть якщо орган з регулювання ринку цінних паперів фінансується самостійно, бюджет органу має бути затверджений урядом та/або парламентом.

7. **Дослідження OECD применшує обсяг, в якому фінансування органів з регулювання ринку цінних паперів забезпечується зборами, що сплачуються учасниками ринку.** Наприклад, вважається що Комісія з цінних паперів і бірж США (U.S. SEC), а також Орган з управління фінансовими ринками Нової Зеландії фінансуються з бюджету, хоча на практиці урядові витрати компенсуються зборами, що сплачують регульовані суб'єкти. Додатково, деякі з органів з регулювання ринку цінних паперів, що класифікуються як фінансовані поєднанням фондів з державного бюджету та зборів від регульованих суб'єктів фактично повністю фінансуються за рахунок доходів від зборів, і не отримують державного фінансування. До цієї категорії відносяться італійська Commissione Nazionale per le Società e la Borsa та іспанська Національна комісія з цінних паперів (CNMV). Також стосовно деяких органів з регулювання ринку цінних паперів, що дійсно є самофінансованими, взагалі не надається інформації, наприклад, французького Органу з контролю фінансових ринків (AMF).

8. **Тенденція до самофінансування органів регулювання ринків цінних паперів є ще більш вираженою в країнах Європи.** З 24 європейських органів з регулювання ринку цінних паперів, що зазначені в дослідженні OECD, тільки Австрія та Норвегія показані, як фінансовані з державного бюджету, 15 органів з регулювання ринку цінних паперів фінансуються самостійно; 3 показані як фінансовані комбіновано з державного бюджету та джерел самофінансування (хоча на практиці їх число менше -

див. вище); по 4 органах даних не надається (з яких якнайменше один - французький АМФ є самофінансований). На додаток, декілька з європейських органів з регулювання у сфері цінних паперів, що не охоплені дослідженням ОЕСД також повністю або частково є самофінансованими. Сюди входять Болгарія, Румунія та Сербія. Додаток II містить більш детальний аналіз моделей фінансування, що використовуються деякими з органів регулювання у сфері цінних паперів.

9. **Логічне обґрунтування політики, на якому базується самофінансування органів регулювання фінансових послуг таке: кошт надання регулювання має покриватися тими, хто створює потребу в ньому.** В деяких юрисдикціях, наприклад, в Австралії та Великобританії, це логічне обґрунтування є частиною більш широкої політики, що націлена на встановлення механізмів ціноутворення для надання багатьох держаних послуг у формі стягнення з клієнта віднесених на нього затрат (принцип "користувач платить"). Вимагаючи від учасників ринку цінних паперів вкладати в кошти регулювання їх діяльності, політика самофінансування також створює механізм, згідно якому ті, хто одержує результати регулювання, вкладають до її коштів. Це буде відбуватися, наприклад, там, де учасники ринку перекладають частину коштів, які вони сплачують за регулювання, на кінцевих споживачів, таких, як інвестори, або клієнти фінансових послуг.

В. Переваги самофінансування НКЦПФР

10. **Запровадження належним чином запроєктованої моделі самофінансування для НКЦПФР матиме багато потенційних переваг.** В зокрема, це допоможе:

- Запровадити для НКЦПФР водночас адекватне і стабільне джерело фінансування.
- Забезпечити покриття витрат НКЦПФР тими, хто створює потребу в регулюванні.
- Встановити ефективні шляхи розподілення ресурсів в НКЦПФР. Завдяки самофінансуванню спосіб розподілення ресурсів НКЦПФР зможе базуватися на принципах економічної ефективності. Це дозволить НКЦПФР забезпечити ресурси для роботи з тими частинами ринку, які представляють найбільший ризик для її цілей; та встановити внутрішній контроль за ефективністю регуляторних процесів, що виконує комісія.
- Поліпшити прозорість та підзвітність. Самофінансування зможе призвести до поліпшення прозорості фінансування та діяльності НКЦПФР. Коли НКЦПФР буде вимушена встановити більший контроль за власними регуляторними витратами, галузь та уряд матимуть більше можливостей щоб покласти на НКЦПФР відповідальність за ефективність виконання її регуляторних функцій.
- Спрямувати частину доходів державного бюджету на урядові функції, які принесуть користь українському суспільству у більш загальному сенсі. Зараз бюджет України відчуває дуже масивний тиск. Виведення витрат на регулювання ринку цінних паперів з бюджету держави допоможе використати

звільнені таким чином ресурсі на інші пріоритетні задачі, і в той же час забезпечить кращий рівень фінансування для НКЦПФР.

С. Моделі самофінансування, що запропоновані НКЦПФР

11. НКЦПФР розробила дві моделі самофінансування власної діяльності.

Обидві пропозиції мають однакову розширену структуру, що передбачає дохід від двох джерел:

- (i) адміністративні збори, що сплачуються окремими учасниками за винесення рішень, зокрема стосовно надання ліцензій, реєстрації, та дозволів (адміністративні послуги); та
- (ii) збори за нагляд. Розбіжності між двома моделями стосуються метода накладання зборів за нагляд, та сум зборів, що стягуватимуться.

Адміністративні збори

12. Зараз адміністративні збори стягують за невелику кількість, приблизно 160 адміністративних дій, що виконує НКЦПФР. Режим накладання зборів здійснюється НКЦПФР, але дохід від зборів йде до загальної доходної частини Уряду України. В Таблиці 2 представлені доходи від зборів за 2013–2015 роки, та запланований дохід на 2016 рік:

Таблиця 2. Поточні доходи від зборів за адміністративні дії НКЦПФР

Тип доходу	2013		2014		2015		2016
	План	Факт	План	Факт	План	Факт (попередні)	План
	Млн. грн.						
Доходи в бюджет від ліцензування	1,08	0,93	0,75	1,06	0,66	0,58	0,44
Доходи в бюджет від випуску сертифікатів	0,94	1,13	0,81	0,83	0,81	0,61	0,68
Сплачене державне мито за реєстрацію емісій	6,30	18,68	8,70	14,82	9,80	10,35	9,70
Всього дохід/мито	8,32	20,74	10,26	16,71	11,27	11,54	10,82

Джерело: НКЦПФР

13. Пропозиція НКЦПФР щодо зборів за надання адміністративних послуг стосується підвищення тарифів та підвищення кількості адміністративних дій, за які стягується оплата

В Додатку III надано порівняння поточних тарифів із запропонованими новими, та різниця між доходами, що виникне якщо запропоновані нові тарифи діятимуть впродовж фіскального року 2016. В цьому році, згідно з рівнями доходної діяльності НКЦПФР, запропонований режим тарифікації мав би принести дохід в розмірі 94,57 мільйонів гривень. Найбільш важливими джерелами доходу стануть:

- Збільшення максимальної ставки, що сплачується за реєстрацію емісії цінних паперів від 50 мінімальних заробітних плат до 400 мінімальних заробітних плат.¹ Така зміна має принести додаткового доходу від зборів на 27 мільйонів гривень більше запланованого зараз доходу за поточного тарифного режиму.
- Додатковий дохід від зборів в розмірі 29 мільйонів гривень за адміністративні послуги, що зараз є безоплатними.
- Додатковий дохід від зборів в розмірі 15 мільйонів гривень за адміністративні послуги, що пов'язані з ліцензійною діяльністю.
- Додатковий дохід від зборів в розмірі 13 мільйонів гривень за адміністративні послуги, що не пов'язані з ліцензуванням.

Збори за здійснення нагляду

14. В процесі розробки пропозицій щодо становлення тарифів за здійснення нагляду, НКЦПФР розглянула два підходи:

- Модель 1: За цією моделлю, тарифи базуються на невеликому проценті вартості ринкового обороту фінансових інструментів на ринках, та механізмів торгівлі, що підлягають регулюванню НКЦПФР, та для розпорядників активів, тариф базується на вартості активів, що знаходяться в їх управлінні.
- Модель 2: За цією моделлю, збори сплачуються всіма категоріями регульованих суб'єктів. Розмір збору варіюється в залежності від категорії, та в межах кожної категорії, збір до сплати варіюється залежно від коефіцієнту, що має відображати відмінності між рівнем участі різних юридичних осіб в ринку капіталу або діяльності з управління активами.

15. Для ілюстрації ефекту тарифів, запропонованих в обох моделях НКЦПФР підготувала попередні підрахунки доходів, що міг би бути отриманий, коли б ці тарифи діяли впродовж року 2016. Для цих попередніх підрахунків були вжиті консервативні припущення, що мають враховувати вплив накладання на ринки та учасників ринку зборів за здійснення нагляду. Наприклад, припускається що введення тарифів на ринкові транзакції призведе до спаду об'ємів торгівлі як на біржах, так і на позабіржових ринках. Також припускається, що поточні регуляторні ініціативи, що впроваджуються НКЦПФР, призведуть до зменшення кількості учасників ринку (наприклад, в результаті накладання на учасників ринку обмежень у вигляді вимоги щодо мінімального розміру капіталу), і кількості зареєстрованих на біржі компаній (в результаті змін у вимогах до реєстрації на біржі).

¹ Розмір мінімальної заробітної плати в Україні встановлюється щороку. У 2016 році мінімальна заробітна плата в Україні дорівнює 1378 гривень на місяць.

Модель 1

16. **За цією моделлю, збори стягаються за всі продажі фінансових інструментів, незалежно, чи то через біржу, або через позабіржові ринки.** До фінансових інструментів входять державні облігації, корпоративні облігації, векселі, акції, інвестиційні сертифікати та похідні цінні папери. Збори за послуги сплачуються брокерами, біржами, провайдерами депозитарних послуг (у тому числі Депозитарій НБУ). Інше джерело доходу - це збір розміром 0,01 відсотка від чистої вартості активів, що знаходяться в розпорядженні пенсійних та інвестиційних фондів. Ця модель відображена в проекті закону про незалежність НКЦПФР від 2 жовтня 2015 року, обговорення якого проводилося на нараді Національної ради реформ в грудні 2015 року.

17. **Щодо зборів, заснованих на ринковому обороті, НКЦПФР розглянула два можливих варіанти:**

- Варіант А: Згідно з цим варіантом, тарифи варіюються в залежності від типу інструментів, що торгуються, та місця торгівлі (біржа або позабіржові продажі). Запропоновані наступні тарифи:
 - 0,031 відсотка вартості біржових транзакцій з продажу державних облігацій.
 - 0,04 відсотка вартості біржових транзакцій з продажу корпоративних облігацій, акцій та інвестиційних сертифікатів.
 - 0,030 відсотка вартості біржових транзакцій з продажу похідних цінних паперів.
 - 0,031 відсотка вартості позабіржових транзакцій з продажу державних облігацій.
 - 0,06 відсотка вартості позабіржових транзакцій з продажу корпоративних облігацій, акцій та інвестиційних сертифікатів.
 - 0,031 відсотка вартості позабіржових транзакцій з продажу похідних цінних паперів і векселів.
- Варіант В: Згідно з цим варіантом, тарифи є однорідними по всіх торговельних майданчиках та для всіх інструментів. Запропонований тариф складає 0,031 від вартості транзакцій.

18. **Якщо б модель №1 працювала в 2016 році, за оцінкою НКЦПФР загальний дохід від зборів згідно цієї моделі склав би 85,3 млн. грн. (Варіант А) та 84,5 млн. грн. (Варіант В) (Таблиця 3).**

Таблиця 3. Оцінюваний дохід НКЦПФР від реалізації Моделі №1 в 2016 році

Дохід від зборів	Варіант А:	Варіант В:
	Млн. грн.	
Оборот державних облігацій	30,6	30,6
Оборот корпоративних облігацій	10,2	9,6
Оборот акцій	15,0	14,9

Оборот інвестиційних сертифікатів	15,3	15,2
Оборот векселів	0,6	0,6
Оборот похідних цінних паперів	0,9	1,0
Управління активами	12,7	12,7
Всього	85,3	84,5

Джерело: НКЦПФР

Модель 2

19. Згідно цієї моделі передбачено вісім категорій регульованих суб'єктів, що сплачують щорічні оплати, та використовуються чотири метода визначення зборів:

- Для оплат, що базуються на чистому доході регульованого суб'єкта, базис розрахунку тарифу оплати наведений нижче:²

Платник за	Базис розрахунку тарифу
Депозитарі й НБУ	5,5 відсотка валового доходу, але не менше ніж 200 мінімальних заробітних плат
Центральний контрагент (ЦКА)	5,5 відсотка валового доходу, але не менше ніж 200 мінімальних заробітних плат
Фондові біржі	3,5 відсотка валового доходу, але не менше ніж 200 мінімальних заробітних плат
Брокери	0,3 відсотка валового доходу, але не менше ніж 20 мінімальних заробітних плат

- Для оплат, що базуються на вартості цінних паперів, що утримуються, базис розрахунку тарифу оплати наведений нижче:

Платник за	Базис розрахунку тарифу
Депозитарії	0,0035 відсотка номінальної вартості цінних паперів, що утримуються на рахунку депо, але не менш ніж 20 мінімальних заробітних плат
Розпорядники активів	0,01 відсотка номінальної вартості активів публічних інвестиційних фондів та пенсійних фондів, та 0,02 відсотка номінальної вартості активів венчурних фондів, але в кожному разі не менш ніж 20 мінімальних заробітних плат

- Збори, що сплачуються емітентами акцій, що "знаходяться в котируванні", базуються на номінальній вартості тих акцій. Емітенти акцій, що "знаходяться в котируванні" (тобто, ті, що задовольняють вимоги біржі щодо реєстрації) сплачують 0,01 відсотка від номінальної вартості тих акцій, але не більше 400 мінімальних заробітних плат, на те менше 20 мінімальних заробітних плат.
- Фіксована ставка, що сплачується емітентами цінних паперів, що не "знаходяться в котируванні". Емітенти таких типів цінних паперів (що не є державними цінними паперами) сплачують фіксовану ставку в розмірі 20 мінімальних заробітних плат.

² Валовий дохід є сумою (а) чистого доходу від продажу продукції, товарів та матеріалів (дохід мінус прямі витрати на продаж); (b) інший дохід від основної діяльності; (c) фінансовий дохід, як показано у фінансовій звітності суб'єкта; та (d) інший дохід.

20. Якщо б модель №2 працювала в 2016 році, за оцінкою НКЦПФР загальний дохід від зборів на основі цієї моделі склав би 192,7 млн. грн. (Таблиця 4).

Таблиця 4. Оцінюваний дохід НКЦПФР від реалізації Моделі №2 в 2016 році

Платник	Прогноз оплат на адресу НКЦПФР в 2016 р. (Млн. грн.)
Депозитарій НБУ	3,30
Депозитарії	33,26
Фондові біржі	0,95
ЦКА	2,76
Брокери - не банки	19,97
Брокери - банки	63,12
Розпорядники активів	25,68
Емітенти акцій, що зареєстровані на біржі	2,32
Емітенти акцій, що не зареєстровані на	41,34
Всього	192,70

Джерело: НКЦПФР

21. **Загальний проект моделей самофінансування що розроблені НКЦПФР є обґрунтований та широко узгоджується із практикою, прийнятою в інших юрисдикціях.** Використання двох потоків надходження коштів, один з яких базується на адміністративних зборах за надання послуг, та інший на зборах за здійснення нагляду, є практично універсальним в багатьох юрисдикціях, де існують самофінансовані органи регулювання у сфері цінних паперів. Базис розрахунку зборів за нагляд в різних юрисдикціях варіюється та неминуче відображає характеристики ринків капіталу та регуляторної структури в кожній з юрисдикцій. Тим не менш, в більшості юрисдикцій використовують градуйовані збори за нагляд, що розраховані на охоплення відмінностей між інтенсивністю регулювання і таким чином, коштом регулювання, що вимагається для різних секторів ринку, та відмінностей між суб'єктами одного й того самого сектору ринку. Порівняння між юрисдикціями є корисним на загальному рівні, але ефективна модель для НКЦПФР має відображати специфічні характеристики українського ринку капіталу та ролі і функції НКЦПФР на цьому ринку. Український ринок капіталу потерпає значних змін, тому дуже важко, а може й неможливо визначити якусь іншу юрисдикцію як повністю аналогічну.

D. Рекомендації

22. **Для НКЦПФР має бути впроваджена модель самофінансування.** Вочевидь, в світі триваючого тиску на бюджет України мало є перспектив щодо отримання НКЦПФР додаткового фінансування з державного бюджету в такому розмірі, що зможе забезпечити її майбутні потреби. Підвищення оплати праці персоналу та інвестування в технології та комп'ютерні системи - то пріоритетні напрямки що вимагають значного збільшення ресурсів.

23. **Рекомендується до прийняття модель НКЦПФР №2 замість моделі №1.** Можливо модель №2 призведе до більш стабільного фінансування НКЦПФР. Вона також є більш справедливою в тому сенсі, що всі регульовані суб'єкти роблять більш пропорційні внески в кошт регулювання. Додаткове обговорення переваг моделі №2 надається в розділі III. Модель №1 також матиме додаткові ускладнення щодо її реалізації, наприклад, в оцінці вартості таких транзакцій, як, наприклад, реалізація позабіржових похідних цінних паперів.

24. **Перехід НКЦПФР до моделі самофінансування має виконуватися в декілька етапів.** На етапі реалізації, фінансування НКЦПФР може забезпечуватися комбіновано за рахунок доходу від зборів та бюджетних асигнувань. Наприклад, на першому етапі можуть бути впроваджені нові адміністративні оплати, таким чином, щоб дохід від цих зборів переходив до спеціального фонду НКЦПФР, та не вважався доходом держави. Збори за здійснення нагляд можуть бути впроваджені протягом другого етапу. Намір є такий, що наприкінці другого етапу НКЦПФР буде цілком фінансуватися з доходів від зборів, та не залежати від загального державного бюджету.

III. РОЗРОБКА МОДЕЛІ САМОФІНАНСУВАННЯ

25. **При розробці моделі самофінансування треба дотримуватися деяких головних принципів.** Ефективна модель самофінансування має забезпечувати (i) адекватне фінансування; (ii) стабільне фінансування; (iii) пропорційність; (iv) прозорість та підзвітність; (v) ефективність; та (vi) мінімальні спотворення ринкової рівноваги.³ Запропоновані НКЦПФР моделі прямо відповідають цим головним принципам.

A. Адекватність фінансування

26. **Модель фінансування, що запропонована НКЦПФР, може забезпечити адекватний рівень фінансування, але фактичний результат істотно залежить від змінних елементів.**

В Додатку V описані припущення, які використовувала НКЦПФР в процесі розробки проектів доходу від зборів на 2016 рік згідно з моделями № 1 і №2. Прогнози НКЦПФР щодо доходів за моделями № 1 і №2 залежать від великої кількості змінних, багато з яких складно передбачити з надійністю. Є змінні елементи в запропонованих компонентах моделей як щодо зборів за адміністративні послуги, так і щодо збору за нагляд. До чинників, що впливають на ці змінні входять:

- Зміни рівня діяльності на ринках капіталу. Наприклад, скорочення числа нових емісій цінних паперів матиме негативний вплив як на дохід від адміністративних, так і від наглядових зборів для моделі НКЦПФР №2 (та, потенційно й для моделі №1, якщо це вплине на рівень оборту на ринках цінних паперів). Зниження активності ринку з боку брокерів, що негативно вплине на

³ Подальше обговорення цих принципів див. у Додатку IV.

їх валовий дохід, призведе до різкого зменшення доходу від зборів. Дохід від зборів з брокерів складає майже 44 відсотка від загального прогнозного доходу від зборів.

- Зміни на ринку в результаті поточних регуляторних реформ, таких, як реформи, що стосуються емітентів та сектору управління активами. Наприклад, значне скорочення кількості емітентів, які не зареєстровані на біржі, матиме вплив на дохід від здійснення нагляду за моделлю №2. За оцінками НКЦПФР, якби модель працювала в 2016 році, дохід від цього сектору складав би більш за 21 відсоток загального доходу від зборів за нагляд. Так само, збір за нагляд, що сплачується розпорядниками активів складав би більш за 13 відсотків загального доходу від зборів за нагляд.
- Зміни в реакції ринку та активності в результаті запропонованого нового режиму накладання зборів. Обидві моделі пропонують нові витрати для учасників галузі (збори за нагляд та нові адміністративні тарифи), а також зростання діючих адміністративних тарифів. Вплив цих змін на прийняття рішень нинішніми та майбутніми учасниками галузі, та на ринкову активність взагалі дуже важко передбачити.
- У більш загальному плані, збори також залежатимуть від загальних рівнів стану ринку. Наприклад, загальне зниження ринкових цін призведе до зменшення зборів від управління активами та діяльності інвестиційних фондів, що базується на вартості активів, що знаходяться в управлінні.

27. **Це вказує на необхідність дотримання обережності під час оцінювання доходу від моделей, що запропоновані НКЦПФР** Також треба вживати обережності під час детального проектування моделі самофінансування щоб зменшити ризик ухилення від своїх обов'язків від своїх обов'язків або зменшення оплат через маніпулювання власними рахунками. Наприклад, для оплат, що базуються на валовому доході, треба буде дуже ретельно контролювати витрати в процесі створення доходу.

28. **За припущеннями, що вживані НКЦПФР для оцінки доходу від запропонованих моделей зборів, розмір фінансування, що потенційно буде в розпорядженні комісії, дуже суттєво підвищиться.** Якщо б запропоновані моделі фінансування працювали в 2016 році, за оцінкою НКЦПФР, загальний дохід від зборів складав би приблизно 180 млн. грн. (для моделі № 1), та приблизно 290 млн. грн. (модель №2). Це було б підвищення приблизно в 3 та 4 рази за поточний бюджет на 2016 рік. Фінансування НКЦПФР з державного бюджету на фінансовий рік 2016 трохи більше ніж на 23 відсотки перебільшувало бюджет фінансового року 2015 (Таблиця 5).

Таблиця 5. Бюджети НКЦПФР за 2013–2016 роки

Бюджет НКЦПФР	2013	2014	2015	2016
	Млн. грн.			
Оплата праці	29,3	27,5	27,8	32,5
Накладні витрати на оплату	10,8	10,1	9,9	7,2
Всього витрат, пов'язаних із	40,1	37,6	37,7	39,7
Інші витрати	4,6	4,9	4,9	12,0 ²
Капітальні витрати	3,8 ³			0,8
Всього	48,5	42,5	42,6	52,5

Джерело: НКЦПФР

¹ Накладні витрати до оплати праці складаються з єдиного соціального внеску. В 2016 році розмір цього внеску було зменшено від 41 відсотка заробітної плати до 22 відсотків.

² До цього виділення коштів входить виключне асигнування 7 млн. гривень на виплати, що стосуються зобов'язань НКЦПФР перед постачальниками програмного забезпечення.

³ В 2013 році складова капітальних витрат була пов'язана з ремонтом будівлі та закупівлею обладнання.

29. **Адекватність фінансування залежить від рівня ресурсів, що потребує НКЦПФР для ефективного виконання своїх функцій.** Хоча НКЦПФР підготувала розрахунки доходів від запропонованих моделей фінансування, вона не розробила детальних бюджетів, які б показували як буде витрачатися запропонований зріст фінансування. Однак було вказано, що підвищене фінансування буде використовуватися для двох основних цілей: (i) підвищення оплати працівників до рівня, що буде достатнім щоб залучати та утримувати працівників із необхідним досвідом і навичками, а особливо тих, хто знає та розуміє ринок; та (ii) інвестування в технології й системи.

30. **Щоб підвищити оплату працівників, НКЦПФР мусить відійти від класифікацій та рівнів оплати праці, що зараз визначаються правилами, встановленими для державної служби України взагалі.** В системі державної служби, здається, не передбачено збільшення оплати праці до рівня, достатнього для залучення працівників з кваліфікацією та ринковим досвідом, що необхідно аби НКЦПФР стала повністю професійним органом регулювання в сфері цінних паперів. З цим викликом стикаються багато органів регулювання в сфері цінних паперів. В деяких юрисдикціях це питання вирішують шляхом усунення правил оплати для працівників органу регулювання в сфері цінних паперів з правил державної служби, та дозволу органів регулювання визначати розмір оплати залежно від, наприклад, стандартних розмірів оплати, прийнятих в галузі для потрібної кваліфікації. В інших, розмір оплати встановлюється залежно від показників які, хоча й належать до державного сектору, але не підпадають під загальні для державного сектора правила (наприклад, в США, Комісія з цінних паперів і бірж має дозвіл визначати розмір посадових окладів працівників в порівнянні с рівнем оплати праці органів банківського нагляду, наприклад Федеральної резервної системи. В статті 21 проекту Закону про незалежність запропоновано, що розмір оплати праці персоналу НКЦПФР має визначати Голова Комісії. Це дозволило б вжити кожний з цих підходів.

31. **Будь яка пропозиція щодо відходу НКЦПФР від структури оплати праці**

державної служби має базуватися на чітких принципах та забезпечувати повну підзвітність. Цього можна було б досягти, наприклад, шляхом використання класифікацій та рівнів оплати праці, що базуються на відповідних орієнтирах в державному або приватному секторі. Було б дуже бажано, щоб ці вживані орієнтири забезпечували незалежну перевірку, наприклад, були в загальному доступі. Можливими орієнтирами в державному секторі є інші наглядові органи у фінансовому секторі (наприклад, НБУ); або інший урядовий орган, для якого діють спеціальні правила оплати праці персоналу (наприклад, НАБУ). У Додатку VI надано схеми правил оплати праці персоналу НБУ та НАБУ. Що стосується приватного сектору, доречним орієнтиром могли б стати широко розповсюджені звіти про розміри оплат праці в галузі, які, наприклад, розробляються консультантами з оплати праці, якщо такі звіти доступні для ринку України.

32. Просте збільшення розміру оплати праці не призведе до тих змін, які потрібні для того, щоб НКЦПФР мав змогу виконувати свою місію в майбутньому. Зміни в правилах оплати праці мають розглядатися як можливість підвищення професіоналізму та загальної ефективності організації. Це має досягатися через проведення ретельного перегляду організаційної структури НКЦПФР, методики класифікації посад, системи стимулювання, та індивідуальної розробки посадових інструкцій.

Рекомендації

33. НКЦПФР мусить розробити індикаторні бюджети витрат на наступні три роки після прийняття запропонованих моделей зборів. Важливо створити чітке відношення між підвищеним доходам від запропонованих тарифних моделей та збільшення у витратах НКЦПФР. Ці бюджети мають містити принаймні кошториси витрат на (i) підвищену оплату праці персоналу НКЦПФР; (ii) капіталовкладення в додаткові ресурси, наприклад, технології і системи, враховуючи як капітальні витрати, так і кошт будь-яких періодичних витрат, наприклад, додаткового персоналу, та (iii) витрати, що не відносяться до персоналу.

34. Законодавством має бути встановлено, що НКЦПФР має розраховувати свої бюджетні потреби на три роки; цей кошторис має уточнюватися щороку. Ковзні трирічні бюджети такого типу забезпечать належне попереднє планування таке, як інвестування в технології, та визначати на ранніх етапах потреби у внесенні змін до режиму самофінансування.

35. Оплата праці персоналу НКЦПФР має бути підвищена до більш відповідного рівня. Це значить усунення обмежень, накладених правилами державної служби щодо класифікації персоналу та оплати праці. Пропозиції до проекту Закону про незалежність є належним шляхом для досягнення цього.

36. НКЦПФР має розробити відповідні порівняльні дані для визначення розміру оплати праці персоналу в майбутньому. Порівняльні дані мають бути достатньо

прозорими що забезпечити належну підзвітність у прийнятті рішень щодо правил та практики оплати праці.

37. **Реформа правил щодо оплати праці має виконуватися у разі з переглядом ефективності та результативності штатного розкладу НКЦПФР та структури класифікації ставок оплати праці.** Це треба розробити таким чином, щоб забезпечити, що підвищення розміру оплати праці для персоналу призведе до підвищення професіоналізму та організаційної ефективності.

В. Стабільність фінансування

38. **Чинники, що можуть впливати на стабільність фінансування НКЦПФР протягом часу згідно до моделі самофінансування аналогічні тим, що можуть впливати на адекватність фінансування.** Як зазначено вище, існує потенціал для значних щорічних варіацій у змінних компонентах моделей фінансування НКЦПФР, як для адміністративних зборів, так і для зборів за нагляд. Обидві моделі НКЦПФР покладаються на збори, що прямо, чи непрямо, варіюються відповідно до загального рівня ринкової активності, та зміни в активності впливатимуть на стабільність фінансування. Це характерне для більшості моделей фінансування галузі у світі.

39. **В нинішньому контексті українського ринку, модель №2 НКЦПФР (збори стягуються з усіх регульованих суб'єктів) більш вірогідніше забезпечить стабільне фінансування, ніж модель №1 (базується на зборах, що стягуються з транзакцій).** Зокрема, це створює ширшу базу для сплати зборів, ніж модель №1, та знижує залежність від єдиної міри, вартості ринкового обороту в якості основи тарифікації для учасників ринку, за виключенням розпорядників активами. Протягом останніх років вартість ринкових транзакцій знижується, та є мало підстав для надії, що ця тенденція не продовжуватиметься ще якийсь час.

40. **З огляду на складність прогнозування доходів від зборів, поширеною практикою серед юрисдикцій із самофінансованими моделями є дозволити органам регулювання в сфері цінних паперів накопичувати резерви.** Внески до резервів робляться коли в певний рік дохід від зборів перевищує очікуваний бюджет органу регулювання, наприклад, внаслідок раптових підвищень ринкової активності або інших чинників, від яких залежить дохід. Органи регулювання в сфері цінних паперів дозволяється користуватися цими резервами, щоб компенсувати дефіцити в результаті зменшення доходів від зборів. Або в деяких юрисдикціях (наприклад, в Болгарії) впроваджено умови, що якщо збори не задовольняють потреб органу регулювання, його фінансування може доповнюватися виділенням коштів з бюджету держави. В Туреччині законодавством передбачено, що нестача доходів від зборів має компенсуватися виплатами з державного бюджету, хоча на практиці в останні роки такої потреби не виникало. В принципі, модель самофінансування має бути націлена на задоволення потреб органу регулювання в сфері цінних паперів у ресурсах за рахунок надходжень від галузі, та не залежати від урядових бюджетних процесів. Протягом перехідного періоду до режиму повного самофінансування, може бути потрібна певна підтримка з

боку державного бюджету.

41. Забезпечення певної гнучкості в режимі тарифікації також підвищить стабільність фінансування. Є два можливих варіанти:

- Законодавство може передбачати, що коли НКЦПФР накопичить максимальний рівень резервів, весь дохід від зборів, що перевищить потреби НКЦПФР у фінансуванні повинен бути повернутий платникам зборів пропорційно до їх внесків; або
- Законодавство може встановлювати максимальний рівень, або коефіцієнт для зборів, що стягуються, замість фіксованої ставки або коефіцієнта. Це дозволить варіювати тарифи в межах дозволеного максимуму, щоб реагувати на зміни ситуації на ринку, вартості надання адміністративних послуг або нагляду, або потреб НКЦПФР у фінансуванні. При прийнятті цього варіанту, він має виконуватися за умови належних механізмів контролю та підзвітності. В проекті Закону про незалежність забезпечуються такі механізми шляхом покладання відповідальності за узгодження бюджету НКЦПФР (враховуючи запланований дохід від зборів) на запропоновану Бюджетну Раду, та вимоги від цієї Ради надання рекомендацій щодо запропонованих розмірів зборів.

Рекомендації

42. Законодавство має дозволяти накопичення та користування резервами в якості засобу контролю неочікуваних коливань доходів від зборів. Має бути встановлений максимальний поріг загальної суми резервів, що може бути накопиченою. Національній комісії треба дозволити включати резерви в свої щорічні процеси бюджетування. Законодавство має або (а) забезпечити, що коли досягається максимальний поріг резервів, надлишок доходів від зборів має бути негайно повернутий учасникам ринку у вигляді знижки на збори; або (b) встановити максимальні рівні зборів, які можуть коригуватися коли дохід зі зборів перевищує потреби НКЦПФР у ресурсах.

С. Пропорційність

43. Моделі самофінансування, що запропоновані НКЦПФР задовольняють принцип пропорційності, хоча для перевірки цього тезису доступна обмежена кількість даних. Пропорційність має два обсяги: між категоріями платників зборів; та між платниками зборів в межах однієї категорії. Між категоріями платників зборів метою має бути мінімізація можливості перехресного субсидування між категоріями; в межах однієї категорії платників зборів має бути забезпечення, щоб відмінність в тарифах зборів відповідала відмінності у вартості нагляду. Ретельне калібрування зборів за нагляд у формі стягнення з клієнта віднесених на нього затрат вимагає від регулятора наявності систем та процесів, що дозволяють йому точно прогнозувати загальну вартість нагляду для кожної категорії учасника ринку, що сплачує збори. Теж саме стосується призначення тарифів на адміністративні послуги у формі стягнення з

клієнта віднесених на нього затрат. Деякі з органів регулювання в сфері цінних паперів у більших юрисдикціях мають досконалі системи бухгалтерського обліку та надійну та точну історичну інформацію про витрати, що дозволяє їм точно прогнозувати вартість нагляду по секторах. В цей час НКЦПФР не має систем, що дозволяють виконувати це на регулярній основі, та не має детальної історичної інформації щодо вартості надання адміністративних послуг, або щодо вартості секторального нагляду.

44. Спочатку НКЦПФР запропонувала в цілому одноманітні фіксовані тарифи на всі адміністративні послуги, за винятком реєстрації емісій цінних паперів, але потім переглянула цю пропозицію. В результаті перегляду, тарифи в цілому відображають відмінності у вартості надання кожної адміністративної послуги. Переглянутий тарифний графік базується на розрахунку часу, затраченого персоналом і вартості обробки кожного типу адміністративних послуг. В ньому також збільшено кількість адміністративних послуг за які пропонується стягувати збори. Цей переглянутий підхід має забезпечити зменшення ризику перехресного субсидування в методі стягування зборів за адміністративні послуги.

45. Щодо вартості нагляду в моделі №2 НКЦПФР як видно, є відповідна пропорційність між регульованими суб'єктами в межах кожної категорії, але рівень пропорційності між категоріями регульованих суб'єктів оцінити важче. В межах категорій, НКЦПФР, як і багато інших регуляторів, спирається на показники, що призначені для відображення ймовірно відносних витрат на нагляд за фірмами в межах кожної категорії. Наприклад, велика фірма взагалі потребує більш інтенсивного нагляду, ніж мала фірма, а тарифи, що варіюються згідно розміру регульованого суб'єкту відносно до інших в тій самій категорії, вимірюються за об'єктивними критеріями, такими, як валовий дохід, або вартість активів, що знаходяться в управлінні, і є відповідним чином для розподілення тарифів для такої категорії фірм. За відсутності надійної інформації про відносну вартість здійснення нагляду за різними категоріями учасників, більш складно визначити, чи загальний дохід від зборів з кожної категорії регульованих суб'єктів, відносно до інших категорій, відображає відмінності у вартості нагляду. Таким чином, існує можливість, що одна категорія регульованих суб'єктів буде субсидіювати кошти іншої категорії. Може бути важко уникнути цього на початку, але це підкреслює потребу в тому, щоб НКЦПФР розробила більш досконалі системи бухгалтерського обліку, які б надали змогу детально виміряти витрати на нагляд, та регулярно аналізувала та змінювала систему зборів.

46. Модель №1 НКЦПФР уникає деяких з цих ускладнень, але з іншого боку є менш привабливою за модель №2. Модель №1 розподіляє кошт здійснення нагляду серед усіх учасників фінансових ринків, за винятком розпорядників активів шляхом призначання збору з усіх ринкових транзакцій. Вона передбачає, що на якій точці він не збирався б, кошти накладаються на всіх учасників та користувачів ринку. Цей підхід використовується в деяких юрисдикціях, наприклад, для фінансування Комісії з цінних паперів і бірж США (U.S. SEC), Комісії з цінних паперів та ф'ючерсних операцій, та в Румунії. Але за моделлю №1 не всі регульовані суб'єкти роблять внески в кошт здійснення нагляду. Зокрема, емітенти сплачують збори за адміністративні послуги, але

не роблять внеску до витрат поточного нагляду, хоча НКЦПФР певно витрачає значні кошти на здійснення поточного нагляду за емітентами. Згідно моделі №1, Депозитарій НБУ не робить внесків у кошти здійснення нагляду, хоча є пунктом збору деяких оплат з транзакцій.

47. **Дохід від активності ринку цінних паперів є більш надійним показником рівня участі в діяльності ринку цінних паперів ніж прибуток.** НКЦПФР розглянула, якщо за моделлю №2, змінним елементом в зборах за нагляд від фондових бірж, Депозитарію НБУ, ЦКА та брокерів має бути чистий прибуток або дохід від діяльності ринку цінних паперів. Якщо збори за нагляд мають бути пропорційними до відносних витрат нагляду, то валовий дохід регульованих суб'єктів буде кращим показником їх відносного рівня активності ринку капіталу, і, таким чином, відносною частиною витрат здійснення нагляду ніж валовий дохід. Також він менш піддається маніпуляціям.

48. **Треба розглянути технічне питання як вимірювати ринковий дохід від діяльності з цінними паперами банків, які є брокерами з продажу цінних паперів.** З очікуваної кількості близько 300 брокерів, що сплачують збори, приблизно 90 будуть банками. Оцінка зборів буде базуватися на доходах, про які зазначено в аудиторській фінансовій звітності регульованих суб'єктів, але фінансова звітність банків не вказує чітко на дохід від діяльності на ринку цінних паперів. Може бути необхідно вимагати від банків та брокерів включати у фінансову звітність спеціальних статей відносно їх діяльності на ринках капіталу та доходів. Або можна наказати банкам надавати НКЦПФР звітність щодо доходу від операцій на ринку цінних паперів, яка пройшла перевірку та підписана аудитором банку.

Рекомендація

49. **НКЦПФР мусить якомога швидше розробити більш досконалі системи контролю фактичних витрат, пов'язаних з наданням адміністративних послуг, та виконанням нагляду за різними категоріями учасників ринку.** Це дозволить більш точно градувати тарифи з метою відображення фактичних витрат, та підвищить пропорційність режиму оплати.

D. Прозорість та підзвітність

50. **Обидві моделі НКЦПФР є повністю прозорими та забезпечують надійну основу для можливості обліку щодо використання ресурсів.** Запропонований режим стягування оплат буде оформлено на законодавчому рівні, та регульовані особи та суб'єкти матимуть змогу з'ясувати свої обов'язки, та розраховувати свої обов'язки щодо оплати зборів на основі наданої їм інформації. Тарифи зборів буде визначено на об'єктивній основі, що не буде містити ніяких повноважень регулятора для встановлення різниці між членами однієї й самої категорії учасників ринку. У проекті Закону про незалежність вимагається щоб проект бюджету НКЦПФР був опублікований на її інтернет-сторінці, та щоб бюджет погоджувався Бюджетною радою НКЦПФР. Рахунки НКЦПФР повинні проходити аудиторську перевірку, та звіти аудиторських

перевірок мають надаватися до Бюджетної ради, Президентові України та до Верховної Ради. Річний звіт, що містить фінансову звітність, має бути оприлюднений (Статті 19 та 20 проекту Закону про незалежність).

51. **Якщо буде впроваджено режим самофінансування, буде важливо провести роботу з роз'яснення його переваг учасникам ринку та споживачам.** Вплив режиму самофінансування на учасників ринку буде значним, тому потрібною буде створити стратегію інформаційного забезпечення із визначенням переваг від удосконаленого регулювання та підвищення ефективності НКЦПФР. Так само, споживачі мають бути проінформовані щодо переваг нового режиму.

Рекомендація

52. **Підзвітність НКЦПФР згідно моделі №2, вірогідно підвищиться, якщо деталізована звітність про витрати, понесені під час забезпечення нагляду за кожною категорією учасників ринку буде включатися у фінансову звітність Комісії наприкінці року.** Однак, для створення систем забезпечення виконання цього може бути потрібен певний час.

Е. Ефективність

53. **Зазвичай, самофінансовані органи регулювання в сфері цінних паперів самостійно відповідають за розрахунок та збір оплат.** Зараз НКЦПФР має доступ до інформації про базис тарифікації через звіти, яких мають подавати регульовані суб'єкти, за винятком інформації щодо доходів банків від операцій на ринку цінних паперів, як зазначалося вище. На даний момент, НКЦПФР виконує збір оплат за адміністративні послуги від імені уряду та має системи та процеси, що забезпечують виконання цієї функції.

Рекомендація

54. **Відповідальність за нарахування та збір оплат має бути покладено на НКЦПФР.**

Ф. Мінімальні спотворення ринкової рівноваги

55. **В моделях, що запропоновані НКЦПФР немає елементів, які б могли мати негативний вплив на конкуренцію на ринках цінних паперів, або таких, які б створювали спонукальний мотив до поведінки, яка б могла підірвати ефективне функціонування ринків цінних паперів.** Обидві моделі забезпечують рівне ставлення до платників зборів, що мають подібні умови функціонування, та відмінності у розмірі зборів, що сплачують окремі учасники призначені для відображення різниці у вартості надання адміністративних послуг та забезпечення нагляду. У цьому відношенні важливо розглядати збори більш як засіб компенсації коштів забезпечення регуляторних послуг, а не як форму оподаткування.

Рекомендація

56. Треба забезпечити постійний аналіз аспектів обраного режиму оплат, щоб забезпечити, що він не призведе в результаті до небажаної конкуренції. Зокрема, треба забезпечити моніторинг впливу режиму стягування оплат на невеликі підприємства, щоб запобігти створенню не виправданих перешкод до входу на ринок. У цьому допоможе вдосконалення режиму в світі інформації про фактичні витрати. На додаток, треба також забезпечити моніторинг впливу запропонованого режиму стягування оплат на конкурентоздатність українського ринку цінних паперів.

ДОДАТОК І. МЕЖИ ПОВНОВАЖЕНЬ НКЦПФР З ВЕДЕННЯ РОЗСЛІДУВАНЬ В ПРОЕКТІ ЗАКОНУ ПРО НЕЗАЛЕЖНІСТЬ

1. **Підвищення комплексу повноважень НКЦПФР з ведення розслідувань було запропоноване місією МСМ з Технічної допомоги у липні 2015 року.**¹ Звіт з ТД містив рекомендації щодо надання НКЦПФР повноважень проводити розслідування, висувати вимоги про надання інформації та документів до будь-якої юридичної або фізичної особи незалежно від того, чи є така особа об'єктом регулювання (і) для визначення відповідності законодавству України про цінні папери; та (ii) для надання допомоги іноземним регуляторам у рамках угод про співробітництво.²
2. **Принципи IOSCO передбачають закріплення за органом регулювання у сфері цінних паперів більш широких слідчих повноважень.** Ключове питання 1 принципу 11 передбачає закріплення за органом регулювання, або іншим компетентним органом слідчих та правозастосовних повноважень, з метою забезпечення відповідності законам та нормативним правилам щодо операцій із цінними паперами.
3. **В проекті Закону про незалежність, як здається, не враховані попередні рекомендації місії ТД МСМ, та вищенаведений принцип IOSCO.** Це сталося з приводу того, що закон дуже вузько визначає слідство, за винятком коли слідство ведеться з метою надання допомоги іноземному органу з регулювання цінних паперів в рамках міжнародного співробітництва.³
4. **Як стверджує НКЦПФР, намір полягає в тим, щоб розширити здатність НКЦПФР проводити "розслідування" інших типів порушень закону про цінні папери через надання НКЦПФР виключно широких інспекційних повноважень.** Такі повноваження мають бути забезпечені через нову статтю 9-1 Закону про державне регулювання. Однак запропонована нова стаття є дуже складною та, разом з іншими законодавчими актами та нормативними актами НКЦПФР стосовно проведення інспекцій несе значний ризик надмірного обмеження здатності НКЦПФР ідентифікувати неправомірні дії на ринках цінних паперів. Тому рекомендується узгодити проект закону із рекомендаціями липневої місії.

¹ Звіт "Розширення повноважень і зміцнення незалежності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку" був наданий НКЦПФР 11 вересня 2015 року та опублікований 15 жовтня 2015 року за Інтернет адресою <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43340.0>.

² Параграф 11 та Додаток II, стор. 26.

³ В ст. 5(1) проекту Закону надається визначення проведення діяльності НКЦПФР з розслідувань з метою визначення підстав та документування фактів ринкових маніпуляцій / операцій з використанням конфіденційної інформації, або надання допомоги іноземному органу з регулювання цінних паперів в рамках міжнародного співробітництва щодо реагування на вищевказані, або інші зловживання правилами діяльності на ринку.

Додаток II. Моделі Оплат у Деяких Країнах

- 1. Місія розглянула режими фінансування органів регулювання у сфері цінних паперів в деяких інших юрисдикціях.** Це юрисдикції Болгарії, Польщі, Румунії, Сербії, Іспанії та Туреччини (Таблиця 1). Ці юрисдикції значно відрізняються за розміром та рівнем розвитку ринків капіталу; за обов'язками органу регулювання у сфері цінних паперів; та за відносною складністю механізмів, що вживаються задля фінансування регулювання ринку цінних паперів.¹ Місія мала доступ тільки до обмеженої кількості матеріалів щодо фінансування органів регулювання у сфері цінних паперів в цих юрисдикціях, тому наступні коментарі обмежуються базовими елементами механізмів фінансування регулювання у секторі цінних паперів.
- 2. Загальною рисою всіх органів регулювання в цих юрисдикціях є те, що вони фінансуються повністю чи частково за рахунок оплат та зборів, що сплачуються підприємствами галузі.** Більшість органів з регулювання є фактично незалежними від державного бюджету, і тільки Комісія з фінансових послуг Болгарії (FSC) покладається як на фінансування з державного бюджету, так і на оплати та збори, що надходять з сектору.² Законодавство, що керує діяльністю деяких з органів регулювання, наприклад Комісії фінансового нагляду Польщі (KNF),³ прямо вказує що фінансування органів регулювання у сфері цінних паперів має забезпечуватися за рахунок внесків регульованих суб'єктів; в інших випадках, наприклад, що стосується Ради з ринків капіталу Туреччини (СМВ), законодавство передбачає, що якщо доходи від сектору не забезпечують витрат органу з регулювання, нестача має компенсуватися виплатами з центрального бюджету країни.⁴
- 3. У всіх юрисдикціях за винятком Туреччини, присутнє розділення між адміністративними платежами та зборами за здійснення нагляду.** Адміністративні оплати сплачуються за регуляторні дії, що здійснюються за зверненням індивідуальних учасників, наприклад щодо ліцензування або надання дозволів учасникам сектору, наприклад, операторам ринку, постачальникам інфраструктури ринку, інвестиційним фірмам (брокерам, або інвестиційним менеджерам; та затвердження транзакцій, таких як емісія цінних паперів, або поглинання. Збори за здійснення нагляду є періодичними платежами, що призначені для покриття або забезпечення коштів інших регуляторних функцій, як то нагляд або правозастосовна діяльність.
- 4. У всіх юрисдикціях за винятком Туреччини застосовується комбінація фіксованих тарифів (єдина ставка) та тарифів, що варіюються в залежності від якогось чинника (змінна ставка).** Склалася тенденція де адміністративні оплати визначаються за єдиною ставкою, за значним винятком оплат за деякі транзакції на ринку капіталу.

¹ Три з органів регулювання є спеціалізованими органами регулювання ринку цінних паперів (Сербія, Іспанія і Туреччина); один є універсальним органом з регулювання, що відповідає за банківський нагляд, нагляд за ринками страхових та пенсійних послуг та ринками капіталу (Польща); та два з регуляторних органів також відповідають за ринки страхування та пенсійних фондів (Болгарія та Румунія). (Джерело: Інтернет-сторінки органів з регулювання)

² Для Болгарії, дивіться бюджет FSC на 2015 рік за адресою <http://www.fsc.bg/bg/za-komisiyata/byudzheta-otcheti/>. Для інших органів регулювання ринків цінних паперів див. звітність щодо доходів і витрат, що міститься у фінансових звітах на їхніх Інтернет-сторінках.

³ Закон Польщі про Нагляд за фінансовими ринками Стаття 19.1

⁴ Закон Туреччини про Фінансові ринки, Стаття 130(2). Схоже положення діє в Сербії (див. Статтю 259 Закону Сербії про ринки капіталу).

Тарифи, що стосуються надання дозволів для емісії цінних паперів (зазвичай, сюди входить затвердження реєстрації або проспекту емісії) як правило, визначаються у вигляді відсотку від вартості цінних паперів, що підлягають емісії, наприклад у Болгарії, Румунії, Сербії, Іспанії⁵ та Туреччині. Тарифи, що стосуються транзакцій з поглинення, в деяких юрисдикціях формуються згідно із змінною ставкою у вигляді відсотку від вартості транзакції, наприклад в Сербії та в Іспанії.

5. Збори за нагляд сплачуються у вигляді фіксованих річних тарифів у Болгарії та Сербії, але в інших юрисдикціях вміщують змінних елементів. Для змінних оплат, що стосуються нагляду за ринковою діяльністю та учасниками ринку, існує два базових підходи (і) ставки, що базуються на вартості транзакцій на ринках, що підлягають нагляду з боку органу регулювання ринку цінних паперів. Такого підходу впроваджено, наприклад, в Румунії, та було впроваджено в Польщі до 2016 року; та (ii) тарифів для кожної категорії учасників ринку із змінним елементом, що відображає розмір кожного учасника відносно до інших учасників в тій самій категорії. Такого підходу впроваджено в Польщі та в Іспанії.

6. Для визначення відносного розміру для цих цілей вживається ряд методів, та методи варіюються між категоріями учасників ринку. Наприклад, для операторів ринку в Іспанії використовують ковзної шкали, де сплачувані ставки визначаються як коефіцієнт вартості інструментів, що торгуються на ринку, але в Туреччині ставка до сплати є відсотком від бруто невідсоткового доходу оператора ринку. Для регульованих суб'єктів, що є розпорядниками активів, мірою відносного розміру зазвичай є вартість активів у розпорядженні (Польща, Румунія, Іспанія). В Туреччині, збори сплачують безпосередньо інвестиційні фонди та пенсійні фонди під управлінням менеджерів портфельних активів, але не менеджери. Збір до сплати є відсотком від чистої вартості активів тих фондів, від розраховується наприкінці кожного кварталу, та стягується щоквартально. В Іспанії оплати за моніторинг дотримання інвестиційними фірмами правил ведення бізнесу базуються на поєднанні відсотка загального бруто доходу кожної фірми та суми, що базується на кількості клієнтів, що обслуговує фірма. Не у всіх юрисдикціях накладаються збори за поточний нагляд на емітентів цінних паперів, але так роблять в Польщі та Іспанії. В Іспанії ця ставка збору розраховується виходячи з ринкової капіталізації емітента, але в Польщі вона розраховується виходячи з балансової вартості акцій емітента.

⁵ В Іспанії за реєстрацію проспекту емісії стягується збір за фіксованою ставкою, але за дозвіл щодо прийняття цінних паперів до торгівлі на регульованому ринку стягується збір за змінною ставкою.

Таблиця 1. Бази тарифів зборів окремих органів регулювання

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
Болгарія	Болгарська Комісія з фінансових послуг є органом регулювання, що відповідає за ринки цінних паперів, інвестиційний менеджмент, страхування й соціальне страхування та фінансові конгломерати.	Збори та державний бюджет	Фіскальний рік 2015 BGN 10,172 млн. (приблизно 5,7 млн. дол. США) (загалом за орган регулювання)	<p>(Збори за ринок цінних паперів та діяльність з управління інвестиціями).¹ Збори стягувалися за:</p> <ul style="list-style-type: none"> • видачу ліцензій, дозволів та уповноважень • надання дозволів на злиття, поглинення, розділення або утворення нової або дочірньої акціонерної компанії суб'єктами регулювання • погодження проспектів емісії для публічного розміщення цінних паперів • аналіз документів • загальний фінансовий нагляд, включаючи обробку обов'язкової поточної та періодичної інформації, та за проведення інспекцій <p>Базис розрахунку тарифів: Майже всі збори, що стягувалися за ринок цінних паперів та діяльність з управління інвестиціями були за фіксованою ставкою. Єдиним винятком є збір, що сплачується за підтвердження проспектів емісії для публічного розміщення цінних паперів, де тариф встановлюється в залежності від обсягу емісії: BGN 600 для емісій до BGN 200 000; для емісій більше BGN 200 000 ставка дорівнює BGN 600 плюс 0,1 відсотка від перевищення суми в BGN 200 000, але не більш за BGN 5000. Тарифи за здійснення загального фінансового нагляду зафіксовані в тарифній сітці, що приймається Радою міністрів за поданням пропозиції від Комісії.</p>
Польща	Польський Орган з фінансового нагляду (KNF) відповідає за здійснення нагляду за фінансовим ринком, куди входить банківській нагляд, нагляд за ринками капіталу, страхування, та пенсійного страхування та іншими компонентами ринку:	Повністю фінансується за рахунок зборів	Бюджет за фінансовий рік 2014 Орган загалом: PLN 218.5 млн. (приблизно 53,4 млн. дол. США) Цінні папери	<p>Збори за ринок цінних паперів та діяльність з управління інвестиціями.³</p> <p>Базис оплат:</p> <p>А. До 2016 р. збори стягувалися за:</p> <ul style="list-style-type: none"> • надання ліцензій, затверджень та погоджень • Збір за транзакції на регульованих ринках та багатосторонніх торговельних системах MTF сплачується оператором ринку • Збір за транзакції, до яких увійшли інвестиційні фірми, сплачується

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
	<p>Нагляд за фінансовими конгломератами, нагляд за електронними грошовими установами, платіжними установами, та агенціями з платіжних послуг, а також нагляд за кооперативними ощадними та кредитними спілками.²</p>		<p>PLN43,7млн. (приблизно 10,7 млн. дол. США)</p>	<p>інвестиційними фірмами Базис розрахунку тарифів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Надання ліцензій і т.д.: фіксована ставка (до еквіваленту в PLN, що дорівнює EUR 4 500) • Транзакції на регульованих ринках та багатосторонніх торговельних системах: відсоток (до 0,03 відсотка) від вартості угод про передачу прав • Транзакції інвестиційних фірм: відсоток (до 0,15 відсотка) від вартості угод про передачу прав <p>В. Після 2016 р. збори</p> <p>стягуються за:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Надання ліцензій, затверджень та погоджень • регульовані суб'єкти сплачують змінні річні оплати (фондова біржа; валютна клірингова палата; оператор позабіржового ринку; депозитарій; оператор клірингової платформи; оператор розрахункової системи; брокер; товарний брокер; філія іноземного брокера) • Змінні щорічні збори сплачуються компаніями-інвестиційними фондами • Змінні щорічні збори сплачуються зареєстрованими на біржі емітентами • Фіксовані збори сплачуються деякими спеціально визначеними суб'єктами (наприклад, іноземними інвестиційними фірмами, що проводять транзакції на регульованому ринку; незареєстровані емітенти) • Внески до коштів витрат нагляду за ринком капіталу, що сплачуються банками (16,5 відсотків від загальної вартості нагляду) на страховими суб'єктами (1,5 відсотка). <p>Базис розрахунку тарифів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Надання ліцензій і т.д.: фіксована ставка (до еквіваленту в PLN, що дорівнює EUR 4 500) • Для розрахунку розміру змінних тарифів, що будуть стягуватися, розраховують "чисту вартість нагляду" шляхом вирахування із загальних витрат KNF на здійснення нагляду⁴ дохід зборів з інших джерел (наприклад, дохід від інших зборів, та внески до коштів витрат на нагляд, що сплачуються банками та страховими фірмами) • Ця чиста вартість нагляду потім розподіляється по 5 групах регульованих суб'єктів в пропорціях, що визначаються постановою Міністерства фінансів

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
				<p>(наприклад, група інвестиційних фондів сплачує 18,5 відсотків чистої вартості нагляду; група публічних компаній сплачує 26 відсотків)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Всередині кожної групи, витрати розподіляються між окремими учасниками пропорційно до: <ul style="list-style-type: none"> • Для регульованих суб'єктів (фондові біржі, тощо.): відсоток від середнього доходу регульованого суб'єкту • Для інвестиційних фондів: відсоток (0,008 відсотка від активів у розпорядженні) • Для зареєстрованих емітентів: відсоток від вартості акцій емітента <p>Примітка: Ця схема поєднання фіксованих/змінних тарифів можлива тому, що тарифи, на які є посилання в законодавстві, визначені як максимальні тарифи</p>
Румунія	Румунський Орган фінансового нагляду (Autoritatea de Supraveghere Financiară, ASF ⁵) відповідає за нагляд за ринками цінних паперів, ринками страхування та перестраховування, та системами приватного пенсійного страхування.	Повністю фінансується за рахунок зборів ⁶	Бюджет за фінансовий рік 2014 RON 165,9 млн. (приблизно 39,8 млн. дол. США)	<p>Збори за ринок цінних паперів та діяльність з управління інвестиціями⁷</p> <p>Збори що стягуються:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Збори що стосуються транзакцій з торгівлі фінансовими інструментами, включаючи публічне розміщення цінних паперів та публічні поглинення • Збори що стосуються функціонування/управління/нагляду за підприємствами з колективного інвестування, приватними пенсійними фондами, страховальниками/перестраховальниками, та брокерами зі страхування/перестраховування • Збори за надання дозволів, ліцензій, погоджень, тощо. • Орган регулювання також отримує надходження від накладання штрафних санкцій. Базис розрахунку тарифів: • Транзакції з фінансовими інструментами <ul style="list-style-type: none"> • змінні ставки, що базуються на відсотку від вартості транзакцій, за винятком похідних фінансових інструментів (де встановлюється фіксована ставка на кожний контракт). Відсоток коливається між 0,02 та 0,06 процентів • збори за моніторинг транзакцій, що виконуються поза межами торговельних систем. Відсоток коливається між 0,02 та 0,06 процентів. • Відсоток від вартості публічного розміщення цінних паперів коливається між 0,05 та 0,1 процентів

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
				<ul style="list-style-type: none"> ● Відсоток від вартості публічного розміщення цінних паперів/ конкурсних пропозицій щодо поглинення коливається між 1 та 1,5 процентів ● Колективні інвестиційні фонди, приватні пенсійні фонди, страховальники/перестраховальники, та брокери зі страхування/перестраховання: <ul style="list-style-type: none"> — відсоток/збір від чистої вартості активів/валових зароблених внесків, відповідно до приватних пенсійних фондів, інвестиційних фондів/ організацій колективного інвестування (UCI) - коливається між 0,0078-0,5 процентів — операційний збір що застосовується до депозитаріїв пенсійних фондів в приватному управлінні – 10 відсотків — операційний збір що застосовується до страховальників і страхових брокерів – 0,3 відсотків — внесок за утримання бази даних CEDAM - відсоток від валових премій, отриманих за RCA – 1 відсоток ● Збори за надання дозволів, тощо: фіксовані тарифи
Сербія	Комісія з цінних паперів республіки Сербія (SSC) є спеціалізованим органом регулювання ринку цінних паперів ⁸	В 2014 р., SSC фінансувалася повністю за рахунок власних доходів	Бюджет за фінансовий рік 2014: RSD 120 млн. (приблизно 1,21 млн. дол. США)	Базис оплат: ⁹ Збори стягуються за: Передбачено 24 категорії дій, за які стягуються збори. До них відносяться: <ul style="list-style-type: none"> ● Плата за погодження ● Плата за ліцензії ● Щорічна плата за поточний нагляд ● Плата за нагляд на місці проведення операцій ● Плата за навчання та іспити для професіоналів ринку цінних паперів ● Плата за занесення до реєстру (індивідуальні брокери та публічні компанії) ● Плата за надання висновку фахівця SSC ● Плата за погодження початку торгів за поглинення ● Плата за внесення до реєстру аудиторських компаній що мають право на проведення аудиторських перевірок фінансової звітності публічних компаній

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
				<p>Базис розрахунку тарифів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Більшість тарифів є фіксованими, враховуючи щорічну плату за поточний нагляд та плату за нагляд на місті проведення операцій • Змінні тарифи стягуються за невелику кількість погоджень: <ul style="list-style-type: none"> • Погодження базового проспекту емісії або боргового цінного паперу (0,20 відсотка вартості емісії цінних паперів, але не менш за RSD 250 000); • Погодження проспекту емісії де емітентом є анонімний підрозділ регіонального або місцевого урядового органу, або міжнародна публічна організація (0,15 відсотка вартості емісії цінних паперів, але не менш за RSD 250 000); • Погодження щодо початку або внесення змін до тендеру з поглинення (0,35 відсотків від суми зарезервованої для оплати за акції що є предметом тендеру, але не менш за RSD 300 000) • Ліцензії для оператора регульованого ринку або багатосторонньої торговельної системи (3 відсотка від мінімального капіталу засновників) • Ліцензія інвестиційної фірми (3 відсотка від мінімального капіталу засновників) • Ліцензія для компанії з управління інвестиційним фондом (3 відсотка від мінімального капіталу засновників)
Іспанія	<p>Національна комісія з цінних паперів (CNMV) є спеціалізованим органом регулювання ринку цінних паперів. Вона відповідає за нагляд та інспектування фондових ринків Іспанії та діяльності всіх учасників тих ринків¹⁰</p>	<p>CNMV повністю фінансується за рахунок зборів.</p>	<p>Видатки за фінансовий рік 2014</p> <p>EUR 42,0 млн.¹¹ (приблизно 45,9 млн. дол. США)</p>	<p>Збори стягуються за:¹²</p> <ul style="list-style-type: none"> • Експертиза документації щодо прийняття цінних паперів до обігу, реєстрація проспектів емісій, реєстрація перетворення дебіторської заборгованості у цінні папери, що легко реалізуються та фондів банківських активів • Експертиза документації щодо поглинень та пов'язаних вилучень та привілеїв • Експертиза документації щодо авторизації та реєстрації регульованих ринків, багатосторонніх торговельних систем, ЦД, розрахункових систем та ЦКА • Експертиза документації щодо авторизації інвестиційних фірм, компаній з управління колективними інвестиційними схемами (CIS), тощо. • Перевірка відповідності вимогам щодо маркетингу в Іспанії

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
				<ul style="list-style-type: none"> • Нагляд та правозастосовна діяльність щодо регульованих суб'єктів що підпадають під дію пруденційних вимог, інвестиційних фірм, членів ринку та суб'єктів ринкової інфраструктури, та операторів ринку та інфраструктури фінансових ринків • Надання сертифікатів <p>Базис розрахунку тарифів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Поєднання фіксованих та змінних ставок для розрахунків • Фіксовані ставки включають в себе: <ul style="list-style-type: none"> • Плату за реєстрацію проспекту емісії • Плату за авторизацію та реєстрацію ринків та суб'єктів ринкової інфраструктури • Плату за реєстрацію інвестиційних фірм та компаній з управління схемами колективного інвестування • Змінні ставки включають в себе: <ul style="list-style-type: none"> • Плату за прийняття до торгівлі на регульованих ринках (0,01 відсотка вартості цінних паперів, що приймаються, не менш за EUR 4000 і не більш за EUR 70 000) • Плату за операції поглинення за грошові кошти (сплачується 0,0225 відсотка суми компенсації) • Плату за нагляд за дотриманням інвестиційними фірмами вимог щодо капіталу (0.1 відсотка від потреби в капіталі за кожні півроку, але не менш за EUR 500) • Плату за нагляд за дотриманням компаніями з управління схемами колективного інвестування вимог щодо капіталу (0,025 відсотка від потреби в капіталі за кожні півроку, але не менш за EUR 500) • Плату за нагляд за дотриманням підприємствами колективного інвестування вимог (0,00175 відсотка від активів у фонді за кожні півроку, але не менш за EUR 500) • Плату за нагляд за дотриманням правил ведення бізнесу фізичними або юридичними особами, що надають послуги з інвестування (0,047 відсотка від загального валового доходу, але не менш за EUR 350, плюс сума, що розраховується множенням кількості клієнтів, яким було надано інвестиційних

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
				<p>послуг протягом попереднього року, на EUR 0,47, але не менш, ніж EUR 850)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Збори до сплати членами ринку та суб'єктами ринкової інфраструктури розраховуються за кількістю проведених транзакцій із ставкою (в частках від EUR) і коливаються в залежності від суми транзакції (організованої траншами) та типу транзакції (акції, фіксована відсоткова ставка, похідні цінні папери) • Збори до сплати операторами ринку розраховуються за ковзною шкалою фіксованих ставок, що змінюється в залежності від суми ефективної вартості (для акцій) та номінальної вартості (для цінних паперів з фіксованим доходом) торгівлі на ринку • Збори до сплати емітентами цінних паперів, що зареєстровані для продажу на регульованих ринках розраховуються відповідно до ринкової капіталізації
Туреччина	Рада з ринків капіталу Туреччини (СМВ) є спеціалізованим органом регулювання ринку цінних паперів.	СМВ повністю фінансується за рахунок зборів.	Бюджет за фінансовий рік 2014: TRY 103.2 млн. (приблизно 33,9 млн. дол. США)	<p>Збори стягуються за:¹³</p> <ul style="list-style-type: none"> • Емісію або публічне розміщення цінних паперів • Управління інвестиційними фондами та інвестиційними компаніями зі змінним капіталом • Управління пенсійними фондами • Управління ринком, центральною кліринговою установою, центральним депозитарієм цінних паперів, та кредитною агенцією <p>Базис розрахунку тарифів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Емітенти цінних паперів: СМВ має право визначати коефіцієнт до 0,3 відсотка від вартості емісії (Закон Туреччини про ринки капіталу Стаття 130(3)). Визначені рішеннями та регулюваннями СМВ коефіцієнти регулюються різними офіційними повідомленнями, та мають наступні значення: <ul style="list-style-type: none"> • 0,2 відсотка акцій що пропонуються до продажу • 0,01 відсотка акцій що пропонуються до продажу для малих і середніх підприємств • від 0,05 до 0,2 відсотка за боргові цінні папери

Країна	Орган регулювання	Джерела фінансування	Бюджет	Базис зборів
				<p>0,005 відсотка чистої вартості активів інвестиційного фонду або інвестиційної компанії зі змінним капіталом, розраховується на кінець кожного кварталу</p> <ul style="list-style-type: none"> • Пенсійні фонди: 0,003 відсотка чистої вартості активів пенсійного фонду, розраховується на кінець кожного кварталу • Оператори ринку, центральної клірингової установи, центрального депозитарію цінних паперів, та кредитної агенції: Не більш за 10 відсотків валового доходу (очікуваного відсоткового доходу)

¹ Режим тарифікації для Болгарії міститься в Акті Комісії з фінансового нагляду, Стаття 27 (адреса в Інтернет:<http://www.fsc.bg/en/legal-framework/laws/>).

² https://www.knf.gov.pl/en/About_us/KNF_Polish_Financial_Supervision_Authority/task_and_objectives/index.html.

³ Див. Акт щодо торгівлі фінансовими інструментами, Статті 162 та 163, та Стаття 236 Акту щодо інвестиційних фондів від 27 травня 2004 р. Також, щодо режиму, що вступив в дію в січні 2016 року, див. Постанову Міністра фінансів щодо зборів для покриття коштів нагляду за ринком капіталу, 29 грудня 2015 р.

⁴ Розраховано за порівнянням із історичним коштом нагляду.

⁵ <http://www.asfromania.ro/en/about-asf/our-mission>

⁶ Стаття 18 Надзвичайної постанови № 93/2012 щодо створення, організації та управління Органом з фінансового нагляду забезпечує, що ASF фінансується повністю за рахунок власних позабюджетних доходів.

⁷ Див. Розпорядження ASF №16/2014 щодо доходів Органу з фінансового нагляду.

⁸ <http://www.secrs.gov.ba/en/OKomisiji/Informacije.aspx?id=1>

⁹ Див. Зведення правил про збори SSC (Офіційний вісник служби доходів, №16/2012, 50/2012, 57/2012 – виправлене 68/2012 та 14/2013).

¹⁰ <http://www.cnmv.es/portal/quees/Funciones/Funciones.aspx> accessed January 9, 2016.

¹¹ Ця цифра відображає звичайні витрати, а не сукупні витрати.

¹² Див. Закон 16/2014, від 30 вересня 2014 р., щодо регулювання тарифів CNMV.

¹³ Див. Статтю 130 Закону про ринки капіталу (Закон № 6362).

Додаток III. Порівняння діючих та запропонованих адміністративних тарифів та запланований очікуваний дохід від зборів¹

	Адміністративна дія	Базис оплати	Грн. Сума за 2016 р.	Бюджетні надходження за 2016 р. (млн. грн.)	Базис оплати	Грн. Сума за 2016 р.	Прогнозні надходження від зборів (млн. грн.)
1	Реєстрація емісії цінних паперів	0,10 відсотка номінальної вартості акцій до максимум 50 мінімальних заробітних плат ²	(Максимум до сплати: 68 900)	9,70	0,10 відсотка номінальної вартості акцій до максимум 400 мінімальних заробітних плат	(Максимум до сплати: 551 200)	37,00
2	Реєстрація похідних цінних паперів	50 мінімальних неоподатковуваних доходів громадян	Дорівнює 850 грн.		10 мінімальних заробітних	13 780	0,03
3	Випуск сертифікату на виконання професійної діяльності з цінними паперами в Україні	Фіксована ставка	450	0,68	3 мінімальних заробітних плат	4 134	5,61
4	Реєстрація саморегульованої організації (СРО) професійних учасників фондового ринку, або асоціації професійних учасників ринку, погодження документів СРО	Фіксована ставка	3 300	Разом за пунктами 4, 5, 6 і 7: 0,44	12 мінімальних заробітних плат	16 536	0,13
5	Реєстрація правил фондової біржі, центрального депозитарію, суб'єкту, що виконує клірингову діяльність	Фіксована ставка (зараз стягується тільки з фондових бірж)	3 280		20 мінімальних заробітних	27 560	0,58
6	Реєстрація регламентів кредитних установ	Фіксована ставка	1 190		12 мінімальних заробітних плат	16 536	6,37

7	Надання ліцензій на виконання деяких видів професійної діяльності на ринку цінних паперів або діяльності у капіталізованій пенсійній системі	Фіксована ставка	3 000		40 мінімальних заробітних плат	55 120	15,38
8	Адміністративні дії, за які оплата на цей час не стягується	Поточних зборів немає			Різні збори		29,47
	Загалом			10,82			94,57

Джерело: НКЦПФР

¹ Збори за позиції 3, 6, та 7 показують ставку тільки за основну дію, а не надання дублікатів або копій (за що також стягуються невеликі збори).

² У 2016 році мінімальна заробітна плата в Україні дорівнює 1378 гривень на місяць. Таким чином, 3 мінімальних заробітних платні дорівнює 4134 гривень (в січні 2016 р. дорівнювало приблизно 169 дол. США) а 10 мінімальних заробітних плат дорівнює 13 780 гривень (564 дол. США)

ДОДАТОК IV. КЛЮЧОВІ ПРИНЦИПИ РОЗРОБКИ МОДЕЛІ САМОФІНАНСУВАННЯ

Адекватність фінансування

1. Якщо фінансування з сектору є єдиним джерелом фінансування органу з регулювання ринку цінних паперів, то механізм фінансування має забезпечувати достатнє фінансування для покриття всіх видів діяльності органу регулювання та дозволить йому ефективно функціонувати. Зазвичай орган з регулювання ринку цінних паперів займається не тільки прямою регуляторною діяльністю (наприклад, затвердженням документів, авторизацією, нормотворенням, спостереженням та правозастосовною діяльністю), та також діяльністю, яка хоч не є зовсім регуляторною по суті, але допомагає органу регулювання виконувати свою місію (наприклад, навчання інвестора). Далі надається перелік типових видів діяльності, що потребують адекватного фінансування:

Тип діяльності	Опис
Ліцензування та професійна реєстрація	Зазвичай орган з регулювання ринку цінних паперів адмініструє режими ліцензування або уповноважування для операторів ринку, клірингових та розрахункових установ, депозитаріїв, кастодіанів з управління активами, посередників з надання фінансових послуг, наприклад, брокерів, та суб'єктів управління активами. Деякі з органів з регулювання ринку цінних паперів також відповідають за реєстрацію інших суб'єктів, наприклад, аудиторів та кредитних рейтингових агенцій.
Експертиза відповідності документів	Орган регулювання ринку цінних паперів отримує документи, що подаються регульованими суб'єктами для експертизи та виконання дій. До них входять проспект наступних емісій; документи щодо поглинень, та документи щодо схем колективного інвестування.
Спостереження	Орган з регулювання ринку цінних паперів виконує спостереження шляхом збору та аналізу інформації щодо конкретного суб'єкту або групи суб'єктів, транзакції, специфічного продукту, або проблемного питання щодо ринку з метою перевірки дотримання законів, що від адмініструє, та сприяння результативності для споживачів та інвесторів. Спостереження також включає відвідування підприємств регульованих суб'єктів.
Правозастосовна діяльність	Орган з регулювання ринку цінних паперів проводить розслідування можливих правопорушень. Результатом цього може бути правозастосовна дія, наприклад кримінальне переслідування, цивільний або адміністративний позов.
Нормотворення	Багато з органів регулювання ринку цінних паперів мають повноваження розробляти обов'язкові правила, що доповнюють законодавчу базу, яку вони адмініструють.
Клопотання про звільнення від відповідальності	Багато з органів регулювання ринку цінних паперів мають повноваження звільняти фізичних або юридичних осіб від відповідальності, яку вони забезпечують, або змінювати спосіб дії законодавства в окремих випадках. Це зазвичай відбувається за клопотанням фізичної або юридичної особи.
Керівництво	Орган з регулювання ринку цінних паперів забезпечує керівництво для сектору щодо способу забезпечення законодавства та обов'язків учасників сектору відповідно до закону.
Консультації з питань політики	Орган з регулювання ринку цінних паперів надає консультації урядові щодо законодавчих змін, та щодо впливу урядових ініціатив на ринок цінних паперів.

Заручення зацікавлених осіб	Орган з регулювання співпрацює із представниками сектору та іншими зацікавленими особами з метою встановлення та дотримання стандартів, кращого інформування про власні усталені практики, реагування на запитання зацікавлених осіб, забезпечення виявлення проблем на ринку, та забезпечення донесення повідомлень органу регулювання до учасників сектору.
Освіта	Орган з регулювання ринку цінних паперів виконує низку освітніх заходів. Сюди входить розробка інструментів та ресурсів для регульованої аудиторії та інвесторів, та матеріалів для Інтернет сайту.
Ведення реєстрів і баз даних	Багато з органів регулювання ринку цінних паперів ведуть реєстри та бази даних що доступні публічно для використання як учасниками сектору так і представниками громадськості.

2. **Поряд з адекватним фінансуванням регуляторної та інших видів діяльності, орган з регулювання потребує фінансування для належного інвестування в системи, що дозволять виконувати його роботу ефективно та результативно.** Для сучасних органів з регулювання ринку цінних паперів це означає перш за все можливість інвестувати в технологічні системи, що дозволяють їм отримувати, аналізувати, зберігати та відшукувати великі об'єми інформації, що зазвичай складають частину роботи з впровадження законодавства з цінних паперів. Модель самофінансування має бути створена таким чином, щоб забезпечувати фінансування для капітальних витрат такого типу.

3. **В деяких юрисдикціях із міцно встановленою системою самофінансування, процес фінансування починається з регулярної розробки бюджету видатків, що покриває всі вили діяльності протягом бюджетного року.** Змінні елементи в моделі фінансування, такі як ставка, або розмір тарифів, потім коригуються щоб забезпечити наявність достатнього фінансування.

Стабільність фінансування

4. **При розробці моделі самофінансування важливо приділити увагу тому, щоб затверджена модель забезпечувала стабільне фінансування органу з регулювання ринку цінних паперів.** Треба націлитися на базу фінансування, що надасть стабільне, передбачуване фінансування, і що на цю базу впливатимуть великі коливання кожного бюджетного року. Великі зміни у фінансуванні щороку, особливо негативні зміни, є руйнівними для органу регулювання та можуть негативно вплинути на його здатність виконувати власну місію. Наприклад, якщо оборот ринку в певній юрисдикції суттєво відрізняється рік від року, то фінансування, що вагомо залежить від обороту ринку, теж буде нестабільним.

5. **Тому ефективна модель самофінансування має бути націленою на те, щоб базувати фінансування органу регулювання на чинниках, що вірогідно залишаться стабільними протягом часу.** Ці чинники можуть бути різними в залежності від юрисдикції. В юрисдикціях з великим, міцно встановленим ринком капіталу, рівень ринкової активності (вимірюється в залежності від кількості транзакцій або сукупної вартості транзакцій) може бути достатньо передбачуваним

щоб бути основним базисом зборів, що сплачуються органу регулювання. В менших за розміром юрисдикціях з ринком капіталу який розвивається, може бути більш доцільним базувати збори на чинниках, що є більш стабільні, наприклад, кількість регульованих суб'єктів.

6. **В деяких юрисдикціях самофінансований орган з регулювання ринку цінних паперів має змогу накопичувати резерви для використання в майбутні бюджетні роки.** Використання резервів таким чином допомагає стабілізувати фінансування в періоди, коли змінні чинники в моделі фінансування призводять до скорочення доходу.

Пропорційність

7. **Бажано встановити зрозуміле співвідношення між зборами, що сплачують учасники галузі, або сектори в галузі, та витратами, що несе орган регулювання в процесі надання послуг з регулювання, та здійснення нагляду за тими учасниками або секторами.** Це сприятиме прийняттю моделі фінансування галуззю, та зокрема запобігатиме створенню відчуття, що модель призводить до субсидування одним сектором регульованих суб'єктів іншого сектора.

8. **На самому загальному рівні можна очікувати, що це призведе до визначення в моделі фінансування двох типів витрат на здійснення регулювання:**

- Втрати, понесені в результаті заявки від окремого учасника ринку щодо виконання певної дії органом регулювання. Витрати в цій категорії зазвичай стосуються відповіді органу з регулювання на заявки щодо уповноважування (наприклад, надання ліцензії), заявок на погодження (наприклад, погодження проспекту емісії, погодження колективної схеми інвестування), або заявок про звільнення від обов'язку.
- Витрати, понесені для виконання більш широкого спектру дій з регулювання, яких не можна легко віднести до окремих учасників галузі, скоріше до всіх учасників (або ринку) загалом, або до секторів галузі. Витрати в цій категорії включають спостереження, правозастосовну діяльність, нормотворення, керівництво, та залучення зацікавлених осіб.

9. **В результаті в більшості моделей самофінансування виникає розрізнення між зборами за надання послуг у відповідь на індивідуальні заявки щодо регуляторних дій (адміністративні тарифи) та збори, що покривають інші регуляторні витрати (тарифи за здійснення нагляду).** Адміністративні тарифи зазвичай встановлюються для кожного типу дій, що може вимагатися від органу з регулювання, часто з метою забезпечення, що збори покриватимуть витрати, що орган регулювання понесе в процесі задовольняння заявки на регуляторну дію. Збори за нагляд можуть набувати різних форм, але загальна ціль полягає в створенні механізму встановлення тарифів цих зборів таким чином, щоб забезпечити сплачування внесків

усіма регульованими суб'єктами в покриття витрат у здійсненні регулювання. Це може досягатися через (i) накладання зборів на всіх категорій учасників ринку, наприклад, щорічних зборів; або (ii) накладання зборів на ринкову діяльність, наприклад, зборів за ринкові транзакції, вартість яких сплачуватиметься учасниками ринку.

10. **Для забезпечення точного калібрування зборів за нагляд дійсно на основі погашення витрат, орган регулювання повинен бути в змозі точно прогнозувати витрати на здійснення нагляду за кожною категорією учасників ринку, а також витрати, що не можна віднести до категорій учасників ринку, наприклад, навчання інвесторів та правозастосовну діяльність.** Це, в свою чергу, потребує досконалих бухгалтерських систем та надійної й точної інформації про витрати. В юрисдикціях з менш розвиненими ринками та регуляторними системами цього не можна буде досягти на початку, тому моделі неминуче покладатимуться на наближені розрахунки витрат.

11. **В межах окремих категорій зборів, збори, що накладаються на учасників ринку мають взагалі градуватися щоб відображати відносну інтенсивність потрібних зусиль з регулювання.** В більш загальному аспекті це досягається шляхом вимірювання впливу на цілісність ринку або захист інвесторів від одного учасника ринку в порівнянні з іншими учасниками в цій самій категорії. Наприклад, велика брокерська фірма (визначається за, наприклад, доходом) може мати більший потенційний вплив на місію органу з регулювання, ніж невелика брокерська фірма; та розпорядник активів за значними активами в управлінні вірогідно потребуватиме більш інтенсивного нагляду, ніж фірма з відносно малими активами в управлінні. Належним чином розроблена система самофінансування призведе до стягування диференційованих зборів, щоб відображати розходження у вимогах щодо ресурсів органу з регулювання. Цей підхід також забезпечує належне градування тарифів, щоб вони були припустимі для менших фірм.

Прозорість та підзвітність

12. **Ефективний та надійний режим самофінансування повинен біти повністю прозорий** Базис, згідно якого регульована галузь робить внески до кошту регулювання мусить бути ясним та певним, та окремі учасники повинні мати змогу пересвідчуватися в своїх зобов'язаннях щодо оплат, та наслідків тих зобов'язань для бізнес-рішень. В більш загальному сенсі, інформація про те, як фінансується орган регулювання, та те, як він витрачає кошти з того фінансування, має бути відкритою для загалу, наприклад, в річних звітах.

13. **Самофінансування не змінює характеру органу з регулювання як публічної установи, або потреби від органу регулювання бути повністю підзвітним урядові та/або законодавчій владі.** Добре спроектована система самофінансування має підвищувати підзвітність органу регулювання щоб створювати більш прозорі відношення між вартістю регулювання та діями органу з регулювання ринку цінних паперів. На додаток, в більшості юрисдикцій, де орган регулювання є самофінансованим, ключовими елементами режиму самофінансування є рішення уряду

або законодавчої влади, а не органу з регулювання. Наприклад, тарифи зазвичай встановлюються законодавчим органом або розпорядженнями уряду; та в деяких з юрисдикцій річний бюджет органу з регулювання підлягає схваленню законодавчим органом або відповідною урядовою установою (наприклад, міністерством фінансів).

Ефективність

14. **Згідно добре розробленій системі самофінансування, орган із стягування зборів повинен мати змогу легко перевіряти обов'язки галузі щодо оплати, та спосіб стягування платежів має бути ефективний.** В юрисдикціях, де орган регулювання фінансується самостійно, відповідальність за розрахунок платіжне зобов'язань регульованих суб'єктів, а також за стягування платежів, несе орган з регулювання. Інформація що є базисом розрахунку тарифів, зазвичай міститься в документах та звітах, що подаються регуляторові з метою регулювання, наприклад, заявки від окремих суб'єктів, звіти або фінансові показники, що суб'єкти мають періодично надавати органові з регулювання. Завдяки цьому перевірка інформації, що є базисом для визначення тарифів, є простим подовженням взаємодії між органом з регулювання та учасниками ринку. Так само, зазвичай орган регулювання відповідає за забезпечення виконання платіжних зобов'язань регульованими суб'єктами. Оплата зборів є додатковим обов'язком, що контролює та забезпечує орган регулювання, поряд з іншими обов'язками згідно з законодавством, що від адмініструє.

Мінімальні спотворення ринкової рівноваги

15. **У розробці моделі самофінансування треба приділяти увагу потенційному впливу на конкуренцію та інновації в галузі, аби запобігти створенню заохочення до поведінки, що може зашкодити ефективному функціонуванню ринків.** Цих чинників може бути важко оцінити заздалегідь, особливо в менш розвинених ринках, але важливим відправним пунктом є забезпечення рівного ставлення до учасників що мають подібні умови функціонування. З огляду на міжнародний характер багатьох ринків цінних паперів, треба приділяти увагу забезпеченню щоб режим самофінансування не створював негативного впливу на привабливість ринку даної юрисдикції для міжнародних учасників.

Регулярний перегляд

16. **Поряд з забезпеченням цих принципів розробки, режим самофінансування регулярно переглядатися з метою контролю виконання його задач.** Коли юрисдикція вперше встановлює режим самофінансування, вона неминує буде покладатися на певні припущення. Із розвитком ринку та змінами практики регулювання ринку може виникнути потреба у зміні цих припущень. Періодичний перегляд моделі фінансування допоможе забезпечити аби модель відповідала цільовому призначенню та й далі дотримувалася інших вищенаведених принципів.

Додаток V. Вхідні положення кошторису ДОХОДІВ НКЦПФР від Зборів

1. НКЦПФР підготувала попередні підрахунки доходу, що міг би бути отриманий, коли б запропоновані моделі діяли впродовж року 2016. Прогнозні кошториси за моделлю №1 та моделлю №2 базуються на низці вхідних припущень щодо рівня ринкової активності, кількості регульованих суб'єктів, та змінних, що визначають зобов'язання окремих учасників щодо сплати зборів.

Модель №1

2. У моделі №1 вжито дві ключових змінних: очікуваний оборот ринку; та чиста вартість активів, що утримуються розпорядниками активів. Оцінки НКЦПФР базуються на припущенні суттєвого скорочення обороту ринку (Таблиця 1).

Таблиця 1. Оборот ринку Прогноз НКЦПФР на 2016 р. порівняно до попередніх років¹

Тип інструмента	Місце торгівлі	Оборот ринку						
		2011	2012	2013	2014	2015	2016 F1	2016 F2
Млрд. грн.								
Державні облигації	Позабіржова торгівля	756	179	346	546	310	72	136
		99	1038	376	142	38	27	27
	Всього	855	1217	722	688	348	99	163
Корпоративні облигації	Біржа	21	26	48	33	11	7	9
	Позабіржова торгівля	82	99	51	37	51	24	32
		103	125	99	70	62	31	41
Акції	Біржа	69	21	45	24	6	3	4
	Позабіржова торгівля	568	568	126	391	466	47	70
		637	589	171	415	472	50	74
Інвестиційні сертифікати	Біржа					2	1	2
	Позабіржова торгівля					136	48	72
		0	0	0	0	138	49	74
Разом для всіх ринків (за винятком		1 595	1 931	992	1 173	1 020	229	352

Джерело: НКЦПФР

¹ Цифри за 2011-2014 рр. взято з річних звітів НКЦПФР; за 2015 р., використані оцінки НКЦПФР щодо фактичного обороту. Для 2016 використано два варіанти прогнозу “песимістичний варіант” (F1) та “реалістичний варіант”(F2).

3. Для розпорядників активів модель буде значне скорочення чистої

вартості активів в управлінні від поточного показника в 200 млрд. грн. до приблизно 92 млрд. грн. Вважається, що це є результат впровадження нових зборів та реакція розпорядників активів на ці тарифи, особливо розпорядників венчурних фондів. На думку НКЦПФР, поточний рівень чистої вартості активів значно перевищений, тому новий збір створить стимул для переходу до більш реалістичного показника (Таблиця 2).

Таблиця 2. Публічні фонди та венчурні фонди

Категорія фонду	Активи в управлінні (млн. грн.)				
	2010	2011	2012	2013	2014
На кінець грудня					
Публічні фонди	9 002	10 555	11 692	10 100	10 881
Венчурні фонди	100 304	121 570	148 725	173 287	202 870
Всього	109 306	132,125	160 417	183 387	213 751

Джерело: НКЦПФР

Модель № 2

4. **Модель № 2 містить кілька ключових змінних.** Це певна кількість платників кожній категорії платників зборів; вихідний орієнтир для розрахунку тарифу для тієї категорії (наприклад, валовий дохід); кількість платників що або сплачуватимуть максимальну суму (для емітентів, що зареєстровані), або мінімальну суму (для ліцензіатів); та вартість активів в управлінні розпорядників активів або в утриманні в депозитаріїв. НКЦПФР розробила оцінки цих змінних на основі змін ринку, що ймовірно будуть викликані поточними та запропонованими регуляторними діями; консервативні оцінки ринкових тенденцій; та, для розрахунків на основі фінансової звітності, поточна фінансова звітність платників зборів (Таблиця 3).

Таблиця 3. Емітенти

Категорія емітенту	Кількість емітентів					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
На кінець грудня						
Зареєстровані емітенти	267	335	424	500	483	391
Незареєстровані емітенти	1079	1672	2271	2637	2590	2311
Всього	1346	2007	2695	3137	3073	2702

Джерело: НКЦПФР

5. **Оцінки НКЦПФР базуються на скороченні кількості "зареєстрованих" платників до 10; та кількості незареєстрованих платників до 1500.** Для "зареєстрованих" платників, за оцінками НКЦПФР тільки два з емітентів сплачуватимуть максимальний збір; інші сплачуватимуть 0,01 відсотка від номінального капіталу (всього 1,04 млн. грн.) (Таблиця 4).

Таблиця 4. Ліцензіати

Тип професійної діяльності на фондовому ринку	Кількість професійних учасників фондового ринку					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
На кінець грудня						
Торговці цінними паперами	763	733	647	554	462	369
Депозитарії	372	384	369	-	-	-
Реєстратори цінних	297	188	134	-	-	-
Депозитарні установи/кастодіани	-	-	-	316	306	255
Компанії з управління	361	360	358	349	345	320
Депозитарії	2	2	2	1	1	1
Депозитарний кліринг	2	2	2	-	-	-
Особи, що ведуть клірингову діяльність	-	-	-	1	1	1
Фондові біржі	10	10	10	10	10	10
Всього	1 807	1 679	1 522	1 231	1 125	956

Джерела: Річний звіт НКЦПФР за 2014 р. та за 2015 р.

6. Оціночні кошториси НКЦПФР щодо зборів з нагляду базуються на наступних вхідних припущеннях:

- **Брокери:** Очікується 300 платників. Буде також 210 брокерів - платників зборів, що не є банками. З них 39 сплачуватимуть за змінною ставкою, інші сплачуватимуть за фіксованою ставкою. З брокерів, що є банками буде 90 платників (з поточної кількості 120 ліцензіатів), 13 з яких сплачуватимуть за змінною ставкою.
- **Депозитарні установи/кастодіани** Передбачається що кількість кастодіанів скоротиться до 240; 200 сплачуватимуть за змінною ставкою на цінні папери в опікуванні вартістю 450 млрд.; інші сплачуватимуть мінімальну суму.
- **Компанії з управління активами:** Для розпорядників активів прийняті ті самі припущення, що й в моделі №1. В цієї категорії буде 45 платників-розпорядників пенсійних фондів, з яких тільки 1 сплачуватиме за змінною ставкою; 200 розпорядників публічних фондів, всі з яких сплачуватимуть за мінімальною ставку; та 220 розпорядників венчурних фондів, з яких 130 сплачуватимуть за змінною ставкою.
- **Фондові біржі:** Передбачається, що кількість фондових бірж, що сплачують збори буде 3, двоє з яких сплачуватимуть за змінною ставкою. Оцінки щодо валового доходу базуються на фінансовій звітності за 2014 рік, дисконтованій на 50 відсотків.
- **Депозитарій НБУ та ЦКА:** В кожній з категорій є тільки один платник. Оцінки щодо валового доходу базуються на фінансовій звітності за 2014 та 2015 роки.

**ДОДАТОК VI. ОПЛАТА ПРАЦІ ПЕРСОНАЛУ---- НКЦПФР,
НБУ, ТА НАБУ**

1. **Базова ставка заробітної плати не є надійним орієнтиром визначення сукупної оплати праці в НКЦПФР та інших частинах держаної служби в Україні.** Треба робити розмежування між "окладом" (базовою ставкою заробітної плати) та повною оплатою праці, що складається з базової ставки та інших додаткових елементів. До цих елементів входять (і) додаткові "обов'язкові платежі" за низку чинників, як додаткові суми за вчені ступені, складність роботи, премія за вислугу (це на додаток за оплати відпустки, лікарняної відпустки, декретні відпустки тощо); та (ii) заохочувальні преміальні виплати (вони можуть складати вагому частину повної оплати. Наприклад, в 2015 році, преміальні виплати складала 38 відсотків оплати праці персоналу головного офісу НКЦПФР).

НКЦПФР

2. **Поточні базові посадові оклади та середньомісячна оплата праці керівництва та персоналу НКЦПФР (Таблиця 1):**

Таблиця 1. Оплата праці персоналу НКЦПФР

	Посада	Місячний оклад (грн.)	Кількість посад	Фактичний середньомісячний оклад (грн.)
1	Голова	7 055	1	6 168
2	Член комісії	6 225	6	5 446
3	Керівник апарату	6 225	1	17 724
4	Керівник департаменту	4 109	10	11 632
5	Заступник керівника	3 986	10	11 285
6	Заступник керівника департаменту / Начальник	3 821	10	10 785
7	Керівник підрозділу	3 649	5	10 418
8	Заступник керівника підрозділу/ Начальник	3 539	5	9 746
9	Начальник відділу	3 073	36	8 905
10	Заступник начальника відділу	2 980	12	8 841
11	Начальник сектору	2 593	1	5 959
12	Помічник голови комісії	3 073	2	7 720
13	Радник голови комісії	3 073	1	-
14	Помічник члена комісії	2 688	5	7 047
15	Головний спеціаліст	2 210	194	6 816
16	Провідний спеціаліст	1 729	20	4 055
	Всього		319	

Джерело: НКЦПФР

НБУ

3. **На цей час всі працівники НБУ є держслужбовцями.** Закон про Державну службу керує аспектами кадрової політики НБУ, окрім розміру оплати праці, який визначається Радою НБУ. Після 1 травня 2016 року персонал НБУ взагалі вийде з державної служби.
4. **НБУ змінив модель оплати праці в 2015 році щоб перейти від моделі, де фіксована складова (базова ставка) загального фонду оплати праці складала 20 відсотків, решта була змінною складовою, до моделі, де фіксована складова дорівнює 80 відсоткам.** Змінна складова - це премія, що нараховується відповідно результатів роботи у порівнянні з ключовими показниками ефективності; керівники отримують премію щорічно, а спеціалісти - щоквартально.
5. **Оплата праці персоналу розподіляється на 10 рівнів.** Розбіжність між найнижчим пунктом найнижчого рівня оплати праці (Рівень 1) та рівню 2 дорівнює 25 відсоткам, та ця різниця зростає на вищих рівнях. В межах одного рівня існує ще більша різниця між ставками окладів (до 80 відсотків). Оклади не керівного персоналу на основних посадах (сюди входить банківській нагляд) знаходяться в межах 15 000 – 16 000 гривень на місяць. Індикативні ставки оплати праці керівників такі:
 - Менеджер команди: в межах 23 000 – 27 000 щомісяця;
 - Голова департаменту: в межах 45 000 – 55 000 щомісяця;
 - Голова підрозділу: в межах 65 000 – 80 000 щомісяця.

НАБУ

6. **НАБУ - це нещодавно створене антикорупційне бюро.** Зараз бюро налічує 294 працівників, але запланований зріст цієї кількості до 700 до кінця 2016 року. Хоча бюро є установою державного сектору, Закон Про Національне антикорупційне бюро України (Закон про НАБУ) надає йому спеціального статусу, "державного статусу", та на відміну від центральних слідчих органів, бюро не підпорядковане Кабінету міністрів.
7. **Закон про Державну службу поширюється на дві з трьох категорій працівників НАБУ, а третя, що виконуватиме поліцейські функції, підпорядкована такому ж статуту, як органи внутрішніх справ.** Застосування Закону про державну службу змінюється в двох ключових аспектах: процедура призначення на посаду та оплата праці персоналу.
8. **Розмір оплати праці працівників (що не прирівнюються до органів внутрішніх справ) встановлюється законом про НАБУ.** В статті 23 Закону про НАБУ встановлено розмір оплати праці персоналу що працевлаштований за цим законом. Повна оплата праці працівників складається з (i) посадового окладу; (ii) доплати за вислугу років; (iii) доплати за науковий ступінь; (iv) доплати за роботу, яка передбачає доступ до державної таємниці; та (v) доплати за спеціальне звання або ранг

державного службовця.

9. **Посадові оклади вищого керівництва на управлінців установлюються відповідно до розміру мінімальної заробітної плати установлені законом про Державний бюджет України на відповідний рік.** Вони сягають від 50 мінімальних заробітних плат (в 2016 р., дорівнює 68 900 грн. щомісяця) для найвищого посадовця, до 19 мінімальних заробітних плат (26 182 грн. щомісяця) для управлінця найнижчого рівня. Інші працівники НАБУ, що працевлаштовані згідно з Законом про НАБУ, отримують заробітну плату в сумі, що дорівнює 3 розмірам посадового окладу працівників, які займають відповідні посади в центральних органах виконавчої влади. За цією схемою, оплата праці персоналу НАБУ є найвищою серед працівників державного сектору в Україні.