

## ПРОГНОЗЫ И ОЖИДАНИЯ

# Гарантийный срок

Для повышения инвестиционной привлекательности Украины в первую очередь необходимы законодательная стабильность и обеспечение гарантий, предоставленных инвесторам

← с. 11 С чем Украина вступила в новый год? В 2020-м в стране ожидается много нововведений и реформ. Запланированы перепись населения, открытие рынка земли, местные выборы, должна продолжиться реформа системы образования.

Сложившаяся на данный момент макроэкономическая ситуация в целом способствует стабильности и укреплению финансового сектора.

Стоит ли ожидать активизации иностранных инвесторов? Будет ли оживление в сфере слияний и поглощений (M&A)? Какие активы будут пользоваться спросом?

Своими прогнозами на 2020 год и ожиданиями с «Юридической практикой» поделились представители юридического бизнеса Украины.

## Продолжить курс на либерализацию



**Максим ЗАВАЛЬНЫЙ,**  
директор «KPMG в Украине»

В последнее время в Украине произошло большое количество политических, законотворческих и системных процессов, которые несли и несут неоднозначные послы для иностранных инвесторов, вынуждая занять выжидательную позицию.

Если оставить в стороне исключительно политические процессы (президентские и парламентские выборы, формирование большинства в парламенте, формирование правительства, громкие политические скандалы последних месяцев), которые сами по себе не добавляют стабильности и уверенности в завтрашнем дне, у иностранных инвесторов остается достаточно других поводов повременить с вложением денег в экономику нашей страны.

В частности, новое правительство включило в повестку дня очень важные системные изменения, которые ранее откладывались в долгий ящик: это, в частности, большая приватизация, запуск концессии и открытие рынка земли. Системная и продуманная реализация этих процессов способна существенно повысить инвестиционную привлекательность Украины.

Однако успешность их реализации на данном этапе вызывает большие вопросы.

Высокий уровень бюрократизации, устаревшее законодательство и недостаточная политическая воля отдельных субъектов властных полномочий не позволяют правительству и Фонду государственного имущества Украины оперативно реагировать на запросы и потребности иностранных инве-

сторов в отношении большой приватизации и концессии.

Приватизационные процессы сами по себе являются позитивным сигналом для иностранных инвесторов, несмотря на все трудности с их реализацией. Украине необходимо успешно завершить хотя бы одну большую приватизацию в первой половине 2020 года, чтобы инвесторы удостоверились в серьезности намерений правительственной команды, и дальше проводить анонсированную большую приватизацию.

Но одной рукой мы даем, а другой, как водится, — забираем. Многими иностранными инвесторами может быть расценен как очень тревожный сигнал, который совсем недавно послала Национальная комиссия, осуществляющая государственное регулирование в сферах энергетики и коммунальных услуг (НКРЭКУ). В попытках решить проблему дисбаланса на украинском рынке электроэнергии, вызванного высоким «зеленым» тарифом, 13 декабря 2019 года НКРЭКУ фактически предложила профильному комитету Верховной Рады Украины предусмотреть возможность «добровольной» передачи недостроенных объектов возобновляемой энергетики в государственную собственность за компенсацию. Такой поворот вызывает большое количество вопросов и может наложить неблагоприятный отпечаток на Украину как на делового партнера, который в случае принятия законодательства по данному сценарию сможет не соблюдать закрепленные на законодательном уровне гарантии для инвесторов. Возникает вполне логичный вопрос: а может ли в будущем национализация коснуться объектов, которые будут приватизированы иностранными инвесторами в рамках большой приватизации?

Открытие рынка земли откладывается как минимум до октября 2020 года. Более того, данный рынок, скорее всего, останется недоступным для иностранных инвесторов, а его прозрачность уже сейчас вызывает вопросы. Например, в декабре 2019 года суд разрешил Государственной службе Украины по вопросам геодезии, картографии и кадастра (Госгеокадастр) не публиковать информацию о собственниках земельных участков в Украине, что существенно повышает риски злоупотреблений при оформлении права собственности на землю после открытия рынка земли.

Неблагоприятным сигналом для инвесторов также является и то, что, несмотря на общие договоренности о дальнейшем сотрудничестве и согласование новой программы финансирования, Украина так и не смогла получить очередной транш от Международного валютного фонда (МВФ) в ходе двух последних визитов его представителей в Украину. Ведь говорить о том, что МВФ планирует предоставить Украине средства, и фактическое предоставление средств — это разные вещи.

Еще одним фактором, который влияет на выжидательную позицию иностранных инвесторов, является также и определенная фискальная нестабильность в Украине. В частности, речь идет о нашедшем законопроект № 1210 (принят во втором чтении 16 января 2020 года) о внесении изменений в Налоговый кодекс Украины, который существенно изменит налоговую систему Украины. В нем среди прочего предусмотрено имплементацию в украинское налоговое законодательство концепции «контролируемая иностранная компания», а также при соблюдении определенных условий обложение украинским налогом на доходы нерезидентов не только прямой, но и опосредованной продажи корпоративных прав в украинских компаниях иностранному инвестору.

Таким образом, для повышения инвестиционной привлекательности Украины нам необходимо в первую очередь обеспечить законодательную стабильность и неуклонное обеспечение гарантий, предоставленных инвесторам, продолжить курс на либерализацию экономики и успешно реализовать те системные процессы, которые наконец-то попали в повестку дня.

## Стратегически важные решения



**Александра КОСТЫЦА,**  
руководитель практики корпоративного права и M&A АО PwC Legal

Несмотря на то что 2019 год был годом политической неопределенности, мы наблюдали ряд крупных сделок в сфере M&A. Например, один из ведущих отечественных операторов на рынке телекоммуникаций сменил собственника и начал писать новую страницу своей истории. Кроме того, иностранные компании приобрели украинские активы в нефтяной и фармацевтической отраслях.

При этом инвестиционная привлекательность Украины будет во многом зависеть от стратегически важных решений действующей власти, определяющих дальнейший курс экономической политики нашего государства. Например, в 2020 году ожидается открытие рынка земель сельскохозяйственного назначения, которое может усилить активность в агропромышленном секторе экономики. В то же время в связи с отсутствием ипотечного кредитования и перспективой вынесения вопроса об отмене моратория на всеукраинский референдум можно говорить о преждевременности таких выводов.

Кроме того, оживление в сфере M&A зависит и от того, как на практике будет проводиться анонсированная правительством большая приватизация. Такие объекты, как «Центрэнерго», Одесский припортовый завод, «Сумыхимпром», Аграрный фонд, Государственная продовольственная зерновая корпорация Украины, по-прежнему ожидают своих покупателей.

Наконец, стоит напомнить, что, несмотря на режим «форсажа», Верховная Рада Украины не успела утвердить изменения в Налоговом кодексе Украины, а значит, нас ждет множество правок ко второму чтению. Какими они будут, неизвестно, но с учетом секвестра бюджета в конце 2019 года власти, скорее всего, попытаются найти способы наполнения казны. А потому вряд ли стоит ожидать смягчения фискальной политики, что, в свою очередь, также отразится на инвестклимате.

Помимо этого необходимо завершить трансформацию органов государственной власти, которые влияют на инвестиционную привлекательность страны, — Государственной таможенной службы и Государственной налоговой службы Украины. Затянувшаяся судебная реформа, которая пока что застыла в переходном периоде, обернувшись кадровым дефицитом и увеличением сроков рассмотрения дел, должна наконец прийти к своему логическому завершению в соответствии со Стратегией устойчивого развития «Украина-2020». В противном случае инвесторы будут видеть отсутствие одного из важнейших механизмов защиты своих прав и вложенных средств — судебного. Соответственно, они станут действовать осторожнее и проявлять меньше активности.

## Переждать риски



**Дмитрий КОРБУТ,**  
советник Sayenko Kharenko

Что касается нашей практики в сфере M&A, 2019 год оказался очень активным, особенно — его завершение. Основную роль в этом сыграли возросший оптимизм инвесторов, связанный с позитивным трендом в экономике (значительный рост ВВП во втором квартале 2019 года по сравнению с аналогичным периодом в 2018 году и снижение инфляции) и ожиданиями политической стабильности по результатам президентских и парламентских выборов (монобольшинство). Также этому способствовало наметившееся снижение активности боевых действий на востоке Украины. Объявленные планы правительства относительно большой приватизации и более-менее успешное сотрудничество с МВФ также сыграли свою роль. С другой стороны, чрезмерная и иногда неоправданная активность в области законодательной деятельности (так называемый турборежим) заставляет многих собственников бизнесов в Украине спешить с внутренней реструктуризацией, чтобы успеть до того, как некоторые из поданных законопроектов будут приняты во втором чтении и вступят в силу.

Что касается 2020 года, то активность на рынке M&A может возрасти еще больше, а потом снизиться вплоть до нуля. Кроме указанных выше факторов, по моему мнению, одним из самых определяющих будет то, в какой редакции был принят во втором чтении 16 января законопроект № 1210 о внесении изменений в Налоговый кодекс Украины (на момент написания комментария финального текста я еще не видел). Кроме правил налогообложения контролируемых иностранных компаний этот законопроект предлагает ввести (предположительно с 1 июля 2020 года) налогообложение доходов нерезидентов от продажи иностранных украинских компаний, а также компаний-нерезидентов, основная стоимость которых сформирована опосредованно за счет стоимости украинской недвижимости. Принцип такого налогообложения уже не новый, и большинство инвесторов с ним знакомы, однако проблема в том, что в текущей редакции законопроект № 1210 содержит слишком много противоречивых норм и слишком мало ответов на вопросы о том, каким именно образом данный режим налогообложения будет имплементирован в украинское законодательство. Если введение в действие этих норм действительно отложено до начала 2021 года, нас ожидает существенное увеличение количества M&A-сделок вплоть до 1 июля 2020 года (предположительно). После того как эти нормы вступят в силу с 2020 года, полагаю, что большинство осторожных инвесторов предпочтут подождать с приобретениями до тех пор, пока законодатели и правительство не внесут все необходимые уточнения в порядок применения норм о налогообложении нерезидентов, чтобы уменьшить возможные риски.



Большинство инвесторов предпочтут подождать с приобретениями до тех пор, пока не будут внесены все необходимые уточнения в порядок применения норм о налогообложении нерезидентов