

# ОГЛЯД КОДЕКСІВ ЕТИКИ У ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ГАЛУЗІ: АНАЛІЗ ОСОБЛИВОСТЕЙ ТА СПІЛЬНІ РИСИ

**Валентин Хохлов, CFA**

Консультант Проекту USAID «Трансформація фінансового сектору»

Київ - 2020



## ПРОЕКТ USAID «ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ»

# ОГЛЯД КОДЕКСІВ ЕТИКИ У ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ГАЛУЗІ: АНАЛІЗ ОСОБЛИВОСТЕЙ ТА СПІЛЬНІ РИСИ

Валентин Хохлов, CFA, Консультант Проекту USAID «Трансформація фінансового сектору»

Вересень 2020 р.

# АНОТАЦІЯ

В дослідженні наведено огляд 12 кодексів етики та стандартів професійної поведінки ключових професійних асоціацій та СРО фахівців у фінансово-інвестиційній галузі. Порівняльний аналіз положень цих документів дозволяє виявити ключові спільні положення — доброчесність, незалежність та об'єктивність, пріоритет інтересів клієнта, розкриття конфліктів інтересів, дотримання конфіденційності, старанність та обґрунтованість, турбота про репутацію тощо. Майже всі проаналізовані документи є досить стислими та мають обсяг від одної до чотирьох сторінок. Наявність кодексу етики є дуже важливою рисою професійних асоціацій та СРО, це є одним з атрибутів професії. Кінцевою метою ухвалення такого документу є забезпечення служіння професії інтересам та потребам суспільства. Саме кодекси етики є тим елементом, який вписує конкретну професію у загальний контекст суспільних відносин та визначає сподівання суспільства до поведінки відповідних фахівців. Систематичне дотримання таких стандартів поведінки є визначальним фактором у формуванні суспільної довіри до професії.

---

Цей огляд підготовлено на запит Проекту USAID «Трансформація фінансового сектору України», який надає міжнародну технічну допомогу Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Згідно з законодавством НКЦПФР здійснює координацію діяльності з атестації фахівців з питань фондового ринку.

Діяльність по оновленню системи атестації НКЦПФР здійснює за підтримки CFA Society Ukraine (ГО «Асоціація Інвестиційних Професіоналів») та Проекту на основі меморандуму<sup>1</sup>. Одним з етапів оновлення системи атестації фахівців фондового ринку, визначених в меморандумі, є розробка та затвердження вимог до **типового кодексу етики** учасників фондового ринку та керуючих активами.

Цей звіт містить огляд 12 кодексів етики та стандартів професійної поведінки провідних об'єднань фахівців у галузі фінансів та інвестицій, та пропонує до розгляду НКЦПФР та СРО, що об'єднують учасників українського фондового ринку, ключові положення кодексів етики та стандартів професійної поведінки, які могли б бути прийняті в Україні.

*Цей звіт підготовлено В. Хохловим, консультантом Проекту «Трансформація фінансового сектору», який виконується компанією DAI Global LLC; і погляди, висловлені в звіті, є поглядами консультанта. Проект «Трансформація фінансового сектору» фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID). Висловлені в цьому звіті погляди не обов'язково збігаються із поглядами Проекту, USAID чи Уряду США.*

---

<sup>1</sup> Меморандум щодо намірів співпраці у побудові в Україні прозорої системи сертифікації фахівців фондового ринку та керуючих активами, заснованої на незалежній оцінці кандидатів згідно з кращими світовими практиками від 2.02.2017. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/memorandum-mzh-nktsprfr-ta-gromadsykoou-organizatsyu-asotsatsya-nvestitsynih-profesionalv/>

# ЗМІСТ

<b>Список скорочень</b> .....	<b>5</b>
<b>Вступ</b> .....	<b>6</b>
<b>1. Огляд кодексів етики провідних СРО у фінансово-інвестиційній галузі</b> .....	<b>8</b>
1.1. Американська академія актуаріїв (American Academy of Actuaries).....	8
1.2. Американська асоціація банкірів (American Bankers Association) .....	9
1.3. Американський інститут сертифікованих публічних бухгалтерів (American Institute of Certified Public Accountants) .....	10
1.4. Інститут дипломованих фінансових аналітиків (CFA Institute).....	12
1.5. Асоціація фінансових планувальників (Financial Planning Association).....	14
1.6. Круглий стіл «Мільйон доларів» (Million Dollar Roundtable) .....	15
1.7. Національна асоціація страхових та фінансових радників (National Association of Insurance and Financial Advisors) .....	16
1.8. Національна асоціація персональних фінансових радників (National Association of Personal Financial Advisers) .....	16
1.9. Рада сертифікованих фінансових планувальників (CFP Board) .....	17
1.10. Спілка професіоналів у галузі фінансових послуг (Society of Financial Service Professionals) .....	19
1.11. Асоціація сертифікованих міжнародних інвестиційних аналітиків (Association of Certified International Investment Analysts) .....	22
1.12. Ліцензований інститут цінних паперів та інвестицій (Chartered Institute for Securities & Investment) .....	24
<b>2. Аналіз кодексів етики провідних СРО у фінансово-інвестиційній галузі</b> .....	<b>26</b>
2.1. Назва документу.....	26
2.2. Мета документу .....	26
2.3. Обсяг та структура документу .....	27
2.4. Порівняльний аналіз стандартів поведінки у різних кодексах .....	27
2.5. Стандарти доброчесності .....	29
2.6. Стандарти конфіденційності .....	30
2.7. Стандарти дотримання законодавства .....	30
2.8. Стандарти незалежності та об'єктивності. Стандарти щодо конфліктів інтересів.....	31
2.9. Стандарти відношення до клієнтів .....	32
2.10. Стандарти відношення до роботодавців .....	33
2.11. Стандарти комунікації .....	34
2.12. Стандарти щодо компетентності та підвищення її рівня .....	35
2.13. Стандарти професіоналізму .....	35
2.14. Стандарти старанності та обґрунтованості .....	36
2.15. Стандарти щодо репутації професії, асоціації, СРО.....	37
<b>Висновки</b> .....	<b>38</b>

## СПИСОК СКОРОЧЕНЬ

CPO	Саморегулівна організація
AAA	Американська академія актуаріїв (American Academy of Actuaries)
ABA	Американська асоціація банкірів (American Bankers Association)
ACIIA	Асоціація сертифікованих міжнародних інвестиційних аналітиків (Association of Certified International Investment Analysts)
AICPA	Американський інститут сертифікованих публічних бухгалтерів (American Institute of Certified Public Accountants)
CFA	Дипломований фінансовий аналітик (Chartered Financial Analyst)
CFA Institute	Інститут CFA
CFP	Сертифікований фінансовий планувальник (Certified Financial Planner)
CFP Board	Рада сертифікованих фінансових планувальників
CIIA	Сертифікований міжнародний інвестиційний аналітик (Certified International Investment Analyst)
CIMA	Ліцензований інститут управлінських бухгалтерів (Chartered Institute of Management Accountants)
CISI	Ліцензований інститут цінних паперів та інвестицій (Chartered Institute for Securities & Investment)
CPA	Сертифікований публічний бухгалтер (Certified Public Accountant)
FPA	Асоціація фінансових планувальників (Financial Planning Association)
FSP	Фахівець з фінансових послуг (Financial Service Professional)
MBA	Магістр бізнес-адміністрування (Master of Business Administration)
MDRT	Круглий стіл «Мільйон доларів» (Million Dollar Roundtable)
NAIFA	Національна асоціація страхових та фінансових радників (National Association of Insurance and Financial Advisors)
NAPFA	Національна асоціація персональних фінансових радників (National Association of Personal Financial Advisors)

## ВСТУП

Фінансовий сектор наразі є одним з наріжних каменів сучасної економіки. Розвиток економічних систем розвинених країн у другій половині XX сторіччя призвів до того, що на додачу до класичних професій у галузі фінансових послуг, таких як бухгалтери, банкіри, актуарії, страхові агенти, виникають нові — фінансові аналітики, інвестиційні менеджери, фінансові радники, фінансові планувальники, ризик-менеджери тощо. Але виникнення нових професій — це не лише поява фахівців, що мають певний рівень знань, вмінь та навичок. Відповідно до визначення CFA Institute, це лише перша з трьох компонентів професії. Другий компонент — це кодекс етики та корпус стандартів професійної поведінки, який визначає те, що вважається правильним, а що — ні, для таких фахівців. Третій компонент — це виконання суспільно-значущої функції, створення користі для суспільства взагалі. Без дослідження та вивчення двох останніх аспектів фінансово-інвестиційної професії неможливе формування ефективних ринків капіталу.

Історія виникнення та розвитку фінансово-інвестиційних професій наочно свідчить про те, що кодекси етики та стандарти професійної поведінки виникають завжди на етапі самоорганізації фахівців, утворення професійних асоціацій та СРО. Перший з таких кодексів — кодекс NAIFA, асоціації фахівців зі страхування — ухвалено понад 100 років тому, у 1918 році. Понад 50 років тому розроблено кодекс етики та стандарти професійної поведінки CFA Institute. У другій половині XX сторіччя етичні кодекси з'являються і в інших провідних професійних асоціаціях та СРО.

Це дослідження присвячено вивченню документів 12 провідних організацій, що об'єднують фахівців у галузі фінансів та інвестицій, аналізу їхньої структури та ключових положень. У ньому здійснено огляд та аналіз кодексів етики чи стандартів професійної поведінки таких галузевих асоціацій та СРО:

1. American Academy of Actuaries — актуарії.
2. American Bankers Association — банкіри.
3. American Institute of Certified Public Accountants — бухгалтери.
4. CFA Institute — фінансові аналітики та інвестиційні менеджери.
5. Financial Planning Association — фінансові планувальники.
6. Million Dollar Roundtable — фахівці зі страхування життя та фінансових послуг.
7. National Association of Insurance and Financial Advisors — фахівці зі страхування життя та здоров'я, фінансові радники, страхові агенти.
8. National Association of Personal Financial Advisers — фінансові радники.
9. CFP Board — фінансові планувальники.
10. Society of Financial Service Professionals — фахівці з фінансових послуг.
11. Association of Certified International Investment Analysts — інвестиційні аналітики.
12. Chartered Institute for Securities & Investment — фінансові аналітики та інвестиційні менеджери.

Це дослідження складається з двох частин. У першій наведено стислий огляд кожного з документів, коротку інформацію про асоціацію чи СРО, історію ухвалення, обсяг та структуру, основні положення документу. Друга частина присвячена порівняльному аналізу 12 документів — їхнім назвам, меті ухвалення, обсягу та структури, змістовних положень. Далі проаналізовані основні стандарти професійної поведінки, які зазвичай зустрічаються в таких документах.

Розглянуті кодекси етики та стандарти професійної поведінки наразі визначають поведінку суттєвої частини фахівців, задіяних у фінансово-інвестиційній галузі. Кодекс етики CFA Institute розповсюджується приблизно на 500 тис. осіб у 165 країнах світу, близько 431 тис. осіб повинні дотримуватись положень кодексу етики AICPA, 86 тис. осіб — кодексу CFP Board, 72 тис. осіб — кодексу Million Dollar Roundtable. Такий величезний обсяг фахівців, пов'язаних етичними зобов'язаннями, звісно, не може не призвести до виникнення порушень, отже, більшість асоціацій та СРО мають окрім сформульованого кодексу етики також інструменти контролю його дотримання (enforcement). Хоча у

цьому дослідженні ми не торкаємось цього аспекту, але для побудови ефективної системи професійної етики він також є необхідним!

Як зазначено у деяких з розглянутих документів, їх ухвалення не є самостійною задачею, кодекси етики — лише інструмент у формуванні довіри суспільства до відповідної професії. Наприклад, кодекс спілки FSP формулює цю ідею таким чином: «Кінцевою метою ухвалення Кодексу є служіння інтересам суспільства»<sup>2</sup>. Отже, якщо одним з аспектів існування професії є створення користі для суспільства, то формування його довіри до такої професії є неодмінною передумовою для її розвитку. CFA Institute зазначає, що «довіра є фундаментом, на якому ґрунтується інвестиційна професія»<sup>3</sup>. Це обумовлює важливість вивчення провідного світового досвіду у галузі професійної етики під час формування та розвитку ринків капіталу у таких країнах, як Україна.

---

<sup>2</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>3</sup> Standards of Practice Handbook, 11<sup>th</sup> edition. CFA Institute, 2014. – p. 41. – Available at: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/standards-practice-handbook-11th-ed-eff-july-2014-corr-sept-2014.ashx> (дата доступу: 19.08.2020).

# 1. ОГЛЯД КОДЕКСІВ ЕТИКИ ПРОВІДНИХ СРО У ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ГАЛУЗІ

## 1.1. АМЕРИКАНСЬКА АКАДЕМІЯ АКТУАРІЇВ (AMERICAN ACADEMY OF ACTUARIES)

ААА — це професійна СРО актуаріїв (фахівців з кількісної оцінки та математичного моделювання ризиків у страховій галузі). Вона нараховує понад 19 500 членів, серед її статутних завдань зазначено встановлення професійних стандартів у галузі<sup>4</sup>. 28 вересня 2000 року Рада директорів ААА ухвалила Кодекс професійної поведінки, дотримання якого є обов'язковим для всіх членів ААА з 1 січня 2001 року. Кодекс запроваджено з метою зобов'язати членів академії дотримуватись високих стандартів професійної поведінки задля того, щоб професія актуаріїв гідно виконувала свій обов'язок по відношенню до суспільства.

У Кодексі явно прописане співвідношення етичних стандартів та нормативно-правового регулювання: у випадку, якщо чинні нормативно-правові акти містять вимоги, які конфліктують з вимогами Кодексу, то саме вимоги чинних нормативно-правових актів мають пріоритет. Відповідно, Кодекс накладає на членів ААА обов'язок бути ознайомленими не лише з ним, а й з чинними регуляторними актами в усіх юрисдикціях, в яких такі особи здійснюють професійну діяльність.

Кодекс містить 14 конкретних стандартів (в оригіналі — Precept), 11 з яких відносяться до професійної поведінки, один — до використання титулів та звань, два — до розслідування порушень Кодексу. Стандарти професійної поведінки наступні:

1. Професійна доброчесність. Від актуаріїв вимагається здійснювати свої функції чесно та компетентно у такий спосіб, що підтримує обов'язок професії до суспільства та не компрометує її репутацію. Зокрема, членам ААА категорично заборонено залучатися до будь-якої професійної дії, яка пов'язана з нечесністю, обманом, шахрайством, фальсифікацією інформації. Актуаріям заборонено надавати невмотивовану перевагу одним клієнтам над іншими. Цей стандарт також вимагає від них проявляти належну увагу та турботу про своїх клієнтів.
2. Стандарти кваліфікації. Вони зазначають, що члени ААА повинні надавати актуарні послуги лише у тому випадку, коли мають відповідну кваліфікацію на підґрунті професійної освіти та досвіду, а також задовольняють відповідним кваліфікаційним вимогам.
3. Стандарти практики. Власне Кодекс ААА не містить конкретних стандартів практики, але він робить відсилку до професійних стандартів, які визначені відповідними СРО, до яких входять члени академії. Він також дозволяє актуаріям відійти від встановлених стандартів практики за умови, що вони можуть обґрунтувати таку поведінку.
4. Стандарт з комунікації та розкриття №1 зобов'язує актуаріїв докладати всіх можливих зусиль до того, щоб забезпечити таку комунікацію з клієнтами, яка є зрозумілою їм та містить усі суттєві деталі, враховуючи рівень розуміння клієнта.
5. Стандарт з комунікації та розкриття №2 накладає на членів ААА обов'язок чітко визначити, хто саме є клієнтом та в якій ролі виступає член ААА до цього клієнта.
6. Стандарт з комунікації та розкриття №3 містить вимогу розкривати клієнтам та потенційним клієнтам усі деталі будь-якої істотної винагороди, яку актуарій чи його компанія отримала від будь-якої іншої особи стосовно того завдання, над яким актуарій працює в інтересах цього клієнта. Метою цього стандарту є забезпечення об'єктивності та незалежності актуаріїв, принаймні, у сенсі істотної винагороди.
7. Конфлікт інтересів. Кодекс ААА забороняє актуаріям надавати послуги у випадку дійсного чи потенційного конфлікту інтересів, окрім випадку, коли такий конфлікт інтересів не впливає на

<sup>4</sup> Джерело: <https://www.actuary.org/content/about-us> (дата доступу: 29.07.2020)



об'єктивність актуарія, його повною мірою розкрито клієнту та клієнт надав явну згоду на надання послуг за таких умов.

8. Контроль якості наданих послуг. Цей стандарт вимагає від актуаріїв докласти всіх можливих зусиль, щоб забезпечити, що надані ними послуги не вводять клієнтів та інших осіб в оману.
9. Конфіденційність. Цей стандарт забороняє розкривати будь-яку конфіденційну інформацію, якщо тільки на це не надано явну згоду клієнта або розкриття не вимагається законом.
10. Ввічливість та співробітництво. Це дуже великий за обсягом стандарт, який стосується надання послуг таким чином, що забезпечується дотримання ввічливості та пошани до інших осіб, з якими співпрацюють члена ААА.
11. Реклама. Цей стандарт забороняє актуаріям рекламувати свої послуги або залучати клієнтів з використанням оманливої чи недостовірної інформації.

## 1.2. АМЕРИКАНСЬКА АСОЦІАЦІЯ БАНКІРІВ (AMERICAN BANKERS ASSOCIATION)

АВА — це професійна асоціація банкірів США, основана у 1875 році. Вона об'єднує банки будь-якого розміру, які працюють на американському ринку. Асоціація проводить навчання та сертифікацію фахівців різних напрямків, пов'язаних з банківською діяльністю — ризик-менеджменту, менеджерів з банківського комплаєнсу, радників інвестиційних трастів, фахівців з фінансового маркетингу, радників з питань пенсійних накопичень та управління пенсійними рахунками тощо.

Для фахівців, які проходять вказані вище сертифікації, АВА ухвалила Кодекс етики, вимог якого такі особи повинні дотримуватись. АВА не вказує явно мету запровадження такого Кодексу, але у преамбулі пише про важливість гідної поведінки, компетентності, знань, професіоналізму, чесності, об'єктивності та відповідальності осіб, що бажають отримати сертифікацію чи підтримувати її.

Кодекс етики АВА містить 10 простих та коротких положень<sup>5</sup>, яких повинні дотримуватись кандидати на отримання сертифікації та сертифіковані фахівці:

1. Здійснювати всю професійну діяльність таким чином, щоб запобігати конфліктам інтересів чи можливості появи таких конфліктів. У випадку, якщо виникає дійсний або потенційний конфлікт інтересів, сертифіковані особи мають негайно повідомити про це свого керівника.
2. Здійснювати всю особисту та професійну діяльність таким чином, щоб не завдавати репутаційної шкоди своєму працедавцеві. Для осіб, що працюють на себе, аналогічна вимога запроваджується по відношенню до бізнесу цих осіб.
3. Ставити інтереси працедавця вище особистих інтересів у всіх справах, пов'язаних з його бізнесом, та проявляти вищий ступінь лояльності своєму працедавцеві або особі, якій вони надають послуги.
4. Сумлінно підтримувати добросовісність та репутацію своєї професії та сприяти підвищенню поваги до неї. Крім того, просувати розвиток професійних знань у галузі фінансових послуг та у сфері власної спеціалізації.
5. Уникати будь-якої діяльності, яка може створити вигляд особистої фінансової нестабільності — азартних ігор, надмірної заборгованості чи надмірних спекуляцій.
6. Не використовувати інформацію, що не є публічно відомою, для інвестування в акції компанії, яка є споживачем, боржником, клієнтом чи постачальником працедавця. Також не поширювати таку інформацію з інвестиційним департаментом чи підрозділом інвестиційного банкінгу свого працедавця, окрім випадків, коли це дозволено чинним законодавством.
7. Зберігати конфіденційність інформації щодо ділових операцій та фінансового стану свого працедавця, його наявних чи потенційних клієнтів, боржників, постачальників, за винятком випадків, коли розкриття такої інформації вимагається законами штату, федеральним законодавством чи регуляторними актами.

<sup>5</sup> Джерело: <https://www.aba.com/training-events/certifications/maintaining-your-certification/certification-code-of-ethics> (дата доступу: 30.07.2020)

8. Не вчиняти дій, за які особу може бути притягнуто до відповідальності у суді штату, федеральному суді або регуляторному органі, такому як SEC або відповідному органі на рівні штату, стосовно таких порушень:
  - Порушення законодавства з цінних паперів
  - Розтрати коштів працедавця
  - Шахрайство
  - Привласнення коштів
  - Обмеження торгівлі
  - Свідоме надання неправдивої звітності органам банківського нагляду на рівні штату чи федеральному рівні
  - Неспроможність задовольняти вимогам законодавства щодо розкриття конфлікту інтересів
  - Свідоме неподання податкової декларації з податку на доходи особи на рівні штату чи федеральному рівні
  - Порушення виборчого законодавства на рівні штату чи федеральному рівні
  - Участь у порушенні законодавства щодо збереження банківської таємниці
9. Докладати зусиль для підтримання рівня професійної компетенції, необхідного для виконання посадових обов'язків. Якщо якісь обов'язки, які покладаються на таку особу, є поза її рівнем компетенції, то вона повинна докласти всіх можливих зусиль для отримання відповідних знань та навичок, звертаючись по допомогу за потреби.
10. Використовувати належну увагу під час висловлювання своєї позиції під час виконання професійних обов'язків, при чому така позиція повинна мати достатнє обґрунтування фактами.

### 1.3. АМЕРИКАНСЬКИЙ ІНСТИТУТ СЕРТИФІКОВАНИХ ПУБЛІЧНИХ БУХГАЛТЕРІВ (AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS)

AICPA — це професійна асоціація публічних бухгалтерів США, заснована у 1887 році. На сьогодні її членами є понад 431 000 осіб по всьому світу<sup>6</sup>. Як СРО у професії публічних бухгалтерів, AICPA бере участь у розробленні стандартів фінансової звітності та аудиту, забезпечує своїх членів навчальними матеріалами з професії та адмініструє іспити на отримання сертифікату CPA. Не менш важливим напрямом діяльності AICPA є запровадження та контроль дотримання високих етичних стандартів у бухгалтерській професії.

Саме задля досягнення цієї мети AICPA запровадив Кодекс професійної поведінки — досить великий документ (218 сторінок). Вперше його було ухвалено 12 січня 1988 року<sup>7</sup>. Кодекс містить загальну частину та три частини стандартів професійної поведінки, які стосуються трьох окремих категорій членів AICPA:

- особи, що надають послуги публічних бухгалтерів — найбільша частина стандартів, займає 125 сторінок;
- особи, що працюють у бізнесі в інших функціях — значно менша за обсягом частина, 24 сторінки;
- інші члени — найменша частина стандартів, 3 сторінки.

Загальна частина стандартів, яка є також досить об'ємною (22 сторінки), містить визначення основних вживаних термінів і базові принципи професійної поведінки. Кодекс не містить явно вказаної мети свого ухвалення, але у ньому зазначено, що він надає керівництво всім членам AICPA під час здійснення професійних обов'язків. Окрім принципів та стандартів Кодекс містить також інтерпретації.

<sup>6</sup> Джерело: <https://www.aicpa.org/about/missionandhistory.html> (дата доступу: 31.07.2020)

<sup>7</sup> Джерело: <https://pub.aicpa.org/codeofconduct/Ethics.aspx> (дата доступу: 31.07.2020)

Члени AICPA повинні дотримуватись усіх цих вимог, або мати достатнє обґрунтування відходу від них. Тобто, застосований принцип «comply or explain».

Базові принципи Кодексу AICPA такі:

- Відповідальність — його члени несуть відповідальність за свої дії, отже повинні проявляти розсудливість у професійних та моральних питаннях.
- Публічний інтерес — члени повинні діяти у спосіб, що якнайкраще служить публічному інтересові, сприяє формуванню довіри суспільства та демонструє їхній професіоналізм.
- Доброчесність — задля формування та підтримання довіри суспільства, члени повинні здійснювати професійні обов'язки доброчесно. Доброчесність визначена як чесність, незалежність, об'єктивність, справедливість, належна турбота.
- Незалежність то об'єктивність — члени повинні бути об'єктивними та не мати конфлікту інтересів під час виконання професійних обов'язків.
- Належна турбота — цей принцип передбачає не лише належні знання технічних та етичних стандартів, підтримку рівня своєї компетенції, але також виконання обов'язків якнайкраще у міру своїх здібностей.
- Обсяг та характер послуг — цей принцип вимагає чітко визначити обсяг та характер послуг, які надаються конкретному клієнту.

Частина стандартів професійної поведінки осіб, що надають послуги публічних бухгалтерів, починається в концептуальній моделі реагування на етичні дилеми. Ця модель складається з трьох компонентів. По-перше, потрібно визначити загрози порушенню стандартів професійної поведінки, а також проаналізувати застосування правил та інтерпретацій до обставин конкретної ситуації. По-друге, слід визначити рівень значущості кожної загрози та такий припустимий рівень, до якого загрозу можна зменшити, щоб не компрометувати етичність своїх дій. По-третє, потрібно проаналізувати вказані у Кодексі запобіжники та визначити, чи дозволяють вони ліквідувати загрозу чи зменшити її до припустимого рівня, у разі позитивної відповіді на це питання — застосувати такі запобіжники.

Серед найбільш важливих загроз Кодекс зазначає такі:

- Протилежність інтересів члена AICPA та його клієнта.
- Надмірне просування інтересів клієнта до втрати власної незалежності.
- Знайомство та особисті зв'язки.
- Участь в менеджменті організації клієнта.
- Просування власних інтересів за рахунок клієнта.
- Залежність від клієнта чи третіх осіб, які пов'язані з клієнтом.
- Покора авторитетові, агресивній чи домінуючій особі, дії під загрозою.

Щодо стандартів чесності та об'єктивності, Кодекс встановлює такі вимоги до членів AICPA:

1. Підтримання незалежності та об'єктивності.
2. Відсутність конфлікту інтересів.
3. Заборона на свідоме викривлення фактів чи підкорення думці інших осіб.
4. Прояв належної уваги під час пропонування чи отримання подарунків.

Кодекс далі містить багато технічних рекомендацій щодо підтримання належного рівня незалежності публічних бухгалтерів від їхніх клієнтів.

Щодо стандартів професіоналізму, Кодекс вимагає від членів AICPA:

1. Надавати лише такі професійні послуги, щодо яких члени мають належний рівень професійної компетенції.
2. Проявляти належну старанність і турботу під час надання послуг.
3. Здійснювати адекватне планування і управління процесом надання послуг.
4. Збирати та зберігати достатню кількість даних та фактів, які обґрунтовують надані рекомендації чи зроблені висновки.

Далі Кодекс прямо забороняє членам AICPA здійснювати вчинки, що дискредитують професію, а саме:

1. Дискримінацію чи харасмент.
2. Пошук або розкриття питань та відповідей на іспиті CPA.
3. Свідоме неподання вчасно податкової декларації або несплату податків.
4. Халатність під час підготовки фінансової звітності.
5. Неправомірне розкриття конфіденційної інформації.
6. Неправдиві відомості в рекламних матеріалах чи під час залучення клієнтів.

Друга та третя частини Кодексу, які відносяться до членів AICPA у бізнесі, крім надання послуг публічних бухгалтерів, та інших членів AICPA, містять підмножину зазначених вище стандартів, яка є релевантною для таких осіб. Отже, розглянуті вище положення повною мірою дають розуміння етичних вимог, які накладає Кодекс.

#### 1.4. ІНСТИТУТ ДИПЛОМОВАНИХ ФІНАНСОВИХ АНАЛІТИКІВ (CFA INSTITUTE)

CFA Institute є провідною професійною асоціацією інвестиційних менеджерів і фінансових аналітиків. До його складу входять понад 170 тис. членів зі 165 країн світу<sup>8</sup>, а кандидатів програми підготовки на сертифікацію CFA у світі налічується більш ніж 320 тис.<sup>9</sup> Одним з основних статусних завдань CFA Institute є просування високих етичних стандартів в інвестиційній професії. Етика є суттєвою складовою всіх трьох рівнів підготовки кандидатів на сертифікацію CFA.

Кодекс етики та стандарти професійної поведінки CFA Institute були вперше ухвалені понад 50 років тому, їхній текст періодично переглядається на відповідність реаліям часу. Дотримання вимог Кодексу та стандартів є обов'язковим для всіх членів CFA Institute та кандидатів програми CFA. Отже, майже 500 000 осіб у всьому світі повинні дотримуватись встановлених ним етичних стандартів, що робить цей Кодекс найбільш поширеним у фінансовій та інвестиційній галузі. Варто відзначити, що окрім Кодексу CFA Institute має дієві механізми його застосування — раду з розслідування порушень професійної етики, механізми виявлення підозри щодо скоєння етичних порушень та детальну процедуру проваджень щодо розслідування таких порушень. Щокварталу CFA Institute публікує повідомлення про проведені розслідування та накладені дисциплінарні стягнення.

Кодекс етики та стандарти професійної поведінки CFA Institute є досить коротким документом, який займає дві сторінки дрібним шрифтом і складається зі вступу (преамбули), досить короткого кодексу етики з 6 пунктів та 7 стандартів професійної поведінки, які займають приблизно 70% документу<sup>10</sup>. Преамбула містить фразу, яку можна розглядати як мету ухвалення Кодексу — це забезпечення довіри суспільства до фінансових ринків та інвестиційної професії. Цілями Кодексу також є поширення високих професійних стандартів серед членів CFA Institute та створення еталону для оцінювання етичності в діяльності інвестиційних фахівців у всьому світі.

Частина документу, яка власне називається «Кодекс етики», містить 6 загальних вимог до поведінки членів CFA Institute та кандидатів програми CFA:

- Діяти згідно з принципами добропорядності, компетентності, старанності та поваги, дотримуватись етичних норм по відношенню до наявних та потенційних клієнтів, роботодавця, колег в інвестиційній професії та суспільства взагалі.
- Ставити дотримання норм доброчесності та інтереси клієнтів вище за свої особисті інтереси.

<sup>8</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/community/membership/directory/pages/results.aspx> (дата доступу: 7.05.2020).

<sup>9</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/en/about/press-releases/2019/record-number-registers-june-2019-exam> та <https://www.cfainstitute.org/en/about/press-releases/2019/34651-investment-professionals-worldwide-pass-level-1-cfa-program-exam> (дата доступу: 7.05.2020).

<sup>10</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

- Діяти з належною увагою та приймати незалежні професійні рішення під час проведення інвестиційного аналізу, надання інвестиційних рекомендацій, здійснення інвестиційних дій та іншої професійної діяльності.
- Не лише самому діяти професійно та відповідно до етичних норм, а також заохочувати інших діяти таким чином, підтримуючи як власну професійну репутацію, так і довіру до інвестиційної професії.
- Сприяти цілісності ринків капіталу, дотримуватись усіх регуляторних норм.
- Підтримувати та вдосконалювати власний професійний рівень, докладати зусиль для підтримання та вдосконалення професійного рівня інших інвестиційних фахівців.

Найбільшу частину документу, приблизно 70% його тексту, складають стандарти професійної поведінки, які деталізують та конкретизують вказані вище положення Кодексу етики:

#### 1. Професіоналізм.

Цей стандарт містить чотири різномірних положення, які, відповідно до позиції CFA Institute, свідчать про професіоналізм інвестиційного фахівця:

- знання та дотримання законодавчих та регуляторних актів у галузі;
- незалежність та об'єктивність — зокрема, тут зазначена заборона пропонувати, приймати, вимагати подарунки, які можуть скомпрометувати незалежність та об'єктивність рішень особи;
- навмисне спотворення фактів;
- неправомірна поведінка — заборонені обман, шахрайство, шантаж та подібні дії, які мають негативний вплив на репутацію особи.

#### 2. Цілісність ринків капіталу.

Цей стандарт містить дві заборони на дії, які можуть порушити цілісність ринків капіталу:

- заборона діяти чи сприяти діями на підставі істотної неоприлюдненої інформації;
- заборона на маніпулювання ринком — спотворення цінової інформації або штучне збільшення об'єму торгівлі.

#### 3. Обов'язки по відношенню до клієнтів.

Цей стандарт містить п'ять положень, які стосуються поведінки інвестиційного фахівця з клієнтами:

- лояльність, розсудливість і належна увага — зокрема, тут зазначена вимога ставити інтереси клієнтів понад інтереси роботодавця чи свої особисті інтереси;
- забезпечення чесного та об'єктивного ставлення до всіх клієнтів;
- забезпечення відповідності інвестиційних рекомендацій та дій потребам конкретного клієнта (а для менеджерів фондів — дії строго у відповідності із мандатом фонду);
- достовірність, точність та повнота презентації результатів інвестування;
- дотримання конфіденційності — зокрема, вказано про те, що будь-яка інформація, пов'язана з наявними, колишніми чи потенційними клієнтами має зберігатись у таємниці, за винятком випадків, коли така інформація свідчить про порушення законодавства з боку клієнтів, або коли розкриття вимагається за законом, або коли клієнт надав письмовий дозвіл на розкриття.

#### 4. Обов'язки по відношенню до роботодавця.

Цей стандарт містить три положення, які стосуються поведінки інвестиційного фахівця зі своїм роботодавцем:

- лояльність — використання всіх знань та навичок в інтересах роботодавця, утримання від розголошення конфіденційної інформації, від конкурування з бізнесом роботодавця чи завдання йому шкоди в інший спосіб;

- отримання додаткової винагороди — вимагається дозвіл роботодавця у разі отримання подарунків, додаткового прибутку, плати за свої послуги, якщо це може призвести до конфлікту інтересів з бізнесом роботодавця;
- обов'язки керівників — зокрема, забезпечити дотримання всіма підлеглими їм особами Кодексу та стандартів.

#### 5. Інвестиційний аналіз, рекомендації та дії.

Цей стандарт містить два великих положення, які стосуються деталей здійснення інвестиційними фахівцями своїх професійних обов'язків:

- старанність та обґрунтованість — це вимагає старанності, ретельності, обґрунтування будь-яких інвестиційних рекомендацій чи дій, а також підтвердження обґрунтованості відповідними дослідженнями;
- спілкування з наявними та потенційними клієнтами — стандарт вимагає розкривати їм всі принципові аспекти ухвалення інвестиційних рішень в інтересах таких клієнтів, застосовуючи належну розсудливість для визначення того, що є принциповим; розрізняти факти та судження у комунікації; вести належну документацію стосовно всіх комунікацій.

#### 6. Конфлікти інтересів.

Цей стандарт містить три положення, які стосуються конфліктів інтересів (під ними CFA Institute розуміє будь-які обставини, що можуть вплинути на незалежність та об'єктивність осіб під час ухвалення ними рішень):

- розкриття конфліктів інтересів — воно має бути здійснене своєчасно, повною мірою, простою мовою та у належний спосіб;
- пріоритетність операцій — операції в інтересах клієнтів мають пріоритет над операціями в інтересах роботодавця чи особистих інтересах інвестиційного фахівця;
- винагороди за рекомендації — потрібно завчасно розкривати будь-які домовленості про винагороду за рекомендацію клієнтам продуктів чи послуг.

#### 7. Обов'язки членів CFA Institute та кандидатів програми CFA.

Цей стандарт містить два положення, які відносяться до внутрішніх аспектів функціонування організації та програми CFA:

- заборона здійснювати будь-які дії, що негативно впливають на репутацію CFA Institute та об'єктивність, чесність та надійність екзаменів CFA;
- вимога при посиланні на CFA Institute, відзнаку CFA чи програму CFA надавати коректну інформацію та не перебільшувати чи не викривлювати значення відзнаки CFA або членства у CFA Institute.

### 1.5. АСОЦІАЦІЯ ФІНАНСОВИХ ПЛАНУВАЛЬНИКІВ (FINANCIAL PLANNING ASSOCIATION)

FPA є професійною асоціацією фінансових планувальників США. Вона сформована у 2000 році шляхом об'єднання декількох організацій, старіша з яких існувала з 1969 року. Найбільш суттєвою з них є Institute of Certified Financial Planners, який проводив професійну сертифікацію фахівців з фінансового планування CFP. Етичний кодекс CFP буде розглянутий у секції 1.9.

Аналіз документів FPA, що стосуються професійної етики, здійснено на підставі глави 16 книги *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice*<sup>11</sup>. Автори зважують на такі особливості, зазначені у ключових цінностях та етичному кодексі FPA:

- Доброчесність — відповідно до ключових цінностей, члени FPA мають завжди намагатися відповідності дій словам та створенню вартості для їхніх клієнтів.

<sup>11</sup> Ragatz, Julie A., Duska, Ronald F. (2010). *Financial Codes of Ethics*. In John R. Boatright (Ed.), *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice* (pp. 297-323). New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.

- Об'єктивність — відповідно до етичного кодексу, члена FPA повинні бути об'єктивними під час надання професійних послуг клієнтам.
- Компетентність — відповідно до ключових цінностей, для забезпечення власної компетентності, члени FPA не лише мають безперервно підвищувати свій рівень знань, але також постійно оцінювати власну здатність ефективно виконувати завдання клієнтів.
- Справедливість — відповідно до кодексу етики, члени FPA повинні під час виконання професійних обов'язків відноситись чесно та справедливо до всіх клієнтів, партнерів та принципалів, роботодавця, а також повинні розкривати конфлікти інтересів.
- Конфіденційність — члени FPA не повинні розкривати конфіденційну інформацію клієнтів без їхньої згоди, за винятком випадків, коли це стосується інформації про правопорушення з боку клієнта чи члена FPA або під час судових справ між клієнтом та членом FPA.
- Професіоналізм — відповідно до кодексу етики, члени FPA мають у всіх відносинах діяти таким чином, що позитивно впливає на репутацію інвестиційної професії.
- Старанність — відповідно до кодексу етики, члени FPA повинні проявляти старанність під час виконання посадових обов'язків. Варто відзначити, що у документі не пояснюється, що саме мається на увазі під терміном «старанність».

## 1.6. Круглий стіл «Мільйон доларів» (MILLION DOLLAR ROUNDTABLE)

MDRT — це створена у 1927 році професійна асоціація фахівців зі страхування життя та фінансових послуг. На сьогодні вона об'єднує понад 72 000 фінансистів з 70 країн світу<sup>12</sup>. Місією MDRT є бути поважною, орієнтованою на інтереси свої членів міжнародною мережею провідних фахівців та радників у галузях страхування та інвестиційно-фінансових послуг, які в обслуговуванні клієнтів демонструють видатні результати та дотримуються високих стандартів етики, фахових знань, рівня обслуговування та продуктивності.

Щодо стандартів етики, MDRT вимагає від своїх членів завжди усвідомлювати, що повна відповідність Кодексу етики асоціації сприяє підтриманню високих стандартів якості їхніх послуг. Дотримання стандартів професійної етики створює користь для суспільства та для професій страхування та фінансових послуг.

Кодекс етики MDRT є дуже невеличким за обсягом, він містить 7 принципів<sup>13</sup>:

1. Завжди ставити інтереси клієнтів вище особистих прямих чи опосередкованих інтересів.
2. Підтримувати високі стандарти професійної компетентності завдяки постійному підтриманню та вдосконаленню рівня професійних знань, вмінь та навичок.
3. Дотримуватись суворої конфіденційності та розглядати як конфіденційну всю ділову та особисту інформацію стосовно справ їхніх клієнтів.
4. Робити повне та адекватне розкриття всіх фактів, які необхідні клієнтам для обізнаного ухвалення рішень.
5. Дотримуватись таких правил особистої поведінки, які сприятливо відображуються на репутації професій страхування та фінансових послуг, а також на репутації MDRT.
6. Забезпечувати відповідність інтересам клієнта будь-якої заміни страхового чи фінансового продукту.
7. Дотримуватись усіх вимог законодавчих та регуляторних актів у всіх юрисдикціях, в яких вони ведуть бізнес.

<sup>12</sup> Джерело: <https://www.mdr.org/about-mdrt/> (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>13</sup> Джерело: <https://www.mdr.org/membership/requirements/> (дата доступу: 2.08.2020).



## 1.7. НАЦІОНАЛЬНА АСОЦІАЦІЯ СТРАХОВИХ ТА ФІНАНСОВИХ РАДНИКІВ (NATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE AND FINANCIAL ADVISORS)

NAIFA бере початок зі створеної у 1890 році The National Association of Life Underwriters. У 2019 році в організації було 25 560 членів<sup>14</sup>, серед яких фахівці зі страхування життя, фахівці зі страхування здоров'я, фінансові радники, страхові агенти тощо. Місією NAIFA є просування сприятливого законодавчого та регуляторного режиму для галузі, розвиток ділових та професійних здібностей, а також просування етичної поведінки її членів.

Перший кодекс етики NAIFA було ухвалено у вересні 1918 року. Чинна редакція діє з липня 2019 року, є досить короткою (одна сторінка) і складається з преамбули та 9 обов'язків, які відповідають стандартам професійної поведінки.

Преамбула Кодексу визначає допомогу клієнтам у захисті їхніх активів та забезпеченні фінансової стабільності, незалежності та свободи для них та їхніх близьких як благородну справу<sup>15</sup>. З цього можна зробити висновок щодо неявної мети ухвалення Кодексу, хоча прямо така мета у ньому не зазначена. Далі у Кодексі висвітлені основні принципи професійної етики: високі стандарти чесності, довіри та професіоналізму. Базуючись на вказаних принципах, далі сформульовані конкретні зобов'язання членів NAIFA:

1. Допомогати підтримувати довіру клієнтів та захищати їхню таємницю.
2. Старанно працювати, щоб задовольнити потреби клієнтів шляхом дії в їхніх найкращих інтересах.
3. Акуратно та чесно наводити всі факти, які є важливими для ухвалення клієнтами остаточних рішень.
4. Своєчасно надавати клієнтам та, у кінцевому рахунку, їхнім бенефіціарам послуги належної якості.
5. Безперервно підвищувати свій професіоналізм шляхом вдосконалення рівня своїх знань, вмінь та навичок.
6. Дотримуватись букви та духу всіх законів та регуляторних актів, які ухвалені у професійній галузі.
7. Вести бізнес у такий спосіб, який покращує репутацію NAIFA та професії, до якої належить особа.
8. Співпрацювати з іншими особами, чиї послуги спрямовані на просування інтересів клієнтів.
9. Захищати фінансові інтереси клієнтів, фінансові продукти, якими вони користуються, та професію, до якої належить особа, шляхом політичної адвокації [мовою оригіналу — political advocacy].

## 1.8. НАЦІОНАЛЬНА АСОЦІАЦІЯ ПЕРСОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РАДНИКІВ (NATIONAL ASSOCIATION OF PERSONAL FINANCIAL ADVISERS)

NAPFA є відносно молодого організацією, вона створена у 1983 році як професійне об'єднання фінансових радників, які працюють на комерційних засадах. До неї на поточний момент входять понад 3 800 осіб<sup>16</sup>. NAPFA створена з метою:

- Бути орієнтиром для незалежних, об'єктивних фінансових радників для окремих осіб та сімей;
- Бути провідною асоціацією у галузі фінансових послуг, які надаються в найкращих інтересах суспільства;
- Бути флагманом у молодій професії фінансових планувальників.

<sup>14</sup> Джерело: <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2635471/NAIFAat130.pdf> (дата доступу: 3.08.2020).

<sup>15</sup> Джерело: <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2635471/codeofEthicsLETTERSIZESIZE1019.pdf> (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>16</sup> Джерело: <https://www.napfa.org/about-us> (дата доступу: 3.08.2020).



На відміну від інших досліджених організацій, NAPFA має не лише Кодекс з етики, про який мова піде нижче, а й Фідуціарну присягу, яку щороку має приносити кожен член асоціації. Фідуціарна присяга зазначає, що радник має виконувати свої функції у найкращих інтересах клієнта, повинен письмово розкривати всі дійсні та потенційні конфлікти інтересів, не має жодного особистого матеріального зиску (для себе чи пов'язаних осіб) в операціях купівлі чи продажу в інтересах клієнту, не отримує жодних комісій чи винагород за рекомендації клієнта чи їхнього бізнесу<sup>17</sup>.

Кодекс етики NAPFA складається з 8 положень, дотримання яких вимагається від членів асоціації:

1. **Об'єктивність.**  
Члени NAPFA мають бути якомога неупередженими під час надання клієнтам рекомендацій. Члени NAPFA працюють лише за винагороду з боку клієнта.
2. **Конфіденційність.**  
Члени NAPFA будуть тримати у таємниці всю інформацію клієнта, якщо тільки клієнт сам не надасть згоду на її розкриття. Члени NAPFA будуть проявляти обережність при роботі з документами клієнта та дбати про їх знищення після того, як потреба у них зникне. Всі відносини з клієнтами будуть розглядатися як конфіденційні.
3. **Компетентність.**  
Члени NAPFA будуть намагатись підтримувати високий рівень знань та навичок. Вони будуть проходити безперервне навчання принаймні на тому мінімальному рівні, який вимагає NAPFA. Члени не будуть надавати поради у тих галузях, в яких їм бракує компетентності.
4. **Справедливість та відповідність.**  
Всі справи та поради клієнтам будуть здійснюватись в їхніх найкращих інтересах. Члени NAPFA ставлять інтереси клієнта вище за все.
5. **Чесність.**  
Члени NAPFA будуть завжди йти дорогою чесності, та намагатимуться завжди робити так, щоб їхні наміри розуміли правильно. Вони також будуть вести себе так, щоб їхні дії та реакція була зрозумілою та не викликала підозри. В усіх справах члени NAPFA будуть пам'ятати, що крім служіння клієнтові вони також мають турбуватись про розбудову довіри до професії.
6. **Дотримання регуляторних вимог.**  
Члени NAPFA намагатимуться дотримуватись всіх регуляторних вимог.
7. **Повне розкриття.**  
Члени NAPFA повною мірою розкриватимуть механізм оплати своїх послуг, потенційні конфлікти інтересів, а також повну вартість інвестицій.
8. **Професіоналізм.**  
Члени NAPFA завжди будуть поводити себе так, щоб тримати високу гідність асоціації. Членство у ній передбачає чесність, справедливе ставлення до клієнтів та гідне ставлення до всіх людей.

## 1.9. РАДА СЕРТИФІКОВАНИХ ФІНАНСОВИХ ПЛАНУВАЛЬНИКІВ (CFP BOARD)

Історія професійних асоціацій фахівців з фінансового планування починається з 1969 року, а в 1972 році було започатковано професійну сертифікацію для слухачів курсу Certified Financial Planners. У 1985 році торгова марка CFP та повноваження з управління програмою сертифікації таких фахівців були передані новій неприбутковій організації CFP Board. Станом на 2019 рік понад 86 000 осіб мали сертифікати CFP, що приблизно складало 20% від усіх фінансових планувальників у США<sup>18</sup>.

У 1986 році CFP Board ухвалив Кодекс етики та стандарти професійної поведінки фахівців з фінансового планування, а також правила та процедури дисциплінарних проваджень з етичних питань.

<sup>17</sup> Джерело: <https://www.napfa.org/mission-and-fiduciary-oath> (дата доступу: 3.08.2020).

<sup>18</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/about-cfp-board> (дата доступу: 4.08.2020).

Поточна редакція документу набула чинності 1 жовтня 2019 року. Він має обсяг 13 сторінок та складається з преамбули, кодексу етики, стандартів поведінки та глосарію<sup>19</sup>.

Коротка преамбула не містить явно визначеної мети ухвалення Кодексу, але зазначає, що він допомагає та захищає суспільний інтерес, задає стандарти надання послуг з фінансового планування, сприяє просуванню фінансового планування як окремої та поважної професії. Звісно, у преамбулі також зазначена обов'язковість дотримання Кодексу для всіх осіб, що мають сертифікацію CFP.

Кодекс етики CFP є дуже стислим і містить 6 коротких пунктів:

1. Діяти чесно, компетентно та старанно.
2. Діяти у найкращих інтересах клієнта.
3. Застосовувати належну обачливість.
4. Запобігати або розкривати та управляти конфліктами інтересів.
5. Зберігати конфіденційність та захищати таємницю інформації клієнтів.
6. Діяти у такий спосіб, щоб сприяти підвищенню репутації професії фінансових планувальників та сертифікації CFP.

Далі йдуть 6 стандартів поведінки, які займають 85% обсягу всього документу. Деякі з цих стандартів за формулюваннями дуже нагадують стандарти професійної поведінки CFA Institute, тому можна зробити висновок про вплив останніх на Кодекс CFP.

Перший зі стандартів стосується обов'язків перед клієнтами. Їх налічується 15:

1. Фідуціарний обов'язок, що складається з трьох компонент — лояльності, обачності та виконання розпоряджень клієнта. Важливо підкреслити, що обов'язок лояльності містить формулювання про те, що інтереси клієнтів мають пріоритет над інтересами роботодавця чи власними інтересами фінансового планувальника. Обачність складається з належної уваги, рівня вмінь та старанності, які фінансовий планувальник має проявляти.
2. Добросовісність. Зокрема, прямо зазначені заборона на свідомий обман, шахрайство, маніпулювання, свідоме приховування чи викривлення інформації.
3. Професійна компетентність.
4. Старанність. Зокрема, вона полягає у своєчасних та повних відповідях на запити клієнтів.
5. Розкриття та управління конфліктами інтересів.
6. Об'єктивне професійне судження. Зокрема, вводиться заборона вимагати чи приймати будь-які подарунки та інші винагороди, що можуть поставити під сумнів об'єктивність суджень фінансового планувальника.
7. Професіоналізм.
8. Дотримання законодавства.
9. Конфіденційність та дотримання таємниці. Зокрема, тут є заборона на використання неоприлюдненої особистої інформації клієнтів.
10. Надання інформації клієнтові. У цій частині стандарту визначаються особливості надання інформації клієнтам під час надання фінансових порад, під час надання послуг з фінансового планування, а також обов'язок періодично надсилати клієнтам оновлення.
11. Комунікація з клієнтами. Зокрема, йдеться про точність та зрозумілість інформації під час комунікації з клієнтами.
12. Розкриття механізмів компенсації. Мається на увазі отримання оплати за послуги фінансових планувальників у різних випадках та формах.
13. Рекомендування, залучення та робота з третіми особами під час виконання завдань клієнта.
14. Вибір, використання та рекомендування технологій.
15. Обмеження щодо позичання чи кредитування клієнтів грошима або використання активів клієнта в якості застави.

---

<sup>19</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

Другий стандарт стосується визначення процесу фінансового планування та особливостей застосування стандартів практики здійснення цього процесу, він має 6 пунктів. Власне стандарти практики є третім стандартом у Кодексі CFP. Їх налічується 7:

1. Розуміння особистих та фінансових обставин клієнта.
2. Визначення та вибір цілей клієнта.
3. Аналіз поточної фінансової стратегії клієнта та можливих альтернатив.
4. Розробка рекомендацій з фінансового планування.
5. Презентація рекомендацій з фінансового планування.
6. Впровадження рекомендацій з фінансового планування.
7. Моніторинг результатів та адаптація рекомендацій за потреби.

Четвертим стандартом є обов'язки по відношенню до роботодавця. Їх три:

1. Належна турбота під час виконання обов'язків керівників. Зокрема, такі особи мають опікуватись тим, щоб їхні підлеглі не порушували вимог законодавства, регуляторних актів та Кодексу CFP.
2. Сприяння досягненню законних цілей компанії-роботодавця.
3. Інформування роботодавця про накладені на особу дисциплінарні стягнення з боку CFP Board.

П'ятим стандартом є обов'язки по відношенню до CFP Board. Він починається з визначення різних типів правопорушень та пов'язаних з ними юридичних термінів. Далі йдуть 5 вимог:

1. Утримуватись від неправомірної поведінки. Зокрема, перелічених тут правопорушень, шахрайства, крадіжок, обману, особистого банкрутства, несплати податків.
2. Повідомляти CFP Board про висунуті звинувачення проти особи у перелічених тут правопорушеннях.
3. До попереднього пункту також додавати пояснювальний текст зі всіма важливими фактами.
4. Співпрацювати з CFP Board під час розслідування порушень Кодексу, а також під час дисциплінарних проваджень.
5. Дотримуватись умов сертифікації та торгової марки CFP.

Шостий стандарт містить один пункт, яким все те, що прямо заборонено Кодексом особі, яка має сертифікат CFP, також заборонено робити опосередковано або через залучення третіх осіб.

## **1.10. СПІЛКА ПРОФЕСІОНАЛІВ У ГАЛУЗІ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ (SOCIETY OF FINANCIAL SERVICE PROFESSIONALS)**

The Society of FSP є спілкою, яка об'єднує фахівців з різних галузей фінансових послуг. Зокрема, до неї можуть входити особи, які мають сертифікати або є носіями відзнак CFA, CFP, CIMA, CPA та ще 11 сертифікацій, а також випускники програм MBA, магістерських програм у галузі фінансових послуг, доктори права<sup>20</sup>. Задекларованою метою спілки FSP є створити асоціацію досвідчених професіоналів, об'єднаних спільною метою надавати своїм клієнтам послуги за найвищими етичними стандартами.

Етичний кодекс спілки FSP називається Кодексом професійної відповідальності<sup>21</sup>. Він складається з преамбули та 7 канонів, які задають очікувані моделі етичної поведінки. До кожного з канонів наведено декілька правил, які задають конкретні стандарти поведінки, що відповідають очікуваним моделям. У свою чергу, до правил додаються приклади їхнього застосування у типових ситуаціях з професійного життя. Крім того, спілка FSP має дисциплінарні процедури, за якими здійснюється розслідування порушень Кодексу.

Преамбула Кодексу містить явно зазначену мету його ухвалення — служити інтересам суспільства. Шляхом досягнення цієї мети спілка FSP бачить підвищення професіоналізму фахівців у

<sup>20</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/AboutUS> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>21</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

галузі фінансових послуг, а етика є складовою частиною професіоналізму. Отже, Кодекс визначає мінімальні стандарти етичної поведінки, що вимагається від членів спілки. Свій початок документ бере від організації-попередників спілки FSP, в яких Кодекс вперше було ухвалено в 1961 році.

Першим каноном Кодексу є справедливе ставлення, яке враховує інтереси всіх осіб, яких обслуговує фахівець з фінансових послуг — клієнтів, власників, партнерів, співробітників тощо. Канон також вимагає розкриття конфліктів інтересів у наданні таких послуг. Критерієм канону є таке відношення до інших, яке особа бажала би бачити по відношенню до себе. До першого канону додається 6 правил:

1. Члени спілки FSP не повинні брати участі у приховуванні чи викривленні важливих фактів. Прикладами застосування правила є висвітлення припущень, презентація історичної дохідності, розрізнення між фактами, припущеннями та прогнозами, заборона на некоректну заміну даних.
2. Члени спілки FSP мають поважати права інших осіб.
3. Члени спілки FSP повинні розкривати клієнтові всю важливу інформацію, що стосується надання послуг, у тому числі дійсні та потенційні конфлікти інтересів.
4. Члени спілки FSP мають поважати відносини, що існують між ними та компаніями, які вони представляють. Зокрема, дотримуватись умов контрактів та утримуватись від надання негативних коментарів про компанії.
5. Члени спілки FSP повинні надавати лише такі рекомендації, які відповідають потребам клієнта та допомагають досягати його цілей. Тут мова йде про розуміння потреб, фінансового стану, обмежень, досвіду та обізнаності клієнта, розуміння його схильності до ризику, надання йому інформації у тому вигляді та з такою деталізацією, яка відповідає рівню знань клієнта.
6. Члени спілки FSP під час надання послуг мають зберігати такий рівень професійної незалежності, який є належним фахівцеві та враховує його обов'язок служити інтересам суспільства.

Другим каноном Кодексу є компетентність, яка полягає у постійному підтриманні та підвищенні рівня своїх знань, вмінь та навичок. До нього є 2 правила:

1. Члени спілки FSP мають підтримувати та підвищувати рівень знань у тих сферах фінансових послуг, в яких вони працюють, та брати участь у програмах безперервного навчання.
2. Члени спілки FSP не повинні надавати рекомендації у тих сферах, в яких в них бракує досвіду. Зокрема, якщо якась сфера потребує ліцензування, то заборонено надавати послуги в ній тим, хто не має ліцензії.

Третім каноном Кодексу є конфіденційність. До нього є 3 правила:

1. Члени спілки FSP повинні зберігати конфіденційність інформації клієнтів, яку вони отримали під час надання послуг. Розкривати таку інформацію можна або за згоди клієнта, або коли це вимагає закон.
2. Члени спілки FSP повинні зберігати конфіденційність інформації свого роботодавця, отриману під час роботи на нього. Розкривати таку інформацію можна або за згоди роботодавця, або коли це вимагає закон.
3. Члени спілки FSP мають впевнитись, що співробітники дотримуються запроваджених задля збереження конфіденційності практик, а порушення конфіденційності не є результатом свідомих чи несвідомих дій персоналу або прогалин у таких практиках.

Четвертим каноном Кодексу є добросовісність, яка визначається як вимога ставити інтереси клієнтів вище за власні інтереси членів спілки FSP. До нього є 5 правил:

1. Члени спілки FSP повинні утримуватись від дій, які завдадуть шкоди іншим через обман, шахрайство, приховування інформації, отримання фінансового зиску чи іншої вигоди для себе, яка є несумісною з чесним наданням послуг.
2. Члени спілки FSP мають підтримувати гідні відносини та поважати тих, кого вони обслуговують, своїх колег та інших професіоналів. Зокрема, заборонені зневажливі коментарі про конкурентів тощо.
3. Члени спілки FSP повинні дотримуватись духу та букви всіх законодавчих та регуляторних актів, ухвалених у межах їхньої професійної сфери.

4. Члени спілки FSP повинні бути чесними та щирими у професійній комунікації з наявними та потенційними клієнтами, а також і з іншими особами. Зокрема, це стосується рекламних матеріалів, де забороняється прикрашувати дійсність, надавати хибне враження про свої послуги та досягнення, видавати одні послуги за інші тощо.
5. Члени спілки FSP повинні утримуватись від використання визнаних спілкою відзнак та сертифікацій у спосіб, що викривлює їхню сутність.

П'ятим каноном Кодексу є старанність, що полягає у ретельності, своєчасності та послідовності під час надання професійних послуг. До нього є 3 правила:

1. Члени спілки FSP повинні діяти компетентно та послідовно під час надання послуг клієнтам, роботодавцю та іншим особам, яким вони надають послуги.
2. Члени спілки FSP мають надавати рекомендації та поради, у тому числі усні, лише після достатнього професійного вивчення питання та розуміння потреб та цілей клієнта. Такі рекомендації та поради повинні мати достатнє обґрунтування за допомогою досліджень та документації.
3. Члени спілки FSP повинні наглядати за підлеглими належним чином під час надання такими особами фінансових послуг. Вони також мають запобігати порушенням підлеглими вимог цього Кодексу.

Шостим каноном Кодексу є професіоналізм, під яким розуміють сприяння підтриманню високих стандартів та підвищення репутації професії фахівців з фінансових послуг. До нього є 4 правила:

1. Члени спілки FSP повинні знати та дотримуватись всіх законів та регуляторних актів та розуміти обмеження на здійснення професійних дій.
2. Члени спілки FSP мають сприяти розвиткові та вдосконаленню таких законів та регуляторних актів, а також етичних кодексів, які просувають повагу до професії та є корисними для суспільства.
3. Члени спілки FSP мають проявляти повагу до інших професіоналів у сфері фінансових послуг та інших фахівців, але така корпоративна солідарність не повинна приховувати порушення цього Кодексу.
4. Члени спілки FSP повинні співпрацювати з регуляторами під час розслідування підозри щодо порушення законодавства фахівцями у сфері фінансових послуг.

Сьомим каноном Кодексу є саморегулювання, тобто допомога у підтриманні доброчесності Кодексу та професійних сертифікацій і відзнак, які мають інші члени спілки. Також від членів вимагається допомога у забезпеченні дотримання Кодексу іншими членами. До цього канону є 7 правил:

1. Члени спілки FSP повинні знати та дотримуватись всіх правил Кодексу.
2. Члени спілки FSP не повинні підтримувати кандидата у члени спілки, якщо відомо, що ця особа порушує вимоги Кодексу.
3. Члени спілки FSP не повинні у будь-який спосіб допомагати іншим членам ухилятися від дотримання вимог Кодексу.
4. Члени спілки FSP мають відразу повідомити спілку, якщо їх визнано винними у порушенні будь-якого кодексу етики, положень якого вони були зобов'язані дотримуватись.
5. Члени спілки FSP мають відразу повідомити спілку, якщо їх позбавлено ліцензії або їхню ліцензію призупинено.
6. Члени спілки FSP, які мають вмотивовану підозру щодо порушення Кодексу іншими особами, повинні повідомити про це та надати повну інформацію відповідному органу спілки для розслідування можливого порушення.
7. Члени спілки FSP повинні відразу повідомляти спілку про факти некоректного використання визнаних спілкою сертифікацій, відзнак чи ступенів.

## 1.11. АСОЦІАЦІЯ СЕРТИФІКОВАНИХ МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ АНАЛІТИКІВ (ASSOCIATION OF CERTIFIED INTERNATIONAL INVESTMENT ANALYSTS)

Асоціація CIIA була започаткована у 2000 році, вона проводить професійну сертифікацію інвестиційних аналітиків за програмою CIIA. На сьогодні понад 9 800 осіб з 23 країн світу отримали такий сертифікат. Дві найважливіші складові програми CIIA — це професійна компетентність та етика<sup>22</sup>.

Документ, який регламентує вимоги до професійної етики членів ACIIA, має назву «Принципи етичної поведінки», але за змістом та структурою він є подібним до інших досліджених документів, тому надалі будемо теж називати його Кодексом. Він складається з двох частин — фундаментальні принципи (аналогом є Кодекс етики CFA Institute) та ключові специфічні принципи (аналогом є Стандарти професійної поведінки CFA Institute). Взагалі, між Кодексом ACIIA та Кодексом CFA Institute є дуже багато спільного, тому, на нашу думку, є підстави вважати, що перший розроблений на підґрунті другого.

Фундаментальні принципи у Кодексі ACIIA такі<sup>23</sup>:

1. Чесність та справедливість по відношенню до клієнтів, потенційних клієнтів та інших осіб під час виконання професійних обов'язків, що матиме наслідком підвищення довіри суспільства до професії.
2. Належна турбота, старанність та обачливість під час виконання професійних обов'язків.
3. Інтереси клієнтів завжди мають пріоритет над власними інтересами інвестиційних аналітиків, інтересами їхніх роботодавців або будь-яких третіх осіб.
4. Незалежність та об'єктивність задля ухвалення чесних та неупереджених рішень під час виконання професійних обов'язків.
5. Професійна компетентність та постійне підвищення своєї кваліфікації.
6. Підтримка належного рівня знань та дотримання вимог усіх чинних законів, регуляторних актів, етичних кодексів, стандартів професійної поведінки національних і регіональних асоціацій, а також утримання від свідомої участі у будь-якому порушенні етики чи права.

Більша частина Кодексу ACIIA присвячена ключовим специфічним принципам (майже 60% тексту). Їх налічується 9, але до більшості з них також додаються ключові рекомендації, які деталізують ці принципи. Отже, ключові специфічні принципи у Кодексу ACIIA такі:

1. Обґрунтованість та чесна презентація інвестиційних досліджень, рекомендацій та дій. Деталізація цього принципу включає у себе:
  - Ретельне і старанне використання інвестиційного аналізу та досліджень для обґрунтування власних досліджень, рекомендацій та дій.
  - Факти та припущення мають чітко розрізнятися, а якщо аналітик надає прогнозні дані, то вони мають бути чітко відмічені як прогноз.
  - Аналітик має застосувати всіх можливих зусиль для перевірки надійності та точності інформації з зовнішніх джерел.
  - Мають розкриватись усі застосовані принципи та методи оцінювання, вибору цінних паперів та утворення портфелів, а також усі суттєві зміни у таких принципах та методах. Також мають розкриватись усі суттєві факти та чинники ризику.
  - Інвестиційний аналіз не повинен містити будь-яких гарантій (в усній чи письмовій формі) щодо майбутньої результативності інвестицій.
  - У разі використання матеріалів, розроблених іншими особами, аналітик має чесно та докладно зазначити імена авторів, видавців або посилання на використані джерела.
  - Аналітик повинен зберігати всі потрібні записи та документи, які обґрунтовують його дослідження, рекомендації чи дії.

<sup>22</sup> Джерело: <https://www.aciia.org/about-us/about-us-ciia.html> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>23</sup> Джерело: <https://www.aciia.org/aciia-principles-of-ethical-conduct.html> (дата доступу: 4.08.2020).

2. Відповідність інвестиційного аналізу чи дій потребам клієнтів, а саме:
  - Аналітик має докласти належних зусиль для того, щоб зрозуміти фінансову ситуацію, потреби та досвід клієнтів чи потенційних клієнтів.
  - Аналітик повинен розглядати відповідність рекомендацій чи дій цілям клієнтів у контексті їхнього загального портфеля.
  - Аналітик має чітко зазначати клієнтам чи потенційним клієнтам основні риси інвестицій та відповідні чинники ризику.
  - Якщо рекомендація надається широкому загалу, а не конкретному клієнту, аналітик має надати інформацію, яка дозволить кожній окремій особі зрозуміти, чи йому або їй підійде така рекомендація.
3. Заборона на викривлення інформації для забезпечення повноти та достовірності всіх фактів, які надають інвестиційні аналітики:
  - Аналітики не повинні робити будь-яких заяв, що можуть вводити в оману відносно їхніх послуг чи важливих фактів про їхні професійні дії.
  - Аналітики повинні презентувати інвестиційні результати повно, чесно, точно всім наявним та потенційним клієнтам.
4. Запобігання та розкриття конфліктів інтересів, тобто обставин, які можуть вплинути на незалежність та об'єктивність інвестиційних аналітиків:
  - Аналітики повинні розкривати клієнтам, потенційним клієнтам та роботодавцеві всі обставини, які відповідно до вмотивованих сподівань можуть вплинути на їхню незалежність та об'єктивність.
  - Аналітики повинні інформувати свого керівника про будь-яку спробу тиснути на них під час виконання професійних обов'язків.
  - Аналітики мають утримуватись від володіння цінними паперами у тих галузях, які вони досліджують, окрім випадків, коли таке володіння повною мірою розкрито клієнтам та потенційним клієнтам і відповідно до вмотивованих сподівань не впливає на їхню об'єктивність.
  - Аналітики, які надають рекомендації клієнтам, повинні також надати їм достатньо часу, щоб вчинити відповідні інвестиційні дії, перед тим як діяти на підставі таких рекомендацій у власних інтересах чи в інтересах свого роботодавця.
  - Аналітики не повинні торгувати цінними паперами всупереч опублікованим рекомендаціям своєї компанії, за винятком випадків термінової особистої потреби у грошах та у відповідності до процедури розкриття такої потреби.
  - Транзакції в інтересах клієнтів повинні мати пріоритет над транзакціями в інтересах роботодавців чи особистими транзакціями аналітиків.
5. Заборона на отримання будь-якої компенсації, яка відповідно до вмотивованих сподівань може вплинути на незалежність та об'єктивність аналітиків. Цей принцип має таку деталізацію:
  - Аналітики повинні розкривати клієнтам, потенційним клієнтам та роботодавцеві будь-яку грошову компенсацію чи інші винагороди за послуги клієнтам поза межами їхньої роботи в інтересах роботодавця.
  - Аналітики не повинні отримувати від компаній, які вони досліджують, будь-яких подарунків чи винагород, що відповідно до вмотивованих сподівань можуть вплинути на їхню незалежність та об'єктивність.
6. Справедливе ставлення до усіх клієнтів, зокрема, під час розповсюдження інвестиційних рекомендацій чи здійснення інвестиційних дій.



7. Заборона на використання істотної непублічної інформації. Це стосується як власної торгівлі на підставі неї, так і розкриття її іншим особам чи використання її в своєму інвестиційному аналізі.
8. Коректне використання професійної кваліфікації. Особи, що мають кваліфікацію CIIA, повинні докласти всіх можливих зусиль для покращення репутації та довіри до цієї кваліфікації.
9. Збереження конфіденційності інформації про наявних та потенційних клієнтів.

## 1.12. ЛІЦЕНЗОВАНИЙ ІНСТИТУТ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ІНВЕСТИЦІЙ (CHARTERED INSTITUTE FOR SECURITIES & INVESTMENT)

CISI є професійною СРО для фахівців з цінних паперів, інвестицій, фінансового планування та управління активами. Вона була створена у 1992 році фахівцями-практиками, які працювали на Лондонській фондовій біржі. На сьогодні до CISI входять приблизно 45 000 членів з понад 100 країн світу. CISI також здійснює професійну сертифікацію, протягом останнього року понад 40 000 осіб складало іспити CISI у 81 країні, з них 15 000 за межами Сполученого Королівства<sup>24</sup>.

CISI має досить короткий Кодекс поведінки обсягом дві сторінки<sup>25</sup>, який складається зі вступної частини та 8 принципів етичної поведінки. Вступна частина дає роз'яснення щодо необхідності не лише дотримуватись вимог законодавства, але й принципів етичної поведінки. Кожен принцип CISI прив'язує до стейкхолдерів (осіб, інтереси яких пов'язані з діями інвестиційного фахівця). Вступна частина також містить чотири засади, на яких ґрунтується Кодекс:

- Чесність — чи був інвестиційний фахівець чесним у своїх діях і рішеннях, чи не говорив він брехню або напівправду?
- Відкритість — чи всі особи, інтереси яких пов'язані з діями інвестиційного фахівця, знають і розуміють наслідки таких дій?
- Прозорість — чи був інвестиційний фахівець відвертим та не вводив в оману осіб, інтереси яких пов'язані з її чи його діями?
- Справедливість — чи не буде будь-якому клієнту надано необґрунтовані переваги або, навпаки, не накладено необґрунтованих обмежень?

Вісім принципів етичної поведінки, які зазначені у Кодексі CISI, такі:

1. Щодо клієнтів: завжди діяти чесно та справедливо, ставити інтереси клієнтів вище за все, захищати їхні інтереси, враховувати особливості відносин із ними, їхні потреби та індивідуальний мандат, який вони надали.
2. Щодо роботодавця: діяти чесно під час виконання посадових обов'язків, не вчиняти будь-яких дій, бездіяльності, приховування інформації, якщо це зашкодить репутації організації або професії інвестиційного фахівця.
3. Щодо регулятора ринку цінних паперів: Дотримуватись чинного законодавства, регуляторних актів, стандартів професійної поведінки під час надання фінансових послуг, та інтерпретувати їх згідно з принципами довіри та добросовісності.
4. Щодо учасників ринку: Дотримуватись стандартів добросовісності ринку, чесних практик ведення бізнесу, конфіденційності, яких вимагають та на які очікують від учасників ринку під час роботи на ньому.
5. Щодо клієнтів: Бути обачливим, управляти їхніми активами чесно та ефективно, використовуючи найкращим чином свої знання та навички, управляти конфліктами інтересів.

<sup>24</sup> Джерело: <https://www.cisi.org/cisiweb2/cisi-website/about-us> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>25</sup> Джерело: [https://www.cisi.org/cisiweb2/docs/default-source/cisi-website/ethics/code-of-conduct-16.pdf?sfvrsn=1a695102\\_14](https://www.cisi.org/cisiweb2/docs/default-source/cisi-website/ethics/code-of-conduct-16.pdf?sfvrsn=1a695102_14) (дата доступу: 2.08.2020).



6. Щодо клієнтів, колег та самого себе: Отримати та активно підтримувати рівень професійної компетенції, який відповідає обов'язкам, безперервно навчатися для того, щоб оновлювати свої знання та навички, сприяти розвитку інших осіб.
7. Щодо клієнтів та самого себе: Утримуватись від дій у сферах, в яких фахівцеві бракує компетенції, окрім випадків, коли він чи вона може отримати такі поради та допомогу, що нададуть змогу ефективно виконати такі дії.
8. Щодо інвестиційної професії та самого себе: Завжди намагатись дотримуватись найвищих стандартів особистої та професійної етики.

## 2. АНАЛІЗ КОДЕКСІВ ЕТИКИ ПРОВІДНИХ СРО У ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ГАЛУЗІ

### 2.1. НАЗВА ДОКУМЕНТУ

Хоча всі розглянуті у попередньому розділі документи мають одну і ту саму природу — визначають вимоги щодо етичності професійної поведінки — їхні назви є різними. Чотири документи мають назву «Кодекс етики» (ABA, MDRT, NAIFA, NAPFA), також етичний кодекс, відповідно до Рагац та Дуска (2010)<sup>26</sup>, існує у FPA. Три документи називаються «Кодекс [професійної] поведінки» (AAA, AICPA, CISI). Ще два документи комбінують у назві слова «етика» та «поведінка» — це «Кодекс етики та стандарти [професійної] поведінки» (CFA Institute, CFP Board). Ще два документи мають нетипові назви — «Кодекс професійної відповідальності» (Спілка FSP) та «Принципи етичної поведінки» (ACIIA).

Отже, можна говорити про синонімічність понять «кодекс етики», «кодекс професійної поведінки» та «стандарти професійної поведінки» у широкому контексті. Якщо у назві та у структурі документу розрізняють кодекс етики та стандарти професійної поведінки (CFA Institute, CFP Board), то під кодексом етики розуміють базові універсальні засади етичної поведінки, а під стандартами професійної поведінки — більш конкретні, деталізовані, специфічні для професії вимоги до дій фінансово-інвестиційних фахівців.

### 2.2. МЕТА ДОКУМЕНТУ

Всі проаналізовані у першому розділі документи так чи інакше вказують на те, що вони ухвалені задля встановлення високих етичних стандартів поведінки членів відповідних СРО, спілок чи асоціацій. На нашу думку, таке формулювання є технічним, оскільки воно вказує на безпосереднє призначення такого документу, але нічого не каже, чому саме відповідній організації знадобилося розробляти етичний кодекс. Тобто, справжня мета ухвалення кодексу етики має бути більш широкою, ніж проста систематизація та кодифікація правил поведінки у професії.

П'ять з розглянутих 12 документів містять явно чи неявно сформульовану таку ширшу мету їхнього ухвалення (AAA, CFA Institute, MDRT, CFP Board, Спілка FSP). Кодекс MDRT формулює її у термінах користі для суспільства, CFA Institute дає таку формулювання мети: «Дотримання високих етичних стандартів є ключовим для забезпечення довіри суспільства до фінансових ринків та інвестиційної професії»<sup>27</sup>, Кодекс AAA згадує обов'язок до суспільства, CFP Board формулює мету як забезпечення користі та захисту суспільства. Найкраще, на нашу думку, таку широку мету ухвалення Кодексу вказує Спілка FSP: «Кінцевою метою ухвалення Кодексу є служіння інтересам суспільства»<sup>28</sup>.

Як можна побачити, спільною рисою всіх згаданих формулювань широкої мети кодексів етики є захист, сприяння чи служіння інтересам суспільства в цілому. В іншому документі CFA Institute вказує, що «довіра є фундаментом, на якому ґрунтується інвестиційна професія»<sup>29</sup>. Отже, саме сприяння розбудові довіри суспільства до професії і є метою ухвалення кодексів етики.

<sup>26</sup> Ragatz, Julie A., Duska, Ronald F. (2010). Financial Codes of Ethics. In John R. Boatright (Ed.), Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice (pp. 297-323). New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.

<sup>27</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>28</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>29</sup> Standards of Practice Handbook, 11<sup>th</sup> edition. CFA Institute, 2014. – p. 41. – Available at: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/standards-practice-handbook-11th-ed-eff-July-2014-corr-sept-2014.ashx> (дата доступу: 19.08.2020).

### 2.3. ОБСЯГ ТА СТРУКТУРА ДОКУМЕНТУ

З розглянутих у цьому дослідженні документів більшість є дуже короткими — 1-2 сторінки (ABA, MDRT, CFA Institute, NAIFA, NAPFA, CISI) та 4 сторінки (AAA, Спілка FSP, ACIIA). Лише два документи є значно більшими за обсягом, це Кодекс CFP Board (13 сторінок) та Стандарти AICPA (218 сторінок). Тому можна казати про те, що етичні кодекси зазвичай мають бути стислими та лаконічними, їхній обсяг не має перевищувати 4 сторінки.

За своєю структурою всі документи починаються з короткої вступної частини (зазвичай вона називається «Преамбула»), в якій вказані мета, цілі, задачі документу, його обов'язковість для членів організації. В деяких кодексах в ній також згадується дисциплінарний процес та можливість накладання стягнень за етичні порушення (без деталізації). Далі зазвичай йде основна частина — пункти, правила, принципи чи канони. Окремі документи містять також визначення термінів чи глосарій. Структура 11 з 12 розглянутих документів така:

AAA	Вступ, визначення, кодекс (4 сторінки)
ABA	Преамбула, кодекс (1 сторінка)
MDRT	Преамбула, кодекс (1 сторінка)
CFA Institute	Преамбула, кодекс, стандарти (2 сторінки)
NAIFA	Преамбула, кодекс (1 сторінка)
AICPA	Вступ, визначення, 3 частини, додатки (загалом 218 сторінок)
NAPFA	Фідуціарна присяга та кодекс етики (1 сторінка)
CFP Board	Преамбула, кодекс, стандарти, глосарій (13 сторінок)
Спілка FSP	Преамбула, кодекс (4 сторінки)
ACIIA	Преамбула, фундаментальні та специфічні принципи (4 сторінки)
CISI	Вступ, кодекс (2 сторінки)

### 2.4. ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ СТАНДАРТІВ ПОВЕДІНКИ У РІЗНИХ КОДЕКСАХ

У таблиці 2.1 нижче наведено результати порівняльного аналізу стандартів поведінки, що викладені у попередньому розділі. Наведені у таблиці назви стандартів є умовними, оскільки формулювання у документах відрізняються, у наступних секціях будуть розглянуті найбільш типові умовні стандарти поведінки та здійснено аналіз спільних рис та відмінностей у їхніх формулюваннях. У цій секції, не торкаючись деталей формулювань, зосередимось на тому, наскільки типовими є концептуальні стандарти того чи іншого типу.

Найбільш поширеним є стандарт доброчесності, який міститься в 11 з 12 розглянутих кодексах. Його формулювання містять деякі спільні риси, але взагалі термін «доброчесність» потребує розшифрування, оскільки є досить загальним. Дотичними до цього стандарту є стандарт поведінки, який вимагає дбати про репутацію професії, СРО, асоціації та/або сертифікації, його містять 9 з 12 кодексів. Репутація роботодавця не є у фокусі документів, лише один з них містить відповідний стандарт.

Другим за поширеністю є стандарт збереження конфіденційності інформації, його містять 10 з 12 документів. Цей стандарт є досить конкретним.

9 з 12 кодексів явно вимагають дотримання чинного законодавства та регуляторних актів. Отже, дії всупереч законодавству розглядаються як неетичні. Деякі кодекси містять деталізацію (порушення законодавства з цінних паперів, податкового законодавства тощо). Кодекси ABA, CFA Institute, ACIIA також явно забороняють дії на підставі істотної неопублічної інформації, навіть якщо вони не заборонені законом. Положення щодо заборони маніпулювання ринком не є типовим і міститься лише у кодексі CFA Institute.

9 з 12 кодексів у тій чи іншій формі мають стандарти незалежності та об'єктивності фахівців. Як і у випадку доброчесності, загальне формулювання є досить широким, але більшість кодексів містять додаткові стандарти, які конкретизують вимоги щодо незалежності та об'єктивності. Розкриття конфлікту інтересів вимагають 9 з 12 документів, розкриття інформації про побічні винагороди, структуру комісій та/або рекомендації послуг вимагають 5 кодексів.

8 з 12 документів містять стандарти щодо рівня професійної компетенції фахівців або її підтримання та розвитку.

**Таблиця 2.1. Порівняльний аналіз стандартів поведінки у різних кодексах**

СТАНДАРТ ПОВЕДІНКИ	AAA	ABA	AICPA	CFA	FPA	MDRT	NAIFA	NAPFA	CFP	FSP	ACIIA	CISI	ЗАГАЛОМ
Доброчесність	+	+	+	+	+		±	+	+	+	+	+	11
Дотримання законодавства		+		+		+	+	+	+	+	+	+	9
Незалежність, об'єктивність	±	±	+	+	+			+	+	+	+		9
Пріоритет інтересів клієнта				+		+	+	+	+		+	+	7
Пріоритет інтересів роботодавця		+		±									1
Справедливе ставлення до всіх клієнтів	+			+	+			+			+	+	6
Належна турбота й обачність	+		+	+					+		+	+	6
Компетентність, наявність відповідної кваліфікації	+		+		+			+	+	+	+	+	8
Розвиток професійних знань		+		+	+	+	+			+	+	+	8
Зрозуміла клієнтам комунікація	+			+		+	+		+				5
Відповідність потребам клієнта				+		+			+	+	+		5
Старанність, обґрунтованість		±	+	+	+				+	+	+		7
Збереження документації			+	+							+		3
Конфіденційність		+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		10
Розкриття отриманих винагород	+			+				+	+		+		5
Розкриття конфлікту інтересів	+	+	+	+				+	+	+	+	+	9
Заборона на викривлення інформації	+		+	+						+	+		5
Заборона інсайдерської торгівлі		+		+							+		3
Заборона на маніпулювання ринком				+									1
Відповідальність за підлеглих				+					+	+			3
Ввічливість та чемність	+		+			±				+			4
Репутація асоціації та професії			+	+	+	±	+	+	+	+	+		9
Репутація роботодавця		+											1

Примітка: символ «±» означає, що у документі згадуються деякі елементи відповідного стандарту.

Хоча наріжним каменем професійної етики в інвестиційній професії є пріоритет інтересів клієнта над інтересами інвестиційних фахівців або їхніх роботодавців, лише 7 з 12 документів містять таку вимогу безпосередньо. З іншого боку, кількість стандартів, які визначають вимоги щодо ставлення до клієнтів та комунікації з ними, є найбільшою. До цієї групи належать стандарти справедливого ставлення до всіх клієнтів (6 кодексів), належної турботи й обачності (6 кодексів), зрозумілої та належної комунікації з клієнтами (5 кодексів), відповідності рекомендацій та дій потребам клієнта (5 кодексів).

Пов'язаними з попередньою групою є стандарти щодо належної старанності інвестиційних фахівців під час проведення аналізу чи вчинення дій та обґрунтованості їхніх рекомендацій або рішень (7 з 12 кодексів мають такі вимоги). Додатково, AICPA, CFA Institute, ACIIA вимагають від своїх членів вести та зберігати всю необхідну документацію, яка свідчить про обґрунтованість їхніх дій.

Не є типовими для кодексів етики стандарти щодо пріоритетів інтересів роботодавця (лише 2 документи з 12 мають таку вимогу), хоча варто відзначити, що лояльність до роботодавця, заборона на ведення бізнесу, що конкурує з бізнесом роботодавця, заборона на використання його ресурсів в особистих цілях є типовою вимогою кодексів етики взагалі, а не специфічно кодексів фахівців в інвестиційній професії.

CFA Institute, CFP Board та спілка FSP у своїх кодексах вимагають від тих, хто займає керівні позиції, забезпечити дотримання стандартів професійної поведінки також від усіх підлеглих їм осіб, незалежно від членства в асоціаціях або наявності сертифікатів.

Положення щодо ввічливості та чемності, які у багатьох пересічних осіб асоціюються з етикою, насправді не є типовою рисою розглянутих кодексів. Лише 4 з 12 документів (AAA, AICPA, спілка FSP та, частково, Million Dollar Roundtable) згадують про таку вимогу. Отже, ввічливість та чемність — це, швидше, категорії зі сфери етикету, а не професійної етики. До речі, жоден з розглянутих кодексів не містить вимоги щодо охайності, зовнішнього вигляду тощо.

## 2.5. СТАНДАРТИ ДОБРОЧЕСНОСТІ

Доброчесність (в оригіналі — integrity) є найбільш поширеним стандартом професійної поведінки, вона так або інакше зазначена в 11 з 12 документів. Водночас, саме цей стандарт викликає найбільше питань щодо трактування поняття «доброчесність», оскільки воно є досить абстрактним. Рагац та Дуска наводять три основних напрями розуміння доброчесності<sup>30</sup>: по-перше, це моральний самоконтроль; по-друге, інтегральна цінність, що поєднує не лише внутрішню моральність, але й лояльність, співробітництво та довіру; по-третє, це еквівалент чесності у широкому її розумінні (с. 301-302).

Оді та Мьорфі інтерпретують доброчесність як інтегральну чесноту таким чином: «Інтеграція ... у моральному аспекті полягає у тому, що в цілому робить взаємоузгодженими їхні думки, їхню поведінку, та їхні висловлювання, що поєднують перше з другим»<sup>31</sup> (с. 6-7). Ця концепція дуже добре ілюструється формулюванням з кодексу етики FPA: «Ми намагаємось досягнути узгодженості між нашими словами та діями, та створювати справжню вартість для наших клієнтів»<sup>32</sup>.

Дещо інша інтерпретація доброчесності міститься у кодексі CFP Board: «Доброчесність вимагає чесності та щирості, які не повинні бути підпорядковані досягненню особистого зиску ... доброчесність не може співіснувати з обманом чи компрометацією власних принципів». Рагац та Дуска (2010) роблять з цього висновок, що доброчесна особа не лише має сильні моральні принципи, але ще й не відхиляється від них заради отримання особистого зиску<sup>33</sup> (с. 302).

Подібне формулювання міститься й у четвертому каноні кодексу спілки FSP: «Доброчесність включає у себе чесність та довіру. Чесність та щирість не повинні підпорядковуватись намаганням отримати особистий зиск. Бути нечесним з іншими — це використовувати їх задля особистих цілей»<sup>34</sup>.

Деякі кодекси, наприклад, кодекс CFA Institute, не розкривають визначення поняття «доброчесність», натомість у стандартах професійної поведінки наводять конкретні порушення доброчесності, які є неприпустимими для етичної особи: «...заборонено вдаватися до будь-яких

<sup>30</sup> Ragatz, Julie A., Duska, Ronald F. (2010). Financial Codes of Ethics. In John R. Boatright (Ed.), *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice* (pp. 297-323). New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.

<sup>31</sup> Audi, Robert, Murphy, Partick E. (2006). The many faces of integrity. *Business Ethics Quarterly*, 16, 3-21.

<sup>32</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>33</sup> Ragatz, Julie A., Duska, Ronald F. (2010). Financial Codes of Ethics. In John R. Boatright (Ed.), *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice* (pp. 297-323). New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.

<sup>34</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

професійних дій, які є нечесними, шахрайськими чи обманними, а також вчиняти будь-яку дію, яка матиме негативний вплив на їхню професійну репутацію, добросовісність або компетентність»<sup>35</sup>.

## 2.6. СТАНДАРТИ КОНФІДЕНЦІЙНОСТІ

Другим за поширеністю стандартом професійної поведінки є дотримання конфіденційності. Його містять 10 з 12 розглянутих кодексів. Його формулювання є досить конкретними та загалом не викликають багатозначного трактування.

Всі кодекси етики вимагають від інвестиційних професіоналів зберігати конфіденційність інформації клієнтів, за винятком декількох чітко вказаних винятків. Деякі кодекси деталізують поняття «клієнт» у контексті цього стандарту. Кодекс CFA Institute вказує на необхідність дотримання конфіденційності інформації про наявних, колишніх та потенційних клієнтів. Кодекс спілки FSP взагалі поширює вимогу дотримання конфіденційності інформації, яку особа отримала під час виконання професійних обов'язків.

Одним з винятків з цього стандарту, який містить всі перелічені кодекси, є отримання дозволу клієнта на розголошення. Кодекс спілки FSP додає, що має бути наданий дозвіл клієнта на розголошення конкретної інформації, а не будь-якої інформації про нього взагалі.

Другим винятком, який також міститься у всіх документах, є розкриття конфіденційної інформації у випадках, передбачених законом.

Більшість кодексів не передбачають інших винятків з вимоги дотримання конфіденційності. Натомість, кодекс CFA Institute додає третій виняток: розкриття конфіденційної інформації можливе, якщо вона стосується незаконних дій клієнта. Спілка FSP формулює третій виняток абстрактніше: розкриття можливе за потреби у виконанні законних професійних обов'язків.

## 2.7. СТАНДАРТИ ДОТРИМАННЯ ЗАКОНОДАВСТВА

Хоча етичні та юридичні норми мають різну природу, з аналізу кодексів етики можна зробити однозначний висновок: етична особа повинна дотримуватись вимог законодавства. Більше того, кодекс CFA Institute зобов'язує його членів «розуміти та дотримуватись усіх чинних законів, правил та норм будь-якого уряду, регуляторного органу, органу ліцензування чи професійної асоціації, що регулюють їхню професійну діяльність»<sup>36</sup>.

CFP Board вимагає від фінансових планувальників не лише дотриматись законів самим, але й забороняє їм свідомо брати участь або допомагати іншим порушувати законодавство.

Дуже цікаве формулювання має найстаріший етичний кодекс NAIFA, якому виповнилось понад сто років. Він зобов'язує членів асоціації «дотримуватись букви та духу всіх законів та регуляторних актів, які регулюють їхню професію»<sup>37</sup>. Це єдиний документ, який говорить про важливість не лише буквального дотримання законодавства, але й врахування його духу.

Деякі з кодексів містять додатково більш конкретні стандарти щодо дотримання окремих положень законодавства або заповнюють можливі прогалини у регулюванні. Кодекси ABA, CFA Institute, АСІА явно забороняють дії на підставі істотної непублічної інформації, навіть якщо вони не заборонені законом, хоча у більшості країн з працюючим ринком цінних паперів така заборона встановлена на рівні

<sup>35</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>36</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>37</sup> Джерело: <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2635471/codeofEthicsLETTERSIZESIZE1019.pdf> (дата доступу: 2.08.2020).

законодавства. Але загалом в етичних кодексах не дублюються ті норми, що містяться у нормативно-правових актах.

## 2.8. СТАНДАРТИ НЕЗАЛЕЖНОСТІ ТА ОБ'ЄКТИВНОСТІ. СТАНДАРТИ ЩОДО КОНФЛІКТІВ ІНТЕРЕСІВ

Майже всі розглянуті кодекси містять декілька стандартів професійної поведінки, спрямованих на дотримання незалежності та об'єктивності. Це є особливо важливим для інвестиційних професіоналів, які є довіреними радниками клієнтів та мають діяти в їхніх найкращих інтересах. Існує декілька загроз дотриманню незалежності та об'єктивності під час дій в інтересах інших осіб.

Найбільш поширеною загрозою незалежності та об'єктивності особи є конфлікти інтересів. CFA Institute визначає їх як будь-які обставини, що можуть, відповідно до цілком обґрунтованих сподівань, «...негативно вплинути на незалежність та об'єктивність ... рішень, а також перешкодити виконанню відповідних зобов'язань перед клієнтами, потенційними клієнтами та працедавцем»<sup>38</sup>. Більшість кодексів етики вимагають від інвестиційних фахівців розкривати всі дійсні та потенційні конфлікти інтересів. CFA Institute, зокрема, каже, що таке розкриття має бути повним, достовірним, чітким та зрозумілим, а також повинно бути здійснене через належний канал комунікації.

АВА накладає на своїх членів більш сувору вимогу — не лише розкривати, але й запобігати дійсним конфліктам інтересів та навіть проявам таких конфліктів. Кодекс AICPA зобов'язує осіб зберігати свою незалежність не лише фактично, але й запобігати створенню уявлень, що конфлікт інтересів існує. Деякі інші кодекси, наприклад, кодекс спілки FSP, визнають, що у відносинах інвестиційних фахівців з їхніми клієнтами конфлікту інтересів неможливо повністю уникнути, тому акцент має бути зробленим на їхньому розкритті.

Деякі з кодексів містять також і інші стандарти, спрямовані на забезпечення незалежності та об'єктивності. Одним з них є заборона або обмеження пропонувати, вимагати, отримувати подарунки або інші вигоди, у тому числі нематеріальні, якщо це відповідно до обґрунтованих сподівань може призвести до компрометації їхньої незалежності та об'єктивності.

Другим стандартом, що відноситься до цієї групи, є стандарт щодо розкриття структури комісії або структури побічних винагород. Це стосується, зокрема, можливості отримання винагороди за послуги, надані як клієнтам свого роботодавця поза виконанням професійних обов'язків, так і за послуги, надані третім особам. CFA Institute дозволяє такі дії лише за умови отримання письмової згоди усіх сторін.

Іншим аспектом цього стандарту, якому приділено значну увагу у кодексі CFP Board, є так звані «м'які комісії» (в оригіналі — soft dollars), коли інвестиційна фірма надає ніби безкоштовні послуги (дослідження, інформування), які насправді сплачуються за рахунок більш високої комісії. Наявність таких комісій також ставить питання щодо дій у найкращих інтересах клієнтів, про що мова буде йти у наступній секції.

Нарешті, ще один стандарт з цієї групи, який міститься у деяких кодексах — це стандарт щодо розкриття домовленостей про винагороду за рекомендацію продуктів чи послуг. CFP Board включає цей пункт у стандарт розкриття компенсації, CFA Institute — у стандарт щодо конфлікту інтересів, та надає таке формулювання: «Члени та кандидати повинні повідомляти своєму працедавцю, клієнтам або потенційним клієнтам про будь-яку плату за послуги, винагороди або побічний прибуток, які отримані від інших або сплачені іншим за рекомендації щодо продуктів або послуг»<sup>39</sup>.

<sup>38</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>39</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).



## 2.9. СТАНДАРТИ ВІДНОШЕННЯ ДО КЛІЄНТІВ

Виходячи зі специфіки надання послуг інвестиційними, фінансовими, страховими фахівцями, вони знаходяться в унікальних відносинах зі своїми клієнтами, а саме — користуються їхньою довірою у наданні рекомендацій та здійсненні дій в інтересах клієнтів. Зловживання такою довірою, використання майна чи інформації клієнтів у власних цілях, підпорядкування інтересів клієнтів власним інтересам або інтересам свого роботодавця, асиметрія інформації, знань, досвіду, кваліфікації створюють величезне поле для різноманітних порушень професійної етики. Тому у більшості кодексів є принаймні декілька стандартів, що регулюють поведінку фахівців у їхніх відносинах з клієнтами.

Отже, досить розповсюдженим етичним стандартом (7 з 12 кодексів) є пріоритет інтересів клієнта над інтересами інвестиційного фахівця або його чи її роботодавця. MDRT формулює цей стандарт таким чином: «Завжди ставити найкращі інтереси своїх клієнтів вище за власні прямі чи опосередковані інтереси»<sup>40</sup>. Кодекс NAPFA починається з вимоги докладати найкращих зусиль для того, щоб добросовісно діяти у найкращих інтересах клієнтів. Друге положення кодексу етики CFP Board формулюється так: «Діяти у найкращих інтересах клієнта»<sup>41</sup>. CFA Institute так формулює стандарт лояльності до клієнта III.A: «Члени та кандидати зобов'язані діяти в інтересах своїх клієнтів і ставити інтереси клієнтів понад інтереси працедавця чи власні інтереси»<sup>42</sup>.

Характерно, що формулювання пріоритету інтересів клієнта є дуже схожими в усіх документах, які відносяться до інвестиційних професіоналів (CFA Institute, MDRT, NAPFA, CFP Board, ACIIA, CISI). Документи асоціацій та СРО в інших сферах фінансів (AAA, ABA, AICPA) не містять такої явної вимоги ставити інтереси клієнтів вище за власні інтереси чи інтереси роботодавця.

Другим розповсюдженим стандартом є справедливе ставлення до всіх клієнтів. AAA забороняє актуаріям надавати невмотивовану перевагу одним клієнтам над іншими. Відповідно до кодексу етики FPA, її члени повинні під час виконання професійних обов'язків відноситись чесно та справедливо до всіх клієнтів. Подібне формулювання зустрічаємо й у стандарті CFA Institute III.B: «Члени та кандидати повинні діяти чесно та об'єктивно з усіма клієнтами під час проведення інвестиційного аналізу, надання рекомендацій щодо інвестування, здійснення інвестиційних або інших професійних дій»<sup>43</sup>.

Третім стандартом, що міститься у половині з досліджених кодексів, є належна турбота й обачність. Звичайне формулювання англійською мовою, яке ми зустрічаємо у багатьох документах, наприклад, третій пункт кодексу CFP Board: «Exercise due care»<sup>44</sup>, що можна перекласти як вимогу застосовувати належну турботу чи належну увагу. Обачність (англійською — prudence) та старанність (diligence) часто згадуються як складові частини загального обов'язку належної турботи. Таке формулювання дає CFP Board для стандарту A.1.b: «Професіонали, що мають сертифікат CFP, повинні діяти уважно, проявляти навички, обачність, старанність, які обачливий професіонал проявляв би враховуючи цілі клієнта, його схильність до ризику, фінансові та особисті обставини»<sup>45</sup>. CFA Institute використовує лаконічніше формулювання у стандарті III.A: «діяти з належною увагою та приймати розсудливі рішення»<sup>46</sup>.

Четвертий аспект відносин з клієнтами, який регламентується у 5 з 12 документів — це відповідність рекомендацій та дій потребам клієнта. MDRT вимагає, щоб будь-яка зміна фінансового

<sup>40</sup> Джерело: <https://www.mdr.org/membership/requirements/> (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>41</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>42</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>43</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>44</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>45</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>46</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).



або страхового продукту відповідає потребам клієнта. Правило 1.5 кодексу спілки FSP формулюється так: «Члени мають надавати та/або впроваджувати лише такі рекомендації, які відповідають потребам клієнта та допомагають досягати його цілей»<sup>47</sup>. Стандарт III.C CFA Institute називається «забезпечення відповідності» та детально розписує вимоги як до надання інвестиційних рекомендацій чи здійснення інвестиційних дій в інтересах клієнтів, так і до управління портфелем інвестиційних фондів у відповідності до визначеного мандату, стратегії, стиля.

П'ятим аспектом відносин з клієнтами, що також містить у 5 з 12 кодексів, є комунікація. Особливу увагу тут приділено асиметрії знань, навичок, досвіду фахівців та їхніх клієнтів, бо саме через невідповідну комунікацію можна вводити останніх в оману та штовхати їх до санкціонування дій, які вони не дозволили би за умов належної комунікації. Отже, AAA зобов'язує актуаріїв докладати всіх можливих зусиль до того, щоб забезпечити таку комунікацію з клієнтами, яка є зрозумілою їм та містить усі суттєві деталі, враховуючи рівень розуміння клієнта. MDRT вимагає робити повне та адекватне розкриття всіх фактів, які потрібні клієнтам для обізнаного ухвалення рішень (англійською — to make informed decision).

CFP Board у стандарті A.10 детально розписує, яку саме інформацію фінансові планувальники повинні розкривати клієнтам під час виконання різних завдань, а стандарт A.11 регламентує загальні вимоги до комунікації: «...надавати клієнту точну інформацію у відповідності до завдання та у відповідь на вмотивовані вимоги клієнта, робити це у такий спосіб та у такому форматі, який, відповідно до сподівань, буде зрозумілим клієнтові»<sup>48</sup>.

У стандарті V.B CFA Institute вимагає повідомляти клієнтам основну інформацію про те, як інвестиційні фахівці ухвалюють рішення та створюють для цих клієнтів портфелі, які є основні фактори ризику. Дві дуже важливі особливості формулювання цього стандарту, яких майже не зустрічаємо в інших документах:

- Обов'язок інвестиційних фахівців своєчасно повідомляти про будь-які зміни в інвестиційній стратегії та будь-які інші зміни, що можуть суттєво впливати на інвестиційний процес
- Обов'язок розрізняти у комунікації факти та судження

Деякі кодекси також містять обмеження щодо окремих аспектів комунікації. CFA Institute забороняє своїм членам вдаватися до навмисного спотворення фактів, зокрема, гарантування визначеної дохідності інвестицій, за винятком дуже обмеженого набору інструментів, де такі гарантії вбудовані (наприклад, державні облігації). AAA забороняє актуаріям рекламувати свої послуги або залучати клієнтів з використанням оманливої чи недостовірної інформації.

## 2.10. СТАНДАРТИ ВІДНОШЕННЯ ДО РОБОТОДАВЦІВ

Якщо у розглянутих кодексах ми зустрічали багато різноманітних стандартів, що регулюють поведінку по відношенню до клієнтів, то відношення до роботодавця не так часто потрапляє у тексти документів. Взагалі, можна виділити три групи таких стандартів: лояльність (пріоритет інтересів роботодавця), конфіденційність та обов'язки керівників.

Найбільш суворим зі стандартів лояльності до роботодавця є третій пункт кодексу АВА: «3. Ставити інтереси працедавця вище особистих інтересів у всіх справах, пов'язаних з його бізнесом, та проявляти вищий ступінь лояльності своєму працедавцеві або особі, якій вони надають послуги»<sup>49</sup>.

CFA Institute у стандарті IV.A надає менш жорстке формулювання лояльності: «Члени та кандидати повинні діяти в інтересах свого працедавця, застосовуючи свої професійні вміння та навички,

<sup>47</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>48</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>49</sup> Джерело: <https://www.aba.com/training-events/certifications/maintaining-your-certification/certification-code-of-ethics> (дата доступу: 30.07.2020)

утримуватись від розголошення конфіденційної інформації та завдання працедавцю будь-якої іншої шкоди»<sup>50</sup>.

Ще більш м'яким виглядає другий принцип CISI, у якому вказані обов'язки щодо роботодавця: «Діяти чесно під час виконання посадових обов'язків, не вчиняти будь-яких дій, бездіяльності, приховування інформації, якщо це зашкодить репутації організації або професії інвестиційного фахівця»<sup>51</sup>.

Стосовно конфіденційності, деякі кодекси етики у своїх формулюваннях відповідних стандартів включають вимогу дотримуватись конфіденційності не лише інформації клієнтів, але й інформації роботодавця. Кодекс CFA Institute у стандарті IV.A, процитованому вище, напряму включає конфіденційність інформації роботодавця у стандарт лояльності. Кодекс АВА, ймовірно, через специфіку банківської галузі, фокусується на конфіденційності інформації саме роботодавця: «7. Зберігати конфіденційність інформації щодо ділових операцій та фінансового стану свого працедавця...»<sup>52</sup>. Кодекс спілки FSP містить симетричні вимоги (два окремих правила) стосовно збереження конфіденційності інформації як клієнтів, так і роботодавця.

Нарешті, 3 з 12 документів містять стандарти професійної поведінки керівників, а саме — їхню відповідальність за дотримання професійної етики всіма підпорядкованими ним особами. Ось яке формулювання має кодекс CFP Board у стандарті D.1: «Професіонал з сертифікатом CFP повинен докладати належних зусиль під час керівництва підпорядкованими особами, щоб запобігти порушенню чинного законодавства, правил, регуляторних актів та цих Стандартів [тобто стандартів професійної поведінки CFP Board — прим. автора]»<sup>53</sup>. Аналогічне формулювання міститься у стандарті IV.C кодексу CFA Institute.

## 2.11. СТАНДАРТИ КОМУНІКАЦІЇ

У попередніх секціях неодноразово були згадані ти чи інші стандарти комунікації, яких мають дотримуватись фінансові та інвестиційні фахівці. Щоб не повторювати тут ці формулювання, наведемо лише систематизований перелік таких стандартів за категоріями з посиланнями на секції, в яких вони були згадані:

1. Комунікація з клієнтами (див. Стандарти відношення до клієнтів):
  - Зрозумілість, врахування рівня знань, досвіду, кваліфікації клієнта.
  - Точність, відсутність викривлень, розрізнення фактів та суджень.
  - Повнота, наявність усіх важливих фактів для ухвалення рішень.
  - Своєчасність.
2. Розкриття інформації (див. Стандарти незалежності та об'єктивності):
  - Дійсні та потенційні конфлікти інтересів (майже всі кодекси).
  - Структура комісій, «м'які комісії» (CFP Board).
  - Побічна винагорода, винагорода за рекомендації (CFA Institute).
3. Рекламна комунікація (див. Стандарти відношення до клієнтів).
  - Заборона рекламувати свої послуги з використанням оманливої або недостовірної інформації (АВА).
  - Заборона на гарантування доходності (CFA Institute).

<sup>50</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>51</sup> Джерело: [https://www.cisi.org/cisiweb2/docs/default-source/cisi-website/ethics/code-of-conduct-16.pdf?sfvrsn=1a695102\\_14](https://www.cisi.org/cisiweb2/docs/default-source/cisi-website/ethics/code-of-conduct-16.pdf?sfvrsn=1a695102_14) (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>52</sup> Джерело: <https://www.aba.com/training-events/certifications/maintaining-your-certification/certification-code-of-ethics> (дата доступу: 30.07.2020)

<sup>53</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

## 2.12. СТАНДАРТИ ЩОДО КОМПЕТЕНТНОСТІ ТА ПІДВИЩЕННЯ ЇЇ РІВНЯ

8 з 12 кодексів містять два пов'язаних між собою, але різних за змістом стандарти, що стосуються вимог щодо рівня наявних професійних знань, вмінь, навичок та вимог до підтримання та/або підвищення цього рівня.

Перший з них вимагає від фахівців надавати лише такі послуги чи братись лише за такі завдання, для виконання яких вони мають належний рівень знань, вмінь, навичок, досвіду, кваліфікації. Кодекс AICPA вимагає від сертифікованих публічних бухгалтерів надавати лише такі професійні послуги, для надання яких вони мають належний рівень професійної компетенції. Кодекс NAPFA забороняє членам асоціації надавати поради у сферах, в яких вони не мають кваліфікації.

Стандарт А.3 кодексу CFP Board має таке формулювання: «...професіонали повинні надавати послуги компетентно, тобто мати відповідні знання та вмісти застосувати ці знання на практиці. Якщо професіонал з сертифікатом CFP не має достатньої компетенції для надання послуг у конкретному випадку, він чи вона мають або отримати відповідні компетенції для виконання завдання, або отримати допомогу особи, що має такі компетенції, або обмежити обсяг завдання чи відмовитись від нього та порадити клієнту звернутись до більш компетентного фахівця»<sup>54</sup>.

Правило №7 CISI каже: «Відмовляйтесь вчиняти будь-які дії, в яких ви не маєте достатньої компетенції, за винятком випадків, коли ви можете отримати поради та допомогу, які дозволять вам виконати таку роботу професійно»<sup>55</sup>.

Другий зі стандартів цієї групи стосується розвитку власних знань, вмінь та навичок. Кодекс АВА вимагає від членів асоціації «...просувати розвиток професійних знань у галузі фінансових послуг та у сфері власної спеціалізації»<sup>56</sup>. Аналогічну вимогу має MDRT: «2. Підтримувати високі стандарти професійної компетентності завдяки постійному підтриманню та вдосконаленню рівня професійних знань, вмінь та навичок»<sup>57</sup>. Кодекс етики CFA Institute має такий пункт: «Підтримувати та вдосконалювати власний професійний рівень і докладати зусиль для підтримання і вдосконалення професійного рівня інших спеціалістів інвестиційної справи»<sup>58</sup>.

Прикладом кодексу, який містить обидва стандарти, є кодекс спілки FSP, другий канон якого містить два правила: «1.Члени спілки FSP мають підтримувати та підвищувати рівень знань у тих сферах фінансових послуг, в яких вони працюють, та брати участь у програмах безперервного навчання. 2.Члени спілки FSP не повинні надавати рекомендації у тих сферах, в яких в них бракує досвіду. Зокрема, якщо якась сфера потребує ліцензування, то заборонено надавати послуги в ній тим, хто не має ліцензії»<sup>59</sup>.

## 2.13. СТАНДАРТИ ПРОФЕСІОНАЛІЗМУ

Багато кодексів мають таку назву одного зі стандартів професійної поведінки: «Професіоналізм». Але зміст стандарту з такою назвою може бути зовсім різним.

<sup>54</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>55</sup> Джерело: [https://www.cisi.org/cisiweb2/docs/default-source/cisi-website/ethics/code-of-conduct-16.pdf?sfvrsn=1a695102\\_14](https://www.cisi.org/cisiweb2/docs/default-source/cisi-website/ethics/code-of-conduct-16.pdf?sfvrsn=1a695102_14) (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>56</sup> Джерело: <https://www.aba.com/training-events/certifications/maintaining-your-certification/certification-code-of-ethics> (дата доступу: 30.07.2020)

<sup>57</sup> Джерело: <https://www.mdrt.org/membership/requirements/> (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>58</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>59</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

Кодекс CFP Board надає таке формулювання стандарту A.7 «Професіоналізм»: «Професіонал з сертифікатом CFP має відноситись до клієнтів, потенційних клієнтів, колег по професії та інших осіб гідно, чесно та з повагою»<sup>60</sup>. Аналогічне розуміння професіоналізму зустрічаємо у кодексі NAPFA: «Члени NAPFA завжди будуть поводити себе так, щоб тримати високу гідність асоціації. Членство у ній передбачає чесність, справедливе ставлення до клієнтів та гідне ставлення до всіх людей»<sup>61</sup>.

Кодекс CFA Institute має чотири складових стандарту I «Професіоналізм»:

1. Знання та дотримання законодавства та норм професійної поведінки.
2. Незалежність та об'єктивність.
3. Утримання від навмисного спотворення фактів.
4. Утримання від неправомірної поведінки (нечесність, шахрайство, обман).

Кодекс спілки FSP формулює канон 6 «Професіоналізм» як підтримання високих стандартів професійної доброчесності у галузі, сприяння формуванню довіри суспільства до професії, підвищення якості послуг, які надаються клієнтам.

Цей канон містить чотири правила:

1. Знання та дотримання законодавства та норм професійної поведінки.
2. Сприяння розвиткові та дотриманню законодавства та етичних норм у галузі.
3. Повага до колег у професії з надання фінансових послуг.
4. Співпраця з регуляторами у розслідуванні підозри щодо правопорушень у галузі.

AICPA у свій стандарт професіоналізму включає пункти, які інші асоціації та СРО зазвичай згадують у стандартах старанності та обґрунтованості.

## 2.14. СТАНДАРТИ СТАРАННОСТІ ТА ОБҐРУНТОВАНOSTІ

Старанність (англійською — diligence) часто згадується у кодексах етики як у зв'язку з наданням послуг в інтересах клієнтів (див. Стандарти відношення до клієнтів), так і в окремому контексті. Кодекс спілки FSP у каноні 5 «Старанність» надає таке формулювання: «Члени повинні діяти з терпінням, своєчасно та послідовно під час виконання професійних обов'язків. Професіонал працює старанно. Лише знань та навичок недостатньо. Професіонал має застосовувати їх швидко та ретельно, надаючи послуги іншим»<sup>62</sup>.

Інші кодекси не містять визначення чи опису вимог до стандартів старанності. Кодекс АСІА вимагає від інвестиційних аналітиків виконувати обов'язки з належною турботою, обачністю та старанністю. Крім того, це єдиний кодекс, в якому до стандарту старанності додана вимога ретельно перевіряти надійність джерел, які аналітики використовують під час досліджень. Кодекс CFA Institute у стандарті V.A.1 каже про обов'язок «Дотримуватися принципів старанності, незалежності та ретельності у ході проведення аналізу інвестицій, надання рекомендацій щодо інвестування та вчинення інвестиційних дій»<sup>63</sup>.

Старанність у багатьох речах пов'язана з обґрунтованістю. Так, у другій частині того ж самого стандарту V.A.2 CFA Institute каже про необхідність «здійснювати будь-який інвестиційний аналіз, рекомендації чи дії на підставі належного та адекватного обґрунтування, підтвердженого відповідними дослідженнями»<sup>64</sup>. Аналогічна вимога обґрунтованості (англійською — reasonable basis) міститься й у

<sup>60</sup> Джерело: <https://www.cfp.net/ethics/code-of-ethics-and-standards-of-conduct> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>61</sup> Джерело: <https://www.napfa.org/mission-and-fiduciary-oath> (дата доступу: 3.08.2020).

<sup>62</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>63</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>64</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

кодексі АСІА. Спілка FSP у каноні 5 «Старанність» включає таке правило №2: «Члени повинні обґрунтовувати будь-яку рекомендацію відповідними дослідженнями та документацією»<sup>65</sup>.

Як було вказано вище, АІСРА включив пункти, пов'язані зі старанністю та обґрунтованістю, до стандартів професіоналізму. Формулювання цих пунктів таке<sup>66</sup>:

1. Проявляти належну старанність і турботу під час надання послуг.
2. Здійснювати адекватне планування і управління процесом надання послуг.
3. Збирати та зберігати достатню кількість даних та фактів, які обґрунтовують надані рекомендації чи зроблені висновки.

CFA Institute, АІСРА, АСІА додають до вищевказаних стандартів також правила або стандарти збереження відповідної документації. Ось таке формулювання має стандарт V.C CFA Institute: «Ведення документації. Члени та кандидати повинні розробити та вести належну документацію, яка відображає їхній інвестиційний аналіз, рекомендації та дії, а також інший обмін інформацією стосовно інвестицій з наявними та потенційними клієнтами»<sup>67</sup>.

## 2.15. СТАНДАРТИ ЩОДО РЕПУТАЦІЇ ПРОФЕСІЇ, АСОЦІАЦІЇ, СРО

9 з 12 проаналізованих документів містить стандарт поведінки, який зобов'язує членів професійних асоціацій чи СРО дбати про репутацію організації, а у разі проведення нею іспитів на професійну сертифікацію — також дбати про чесність та об'єктивність цього іспиту. Обидні частини такого стандарту ми бачимо на прикладі стандарту VII CFA Institute. Він містить як заборону здійснювати будь-які дії, що негативно впливають на репутацію CFA Institute та об'єктивність, чесність та надійність екзаменів CFA, а також вимогу при посиланні на CFA Institute, відзнаку CFA чи програму CFA надавати коректну інформацію та не перебільшувати чи не викривлювати значення відзнаки CFA або членства у CFA Institute. АІСРА забороняє своїм членам пошук або розкриття питань та відповідей на іспиті CPA.

Деякі кодекси покладають на членів асоціацій турботу про репутацію організації та сприяння її покращенню. Кодекс NAIFA містить такий пункт №7: «Вести бізнес у такий спосіб, який покращує репутацію NAIFA та професії, до якої належить особа»<sup>68</sup>. Аналогічний пункт маємо й у кодексі MDRT: «Дотримуватись таких правил особистої поведінки, які сприятливо відображуються на репутації професії страхування та фінансових послуг, а також на репутації MDRT»<sup>69</sup>.

Крім того, ми бачимо турботу професійних асоціацій про належне використання відповідної відзнаки або сертифікації. Вище було наведено відповідне положення кодексу CFA Institute. Таке формулювання міститься у кодексі АСІА: «Коректне використання професійної кваліфікації. Особи, що мають кваліфікацію СІА, повинні докладати всіх можливих зусиль для покращення репутації та довіри до цієї кваліфікації»<sup>70</sup>. Четвертий канон кодексу спілки FSP має п'яте правило: «Члени спілки FSP повинні утримуватись від використання визнаних спілкою відзнак та сертифікацій у спосіб, що викривлює їхню сутність»<sup>71</sup>.

<sup>65</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>66</sup> Джерело: <https://pub.aicpa.org/codeofconduct/Ethics.aspx> (дата доступу: 31.07.2020)

<sup>67</sup> Джерело: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/code/code-ethics-standards/translation/ukrainian-code.ashx> (дата доступу: 8.08.2020).

<sup>68</sup> Джерело: <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2635471/codeofEthicsLETTERSIZE1019.pdf> (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>69</sup> Джерело: <https://www.mdr.org/membership/requirements/> (дата доступу: 2.08.2020).

<sup>70</sup> Джерело: <https://www.aciia.org/aciia-principles-of-ethical-conduct.html> (дата доступу: 4.08.2020).

<sup>71</sup> Джерело: <https://national.societyoffsp.org/page/FSPCode> (дата доступу: 4.08.2020).

## ВИСНОВКИ

Наявність кодексу етики та стандартів професійної поведінки є неодмінною рисою кожної професії у фінансово-інвестиційній галузі, яка сформувалась на цей момент. Проведене дослідження продемонструвало це на прикладі актуаріїв, банкірів, бухгалтерів, фінансових аналітиків, інвестиційних менеджерів, страхових агентів, фінансових планувальників тощо. Кожна професійна асоціація чи СРО має ухвалити власний етичний кодекс, щоб визначити для себе та для суспільства норми поведінки тих, хто вважається професіоналом у відповідній галузі. І, як свідчить проведений аналіз, кінцевою метою такого документу є формування поведінки, що сприяє створенню користі для суспільства, просуванню суспільного інтересу. Отже, кінцева мета ухвалення етичних кодексів є ширшою за рішення суто професійних питань, вона полягає в узгодженні професійних аспектів з суспільними потребами та сприянні формуванню довіри суспільства до професії.

Назви «кодекс етики», «кодекс професійної поведінки», «етичні стандарти» та «стандарти професійної поведінки» варто розглядати як синонімічні. У кожному конкретному випадку вони можуть відрізнятись, але потрібно дивитись на сутність, а не приділяти значну увагу назві. Якщо ж в одному документі маємо дві частини, то «кодекс етики» зазвичай містить стислі концептуальні положення (принципи, на яких ґрунтується поведінка), а «стандарти професійної поведінки» — більш детальні, конкретні, прив'язані до практики правила поведінки у цій професії.

Майже всі розглянуті документи є досить короткими, 1–4 сторінки. Хоча ми маємо два винятки (13 сторінок у кодексі CFP Board, 218 сторінок у кодексі AICPA), можна зробити висновок, що ефективний кодекс етики та/або стандарти професійної поведінки не повинен бути довгим, обсяг 2 сторінки є цілком достатнім для того, щоб включити туди всі потрібні положення.

### **Ключові положення кодексів етики та стандартів професійної поведінки:**

- Добросесність — відповідність дій словам, дотримання обіцянок, заборона на нечесність, обман, шахрайство
- Незалежність та об'єктивність — обмеження на отримання подарунків та побічних винагород, розкриття конфлікту інтересів
- Конфіденційність — явно зазначені випадки, коли конфіденційна інформація може бути розкрита
- Відношення до клієнтів — пріоритет інтересів клієнта, справедливе ставлення до всіх клієнтів, відповідність потребам клієнта, належна турбота та обачність, повна, чесна та своєчасна комунікація
- Належний рівень фахової компетенції, її розвиток та підвищення
- Старанність під час виконання професійних обов'язків, належне обґрунтування всіх рекомендацій та дій
- Дотримання всіх чинних законів, регуляторних актів, етичних кодексів, співробітництво у розслідуванні порушень
- Турбота про репутацію професії, асоціації, СРО, забезпечення чесності та об'єктивності іспитів на відповідну сертифікацію

Отже, наявність кодексу етики обсягом 1–4 сторінки (у середньому — дві сторінки), який містить перелічені вище основні стандарти поведінки та спрямований на формування суспільної довіри до відповідної професії, є майже обов'язковою умовою існування ефективною професійною асоціацією чи СРО. Під час розробки та ухвалення такого документу неодмінно потрібно пам'ятати про ширшу мету його існування — служіння відповідних фахівців інтересам суспільства. Це є ключовим призначенням етичних кодексів.