**Аналіз впливу регуляторного акта**

**до проекту рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про реєстр оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства»**

**І. Визначення проблеми**

У законодавстві України відбулися зміни, зокрема у законодавстві про акціонерні товариства, а саме, прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах» від 23.03.17 № 1983-VIІІ та Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів» від 16.11.17 № 2210-VIІІ, що вимагають розробки нових нормативно-правових актів.

Так, Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах» дав українському ринку такий поширений в світі інструмент, як squeeze-out або обов’язковий викуп акцій.

Станом на 22.01.19 процедура squeeze-out здійснюється у відношенні 188 товариства на загальну суму близько 845 млн. гривень.

**За наявними щоквартальними адміністративними даними, наданими депозитарними установами відповідно до Положення про порядок звітування депозитарними установами до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.06.13 № 992, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 05.07.13 за № 1126/23658, загальна кількість рахунків в цінних паперах депонентів, на яких обслуговувались цінні папери 126 емітентів – станом на 30.09.17 – 275 799 рахунка, станом на 30.09.18 – 60764 рахунка. Близько 200 тис рахунків (юридичних та фізичних осіб) було закрито внаслідок примусового продажу фізичними особами пакетів акцій відповідно до вимог процедури squeeze-out.**

Але найбільш актуальною на сьогодні проблемою застосування процесів squeeze-out є проблема формування ціни викупу акцій.

У більшості емітентів відсутня якісна історія біржових торгів, тому в таких випадках мажоритарні акціонери не можуть використовувати один із самих прозорих механізмів оцінки - біржову ціну – і залучають оцінювачів.

На сьогодні ми маємо критичні випадки, коли емітенти використовували оцінювачів для завищення або заниження вартості активів.

Враховуючи дуже низьку культуру процесу оцінювання вартості компаній, за "невелику плату" оцінювач може виправдати будь-яку оцінку, яку замовляє мажоритарний акціонер.

Відповідно до проведеної оцінки, частіше всього викуп акцій здійснюється за ціною, яка значно нижче вартості чистих активів компанії, чи взагалі ціна за акцію нижча або однакова з прибутком, яку компанія отримала в рік викупу. Такі оцінки перебувають поза межами професійних стандартів.

Саме тому особливо гостро постає проблема залучення оцінювачів-професіоналів, компаній, які володіють теоретичними та практичними знаннями і великим досвідом та виконують кваліфіковані і якісні оцінки.

На сьогодні європейський досвід є гарним прикладом та можливістю для України виховувати гідних та висококваліфікованих спеціалістів у сфері оціночної діяльності. Наявність у оцінювача міжнародного/європейського сертифікату надасть можливість Україні підвищити рівень довіри до професійної діяльності оцінювача, як з боку інвестора України, так і з боку іноземного інвестора.

Кількість оцінювачів, які здійснюють свою професійну оціночну діяльність та які на сьогодні мають чинний міжнародний/європейський сертифікат міжнародних організацій/асоціації складає близько: 60 осіб – TEGoVA; 50 осіб – RICS; 130 осіб – CFА; 600 осіб – АССА. При цьому загальна кількість оцінювачів в Україні становить близько 13 тис. осіб.

Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів» внесені зміни до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», зокрема в частині розширення основних завдань Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – Комісія).

Так, відповідно до пункту 24-1 статті 7 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» серед основних завдань Комісії є встановлення вимог, визначення порядку ведення реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства.

З метою виконання зазначеного завдання Комісія розробила проект регуляторного акта «Положення про реєстр оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства», у якому визначила порядок ведення реєстру оцінювачів та встановила вимоги до оцінювачів, що будуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства.

Основні групи (підгрупи), на які проблема справляє вплив:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Групи (підгрупи)** | **Так** | **Ні** |
| Громадяни (інвестори) | так |  |
| Держава | так |  |
| Суб’єкти господарювання, | так |  |
| у тому числі суб’єкти малого підприємництва | так |  |

Проблема формування ціни викупу акцій при проведенні процедури squeeze-out не може бути вирішена за допомогою ринкових механізмів, оскільки такі механізми відсутні. Вирішення проблеми можливе лише шляхом державного регулювання.

Проблема не може бути розв’язана за допомогою діючих регуляторних актів, у зв'язку з тим, що на сьогодні відсутні регуляторні акти, які б забезпечили виконання відповідної норми Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (далі – Закон).

**ІІ. Цілі державного регулювання**

Основними цілями прийняття проекту регуляторного акта є:

* забезпечення захисту прав інвесторів;
* сприяння забезпеченню якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;
* підвищення довіри до звітів з оцінки майна.

**ІІІ. Визначення та оцінка альтернативних способів досягнення цілей**

1. Визначення альтернативних способів

|  |  |
| --- | --- |
| **Вид альтернативи** | **Опис альтернативи** |
| **Альтернатива 1**  **Відсутність розробки проекту нормативно- правового акту** | Залишить законодавче регулювання на існуючому рівні.  Проблема не може бути розв’язана, оскільки «Положення про реєстр оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства» на сьогодні не затверджено.  Така альтернатива досягнення цілей державного регулювання суперечитиме актам вищої юридичної сили, оскільки Законом передбачено встановлення вимог, визначення порядку ведення реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства. |
| **Альтернатива 2**  **Розробка проекту нормативно - правового акту** | Така альтернатива досягнення цілей державного регулювання є найбільш прийнятна та ефективна, оскільки дозволить забезпечити виконання вимог Закону. |

1. Оцінка вибраних альтернативних способів досягнення цілей

Оцінка впливу на сферу інтересів держави

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Вид альтернативи** | **Вигоди** | **Витрати** |
| **Альтернатива 1**  **Відсутність розробки проекту нормативно-правового акту** | Існуючий стан законодавства не забезпечує виконання вимог Закону.  Вигоди відсутні. | Залишається проблема застосування процесів squeeze-out, а саме проблема формування ціни викупу акцій.  Емітенти будуть продовжувати використовувати оцінювачів для завищення або заниження вартості активів. Такі оцінки перебувають поза межами професійних стандартів.  При збереженні існуючого стану справ оцінювачі не будуть стимульовані до підвищення свого професійного рівня шляхом отримання міжнародного/європейського сертифікату.  Рівень довіри до професійної діяльності оцінювача, як з боку інвестора України, так і з боку іноземного інвестора не підвищиться.  Відсутність важелів впливу щодо оцінювачів при виявленні фактів оцінки цінних паперів за ціною значно нижчою від вартості чистих активів емітента. |
| **Альтернатива 2**  **Розробка проекту нормативно-правового акту** | Забезпечення захисту прав інвесторів.  Сприяння забезпеченню якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства.  Підвищення рівня довіри до звітів з оцінки майна. | Додаткове навантаження на працівників Комісії пов’язане з необхідністю здійснювати реєстраційні функції та підтримувати в актуальному стані на офіційному веб-сайті Комісії реєстр оцінювачів.  Витрати на виконання зазначених функцій складають 152,96 грн. на одну особу (опрацювання одного пакету документів та оприлюднення на веб-сайті) , що знаходиться в межах суми передбаченою для фінансування Комісії. |

Оцінка впливу на сферу інтересів громадян (інвесторів)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Вид альтернативи** | **Вигоди** | **Витрати** |
| **1. Відсутність регулювання** | Відсутність вигод. | Інвестори нестимуть фінансові витрати, пов’язані з несправедливою ціною викупу акцій.  Зниження рівня довіри до емітентів та органів державної влади з боку інвесторів. |
| **2. Розробка проекту нормативно-правового акту** | Забезпечення якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства.  Підвищення рівня довіри до звітів з оцінки майна.  Уникнення фінансових втрат. | Відсутність витрат. |

Оцінка впливу на сферу інтересів оцінювачів

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показник** | **Середні** | **Малі** | **Мікро** | **Разом** |
| **Кількість суб’єктів господарювання, що**  **підпадають під дію регулювання, одиниць** | 0 | 0 | 1356 | 1356\* |
| **Питома вага групи у загальній кількості, відсотків** | 0% | 0% | 100% | 100% |

\*кількість оцінювачів, які отримали сертифікати суб’єкта оціночної діяльності за напрямами 2 «Оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі прав на об’єкти інтелектуальної власності» та 1 «Оцінка об’єктів у матеріальній формі».

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Вид альтернативи** | **Вигоди** | **Витрати** |
| **1. Відсутність регулювання** | Відсутні | В Україні навчання спеціалістів з питань оцінки знаходиться на дуже низькому рівні, у зв’язку з чим ринок оцінки переповнений непрофесійними кадрами, які безвідповідально ставляться до своєї роботи, розуміючи про повну безкарність, як до них самих, так і до здійсненої ними роботи.  Окрім того, активно почали діяти суб’єкти, що пропонують оцінити майно на рівні будь-якої призначеної замовником вартості, аби тільки дана робота була щедро оплаченою. З кожним роком кількість таких сертифікованих псевдооцінювачів стає все більшою, що сформувало в суспільстві стійку недовіру до результатів роботи оцінювачів України. |
| **2. Розробка проекту нормативно-правового акту** | На сьогодні європейський досвід є гарним прикладом та можливістю для України виховувати гідних та висококваліфікованих спеціалістів у сфері оціночної діяльності. Наявність у оцінювача міжнародного/європейського сертифікату надасть можливість підвищити рівень довіри до професійної діяльності оцінювача, як з боку інвестора України, так і з боку іноземного інвестора. Так, в Європейських країнах оцінювачі, як професіонали, повинні задовольняти жорстким вимогам в плані освіти, спеціальної підготовки, компетентності і проявляти професійні навички. Вони також повинні неухильно дотримуватися високих моральних принципів (етичних норм) і професійних стандартів. Таким чином, оцінювачі, які отримали міжнародний/європейський сертифікат та відповідають високим вимогам щодо рівня знань, об’єктивності, незалежності тощо мають добру ділову репутацію та довіру суспільства. | Отримання міжнародного/європейського сертифікату є платною послугою. Цінова політика для набуття членства в міжнародних організаціях, які об’єднують оцінювачів (Європейська Група Національних Оціночних асоціацій TEGoVA, Міжнародна організація оцінювачів RICS), міжнародній асоціації АССА та міжнародній організації CFА включає вартість навчання, отримання європейського/міжнародного сертифікату та сплати щорічного членського внеску.  Для здійснення розрахунку вартості отримання міжнародного/європейського сертифікату було взято цінову політику, встановлену міжнародною організацією RICS, яка складається із реєстраційного внеску (одноразова оплата) – 950 Євро, вступного внеску (одноразова оплата) – 186 Євро та щорічного членського внеску – 673 Євро, що в гривневому еквіваленті становитиме загальну суму 57 453,84 грн.  Витрати на набуття та підтримання членства в саморегулівних організацій оцінювачів становлять 300 грн.  Оцінювачі, які вже мають міжнародний/європейський сертифікат та є членами саморегулівних організацій оцінювачів, нестимуть тільки витрати, пов’язані з необхідністю подання до Комісії 1 пакету документів для внесення до реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства, у розмірі 175,91 грн. |

**ІV. Вибір найбільш оптимального альтернативного способу досягнення цілей**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Рейтинг результативності (досягнення цілей під час вирішення проблеми)** | **Бал результативності (за чотирибальною системою оцінки)** | **Коментарі щодо присвоєння відповідного бала** |
| **Альтернатива 1 Відсутність розробки проекту нормативно-правового акту** | 1 | Рейтинг 1 бал присвоєно у зв’язку з тим, що альтернатива не дає змоги досягнути мети державного регулювання, визначеної у пункті 2 цього аналізу регуляторного впливу. |
| **Альтернатива 2 Розробка проекту нормативно-правового акту** | 4 | Рейтинг 4 бали присвоєний у зв’язку з тим, що альтернатива прийняття регуляторного акта дозволить досягнути цілі державного регулювання, а саме:  1) забезпечення захисту прав інвесторів;  2) підвищення рівня довіри до звітів з оцінки майна;  3) забезпечення якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства. |

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Рейтинг результатив-**  **ності** | **Вигоди (підсумок)** | **Витрати (підсумок)** | **Обґрунтування відповідного місця альтернативи у рейтингу** |
| **Розробка проекту нормативно-правового акту** | Для держави – забезпечення захисту прав інвесторів;  сприяння забезпеченню якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;  підвищення рівня довіри до органів державної влади.  Для громадян – забезпечення якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;  підвищення довіри до звітів з оцінки майна;  уникнення фінансових втрат.  Для оцінювачів – відповідність високим вимогам щодо рівня знань, об’єктивності, незалежності оцінювачів, які отримали міжнародний/європейський сертифікат, сприятиме набуттю доброї ділової репутації та довіри суспільства. | Для держави -додаткове навантаження на працівників Комісії, пов’язане з необхідністю здійснювати реєстраційні функції та підтримувати в актуальному стані на офіційному веб-сайті Комісії реєстр оцінювачів.  Витрати на виконання зазначених функцій складають 152,96 грн. на одну особу (опрацювання одного пакету документів та оприлюднення на веб-сайті), що знаходиться в межах суми, передбаченої для фінансування Комісії.  Для інвесторів витрати відсутні.  Для оцінювачів -  витрати, пов’язані з отриманням міжнародного/європейського сертифікату, набуттям та підтриманням членства в саморегулівних організацій оцінювачів та поданням до Комісії 1 пакету документів для внесення до реєстру оцінювачів становлять суму 57 929,75 грн. на одну особу. | Стимулювання розвитку ринків капіталу через прийняття законодавчих актів вбачається найбільш ефективним та результативним, оскільки сприятиме системному вирішенню існуючої проблеми формування ціни викупу акцій.  Підвищення довіри внутрішнього інвестора, населення, інституціональних інвесторів та іноземних інвесторів до фінансових інструментів ринків капіталу призведе до збільшення інвестицій в економіку України. |
| **Відсутність регулювання** | Для держави – вигоди відсутні.  Для учасників ринків капіталу та суб’єктів господарювання вигоди відсутні.  Для громадян вигоди відсутні. | Дуже тривалий та невизначений час для реалізації.  Відсутність впевненості щодо вирішення проблеми. Недоотримані інвестиції від фізичних та юридичних осіб. | Альтернатива має низьку ефективність. Цілі прийняття регуляторного акта не можуть бути досягнуті, тобто проблема продовжить існувати. |

**V. Механізми та заходи, які забезпечать розв’язання визначеної проблеми**

Запровадження норм регуляторного акта дасть можливість:

* забезпечити захист прав інвесторів при проведенні процедури squeeze-out;
* сприяти забезпеченню якісної незалежної оцінки у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;
* підвищити рівень довіри до звітів з оцінки майна.

Досягнення зазначених цілей буде здійснено завдяки запровадженню регуляторним актом:

* подвійного контролю за якістю звітів оцінювачів, як з боку держави, так і з боку саморегулівних організацій оцінювачів;
* підвищення професійного рівня оцінювачів шляхом отримання міжнародного/європейського сертифікату;
* постійного доведення до громадськості інформації про оцінювачів, які мають право проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства шляхом постійного оновлення реєстру оцінювачів.

Для розв’язання проблеми, визначеної у пункті 1 цього аналізу регуляторного впливу, передбачається:

* встановити вимоги до оцінювачів, які можуть проводити оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства, які мають намір бути включеними до реєстру;
* визначити процедуру ведення реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;
* визначити норми, на підставі яких Комісія може включати (виключати) з реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;
* встановити вимоги до оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства, які знаходяться в цьому реєстрі.

**VІ. Оцінка виконання вимог регуляторного акта залежно від ресурсів, якими розпоряджаються органи виконавчої влади чи органи місцевого самоврядування, фізичні та юридичні особи, які повинні проваджувати або виконувати ці вимоги**

**Тест малого підприємництва (М-Тест)**

Реалізація регуляторного акта не потребуватиме додаткових бюджетних витрат і ресурсів на адміністрування регулювання органами виконавчої влади чи органами місцевого самоврядування.

Державне регулювання не передбачає утворення нового державного органу (або нового структурного підрозділу діючого органу).

Відповідно, розрахунок витрат на виконання вимог регуляторного акта для органів виконавчої влади чи органів місцевого самоврядування згідно з додатком 3 до Методики проведення аналізу впливу регуляторного акта не проводився.

Розрахунок витрат суб’єктів малого підприємництва на виконання вимог регулювання (Додаток 4 «Тест малого підприємництва» до Методики проведення аналізу впливу регуляторного акту) додається.

Прийняття та оприлюднення регуляторного акту в установленому порядку забезпечить доведення його вимог до суб’єктів господарювання (оцінювачів), центральних та місцевих органів виконавчої влади і органів місцевого самоврядування.

Досягнення цілей не передбачає додаткових організаційних заходів.

Введення в дію регуляторного акта не потребує збільшення штату державних службовців, а лише упорядковує вже існуючу діяльність із зазначеного питання.

Прийняття регуляторного акта не призведе до неочікуваних результатів і не потребуватиме додаткових витрат з державного бюджету.

Можлива шкода у разі очікуваних наслідків дії акта не прогнозується.

**VІІ. Обґрунтування запропонованого строку дії регуляторного акта**

Строк дії регуляторного акта необмежений у часі, оскільки дія Закону, на виконання якого розроблено проект рішення, має необмежений термін.

**VІІІ. Визначення показників результативності дії регуляторного акта**

Виходячи із цілей державного регулювання, визначених у другому розділі даного Аналізу впливу регуляторного акта, для відстеження результативності акта обрано такі показники:

*1) розмір надходжень до державного та місцевих бюджетів і державних цільових фондів, пов’язаних з дією акта* – не зміниться*.*

*2) кількість оцінювачів, на яких поширюватиметься дія акта* – дія акта поширюється на 1356 оцінювачів.

*3) розмір коштів і час, що витрачатимуться оцінювачами, пов’язані з виконанням вимог регуляторного акта.*

Розмір коштів, які витратять суб’єкти господарювання (оцінювачі) на виконання вимог даного регуляторного акта становитиме 78 552 741,00 грн.

Розмір часу, який витратять оцінювачі на здобуття міжнародного/європейського сертифікату буде залежати від обраної програми навчання.

*4) рівень поінформованості оцінювачів з основних положень акта –* середній. Даний проект регуляторного акта з метою громадського обговорення було оприлюднено на офіційному веб - сайті Комісії, який за результатами наданих пропозицій було доопрацьовано;

5) *кількість заяв, поданих оцінювачами для включення до реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;*

*6) кількість оцінювачів, включених до реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства;*

*7) кількість оцінювачів, виключених з реєстру оцінювачів, які можуть проводити незалежну оцінку у випадках, встановлених законодавством про цінні папери та акціонерні товариства.*

**ІХ. Визначення заходів, за допомогою яких здійснюватиметься відстеження результативності дії регуляторного акта**

Відстеження результативності буде здійснено із застосуванням статистичного методу, шляхом аналізу інформації з реєстру оцінювачів.

Базове відстеження результативності вищезазначеного регуляторного акта буде здійснюватися через рік після набрання чинності його положень.

Повторне відстеження планується здійснити через два роки з дня набрання чинності більшістю положень регуляторного акту, в результаті якого відбудеться порівняння показників базового та повторного відстеження. У разі надходження пропозицій та зауважень, які заслуговують на увагу, або виявлення неврегульованих та проблемних питань, у разі необхідності, вони будуть обговорені та винесені на розгляд засідання Комісії, з метою ініціювання внесення відповідних змін до цього регуляторного акту.

Періодичні відстеження планується здійснювати раз на три роки з дня виконання заходів з повторного відстеження з метою подальшого удосконалення даного регуляторного акта.

Виконавцем заходів з відстеження результативності дії регуляторного акта буде Комісія.

**Голова Комісії Т. Хромаєв**