

ВИСНОВКИ

1. Державне регулювання ринку фінансових послуг є система форм, методів державного впливу на учасників ринку фінансових послуг, заснована на принципах (засадах) господарського правопорядку, основною метою застосування яких є задоволення соціально-економічних потреб споживачів фінансових послуг та реалізація господарської діяльності учасників ринку, яка реалізуються за допомогою сукупності засобів регулювання, заснованих на діючому законодавстві та виконання функцій державних регуляторів.

2. Контроль, як форма державного регулювання на ринку фінансових послуг, – це діяльність суб'єктів організаційно-господарських повноважень НБУ, НКЦПФР, Нацкомфінпослуг, Антимонопольного комітету України, їх органів територіальних та інших, що реалізують свої повноваження з метою забезпечення належного функціонування й виконання зобов'язань кожного із суб'єктів ринку фінансових послуг у чітко визначених межах і відповідно до норм чинного законодавства у формі ревізій, перевірок, аудиту й фінансового моніторингу за допомогою таких засобів, як реєстрація, ліцензування й нагляд.

3. Пруденційний нагляд – захід впливу на діяльність суб'єктів ринку фінансових послуг, що реалізується органами, які здійснюють державне регулювання, та має на меті забезпечення стабільного та належного функціонування ринку фінансових послуг в цілому, а також захист прав споживачів фінансових послуг шляхом встановлення звітності, моніторингу та реагування відповідних органів влади на порушення норм законодавства та надання звітності.

4. Однією з найважливіших цілей, що лежить в основі функціонування сучасного ринку фінансових послуг є забезпечення захисту активів інвесторів у цьому секторі. Інвестори, які інвестують свої гроші повинні бути належним чином захищені. Система захисту інвесторів складається з: а) видачі дозволу на здійснення фінансовими установами своєї діяльності (перевірка всіх аспектів функціонування фінансових установ, для гарантування допуску підготовлених осіб); б) системи державного контролю та нагляду за поточною діяльністю, мета яких усунути небезпеку ситуації, яка загрожує тим, хто довірив

свої інвестиції; в) система компенсації інвесторам. Так, система компенсації інвесторів в Україні нажаль відсутня, і тому це питання потребує детального дослідження і подальшого нормативного закріплення в законодавчих актах.

5. Встановлення кредитних рейтингів емітентів, рейтингів цінних паперів, здійснення лістингу цінних паперів є засобами регулювання якості фінансових активів для інститутів колективного (спільного) інвестування та захисту одночасно публічних та приватних інтересів. Більшість з показників для рейтингової оцінки повинна одержуватись рейтинговими агентствами з інформації, яка підлягає публічному розміщенню. На практиці ж, окремих емітентів ринку цінних паперів спостерігається обмежене оприлюднення інформації про свою діяльність.

Шляхи вирішення таких проблем полягають в усуненні на законодавчому рівні конфлікту інтересів учасників рейтингування та в проведенні в певному ступені стандартизації, удосконалення методик рейтингування та прозорості рейтингів, що в більшості вирішується в праві Європейського Союзу.

6. Регламент ЄС № 1060/2009 Європейського парламенту та Ради Європи від 16.09.2009 р. «Про кредитно-рейтингові агенції» містить необхідні умови для належного регулювання ринку цінних паперів та забезпечення публічних та приватних інтересів на ньому при здійсненні діяльності рейтингових агентств. У зв'язку з необхідністю адаптації правового регулювання ринків фінансових послуг до права ЄС, норми Регламенту ЄС 1060/2009 можуть бути імплементовані в законодавство України.

Зміст Кодексу засад діяльності рейтингових агентств IOSCO містить оргієнтири для регулювання рейтингових агентств, які сформульовані у відповідних принципах, при відсутності чіткої фіксації цих принципів у відповідних нормах Регламенту ЄС № 1060/2009 Європейського парламенту та Ради Європи від 16.09.2009 р. «Про кредитно-рейтингові агенції», названі принципи можуть застосовуватися при наявності прогалин в законодавстві. Тому, для України також необхідно запропонувати впровадження в якості принципів регулювання ринку цінних паперів по окремим питанням ключових положень

Кодексу IOSCO в нормативно-правові акти України (авт. – перелік принципів викладено з посиланням на норми Кодексу IOSCO).

7. Для реалізації позитивних рис лістингу в законодавстві України необхідно додатково визначити наступні положення:

– забезпечення прозорості умов лістингу та закріплення загальних принципів лістингу для всіх бірж;

– покладання на емітентів додаткових інформаційних обов’язків про цінні папери та надання додаткової інформації в спеціалізованих джерелах, в тому числі, уповноважених НКЦПФР;

– забезпечення зв’язку рейтингової оцінки емітента, цінних паперів, з лістингом цінних паперів та доступності рейтингової оцінки для інвесторів.

8. Відповідальність маркет-мейкерів за порушення вимог законодавства прямо не передбачається в Положенні про функціонування фондових бірж, затвердженому рішенням НКЦПФР від 22.11.2012 № 1688 (далі – Положення № 1688), але може бути встановлена в обов’язкових частинах правил фондової біржі, які передбачають санкції за порушення правил фондової біржі (розділ 10 Положення № 1688) або в частині, що регулює порядок здійснення діяльності маркет-мейкера (пункт 2 розділу 3 Положення № 1688). Залишається проблемою реалізація компетенції фондової біржі, яка не може застосовувати заходи щодо недопущення маніпулювання цінами, які у більшості закріплюються не імперативно в нормативних актах НКЦПФР, а тільки встановлюється обов’язок бірж передбачати відповідні норми в правилах бірж. Тому в законодавстві необхідно імперативно закріпити умови, при яких:

1) фондова біржа повинна здійснювати заходи щодо запобігання маніпулюванню шляхом визначення у правилах фондової біржі відповідних процедур запобігання маніпулюванню, зокрема: здійснення контролю за укладанням біржових контрактів (договорів) щодо: перевищення встановлених показників біржової торгівлі та інших індикаторів;

2) з метою запобігання маніпулюванню, фондові біржі повинні здійснювати: накладення санкцій за порушення відповідних положень правил фондової біржі щодо запобігання маніпулюванню; постійний

нагляд та аналіз дій учасників біржових торгів щодо наявності ознак маніпулювання;

3) фондові біржі повинні мати внутрішні документи щодо недопущення працівниками біржі неправомірних дій, які призведуть до маніпулювання на фондових біржах, а також перелік заходів, які будуть застосовані до працівників фондової біржі у разі порушення ними вимог цих внутрішніх документів.

9. Відсутність належного інформування учасників ринку цінних паперів та інвесторів про діяльність наглядового органу та одночасно про діяльність учасників фондового ринку потребує чіткого нормативного закріплення, і найбільш доцільним шляхом для вирішення цієї проблеми одночасно з проблемами прозорості обігу інших фінансових інструментів є адоптація законодавства України до норм ЄС.

10. Однією з головних проблем регулювання діяльності маркет-мейкерів на фондових біржах, є здійснення несистемного регулювання законодавством такої діяльності, що призводить до неузгодженості нагляду з боку НКЦПФР та регулювання цих питань на рівні бірж. На сьогодні досконалих умов усунення можливих ризиків від діяльності маркет-мейкерів немає. При формуванні біржових цін та котируванні можливе штучне завищення цін на акції з боку маркет-мейкерів. У зв'язку з цим, при існуванні невирішеної проблеми з неконтролюємістю маркет-мейкерів, для об'єктивної оцінки є недостатньою біржова ціна, і така ситуація призводить до самостійного регламентування оцінки цінних паперів, уповноваженими органами, наприклад, на ринку банківських послуг – Національним банком України. Таким чином, банкам, як найбільшим інвесторам, до усунення можливості для зловживання з боку маркет-мейкерів, необхідно проводити самостійну оцінку акцій, а реформування законодавства повинно здійснюватися в напрямку посилення контролю за біржовими операціями з боку НКЦПФР, фондової біржі та саморегулювних організацій професійних учасників фондового ринку.