



**ПРОЕКТ USAID**  
**«ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ»**



# **СИСТЕМА ЗАХИСТУ ІНВЕСТОРІВ ЯК УМОВА РОЗВИТКУ РИНКІВ КАПІТАЛУ (ЗАКОНОПРОЕКТ №6303)**

# РИНКИ КАПІТАЛУ – ДЛЯ ЧОГО ВОНИ ПОТРІБНІ?



**Роздрібним інвесторам** (це ми з вами) ефективно працюючі ринки капіталу дозволяють примножувати свої статки



**Інституційним інвесторам** (страховим компаніям, пенсійним фондам тощо) ринки капіталу дають можливість не тільки зберігати, а й збільшувати вкладення населення та підприємств



**Компаніям** ринки капіталу допомагають залучати інвестиційний капітал, здешевлюють доступ до фінансування. Вони можуть спрямувати його на капітальні витрати (наприклад, модернізація обладнання) - результатом цього має бути створення нових робочих місць, більше прибутків для підприємств та більше податків до бюджету

## Основні вимоги до ринків капіталу



**Активність та ліквідність** - має бути багато інвесторів, готових вкладати кошти, та багато різноманітних інструментів (цінних паперів, похідних та інш.), які можуть задовольнити потреби будь-якого інвестора

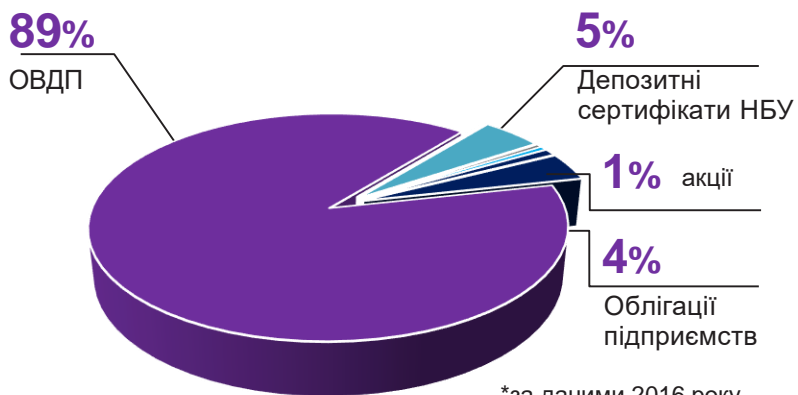


**Прозорість та зрозумілий рівень ризику** - на відміну від депозитів, інвестиції у цінні папери та інші інструменти наразі не гарантуються державою, тому кожний інвестор має сам оцінювати свої ризики, а для цього йому потрібна надійна та достовірна інформація

# РИНКИ КАПІТАЛУ – ЗАРАЗ

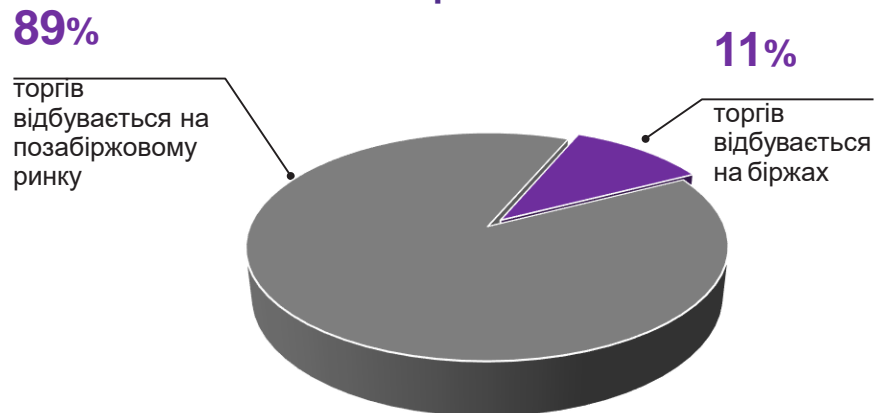
Де-факто, ринку корпоративних цінних паперів в Україні немає. Більшість угод із ними та іншими фінансовими інструментами відбувається поза межами фондових бірж.

## Структура біржових торгів у розрізі фінансових інструментів\*



\*за даними 2016 року

## Структура торгів цінними паперами в Україні\*



Низька ліквідність зумовлена значною недовірою населення до інструментів, до українських інвестиційних управляючих і до бірж загалом. Наприклад, за останніми даними кількість рахунків інвесторів-фізичних осіб на Українській біржі – трохи більше 10 тис., що є дуже мало порівняно з фіз. особами, що є акціонерами українських компаній (їх кількість вимірюється мільйонами)



Капіталізація лістингових компаній – мізерна:

**45** млрд. грн. проти ВВП у **2 383** млрд. грн. (**1,8%**)



Цінні папери - «популярний» в Україні інструмент для шахрайства / використання для податкової оптимізації

# РИНКИ КАПІТАЛУ – ЧОМУ ТАКИЙ СТАН?



**Приватизація державних підприємств** не виконала свою роль: всі великі та більшість середніх підприємств сконцентровані в руках декількох фінансово-промислових груп. Немає розподілу капіталу між широкими верствами населення – лише невелика частка українців є акціонерами заводів, де вони працюють, та бере участь у торгівлі акціями



Майже 100% «публічних» акціонерних товариств (за даними Державної служби статистики, станом на 1.09.2017 було **2 417 ПАТ**) насправді не є публічними – до торгівлі на фондових біржах за категорією лістингових цінних паперів зараз допущені **лише 6 емітентів**



В Україні не було **жодного справді публічного розміщення акцій (ІРО)** – кількість ІРО знижується по всьому світу за останні роки, але Україна демонструє стабільність із «нульовим» показником

# РИНКИ КАПІТАЛУ – ЧОМУ ПОТРІБНО РОЗВИВАТИ ЗАРАЗ?

Хоча приватні та накопичувальний пенсійні фонди сприяють розвитку ринків капіталу своєю участю в ньому, **ринки капіталу мають бути достатньо розвинені ДО запровадження накопичувального рівня**

Для цього потрібно:



Поява різноманітних інструментів для інвестування



Існування розвиненої депозитарної системи



Наглядові органи в компаніях (емітентах), компаніях страхування життя, біржах, депозитарних установах тощо



Правові гарантії збереження коштів та належне регулювання усіх посередників

# РИНКАМ КАПІТАЛУ ПОТРІБЕН СИЛЬНИЙ ТА ЕФЕКТИВНИЙ РЕГУЛЯТОР



Кожен із нас прагне мати **впевненість** у своїх інвестиціях - вкладаючи кошти в цінні папери самостійно або через професійних управляючих



У разі запровадження другого рівня (накопичувального) та збільшення внесків до третього (недержавного) пенсійного забезпечення, громадяни мають бути **впевнені в збереженні коштів**



Для цього ринки капіталу мають бути **чесними та прозорими** та на них мають дотримуватися інтереси всіх класів інвесторів, а не тільки великих фінансово-промислових груп



Для цього на ринках повинен бути **сильний регулятор**, який має діяти **ефективно** та так, щоб його діям можна було **довіряти**

«Місією» регулятора має бути:



Нагляд за тим, щоб ринки капіталу працювали прозоро, ефективно та справедливо



Застосування санкцій проти порушників



Розвиток ринків, що сприятиме збільшенню накопичень населення та економічному зростанню



Захист всіх інвесторів

## ПІДСУМУЄМО:

Саме тому нам потрібно прийняття законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

# ЗАСАДИ СИЛЬНОГО ТА ЕФЕКТИВНОГО РЕГУЛЯТОРА РИНКІВ КАПІТАЛУ

Щоб Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку діяла ефективно, вона повинна отримати:



**Інституційну незалежність**



**Повну відповідальність**



**Можливість транскордонних заходів та розслідувань**



**Належне фінансування**



**Повноваження у правозастосуванні**

# НЕЗАЛЕЖНІСТЬ РЕГУЛЯТОРА

## Відповідно до законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

Для того, щоб НКЦПФР діяла ефективно та їй можна було довіряти, Комісія повинна діяти на основі принципів незалежності

### Незалежність має гарантуватися наступним:



- порядок призначення та звільнення Голови та членів має бути прозорим та об'єктивним



- фінансування Комісії повинно бути стабільним і гарантованим, та визначатися на підставі необхідних витрат на нагляд за ринком



- ніхто не може втручатися в діяльність Комісії



- рішення Комісії (щодо проведення перевірок чи нових правил ліцензування тощо) не повинні потребувати погодження іншими державними органами



# ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ РЕГУЛЯТОРА

## Відповідно до законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

Для того, щоб Комісія діяла ефективно та їй можна було довіряти, Комісія повинна нести відповідальність за свої рішення та дії (бездіяльність)

### Відповідальність Голови, Членів та службовців Комісії

**має полягати в тому, що вони:**



- несуть персональну відповідальність за зловживання владою або неналежне виконання службових обов'язків



- повинні діяти неупереджено та незалежно від політичних чи особистих уподобань



- не мають права входити до органів управління та/або володіти компаніями - професійними учасниками ринку



- повинні виконувати вимоги антикорупційного законодавства (в тому числі не мати членів сім'ї, які є членами органів управління та/або володіють професійними учасниками ринку)

# ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ РЕГУЛЯТОРА

## Відповідно до законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

### Відповідальність регулятора закладена в таких статтях законопроекту:

#### Стаття 15. Статус працівників НКЦПФР

Умови та обмеження щодо найму, звільнення, службових обов'язків та прав працівників Комісії, а також застосування дисциплінарних санкцій до них

#### Стаття 15<sup>1</sup>. Заборони та обмеження працівників НКЦПФР

На що не мають права Голова, члени НКЦПФР та її службовці, які обмеження та заборони на них поширюються, випадки виникнення конфлікту інтересів

#### Стаття 15<sup>2</sup>. Правовий захист

В яких випадках здійснюється страхування професійної відповідальності Голови, членів НКЦПФР та її службовців. Як відбувається відшкодування збитків, заподіяних внаслідок рішень, дій та/або бездіяльності НКЦПФР, у тому числі збитків, заподіяних внаслідок професійної помилки працівників

#### Стаття 15<sup>3</sup>. Професійна таємниця

Визначення професійної таємниці, а також інформації з обмеженим доступом (таємної, службової, конфіденційної), а також правил поведіння з нею

#### Стаття 15<sup>4</sup>. Відповідальність НКЦПФР

Відшкодування збитків, завданих професійному учаснику ринку внаслідок прийняття НКЦПФР неправомірного рішення, дій чи бездіяльності. Визначення персональної відповідальності Голови, членів та службовців НКЦПФР за зловживання владою або службовим становищем, за бездіяльність, невиконання або неналежне виконання своїх службових обов'язків

# НАЛЕЖНЕ ФІНАНСУВАННЯ РЕГУЛЯТОРА

Відповідно до законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

## Комісія повинна мати належне фінансування

**Що маємо зараз?** НКЦПФР фінансується за рахунок коштів загального фонду Держбюджету – обсяги фінансування невеликі та не дозволяють ані залучати висококваліфікованих спеціалістів, ані модернізувати застарілі ІТ-системи, тощо.

### Що має змінити прийняття законопроекту №6303?



- Комісія має фінансуватися, в основному, за рахунок сплати внесків учасниками ринку (наприклад, торговцями, емітентами цінних паперів, що торгуються на біржі) – ці кошти будуть зараховуватися до спецфонду Держбюджету



- розмір внесків або є фіксованою сумою, або прив'язується до об'єктивного показника – наприклад, до розміру доходу торговця від операцій з цінними паперами



- Комісія матиме право самостійно розпоряджатися коштами, що надходять для неї до спецфонду – зокрема, може створювати резерви для непередбачуваних видатків



- Парламентський Комітет з питань бюджету має затверджувати умови та розміри оплати праці Голови та членів НКЦПФР, план діяльності Комісії, який буде публікуватися на її сайті

# ПОВНОВАЖЕННЯ У ПРАВОЗАСТОСУВАННІ

Відповідно до законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

**Задля того, щоб дії РЕГУЛЯТОРА БУЛИ ЕФЕКТИВНИМИ:**

## Комісія повинна мати інструменти правозастосування



Правила та положення, що затверджуються Комісією, повинні сприйматись як обов'язкові до виконання - за невиконання вимог Комісії щодо усунення порушень Комісія повинна мати право накладати санкції «із негайним ефектом» - без необхідності йти до суду



Комісія повинна мати повноваження проводити перевірки, розслідування та запитувати документи і пояснення (про здійснені операції тощо) не тільки у професійних учасників ринку (регульованих осіб), а й будь-яких осіб, які можуть бути підозрювані у незаконних діях по справі, що розглядається Комісією

# ПОВНОВАЖЕННЯ У ПРАВОЗАСТОСУВАННІ

Відповідно до законопроекту №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

Задля того, щоб Дії РЕГУЛЯТОРА БУЛИ СКООРДИНОВАНИМИ, потрібні:

«3 рівні захисту»: оцінювання – перевірка – розгляд справи



Нова функція Комісії – **оцінювання** діяльності професійних учасників ринку, їх саморегулівних організацій та емітентів. Основна мета оцінювання – запобігти вчиненню порушень та завчасно виявити ризики



Якщо Комісія вважає, що є обґрунтована підозра щодо вчинення порушення (наприклад, використання інсайдерської інформації), проводиться **перевірка**. Комісія також повинна мати можливість проводити перевірки для допомоги іноземному регулятору



За результатами перевірки матеріали можуть бути направлені до правоохоронних органів (якщо є ознаки вчинення злочину) або до **Колегії Уповноважених на розгляд справ**. Уповноважені розглядають справи, якщо є ознаки вчинення порушення законодавства на ринку цінних паперів та/або законодавства про акціонерні товариства



Уповноважені на проведення оцінювання, Уповноважені на проведення перевірки, Уповноважені на розгляд справ повинні працювати **незалежно один від одного**

# Задля ТРАНСКОРДОННИХ ЗАХОДІВ ТА РОЗСЛІДУВАНЬ потрібен законопроект №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

Комісія повинна мати повноваження для взаємодії в рамках Меморандуму IOSCO - **задля** можливості проводити транскордонні заходи та розслідування

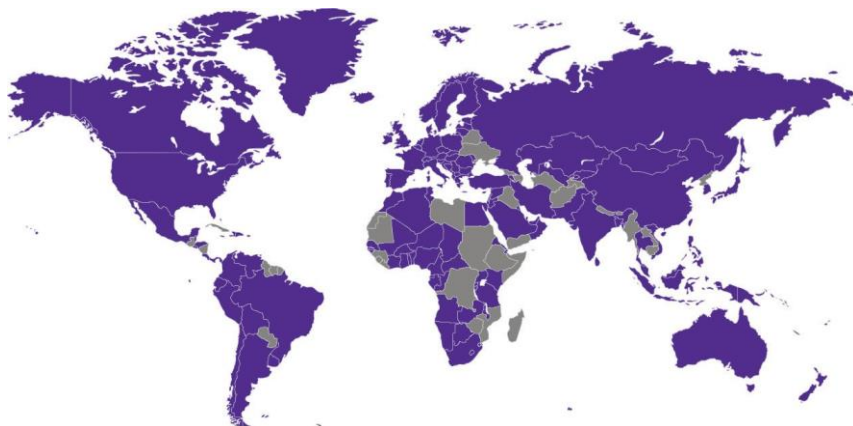
## Чому взаємодія важлива? Причина №1

Співпраця в рамках Меморандуму IOSCO дозволить більш **ефективно розслідувати порушення** на ринку цінних паперів - від пошуку шахраїв до виявлення місць, де «заховані» незаконні прибутки, які мають бути повернуті ошуканим інвесторам

Більш **ефективне розслідування** означає більшу вірогідність того, що порушник буде покараний, що, в свою чергу, має «стримувати» потенційних шахраїв

Це дозволить зменшити як збитки приватних інвесторів, так і втрати держави, зокрема, від податкової оптимізації із використанням «сміттєвих» цінних паперів чи інших «підозрілих» фінансових інструментів

## Як країни взаємодіють у рамках Меморандуму IOSCO



### Кількість підписантів Меморандуму IOSCO



**114** країн  
підписали



**14** країн не підписали або  
очікують підписання,  
Україна серед них

# Задля ТРАНСКОРДОННИХ ЗАХОДІВ ТА РОЗСЛІДУВАНЬ потрібен законопроект №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

**Комісія повинна мати повноваження** для взаємодії в рамках Меморандуму IOSCO **задля підвищення інвестиційної привабливості України**, як наслідок – збільшення статків українців.

## **Чому взаємодія важлива? Причина №2**

Взаємодія в рамках Меморандуму IOSCO може підвищити **інвестиційну привабливість України**. Коли регулятор не може реагувати на запити іноземних колег (не може надавати інформацію), іноземні регулятори розглядають цю країну як країну «підвищеного ризику» та не рекомендують своїм інвесторам інвестувати до неї. На сьогодні Україна є такою країною «підвищеного ризику» – інвесторам уявляються «підозрілими» як українські емітенти, так і українські професійні учасники ринку (торговці, зберігачі тощо).

Наявність у регулятора повноважень для взаємодії в рамках Меморандуму IOSCO є одним із важливих критеріїв, на який звертають увагу інвестори при виборі юрисдикції для інвестування. **Ніхто не хоче вкладати кошти в країну, в якій інвестори не мають повноцінного захисту з боку держави.**



# Задля ТРАНСКОРДОННИХ ЗАХОДІВ ТА РОЗСЛІДУВАНЬ потрібен законопроект №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

**Комісія повинна мати повноваження для взаємодії в рамках Меморандуму IOSCO задля інтеграції українських ринків до міжнародної системи ринків.**

## Чому взаємодія важлива? Причина №3



Взаємодія в рамках Меморандуму IOSCO може підвищити **інвестиційні можливості українців.**

Українці матимуть можливість відкривати рахунки для інвестування закордоном та бути впевненими, що у разі виникнення будь-яких питань, вони зможуть звернутися до вітчизняного регулятора, який в свою чергу матиме повноваження взаємодіяти з регулятором іншої країни і сприяти захисту їх інвестицій.



# Задля ТРАНСКОРДОННИХ ЗАХОДІВ ТА РОЗСЛІДУВАНЬ потрібен законопроект №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

Комісія повинна мати повноваження для взаємодії в рамках Меморандуму IOSCO – для обміну інформацією із регуляторами інших держав, коли це необхідно для захисту інвесторів

## Чому взаємодія важлива? Причина №4

Коли регулятори звертаються один до одного із запитом про інформацію?

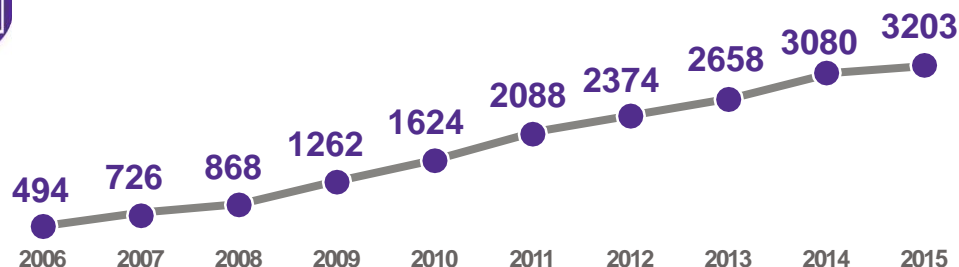
Якщо необхідно розслідувати:

- торгівлю із використанням незаконно отриманої інформації
- випадки введення інвесторів в оману
- факти незаконного випуску чи продажу інвесторам цінних паперів
- нелегальне надання послуг (без ліцензії, тощо)

Як може допомогти інформація регулятора з іншої країни?

- відновити повну картину угоди та «ланцюжок» операцій по рахунках (що, куди, коли, кому?)
- ідентифікувати кінцевого власника компанії або власника рахунку

## ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ ЗАПИТІВ МІЖ РЕГУЛЯТОРАМИ В РАМКАХ МЕМОРАНДУМУ IOSCO



КІЛЬКІСТЬ ЗАПИТІВ ДО  
НАЙБІЛЬШИХ РЕГУЛЯТОРІВ

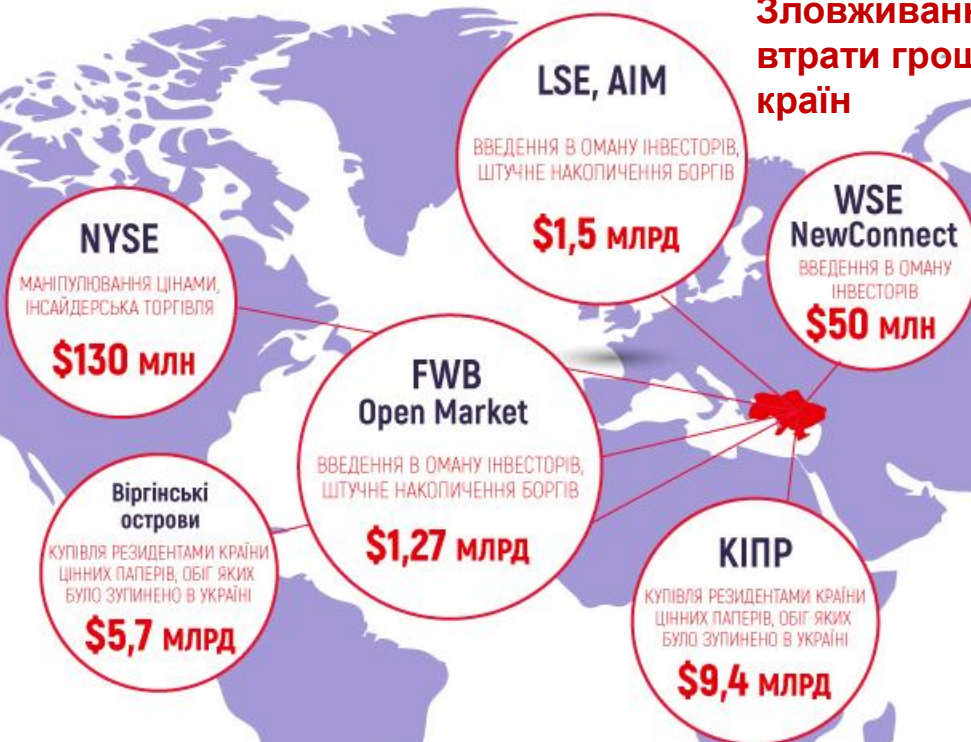
 526 UK FCA

 447 US SEC

 211 Swiss FINMA

# Задля ТРАНСКОРДОННИХ ЗАХОДІВ ТА РОЗСЛІДУВАНЬ потрібен законопроект №6303 про захист інвесторів від зловживань на ринках капіталу

**Зловживання та шахрайські дії, що призвели до  
втрати грошей та капіталів інвесторами з інших  
країн**



**Не маючи повноважень підписати IOSCO ММoU, НКЦПФР не  
може розслідувати та запобігати недобросовісній практиці  
на фінансовому ринку**