

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Регулювання фондового ринку

Студентки 2 курсу 4м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове посередництво»

Науковий керівник
канд. екон. наук

Гарант освітньої програми
канд. екон. наук,
доцент

Бордачової Ольги
Михайлівни

Жураховська
Людмила
Валентинівна

Недеря Людмила
Володимирівна

Київ – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ ЗАСАДИ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ	6
1.1. Сутність та форми регулювання фондового ринку	6
1.2. Правові основи регулювання діяльності професійних учасників фондового ринку України	14
1.3. Правові основи саморегулювання фондового ринку України	20
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ЗА УЧАСНИКАМИ РИНКУ	27
2.1. Дослідження стану фондового ринку	27
2.2. Аналіз регулювання діяльності емітентів та інвесторів на фондовому ринку України.....	35
2.3. Аналіз регулювання фінансових посередників на фондовому ринку України	43
РОЗДІЛ 3 РОЗРОБКА ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ПОКРАЩЕННЯ СИСТЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	54
3.1 Зарубіжний досвід регулювання фондового ринку	54
3.2 Пропозиції щодо покращення системи регулювання фондового ринку України	62
3.3 Дорожня карта визначення інноваційних підходів до регулювання фондового ринку України	67

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	74
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ДЖЕРЕЛ	77
ДОДАТКИ.....	89

ВСТУП

Актуальність дослідження. Фондовий ринок є багатогранною соціально-економічною системою, яка безпосередньо впливає на розвиток економіки країни. Організація та регулювання фондового ринку виступають як одне з головних завдань для розвитку ринкової економіки в сучасних умовах, як для провідних країн світу так і для країн, що розвиваються.

На сьогоднішній день держава є головним регулятором фондового ринку: вона має сприяти формуванню привабливого інвестиційного клімату, здійснювати контроль за фінансовою стійкістю і безпекою ринку, вдосконалювати законодавство, розвивати ринки державних цінних паперів. В свою чергу недостатнє державне регулювання може призвести до нерозвиненості інфраструктури фондового ринку та неналежного рівня поінформованості учасників про стан ринку цінних паперів.

Регулювання фондового ринку досліджувалося багатьма науковцями, і цьому питанню було приділено достатньо велику увагу, адже регулювання фондового ринку є першоосною його функціонування. Значний внесок у дослідження цього питання зробили такі вітчизняні вчені: О. Мезенцева [60], І. Бурденко [45], Ю. Раделицький [82], О. Ромашко [84], О. Калюга [58], К. Тимонькіна [89], В. Нікончук [62] та інші. Але, незважаючи на активну дослідницьку роботу науковців, питання удосконалення регулювання фондового ринку України є актуальним.

Метою дослідження є розкриття теоретичних положень, дослідження системи регулювання фондового ринку та визначення основних напрямів його розвитку.

Для досягнення цієї мети були сформульовані такі **завдання**:

- визначити сутність і форми регулювання фондового ринку;
- дослідити правові основи регулювання та саморегулювання фондового ринку України;
- провести аналіз фондового ринку України;
- проаналізувати нормативно-правову базу регулювання та саморегулювання фондового ринку України;
- розробити рекомендації щодо удосконалення системи регулювання фондовим ринком України.

Об'єктом дослідження є фондовий ринок та його елементи, а **предметом дослідження** – механізми регулювання фондового ринку.

Методи дослідження. У роботі було використано наступні методи дослідження: абстрактно-логічний – для аналізу фахової літератури, теоретичного узагальнення й формування висновків щодо сутності регулювання фондового ринку; декомпозиції – для розкриття мети дослідження та постановки завдань; методи аналізу та синтезу – для дослідження розвитку фондового ринку та нормотворчої бази; дорожня карта – для визначення інноваційних підходів щодо регулювання фондового ринку.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі і нормативні акти з питань регулювання фондового ринку; офіційні дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку; відкрита інформація саморегулювних організацій на фондовому ринку України; монографічні дослідження та наукові публікації з досліджуваної проблеми.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у такому:

- запропоновано власне визначення «регулювання фондового ринку»;
- отримало подальший розвиток використання дорожньої карти інноваційних підходів регулювання фондового ринку України.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані результати можуть бути використані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку при удосконаленні законодавства з питань регулювання фондового ринку.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікації. Окремі результати дослідження знайшли відображення в науковій статті: «Зарубіжний досвід регулювання фондового ринку» // Фінансово-кредитні установи в умовах глобальних викликів : зб. наук. пр. студ. ден. форми навч. / за ред. Н.П. Шульги. – Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. – 365 с. – С – 15-21, а також в тезах доповіді «Зарубіжний досвід регулювання фондового ринку» на Всеукраїнської студентської науково-практичної конференції «Стратегії розвитку фінансового ринку України» (Київ, 22-23 листопада 2017 року).

Обсяг та структура роботи. Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг роботи складає 76 сторінки. В роботі представлено 25 таблиць, 26 рисунків, 4 додатки та використано 97 наукових джерел.

РОЗДІЛ 1

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ ЗАСАДИ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1 Сутність та форми регулювання фондового ринку

У сучасній світовій фінансовій системі фондовий ринок є одним з найефективніших механізмів залучення та розподілу інвестиційних ресурсів, значення якого дедалі зростає. Процеси, що відбуваються на фондовому ринку, спрямовані на акумулювання та ефективний перерозподіл капіталу між галузями та суб'єктами господарювання, забезпечують кредитування бізнесу, що сприяє підвищенню добробуту кожної людини через вільний обіг цінних паперів.

Ринкові відносин потребують відповідних способів створення і розподілу фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. Формується фінансовий ринок, головним призначенням якого стає перерозподіл коштів для більш вигідного застосування капіталу. Тимчасово вільні капітали надходять на фінансовий ринок, постійно шукають найбільш вигідне застосування і накопичені кошти інвестуються.

Щоб визначити місце фондового ринку в структурі фінансового ринку, ми досліджуємо підходи до класифікації фінансових ринків у науковій літературі (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1

Підходи до класифікації фінансових ринків у науковій літературі*

№ з/п	Автор / Джерело	Підхід / Види
1	Dr. Rahul Sawlikar [95]	За видами фінансових ринків та фінансових інструментів: грошовий; ринок капіталів; страховий; ринок деривативів; валютний
2	World economic forum [97]	За видами фінансових ринків та фінансових інструментів: ринок грошей; страховий; кредитний; ринок капіталів; інвестиційний

3	Подкатилова Е.В. [81]	За видами фінансових ринків та фінансових інструментів: фондовий (державних облігації, векселі, акції, корпоративні облігації); кредитний (короткостроковий, середньостроковий та довгостроковий); валютний (форекс, валютний ринок кредитів та ринок міжнародних облігацій); ринок дорогоцінних металів
4	Cara S. Lown, Carol L. Osler, Philip E. Strahan, and Amir Sufi [94]	За видами фінансових ринків та фінансових інструментів: банківський; ринок цінних паперів; страховий
5	Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [8]	До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках: банківських послуг; страхових послуг; інвестиційних послуг; операцій з цінними паперами; та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів
6	Подкатилова Е.В. [81]	Послуги, на які поділяється ринок РФП: банківські; страхові; інвестиційні
7	Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [8]	Послуги, на які поділяється ринок РФП: банківські; страхові; інвестиційні; операції з ЦП; інші
8	Cara S. Lown, Carol L. Osler, Philip E. Strahan, and Amir Sufi [94]	Послуги, на які поділяється ринок РФП: банківські; страхові; операції з ЦП
9	Sri. Praveen M V [96]	Послуги, на які поділяється ринок РФП: надання коштів; інвестиційні; управління ризиками; консультаційні; послуги операторів ринку; науково-дослідні

*Примітка: складено автором за джерелами [8,58, 94, 95,96,97,81]

Як видно з табл. 1.1, є безліч тлумачень науковців щодо класифікації фінансових ринків в літературі, але на нашу думку ринки фінансових послуг можна поділити на:

- Ринок банківських послуг
- Ринок страхових послуг
- Ринок інвестиційних послуг
- Ринки інших послуг.

Фінансовий ринок будь-якої країни складається з грошового ринка і ринку капіталів. Поділ фінансового ринку на дві частини визначається особливим характером обігу фінансових ресурсів, які обслуговують оборотний і основний капітал. На грошовому ринку обертаються кошти, які

забезпечують рух короткострокових позик (до одного року). На ринку капіталів здійснюється рух довгострокових накопичень з терміном більше одного року [56, с. 76].

Ринок цінних паперів обслуговує як грошовий ринок, так і ринок капіталів (рисунок 1.1). Слід підкреслити, що цінні папери охоплюють тільки частину руху фінансових ресурсів.

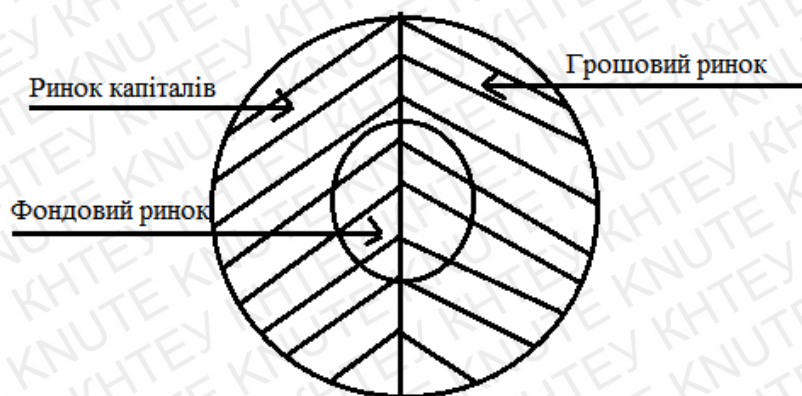


Рис. 1.1 Місце фондового ринку на фінансовому ринку*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [87]

У наведеній на малюнку схемі фінансовий ринок представлений площею великого кола, який розділений на дві частини: ринок капіталів і грошовий ринок. усередині фінансового ринку функціонує ринок цінних паперів (мале коло), який є сегментом грошового ринку і ринку капіталів.

Фондовий ринок грає важливу роль в економіці, зачіпає інтереси всіх підприємств, організацій, мільйонів громадян. Він дозволяє вирішувати різноманітні економічні завдання: перерозподіляти гроші в реальний сектор, мобілізувати інвестиції, трансформувати накопичення в доступні для виробництва фінансові ресурси, сприяти підприємствам в їх виході на ринок капіталів, залучати приватні заощадження в економічний оборот, через пакети акцій формувати активних власників.

Підходи до сутності поняття «регулювання фондового ринку» у науковій літературі досліджуються нами у Таблиці 1.2.

**Підходи до сутності поняття «регулювання фондового ринку»
у науковій літературі***

№ з/п	Автор / Джерело	Підхід
1	О.Ю. Ромашко [86]	Регулювання фондового ринку – система забезпечення цілеспрямованого впливу уповноважених інститутів на ринкові процеси шляхом узгодження заходів та послідовного використання інструментів і механізмів координації, організації, упорядкування економічних відносин
2	В.Д. Базилевич [93]	Регулювання фондового ринку – це механізм підтримки рівноваги взаємних інтересів всіх його учасників за правилами чесної та довірчої гри
3	ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [4]	Державне регулювання ринку цінних паперів - здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері
4	Т.В. Сердюк [89]	Регулювання ринку цінних паперів – упорядкування діяльності всіх його учасників та операцій між ними з боку уповноважених на це державних органів та саморегулювних організацій

*Примітка: складено автором за джерелами [89, 86, 93, 4]

Як видно з Табл. 1.2, поняття «регулювання фондового ринку» має безліч трактувань, але ми зробили своє визначення даного поняття: регулювання фондового ринку – це сукупність дій держави та саморегулювних організацій, спрямованих на контроль, нагляд, організацію діяльності учасників фондового ринку.

Необхідність регулювання фондового ринку ми бачимо в тому, що фондовий ринок є складовою фінансово ринку, який є в свою чергу елементом розвитку економіки, саме тому регулювання фондового ринку має незамінне значення для ефективного функціонування всієї економіки країни.

Головні цілі регулювання фондового ринку представлені на рисунку 1.2.

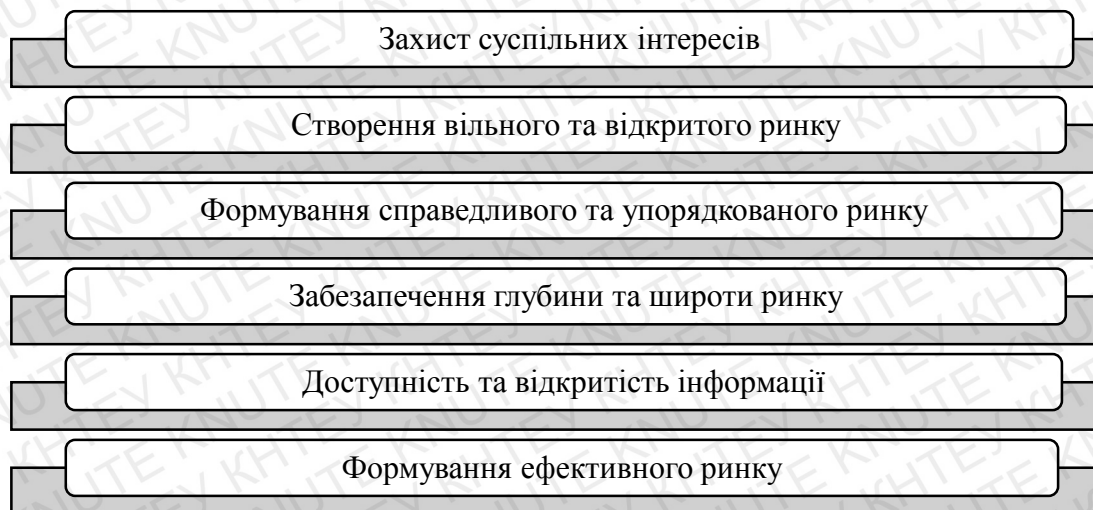


Рис. 1.2 Головні цілі регулювання фондового ринку*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [64]

Принципи регулювання фондового ринку відображають історичну практику регулювання фондового ринку та одночасно залежать від наявних у країні політичних та економічних умов (рис.1.3).

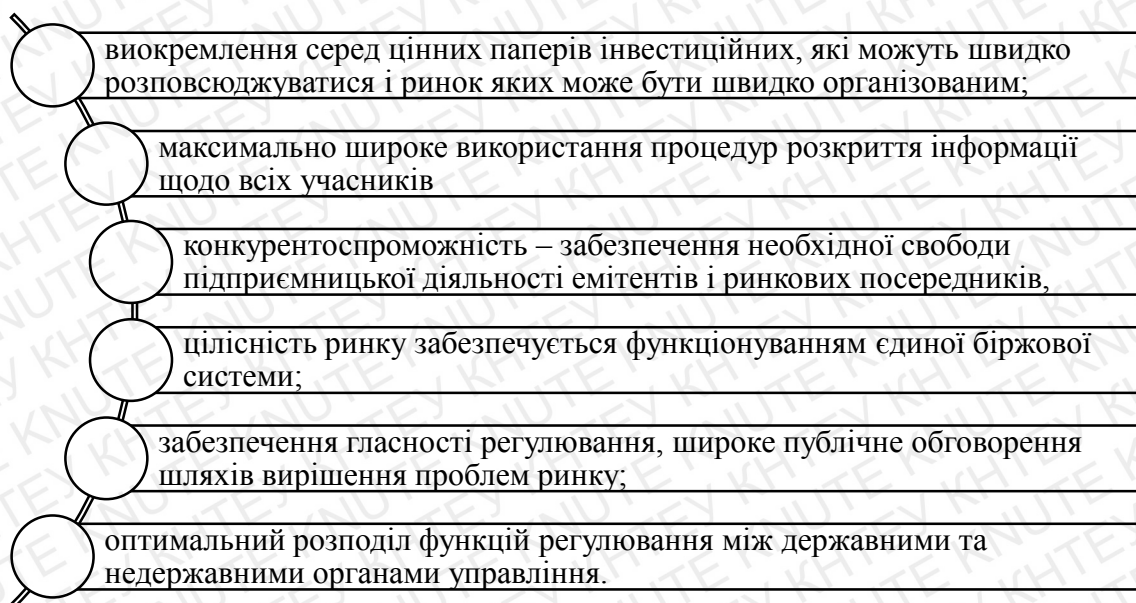


Рис.1.3 Принципи регулювання фондового ринку*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [93]

Процес регулювання фондового ринку передбачає: створення нормативної бази функціонування ринку, тобто розробка законів, постанов, інструкцій, правил, методичних положень та інших нормативних актів; створення органів регулювання ринку; організацію відбору та допуску

юридичних та фізичних осіб у якості учасників фондового ринку; контроль за дотриманням та використанням нормативно- правової бази; систему санкцій за відхилення від норм та правил, що встановлені на ринку; вирішення суперечок між учасниками ринку [93, с.147].

Досліджуючі об'єктів та суб'єктів регулювання фондового ринку, відмітимо, що регулювання фондового ринку охоплює всіх його учасників: емітентів, інвесторів, професійних фондових посередників, організації інфраструктури ринку, а також всі види діяльності та операції на ньому. Об'єкти регулювання фондового ринку представлені на рисунку 1.4.

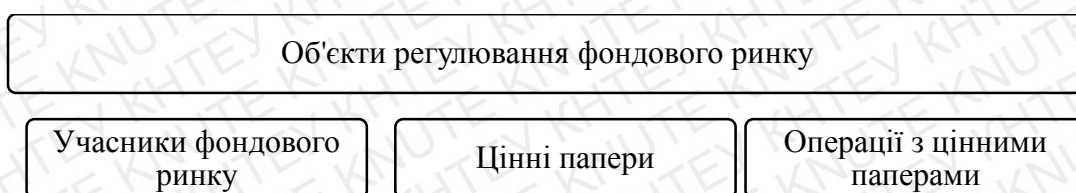


Рис. 1.4 Об'єкти регулювання фондового ринку*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [92]

З точки зору О.М. Мозгового та Д.М. Тевелева, сферами регулювання фондового ринку є:

- допуск цінних паперів до публічної торгівлі;
- розкриття інформації емітентами;
- регулювання діяльності професійних учасників ринку, насамперед брокерів і дилерів, та їх відносин з клієнтами;
- функціонування організаторів торгівлі (фондових бірж і торговельно-інформаційних систем);
- реклама на ринку цінних паперів;
- заборона інсайдерської торгівлі та маніпулювання цінами [92, с.203].

Суб'єктами регулювання ринку є сукупність організацій, що здійснюють ринкове регулювання на основі обов'язкових (нормативних) та добровільних (етичних) правил регулювання [92, с.136].

Головним завданням, що стоїть перед кожним інституційним суб'єктом регулювання – створення дієвого та ефективного механізму, що встановлює

чіткі правила та звичаї поведінки на ринку, забезпечує викриття і жорстке покарання будь-якого відхилення від нього.

Види регулювання фондового ринку та установи, що здійснюють регулювання наведені в рис.1.5.

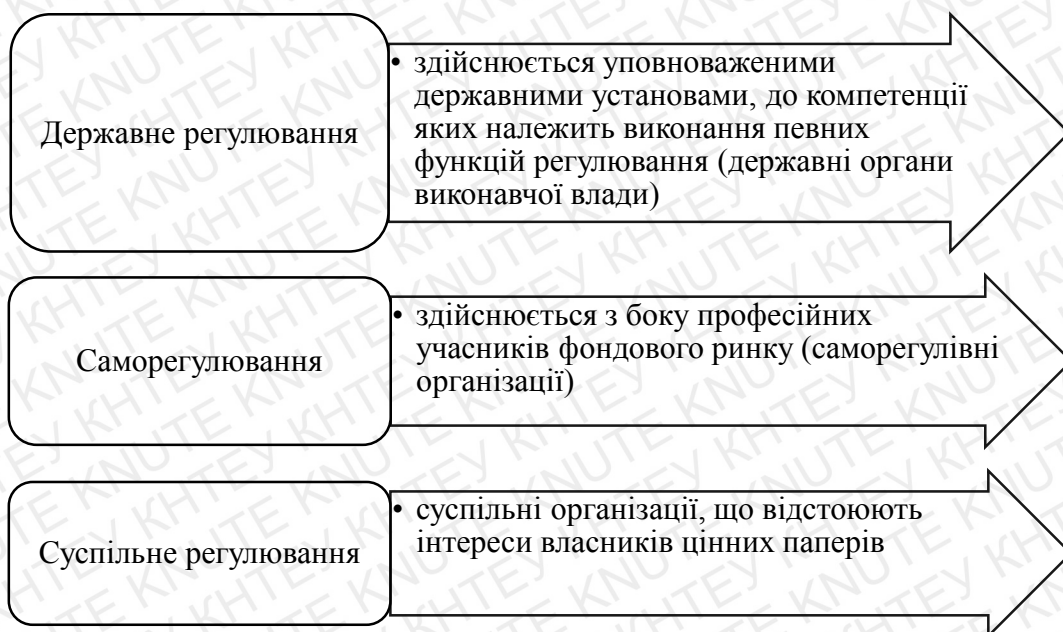


Рис. 1.5 Види регулювання фондового ринку та установи, що здійснюють регулювання*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [93]

Згідно з рис. 1.5 можна зробити висновок, що регулювання фондового ринку здійснюється не тільки державою і саморегулівними організаціями, але і суспільними організаціями. На основі цього ми виділили головні концепції регулювання фондового ринку (Таблиця 1.3).

Таблиця 1.3

Головні концепції регулювання фондового ринку

№	Концепція	Сутність
1	Державного регулювання	Передбачає регулювання ринку переважно з боку державних установ і лише невелика частина повноважень щодо нагляду, контролю, встановлення правил передається державою саморегулівним установам.

2	Саморегулювання	Передбачає, що максимально можливий обсяг повноважень передається саморегулювним організаціям, значне місце в контролі займають не жорсткі розпорядження, а переговорний процес, індивідуальні узгодження з учасниками ринку при тому, що держава зберігає за собою головні контролюючі позиції
---	-----------------	---

*Примітка: складено автором за джерелом [83]

Як видно з табл. 1.3, згідно з цими двома концепціями можна сказати, що у кожній країні застосовуються свої моделі ринку і стратегії його регулювання, які визначаються концепцією ринку, його зрілістю, а також історичними та культурними традиціями.

В Україні формується власна модель регулювання фондового ринку, яка багато в чому базується на деяких складових моделях регулювання в розвинутих країнах. Причому не завжди запозичення відповідають вітчизняним умовам та економіко-правовій сфері, тому є базою для суперечностей. Узагалі це основна проблема багатьох країн з перехідними економіками – переймати досвід розвинутих країн, не оцінюючи його критично. Таким чином, на ринки автоматично переносяться всі форми і методи регулювання, які діють в індустріально розвинутих країнах. Слід підкреслити, що не можна сліпо копіювати цей досвід, незважаючи на те, що їхні ринки є успішними. Для подальшої розбудови українського фондового ринку слід надати перевагу вивченню рейнської системи регулювання як найбільш близької до вітчизняних умов.

Однак не слід забувати, що фондовий ринок України вже почав формуватися за своїми власними законами. При аналізі зарубіжних моделей регулювання фондового ринку зверталася увага на те, що вітчизняний фондовий ринок має безліч характерних особливостей, і тому система регулювання в Україні завжди буде індивідуальною.

У цій частині роботи ми зробили таке:

- 1) визначили підходи до класифікації фінансових ринків у науковій літературі;
- 2) визначили підходи до сутності поняття «регулювання фондового ринку» у науковій літературі ;
- 3) довели необхідність регулювання фондового ринку;
- 4) проаналізували головні концепції регулювання фондового ринку.

В результаті дослідження ми дійшли висновку, що регулювання фондового ринку – це сукупність дій держави та саморегулювальних організацій, спрямованих на контроль, нагляд, організацію діяльності учасників фондового ринку. Регулювання фондового ринку є одним з головних елементів ефективного функціонування ринку та економіки в цілому.

1.2 Правові основи регулювання діяльності професійних учасників

Щоб дослідити правові основи регулювання діяльності професійних учасників, у цій частині роботи ми вивчаємо таке:

- 1) Законодавча база регулювання фондового ринку України
- 2) Структура Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)
- 3) Спектр діяльності НКЦПФР на фондовому ринку України

Правове регулювання фондового ринку полягає у впорядкуванні взаємодії та захисті інтересів його учасників шляхом встановлення певних правил, критеріїв і стандартів стосовно відносин з приводу цінних паперів.

До актів законодавства, за допомогою яких здійснюється регулювання праввідносин на українському фондовому ринку, належать відповідні кодекси і закони України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, нормативні акти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), міністерств і відомств, які в межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством, здійснюють регулювання, контроль і підтримують правопорядок на фондовому ринку [86, с. 110].

Відповідно до статті 92 Конституції України виключно законами України встановлюються основи створення та функціонування фінансового, фондового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків.

Детально законодавчу базу регулювання фондового ринку зображено в Таблиці 1.4

Таблиця 1.4

Законодавча база регулювання фондового ринку України*

Законодавчі акти	Характеристика
Цивільний кодекс України, Кодекс про адміністративні правопорушення та кримінальний кодекс України, закони України: «Про власність», «Про підприємництво», «Про депозитарну систему»	Встановлює правовідносини власності між фізичними та юридичними особами, види і форми цивільно-правових договорів щодо власності регулюють відносини на фондовому ринку та застосовує адміністративні санкції у разі порушення законодавства
Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»	Визначає види цінних паперів; встановлює порядок випуску й обігу цінних паперів на ринку; визначає вимоги стосовно реєстрації емітентами випуску акцій і облігацій та інформації про їх випуск у відповідному державному органі
Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»	Визначаються мета і форми державного регулювання фондового ринку, органи, що здійснюють державне регулювання, зокрема Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, її завдання, функції, повноваження
ЗУ «Про акціонерні товариства», ЗУ «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»	Встановлює порядок створення, функціонування та діяльності господарських товариств у тому числі акціонерних; порядок випуску акцій емітентом, визначає особливості діяльності закритих і відкритих акціонерних товариств
ЗУ «Про інститути спільного інвестування» Укази Президента «Про корпоратизацію», «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку»	Забезпечують проведення фінансової та інвестиційної політики в Україні

*Примітка: складено автором за джерелами [3, 4, 6, 8, 10,11]

Обов'язковими до виконання також є нормативно-правові акти виконавчої влади. Згідно із статтею 117 Конституції України в межах своєї компетенції вищий орган виконавчої влади – Кабінет Міністрів України – видає нормативно-правові акти (тобто різного роду розпорядження і постанови). Міністерства, НБУ, НКЦПФР та інші органи також щорічно

видають накази, рішення, пояснення, постанови, інструкції з метою регулювання корпоративної діяльності, реєстрації цінних паперів, організації депозитарної діяльності, регулювання діяльності спільного інвестування тощо [90].

Важливим напрямом правового регулювання ринку цінних паперів є видання нормативних актів НКЦПФР з питань випуску цінних паперів [84].

Серед джерел, що становлять правову основу ринку цінних паперів, важливе місце займають нормативні акти, прийняті Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку: рішення НКЦПФР від 16 жовтня 2012 р. №1470 «Про затвердження Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій» [43]; а також рішення цієї комісії від 31 липня 2012 р. №1073 «Про затвердження порядку реєстрації випуску акцій при зміні розміру статутного капіталу акціонерного товариства та Змін до Порядку скасування реєстрації випусків акцій та анулювання свідоцтв про реєстрацію випусків акцій» [41]; від 2 квітня 2013 р. №735 «Про затвердження Положення про провадження депозитарної діяльності» [36]; рішення від 12 лютого 2013 р. № 161 «Про затвердження Порядку проведення перевірок дотримання вимог законодавства про цінні папери щодо професійної діяльності на фондовому ринку та діяльності саморегулювальних організацій професійних учасників фондового ринку» [39]; рішення від 17 березня 2016 р. № 309 «Про затвердження Положення про здійснення фінансового моніторингу професійними учасниками ринку цінних паперів» [33]; «Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску (випусків) акцій при заснуванні акціонерних товариств» від 27 травня 2015 р. № 692 [35], «Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку» від 27 грудня 2012 р. № 1925 [34] тощо.

Головним державним регулятором фондового ринку є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Верховна Рада України 6 липня 2011 р. ухвалила закон про уніфікацію діяльності національних комісій ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України про національні

комісії, що здійснюють державне регулювання природних монополій, у сфері зв'язку та інформатизації, ринків цінних паперів і фінансових послуг» [2]. Згідно із законом, НКЦПФР, що здійснює державне регулювання у сфері ринку цінних паперів, є державним колегіальним органом у складі голови комісії, шести членів і центрального апарату. Нацкомісія підпорядкована Президенту України і підзвітна Верховній Раді. Нині комісія відіграє провідну роль у системі органів державної влади, які уповноважені на здійснення регулювання від імені держави ринку цінних паперів в Україні.

Основною формою роботи Комісії є засідання, які проводяться за рішенням Голови Комісії у разі необхідності, але не рідше одного разу на місяць.

НКЦПФР розробляє і затверджує нормативні акти та акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями та контролює їх виконання з питань, що належать до її компетенції [77].

Уповноваженими особами НКЦПФР є:

- Голова та члени Комісії;
- працівники центрального апарату – за письмовим дорученням Голови або членів Комісії.

Метою діяльності НКЦПФР є створення, шляхом своїх регуляторних і наглядових функцій, умов для належного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку, створення умов для становлення потужних внутрішніх інвесторів та забезпечення захисту прав інвесторів.

Місією Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку є забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо цінних паперів і

функціонування фондового ринку в Україні, а також здійснення правового регулювання відносин, що виникають на ринку, захист інтересів громадян України та держави, запобігання зловживанням та правопорушенням, координація діяльності міністерств та інших центральних органів державної виконавчої влади у цій сфері.

У своїй структурі НКЦПФР має 5 комітетів і 14 департаментів, які спеціалізуються в певних сферах діяльності Комісії (рис 1.6). В НКЦПФР на постійній основі із залученням представників громадських організацій працюють п'ять Комітетів, метою яких є координація дій структурних підрозділів та забезпечення ефективної реалізації повноважень Комісії.



Рис. 1.6 Структура НКЦПФР [77]

Діяльність НКЦПФР спрямована на покращення інвестиційного клімату і дотримання норм законодавства учасниками фондового ринку (рисунки 1.5).

Як видно з рис. 1.6 та рис. 1.7, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює державну регуляторну діяльність відповідно до вимог Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» [5].



Рис. 1.7 Спектр діяльності НКЦПФР*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [77]

Метою регуляторної діяльності Національної комісії є вдосконалення та підвищення ефективності державного регулювання на фондовому ринку, сприяння реалізації єдиної державної політики з питань емісії та обігу цінних паперів, захист прав інвесторів та інших учасників фондового ринку.

Основними напрямками діяльності НКЦПФР у сфері регулювання є:

- розробка проектів регуляторних актів на ринку цінних паперів;
- прийняття регуляторних актів;
- внесення змін та доповнень до регуляторних актів;
- здійснення аналізу регуляторного впливу регуляторних актів;
- відстеження результативності прийнятих регуляторних актів.

При здійсненні державної регуляторної політики Комісія дотримується принципів послідовності, прозорості, відкритості та врахування громадської думки.

Отже, слід зазначити, що за останні роки в Україні ведеться велика робота по розробці і вдосконаленню нормативної, законодавчої і правової бази функціонування фондового ринку. Йдеться про те, що фактично створюється

повністю нова правова база фондового ринку, якої ще не було в нашій країні – це нове покоління законодавчої бази, яке повинно поступово інтегруватися в світовий фондовий ринок, тому законодавчі бази цих ринків повинні бути погоджені з основних питань організації і проведення торгів на фондовому ринку.

В результаті дослідження ми дійшли висновку, що правове регулювання фондового ринку в Україні здійснюється владою за допомогою видання відповідних нормативно-правових актів. Державним регулятор фондового ринку в Україні виступає Національна комісія з фондового ринку та цінних паперів. Основною метою НКЦПФР є забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо цінних паперів і функціонування фондового ринку в Україні, а також здійснення правового регулювання відносин, що виникають на ринку, захист інтересів громадян України та держави, запобігання зловживанням та правопорушенням, координація діяльності міністерств та інших центральних органів державної виконавчої влади у цій сфері.

1.3 Правові основи саморегулювання фондового ринку України

Саморегулювання – це виконання функцій регулювання діяльності представників певної професії чи галузі виробництва самими учасниками відповідного ринку, об'єднаними в некомерційну неурядову організацію зі статусом юридичної особи [59].

Саморегулівні організації – це непідприємницькі товариства, засновані на засадах членства суб'єктів певного виду підприємницької або професійної діяльності, які в установленому порядку набули відповідного статусу, виконують передбачені законодавством повноваження по регулюванню діяльності своїх учасників [34] (визначають правила і стандарти підприємницької чи професійної діяльності, обов'язкові для виконання всіма членами таких організацій, та контролюють їх виконання; передбачають механізм відшкодування збитків, завданих споживачам унаслідок виробництва членами СРО товарів, виконання робіт (послуг) неналежної

якості тощо), та можуть реалізовувати делеговані державно-владні повноваження (здійснювати контроль (нагляд) за діяльністю суб'єктів підприємницької чи професійної діяльності; проводити професійну атестацію, ліцензування; встановлювати нормативні вимоги до певного виду підприємницької чи професійної діяльності).

Саморегулівні організації характеризуються наявністю таких ключових ознак:

- є юридичними особами, що утворюються для досягнення цілей, не пов'язаних із отриманням прибутку і подальшим його розподілом між членами, і засновані на підставі об'єднання учасників підприємницької або професійної діяльності за ознакою єдності галузі виробництва товарів (виконання робіт, надання послуг тощо) або виду професійної діяльності;

- для них характерна наявність подвійної мети утворення, яка полягає в задоволенні інтересів як членів СРО, так і споживачів їх товарів (робіт, послуг тощо), а у випадках делегування СРО публічно-владних повноважень – і публічного інтересу;

- здійснення нормотворчої (встановлення правил та розробка актів, що регулюють поведінку/діяльність членів СРО та інших осіб, що підпадають під регулювання), контрольної (здійснення контролю за діяльністю членів ринку щодо дотримання ними встановлених норм і правил), пунітивної (притягнення до дисциплінарної відповідальності осіб, які порушують встановлені правила, стандарти та норми) функцій та функції верифікації (перевірка і підтвердження достовірності відомостей про вид діяльності організації) по відношенню до членів організації, що передбачено локальними актами організації [54].

До факультативних ознак можна віднести:

- наявність механізму дисциплінарної індивідуальної та/або колективної відповідальності членів СРО перед споживачами за заподіяну шкоду;

- виконання окремих функцій державних органів, делегованих на підставі спеціального нормативного акту;
- наявність системи альтернативного вирішення спорів.

В Україні порядок створення та діяльності СРО на фондовому ринку, особливості їх статусу визначаються нормами ГКУ [1], ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [4], ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» [9], ЗУ «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [8], ЗУ «Про інститути спільного інвестування» [7], Положення НКЦПФР «Про об'єднання професійних учасників фондового ринку» [34] та прийнятих на їх основі інших нормативно-правових актів.

Існує багато різноманітних моделей СРО, а також ступенів інтенсивності їх використання. У низці країн СРО утворюється виключно на добровільній основі, а у деяких членство в них є обов'язковим. В Україні, згідно з ч.4 ст.16 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок», професійна діяльність учасників фондового ринку, крім фондових бірж та депозитаріїв, здійснюється за умови членства щонайменше в одному об'єднанні професійних учасників ринку цінних паперів та/або саморегульованій організації, що об'єднує професійних учасників ринку цінних паперів за відповідним видом професійної діяльності.

В Україні існують наступні СРО на фондовому ринку України (таблиця 1.5).

Таблиця 1.5

**Перелік саморегульованих організацій на фондовому ринку України
станом на 31.05.2018***

Найменування	Дата реєстрації	Керівник	Контактні дані	Види економічної діяльності згідно з КВЕД
Професійна асоціація учасників ринків капіталу та деривативів	20.09.1996	Кий Олексій Миколайович	Тел. (044) 286-94-20 Факс (044) 286-74-64 www.pard.ua pard@pard.ua	94.11 Діяльність організацій промисловців і підприємців (основний)

Українська асоціація Інвестиційного Бізнесу	14.04.1995	Рибальченко Андрій Анатолійович	Тел. (044) 528-72-66/70 www.uaib.com.ua office@uaib.com.ua, a_rybalchenko@uaib.com.ua	70.22 Консультавання з питань комерційної діяльності й керування 73.20 Дослідження кон'юнктури ринку та виявлення громадської думки (основний)
Асоціація «Українські фондові торговці»	12.03.2009	Гуржий Наталія Анатоліївна	Тел. (056) 373-97-84, (044) 500-18-92 www.aust.com.ua info@aust.com.ua	94.11 Діяльність організацій промисловців і підприємців (основний)

*Примітка: складено автором за джерелом [59]

Професійна асоціація учасників ринків капіталу та деривативів (ПАРД) це професійне об'єднання на фондовому ринку України. Асоціація, заснована 1996 року, представляє інтереси всіх вітчизняних депозитарних установ та торговців цінними паперами. У 2013 році ПАРД вкотре підтвердила статус саморегулювальної організації (СРО) за видом професійної діяльності - депозитарна діяльність, а на початку 2015 року отримала додатково статус СРО з торгівлі цінними паперами.

В рамках об'єднання діють Правовий комітет, Комітет депозитарної діяльності, Комітет з питань захисту персональних даних, Комітет з питань торгівлі цінними паперами та Комітет з інформаційних технологій. Крім того, ПАРД реалізує проект «Фінансовий моніторинг», веде Ренкінги професійних учасників, здійснює Третейський розгляд спорів та бере участь у розробці профільного законодавства [78].

Протягом всього періоду роботи Асоціації, її представники взяли участь у розробці низки профільних нормативно-правових актів: від законів до актів рекомендаційного характеру з питань депозитарної діяльності, торгівлі цінними паперами, іноземного інвестування, фінансового моніторингу,

корпоративного управління, розкриття інформації, захисту персональних даних та протидії фінансуванню тероризму.

ПАРД регулярно проводить науково-освітні та науково-практичні заходи з різних аспектів професійної діяльності учасників фондового ринку.

Представники Асоціації входять до консультативно-дорадчих органів при органах державної влади. ПАРД регулярно бере участь у роботі Консультаційно-експертної Ради та Стратегічної групи при НКЦПФР. Фахівці Асоціації є постійними учасниками Комітетів та робочих груп при НКЦПФР, Державного комітету фінансового моніторингу, Державного комітету з питань регуляторної політики і підприємництва, Антимонопольного комітету України.

Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу (УАІБ) є добровільною недержавною некомерційною організацією, що об'єднує усі компанії з управління активами в Україні. УАІБ заснована в квітні 1995 року і є однією з найстаріших професійних організацій учасників фондового ринку, заснованою на засадах саморегулювання, рівноправності, вільного волевиявлення і спільності інтересів своїх членів [80].

На сьогодні це єдина в Україні саморегулювальна недержавна організація, якій держава делегувала частку своїх повноважень, визначивши їх в Законі України «Про інститути спільного інвестування» та Положенні про об'єднання професійних учасників фондового ринку.

Повноваженнями Асоціації як об'єднання професійних учасників фондового ринку представлені на рис. 1.8.

Основні повноваження УАІБ направлені на захист прав інвесторів, контроль та регулювання за діяльністю інституційних інвесторів.

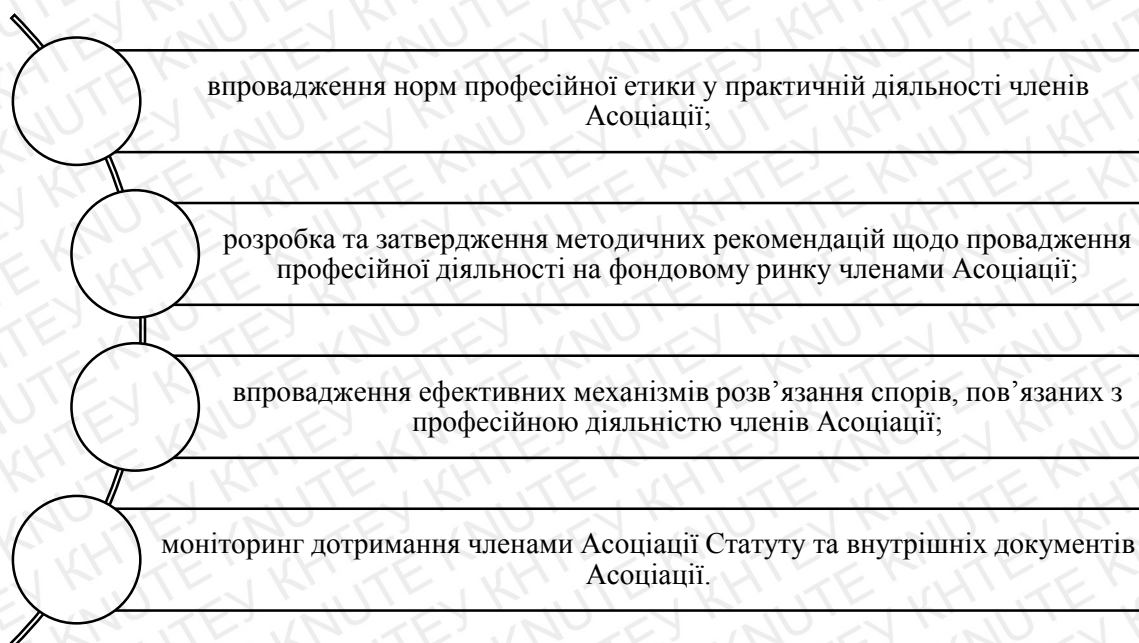


Рис.1.8 Повноваження УАІБ*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [80]

Основні документи, які регулюють діяльність учасників УАІБ – це кодекси, статuti, положення (Додаток А).

Саморегульвна організація на ринку цінних паперів – Асоціація "Українські Фондові Торговці" (до 17.03.2009р. - Асоціація «Регіональний Фондовий Союз») була заснована 14 грудня 2004 року та здійснює свою діяльність на ринку цінних паперів на підставі Свідоцтва про реєстрацію об'єднання як саморегульвної організації, що видано НКЦПФР 22 червня 2012 року № 3.

Асоціація веде активну участь у розробках, внесенні змін та наданні пропозицій до нормативних актів НКЦПФР, що стосуються реформування національного ринку капіталу. Асоціацією були надані пропозиції по системному, концептуальному внесенню змін та прийняттю нових, найбільш актуальних для впорядкування організованого фондового ринку, нормативних документів [75].

Асоціація запроваджує такі широкоформатні проекти як створення програмних продуктів для професійних учасників фондового ринку для забезпечення наскрізної автоматизації їх діяльності та електронного документообігу.

В результаті ми дійшли висновку, що в Україні функціонує три саморегулівні організації, які здійснюють регулювання діяльності учасників фондового ринку України. Вони встановлюють правила та розробляють акти, що регулюють поведінку/діяльність членів СРО та інших осіб, що підпадають під регулювання, здійснюють контроль за діяльністю членів ринку щодо дотримання ними встановлених норм і правил, притягують до відповідальності осіб, які порушують встановлені правила, стандарти та норми, перевіряють і підтверджують достовірність відомостей про займаний вид діяльності.

Отже, регулювання фондового ринку України здійснюється на основі визначених нормативно-правових актів та за допомогою як державного регулятора, так і саморегулівних організацій. Метою системи управління фондовим ринком є забезпечення його стабільності, збалансованості та ефективності функціонування.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ЗА УЧАСНИКАМИ РИНКУ

2.1 Аналіз стану фондового ринку

Світовий досвід доводить, що причиною економічної, а нерідко й політичної кризи є слаборозвинений фінансовий сектор країни. Натомість фондовий ринок спроможний надати фінансові послуги особливим категоріям (підприємствам, організаціям), за допомогою яких можна швидше адаптуватися до негативних змін в економічному та політичному середовищі [60, с. 235].

Ринок цінних паперів України є однією з ключових ланок економіки, яка є індикатором розвитку не тільки ринку капіталу, а й усієї фінансової системи держави. Сучасний стан і структура вітчизняного ринку цінних паперів є наслідком процесів трансформації економічної системи, які відбулись в Україні під впливом внутрішніх факторів і криз на світових фінансових ринках останніми роками.

Фондовий ринок в тій чи іншій країні характеризується, насамперед, показниками капіталізації, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах.

Аналіз стану фондового ринку України ми здійснюємо за такими показниками:

- 1) обсяг торгів на ринку цінних паперів;
- 2) відношення обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП;
- 3) обсяг торгів на організаторах торгівлі;
- 4) динаміка фондових індексів;
- 5) динаміка обсягу зареєстрованих випусків акцій;
- 6) обсяг акцій, зареєстрованих НКЦПФР;
- 7) обсяг торгів державними облигаціями;

8) обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств.

Ми провели аналіз фондового ринку в період 2013-2017 рр.. Частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів в 2017 є досить низькою (рис. 2.1).

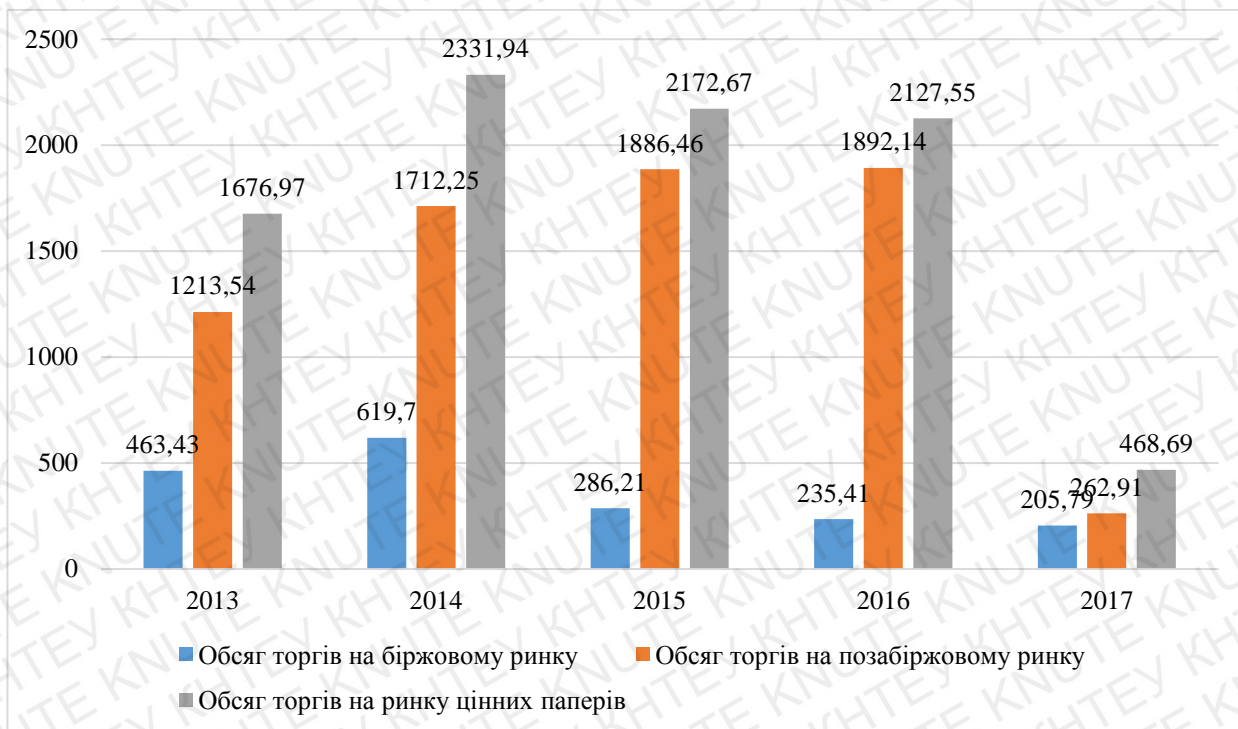


Рис. 2.1 Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2013 – 2017 роках, млрд. грн., станом на 31.12.2017*

*Примітка: побудовано автором на основі джерела [50]

За останніми наявними даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку в 2017 році обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився на 72,23%, порівняно з 2016 роком, та становив 468,69 млрд грн. Це сталося через те, що депозитні сертифікати більше не враховуються у розрахунках обсягу торгів (у 2016 році обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів становив 1 153,15 млрд грн). Відповідно до Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи депозитний сертифікат Національного банку України – це один з монетарних інструментів, що є борговим зобов'язанням НБУ у формі записів на рахунках у системи кількісного обліку СЕРТИФ (з іменною ідентифікацією власників на підставі реєстру власників), який свідчить про розміщення в Національному банку

України коштів банків та їх право на отримання внесеної суми і процентів після закінчення встановленого строку [12].

Також одним з найвагомійших показників є відношення обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП (рис. 2.2). Так як ВВП є найважливішим показником ефективності розвитку економіки України, буде доречно порівняти ці два показника.

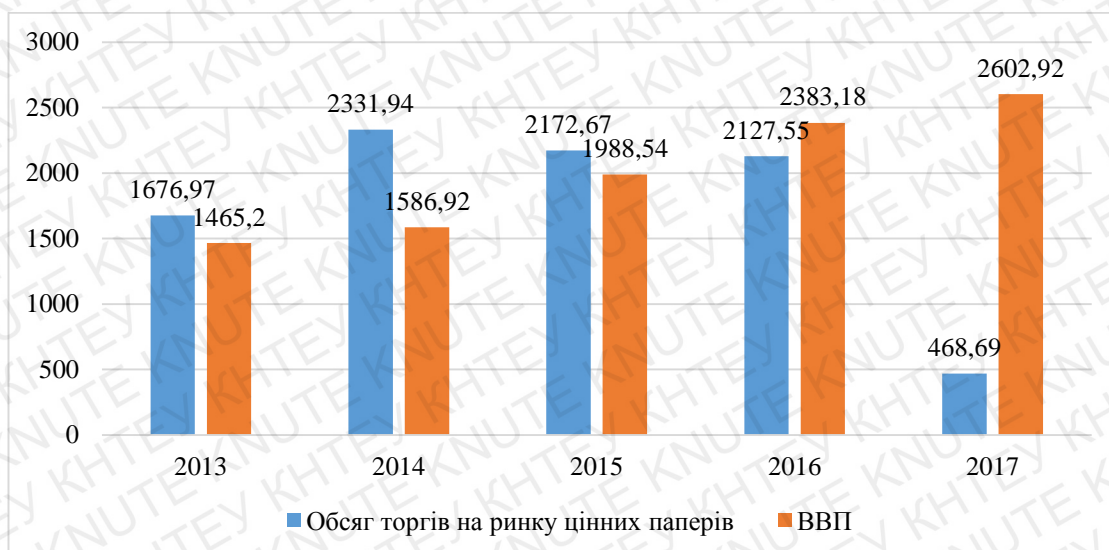


Рис. 2.2 Порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП, млрд. грн., у 2013 – 2017 рр. станом на 31.12.2017*

*Примітка: побудовано автором на основі джерела [50]

У 2016 році наявне зниження біржового сегмента фондового ринку України. Порівняно з показником 2015 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2016 році зменшився на 17,75% – до 235,41 млрд грн, що еквівалентно 9,88% ВВП України. А ось у 2017 року простежується зменшення обсягу біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі, і встановлення цього показника на позначці 205,79 млрд. грн., що еквівалентно 7,9% ВВП України.

Протягом 2016 року більшість фондових бірж демонструють зниження загального обсягу біржових контрактів (таблиця 2.1). Причиною такого падіння є різке зменшення неринкових угод на організованому ринку. Крім того, 3 із 8 фондових бірж не виконали вимоги до мінімальної кількості наявних торговельних днів протягом року. Зростання спостерігається лише на

ПФТС, до якої перейшла частина торгів з ОВДП. Протягом 2017 року також більшість фондових бірж демонструють зниження загального обсягу біржових контрактів. Причиною такого падіння є різке зменшення неринкових угод на організованому ринку.

Таблиця 2.1

**Обсяг та структура торгів на організаторах торгівлі у 2013 – 2017
рр. станом на 31.12.2017***

Організатор торгівлі	2013		2014		2015		2016		2017	
	Млрд. грн.	%	Млрд. грн.	%	Млрд. грн.	%	Млрд. грн.	%	Млрд. грн.	%
Перспектива	311,585	67,2	490,45	79,1	220,33	76,9	1360,57	57,8	127,41	61,9
ПФТС	110,225	23,7	95,88	15,5	53,18	18,6	93,719	39,8	64,337	31,3
УБ	10,890	2,35	8,565	1,38	6,692	2,34	3,531	1,5	13,412	6,52
КМФБ	11,791	2,5	9,921	1,60	3,565	1,25	1,743	0,74	0,082	0,04
Універсальна	13,090	2,82	12,73	2,06	0,591	0,21	0,252	0,11	0,399	0,19
СЄФБ	1,081	0,2	1,265	0,20	1,413	0,49	0,059	0,03	-	-
УМВБ	0,001	0,001	0,260	0,04	0,118	0,04	0,022	0,01	-	-
УФБ	3,333	0,7	0,456	0,07	0,301	0,11	0,018	0,01	0,001	0,001
ІННЕК	0,221	0,05	0,027	0,001	0,005	0,002	0,002	0,001	0,145	0,07
УМФБ	1,210	0,3	0,118	0,02	0,006	0,002	-	-	-	-
Всього	463,431	100	619,69	100	286,21	100	235,40	100	205,78	100

*Примітка: розроблено автором на основі джерела [50]

Згідно з табл. 2.1, протягом 2016-2017 рр. спостерігається зниження обсягів торгів на організаторах торгівлі, що свідчить, про негативну динаміку. Так в 2017 році порівняно з 2016 роком обсяг торгів на організаторах торгівлі зменшився на 12,6%.

Також стан фондового ринку можна проаналізувати за допомогою індексів фондових бірж, які функціонують на ринку країни.

В Україні можна виділити два фондових індекса, які найбільше показують реальний стан торгів на фондовому ринку країни – це індекс UX (UX-індекс, Індекс Української біржі) та індекс ПФТС.

На рисунку 2.3 можна прослідкувати динаміку індексу UX за 10 років.



Рис. 2.3 Динаміка індексу UX у 2008 – 2018* роках [63]

*Примітка: дані за 2018 р. надаються станом на 10.09.2018

З даного рисунка можна зробити висновок, що в 2018 динаміка індексу росла, причиною такого росту було велике підвищення вартості акцій «Донбасенерго» та «Центроенерго».

Наступним індексом є індекс ПФТС (рисунок 2.4).



Рис.2.4 Динаміка індексу ПФТС у 2008 – 2018 роках* [63]

*Примітка: дані за 2018 р. надаються станом на 10.09.2018

З 2015 року, у зв'язку з бойовими діями на сході країни, індекс ПФТС пішов на спад, але в 2018 році він досягнув того ж показника, що і був в 2015

році. Тобто прослідковується позитивна динаміка індексів фондового ринку України.

Одним з показників ефективного функціонування фондового ринку є емісія акцій (рис. 2.5).

Найбільшими емітентами, які зареєстрували випуск акцій в 2017 році є:

- 1) ПАТ «УКРАЇНСЬКА ЗАЛІЗНИЦЯ» – 229 879 млн. грн., 70,77% ;
- 2) ПАТ Комерційний банк ПриватБанк – 38 565 млн. грн., 11,87%;
- 3) ПАТ Державний ощадний банк України – 14 616 млн. грн., 4,50%;
- 4) ПАТ Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк – 10 301 млн. грн., 3,17%;
- 5) ПАТ Державний експортно-імпортний банк України – 7 722 млн. грн., 2,38%;
- 6) ПАТ УКРПОШТА – 6 519 млн. грн., 2,01%;
- 7) ПАТ А/Т ТЮТЮНОВА КОМПАНІЯ «В.А.Т.-ПРИЛУКИ» – 5 086 млн. грн., 1,57%.

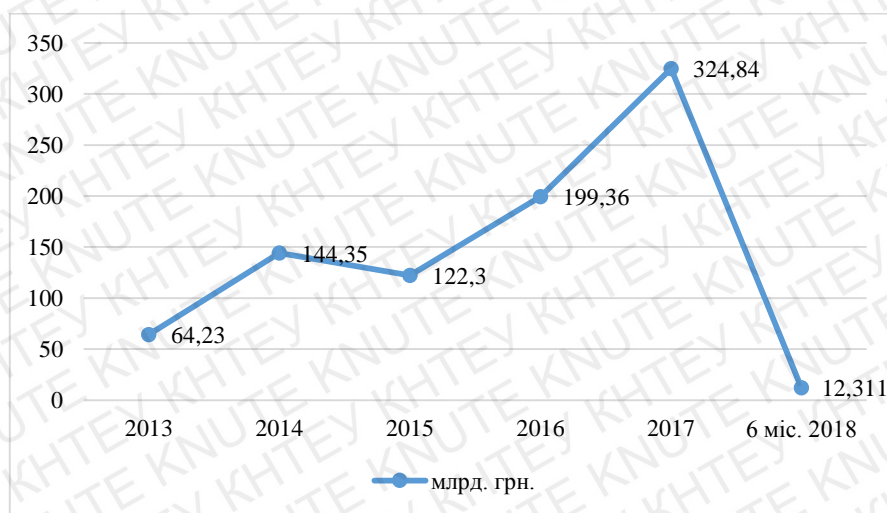


Рис. 2.5 Обсяг акцій, зареєстрованих НКЦПФР млрд. грн., у 2013 – 2017 рр. станом на 31.12.2017*

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [50, 62]

Як видно з рисунку, обсяг випуску акцій в 2016 році збільшилась порівняно з 2015 роком на 199,36 млрд. грн., тобто на 23,77 %. А в 2017 році порівняно з 2016 роком обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 324,8 млрд. грн. Обсяг емісії акцій найбільших емітентів становив 96,27% від

загального обсягу випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР. Найбільші обсяги випусків акцій, які зареєструвала НКЦПФР, належали емітентам, основними видами економічної діяльності яких були фінансова та страхова діяльність. Ми бачимо, що найбільші випуски акцій робили державні компанії такі як Укрзалізниця, Приватбанк та Ощадбанк.

На сьогодні ринок державних облігацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави. Державні облігації виступають інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах. У 2017 році обсяг торгів державними облігаціями України становив 256,13 млрд грн, що менше на 24,55% порівняно з 2016 роком (рисунок 2.6).

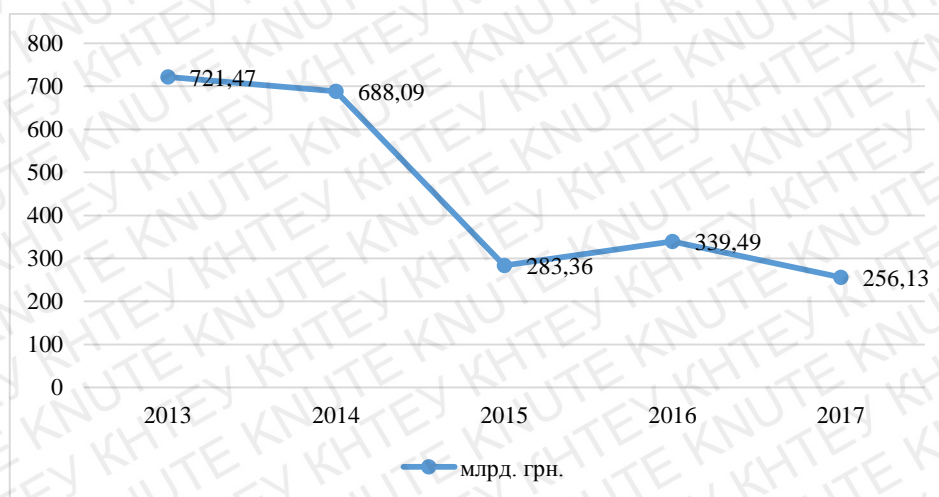


Рис. 2.6 Обсяг торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів млрд. грн., у 2013 – 2017 рр. станом на 31.12.2017*

*Примітка: побудовано автором на основі джерела [50]

Найбільший обсяг торгів на ринку цінних паперів державними облігаціями України на біржовому ринку зафіксовано в грудні та березні 2017 року - по 22 млрд. грн. У структурі торгів за підсумками 2017 року на ринок державних облігацій України припадає 54,65% сумарного обсягу торгів на ринку цінних паперів, що більше на 38,69% від показника 2016 року. Зростання частки обсягу торгів державними облігаціями України пов'язано, зокрема, з припиненням обігу депозитних сертифікатів на біржовому ринку.

У 2017 році відбулося зростання емісійної діяльності на ринку корпоративних облігацій (рисунок 2.7).

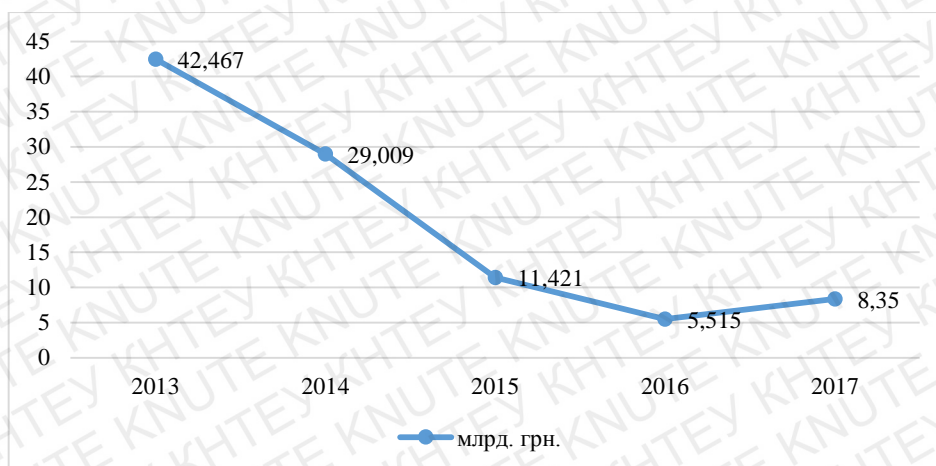


Рис. 2.7. Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств млрд. грн., у 2013 – 2017 рр. станом на 31.12.2017*

*Примітка: побудовано автором на основі джерела [50]

Протягом року регулятором зареєстровано 114 випусків облігацій підприємств на суму 8,35 млрд. грн.. Порівняно з 2016 роком обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 2,8 млрд. грн. або у півтора рази.

Таким чином, здійснивши аналіз стану фондового ринку України у 2013 – 2017 роках, ми дійшли таких висновків:

1) за підсумками 2017 року обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився на 72,23%, порівняно з 2016 роком, внаслідок того, що депозитні сертифікати більше не враховуються у розрахунках обсягу торгів;

2) у 2017 року простежується зменшення обсягу біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі, цей показник еквівалентний 7,9% ВВП України, що в два рази менше ніж в 2016 році;

3) у зв'язку з конфліктом на Сході України та нестабільною економічною ситуацією українські фондові індекси в 2015 році показували спад, а починаючи з 2016 року простежується їх ріст;

4) обсяг випуску акцій і облігацій у 2017 році збільшився, що свідчить про позитивні тенденції розвитку фондового ринку України.

2.2 Аналіз регулювання діяльності емітентів та інвесторів на фондовому ринку України

В цій частині роботи ми досліджуємо законодавчі вимоги до діяльності інвесторів та емітентів на фондовому ринку України.

Одними з ключових учасників фондового ринку є емітент – це юридична особа, у тому числі Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Автономна Республіка Крим або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їх власниками [9].

Основні завдання регулювання діяльності емітентів наведені на рис.

2.8.

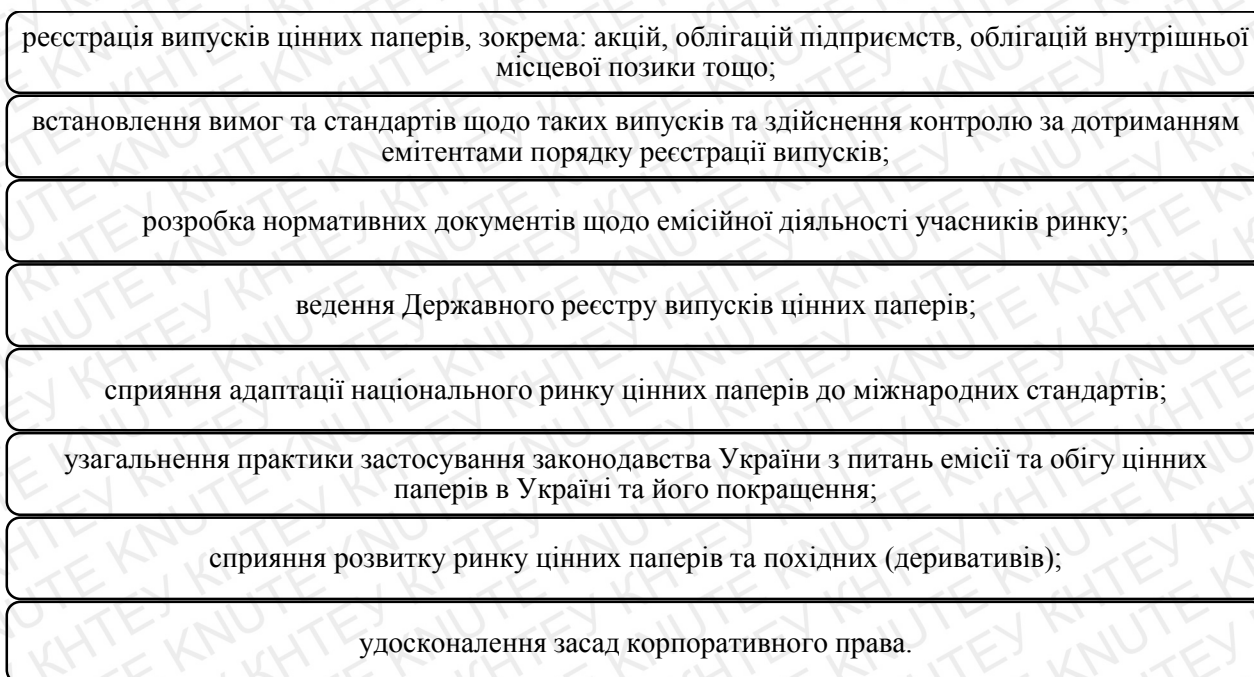


Рис. 2.8 Основні завдання регулювання діяльності емітентів*

*Примітка: розроблено автором на основі джерела [50]

Наведені завдання виконуються НКЦПФР. Діяльність НКЦПФР у сфері регулювання емітентів базується на ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» [9], ЗУ «Про державне регулювання фондового ринку» [4], Положенні про розкриття інформації емітентами цінних паперів [29], Положенні про функціонування фондових бірж [37].

Регулятивні вимоги до діяльності емітентів на фондовому ринку України представлені в Таблиці 2.2

Таблиця 2.2

Регулятивні вимоги до діяльності емітентів

№	Вимоги
1	У разі емісії цінних паперів емітент оформлює відповідне рішення про емісію та подає заяву про емісію до НКЦПФР протягом 60 днів з дня прийняття такого рішення
2	Для емісії ЦП емітент повинен укласти з Центральним депозитарієм цінних паперів або з Національним банком України договір про обслуговування випусків цінних паперів
3	Емітент акцій подає до НКЦПФР у 30-денний строк з дня прийняття рішення про внесення змін до статуту товариства (у випадках, визначених законом щодо обов'язкового погодження змін до статуту з відповідними державними органами у 60-денний строк) звіт про результати емісії акцій.
4	Емітент цінних паперів (крім акцій) подає до НКЦПФР у 15-денний строк з дня затвердження результатів емісії цінних паперів (крім акцій) органом емітента, звіт про результати емісії цінних паперів (крім акцій).
5	Проспект емісії ЦП повинен містити анотацію, реєстраційний документ і документ про ЦП
6	У емітента запроваджено посаду корпоративного секретаря
7	Емітент зобов'язаний розкривати інформацію про результати емісії шляхом: опублікуванням на власному сайті, розміщенням в базі НКЦПФР, опублікуванням в одному з офіційних видань, поданням до Комісії

*Примітка: складено автором за джерелом [9]

Згідно табл. 2.2 для провадження емісійної діяльності на фондовому ринку до емітентів є ряд вимог, які допомагають регулювати діяльність цих емітентів.

Щодо регулювання діяльності інвесторів, то державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» [6] ст. 11 метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики, виходячи із цілей та показників економічного й соціального розвитку України, державних та регіональних програм розвитку економіки, державного і місцевих бюджетів, зокрема передбачених у них обсягів фінансування інвестиційної діяльності. При цьому створюються пільгові умови інвесторам, що здійснюють інвестиційну діяльність у найбільш важливих для задоволення суспільних потреб напрямках, [64, с. 274]. Суть державного регулювання інвестиційної діяльності полягає в: управлінні

державними інвестиціями; регулюванні умов інвестиційної діяльності; контролі за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку у 2017 році здійснювала державну регуляторну діяльність у відповідності до вимог Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» [5].

Протягом 2017 року державна регуляторна діяльність НКЦПФР спрямовувалася на підготовку, прийняття та відстеження результативності регуляторних актів.

У 2017 році НКЦПФР здійснювалась розробка 28 регуляторних актів щодо регулювання діяльності інвесторів та емітентів.

Зазначені регуляторні акти на даний час перебувають у відповідних стадіях проходження процедури розробки у відповідності до вимог Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності», а саме наведено в Таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Статус та кількість розроблених регуляторних актів НКЦПФР в питанні регулювання діяльності інвесторів та емітентів в 2017 році*

№	Статус	Кількість
1	Оприлюднено	8
2	Направлено до для реєстрації	3
3	Зареєстровано у Міністерстві юстиції України	13
4	Розробка регуляторного акта втратила актуальність	3
	Здійснюється доопрацювання	1

***Примітка: складено автором за джерелом [77]**

Протягом 2017 року НКЦПФР здійснювалась робота щодо вдосконалення законодавства у сфері корпоративного управління та корпоративних фінансів, зокрема, були прийняті нормативно-правові акти (Додаток Б).

В результаті прийняття зазначених в Додатку Б нормативно-правових актів НКЦПФР було досягнуто завдання зазначені на рис. 2.9.

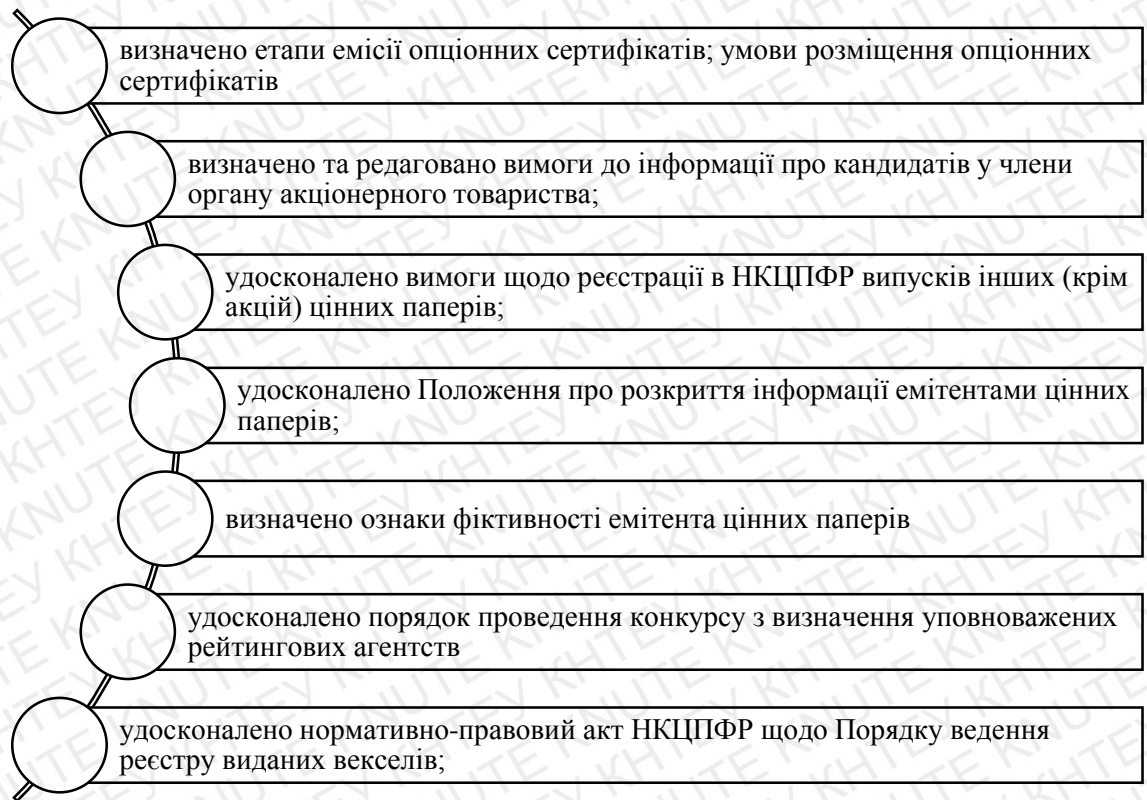


Рис. 2.9 Завдання, які були досягнуті НКЦПФР в 2017 році, прийняттям нормативно-правових актів*

*Примітка: розроблено автором за джерелом [77]

Впровадження даних регулятивних актів дозволить: удосконалити та привести у відповідність дані акти з іншими нормативно-правовими актами, підвищити якість аудиту та розкриття фінансової інформації учасниками фондового ринку, побудувати якісну систему підготовки та прозорі процедури атестації фахівців фондового ринку.

Також НКЦПФР розробила план діяльності з підготовки регулятивних на 2018 рік (Додаток В).

Одним з важливих аспектів регулювання фондового ринку є накладання відповідальності за порушення на ринку цінних паперів. Згідно з ЗУ «Про державне регулювання фондового ринку» ст.11 станом на 01.10.2018 передбачена фінансові санкції за порушення на ринку цінних паперів, зазначені у Додатку Г.

Кількість справ про правопорушення та суму штрафних санкцій, накладених НКЦПФР на юридичних осіб, наведено в Таблиці 2.4

Таблиця 2.4

**Правозастосування на ринку цінних паперів в 2016-2017 рр. станом
на 31.12.2017***

№	Назва показника	К-ть 2016	Сума, млн. грн.	К-ть 2017	Сума, млн. грн.
1	Розглянуто справ про правопорушення на ринку цінних паперів	5078		4512	
2	Накладено фінансових санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів	3573	38,48	3241	61,17
3	Сплачено штрафів		3,79		2,36
3	Винесено попереджень	1341		1130	
4	Закрито справ про правопорушення	129		94	
5	Винесено розпоряджень про усунення порушень законодавства про цінні папери	2854		2983	

*Примітка: складено автором за джерелом [50]

Згідно з даними табл. 2.4, в 2017 році було на 11,1 % менше розглянуто справ про правопорушення на ринку цінних паперів ніж в 2016 році та на 9,2% менше накладено фінансових санкцій ніж в 2016 році, але сума накладених санкцій в 2017 році виросла майже в два рази. Що ж до сплачених санкцій, то в 2017 році було сплачено 3,85 % від загальної суми накладених санкцій, а в 2016 році 9,85% від загальної суми накладених санкцій. Тобто, хоч розмір накладених санкцій в 2017 році виріс, а кількість сплачених штрафів скоротилася порівняно с 2016 роком. Причиною зменшення сплачених штрафів можна вважати, що більша кількість цих штрафів була накладена під кінець року, саме тому у порушників був час сплатити їх вже не в 2017 році, а в 2018 році.

Динаміку правозастосування на ринку цінних паперів можна розглянути на рис. 2.10.

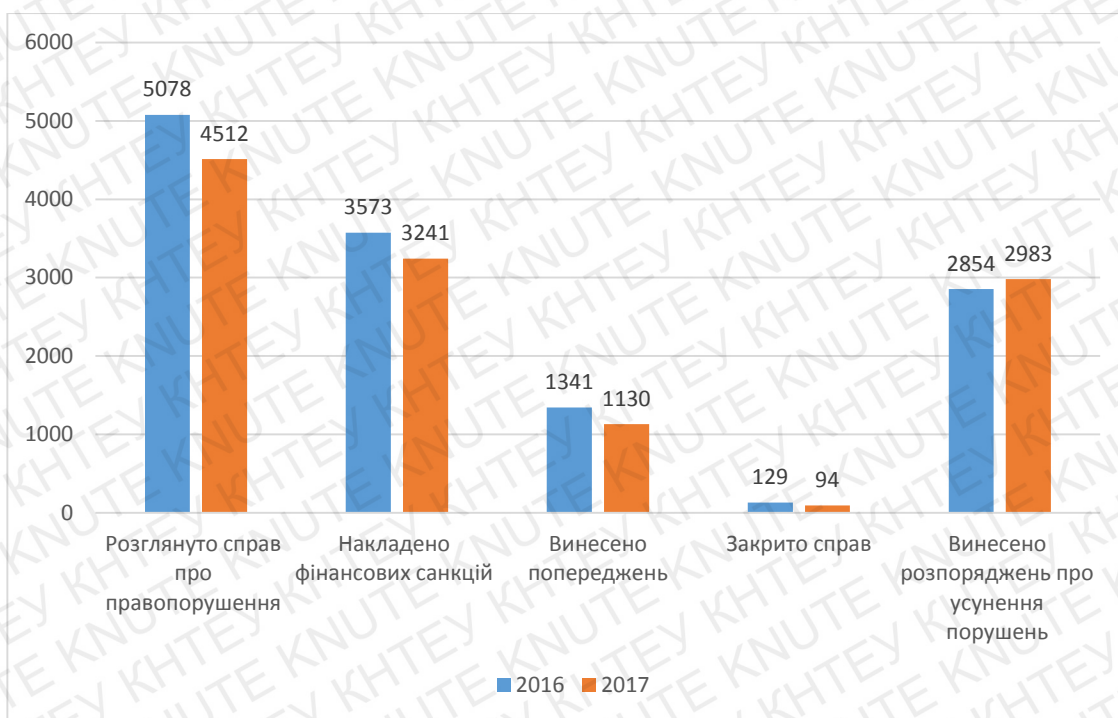


Рис. 2.10 Динаміка правозастосувань на ринку цінних паперів в 2016-2017 рр. станом на 31.12.2017*

*Примітка: розроблено автором за джерелом [50]

З даного рисунку можна зробити висновок, що в 2017 році завдяки контрольній роботі НКЦПФР кількість розглянутих справ про правопорушення і застосування фінансових санкцій зменшились.

Найбільш типовими правопорушеннями на ринку цінних паперів залишились: неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації; нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації; невиконання або несвоєчасне виконання рішень НКЦПФР або розпоряджень, постанов або рішень уповноважених осіб Комісії; не опублікування, опублікування не в повному обсязі інформації та/або опублікування недостовірної інформації.

Також НКЦПФР веде активну роботу в питанні виявлення ознак фіктивності емітентів (Таблица 2.5). Емітенти, які мають ознаки фіктивності повинні їх усунути, в іншому випадку обіг їх цінних паперів на фондовому ринку забороняється.

Таблиця 2.5

Кількість емітентів з ознаками фіктивності за 2016-2018 рр. станом на 17.09.2018*

Рік	Кількість емітентів	Ознаки
2016	14	1)значну частку активів емітента складають фінансові інвестиції, та/або дебіторська заборгованість, та/або векселі; 2)середньомісячна заробітна плата менша встановленого мінімуму
2017	3	1)низький рівень реалізації товарів за основною діяльністю; 2) значну частку активів емітента складають фінансові інвестиції, та/або дебіторська заборгованість, та/або векселі
2018	10	1)відсутність емітента за місцезнаходженням; 2)неподання емітентом регулярної інформації до НКЦПФР

*Примітка: складено автором за джерелом [77]

Згідно з табл. 2.5 за 9 місяців 2018 року ознаки фіктивності виявлені у 10 емітентів. Порівняно з 2016 роком це на 28,5 % менше, а порівняно з 2017 роком в три рази більша кількість емітентів отримали ознаки фіктивності. Основними причинами фіктивності в 2016-2018 рр. є неподання емітентом регулярної інформації до НКЦПФР та те, що значну частку активів емітента складають фінансові інвестиції, та/або дебіторська заборгованість, та/або векселі.

Щодо саморегулювання емітентів та інвесторів, то відповідно до Плану роботи УАІБ на 2017 рік, затвердженого Загальними Зборами УАІБ 22 лютого 2017 року, у звітному році УАІБ здійснювала діяльність за різними напрямками (рис.2.11).

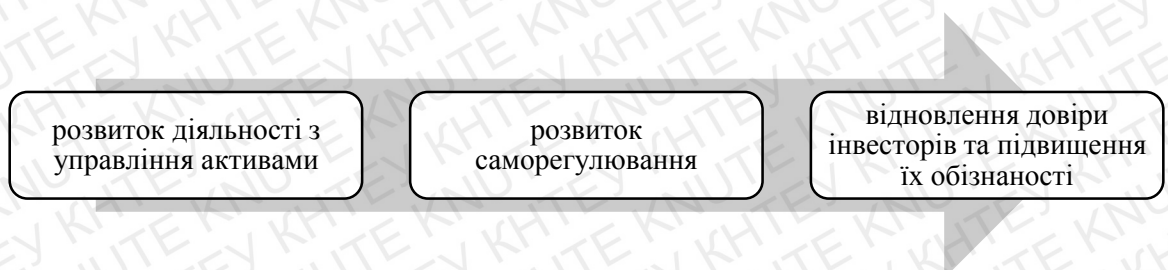


Рис.2.11 Напрями діяльності УАІБ щодо регулювання діяльності інвесторів в 2017 році*

*Примітка: розроблено автором за джерелом [80]

На основі даних напрямів діяльності протягом 2017 року фахівцями УАІБ були опрацьовані проекти документів, в обговоренні яких Дирекція УАІБ брала участь та до яких надавала свої пропозиції (Таблиця 2.6).

Таблиця 2.6

**Діяльність УАІБ щодо розвитку та регулювання фондового ринку
в 2017 році***

№	Діяльність
Нормотворча робота щодо розвитку спільного інвестування	
1	Опрацьовано проект документа щодо Концепції функціонування інституту тимчасового керівника професійного учасника фондового ринку
2	Опрацьовано проект документа Про внесення змін до Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України
3	Опрацьовано проект документа Про внесення змін до Системи довідників та класифікаторів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку
4	Опрацьовано проект документа Про внесення змін до Правил визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою
5	взято участь у засіданні Комітету НКЦПФР з питань функціонування інституційних інвесторів та інформаційної політики
Перспективне законодавство	
6	Рішенням Ради УАІБ від 02.03.2017р. було затверджено зміни до Порядку заповнення членами Асоціації електронних форм інформації, яка подається до УАІБ
7	Доопрацьовано проект змін до Методики ренкінгування компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) за результатами їхньої діяльності
8	Оприлюднила свою позицію щодо перерахунку фінзвітності за 2016 рік згідно з МСБО 29 на засіданні Громадської ради при ДФС, яке відбулося 9 лютого 2017 року. За результатами обговорення Міністерство фінансів України підготувало і поширило листа, в якому були враховані і аргументи Асоціації
9	У зв'язку з порушенням роботи серверів НКЦПФР та НДУ внаслідок хакерської атаки 27.06.2017, УАІБ здійснювала моніторинг ситуації та оперативно інформувала учасників Асоціації про дії, необхідні для забезпечення подачі звітності.

*Примітка: складено автором за джерелами [80]

З табл. 2.6 видно, що в 2017 році велась активна робота фахівців УАІБ в питанні регулювання діяльності інституційних інвесторів.

Також важливим питанням регулювання діяльності інституційних інвесторів є застосування санкцій до учасників УАІБ. У 2017 році відбулося п'ять засідань Дисциплінарного комітету УАІБ. За порушення внутрішніх документів Асоціації у частині сплати членських внесків та/або неподання

звітності Дисциплінарний комітет застосував до 10 компаній – членів УАІБ дисциплінарну санкцію – «Попередження» (у 2016 році до 5 компаній), до 8 компаній–членів (у 2016 році до 11 компаній) УАІБ застосовано дисциплінарну санкцію – «Виключення зі складу членів Асоціації», три рішення з яких Рада УАІБ направила на повторний розгляд Дисциплінарного комітету [80].

Отже, за 2017 рік регулятори фондового ринку (НКЦПФР та саморегулівні організації) провели велику роботу в питанні удосконалення нормативно-правового законодавства з регулювання діяльності емітентів та інвесторів. Також саморегулівними організаціями була проведена робота з відновлення довіри інвесторів та підвищення їх обізнаності.

Таким чином, здійснивши аналіз регулювання діяльності емітентів та інвесторів на фондовому ринку України, ми дійшли таких висновків:

- 1) нормативно-правова база регулювання діяльності емітентів і інвесторів постійно удосконалюється, про що свідчить робота НКЦПФР та кількість нормативних актів, виданих нею;
- 2) НКЦПФР займає ключову позицію в регулюванні діяльності інституційних інвесторів та емітентів, шляхом запровадження відповідних нормативних актів регулювання та застосування штрафних санкцій.
- 3) УАІБ здійснює саморегулювання інвесторів шляхом запровадження положень, кодексів та надання пропозицій для НКЦПФР щодо удосконалення нормативних документів в питанні регулювання діяльності інституційних інвесторів.

2.3 Аналіз регулювання фінансових посередників на фондовому ринку України

Ефективне функціонування ринку цінних паперів пов'язане з наявністю цілісної інфраструктури та професійних учасників фондового ринку. Професійні учасники здійснюють професійну діяльність на

ринку цінних паперів на підставі ліцензії, виданої НКЦПФР у порядку, встановленому законодавством [82, с.79].

Станом на 31.12.2017 кількість суб'єктів, які мають ліцензії на провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів становила 785 (Таблиця 2.7). Їх кількість поступово зменшується, що пов'язано насамперед з ретельнішим підходом НКЦПФР до процедури видачі ліцензій та підвищення вимог регулятора до профучасників.

Таблиця 2.7

Динаміка кількості суб'єктів, яким видано ліцензії за видами професійної діяльності на фондовому ринку у 2015 – 2017 рр. станом на 31.12.2017*

Професійні учасники	2015	Зміна, %	2016	Зміна, %	2017	Зміна, %
Торговці цінними паперами	369	-20,13	302	-18,16	270	-10,6
Депозитарні установи	255	-16,67	232	-9,02	210	-9,48
Компанії з управління активами	320	-7,25	300	-6,25	299	-0,33
Особи, що проводять клірингову діяльність	1	0,00	1	0,00	1	0
Фондові біржі	10	0,00	8	-20,00	5	-37,5
Усього	955	-15,04	843	-11,73	785	-6,88

*Примітка: складено автором на основі джерела [50, 77]

Згідно з даними табл. 2.7 кількість суб'єктів, які мають ліцензії за видами професійної діяльності на фондовому ринку з кожним роком скорочується, причиною цього є посилення вимог до професійних учасників як з боку державних регуляторів, так і з боку саморегулювних організацій

Динаміка кількості професійних учасників фондового ринку наведена на рис.2.12.

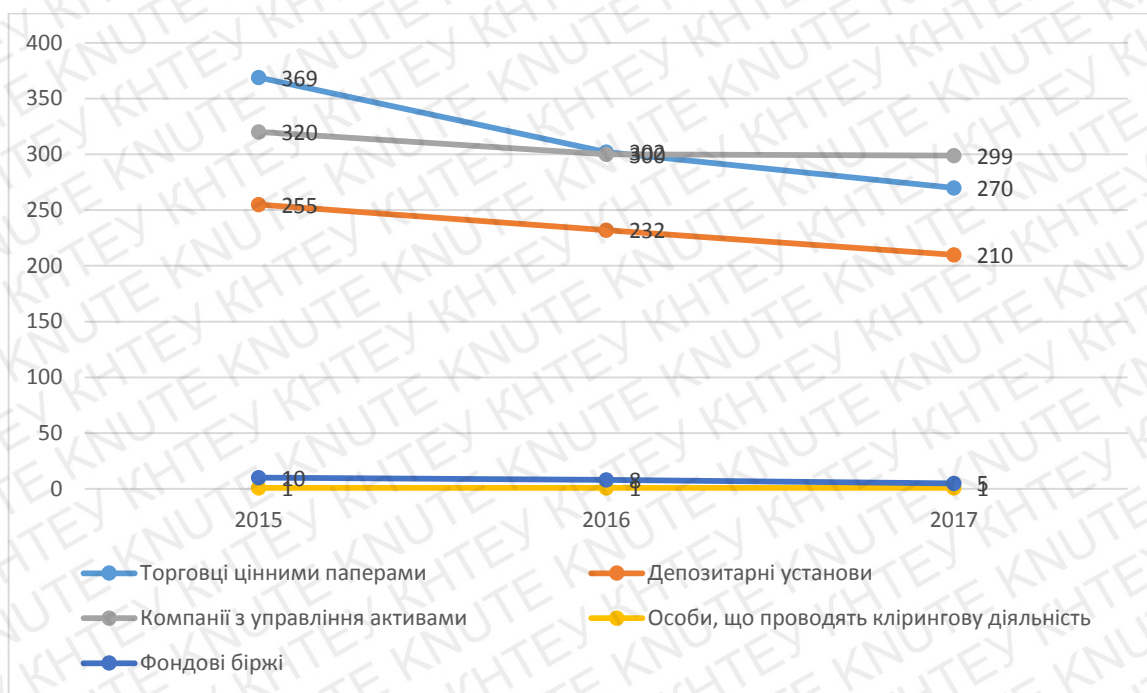


Рис. 2.12 Динаміка кількості суб'єктів, яким видано ліцензії за видами професійної діяльності на фондовому ринку у 2015 – 2017 рр. станом на 31.12.2017*

***Примітка: розроблено автором за джерелом [50]**

На рис. 2.16 зображена динаміка кількості професійних учасників фондового ринку, згідно з якою найбільше скоротилися кількість фондових бірж (вдвічі в 2017 році порівняно з 2015 роком) та кількість торговців ЦП на 26,8 % порівняно з 2015 роком.

Контроль за діяльністю фінансових посередників на фондовому ринку здійснюється за схемою надано на рис. 2.13.



Рис. 2.13. Контроль за діяльністю фінансових посередників на фондовому ринку

Згідно з рис. 2.13 контроль за діяльністю учасників фондового ринку здійснюється НКЦПФР, самим учасником, аудитором, Державною фіскальною службою, Держфінмоніторингом.

Для виконання регулятивних та контрольних функцій для всіх учасників фондового ринку висуното регулятивні вимоги.

Регулятивні вимоги до діяльності торговців цінними паперами зображені в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8

Регулятивні вимоги до торговців цінними паперами*

№	Регулятивні вимоги
1	Реєстрація в Міністерстві юстиції юридичної особи в формі господарського товариства
2	Розмір статутного капіталу при провадженні: 1)дилерської діяльності – сплачений коштами статутний капітал у розмірі не менш як 500 тисяч гривень 2)брокерської діяльності - не менш як 1 мільйон гривень; 3) андеррайтингу або діяльності з управління цінними паперами - не менш як 7 мільйонів гривень.
3	Членство щонайменше в одному об'єднанні професійних учасників ринку цінних паперів та/або саморегулятивній організації, що об'єднує професійних учасників ринку цінних паперів за відповідним видом професійної діяльності
4	Сертифіковані фахівці ліцензіата (у тому числі керівні посадові особи), його відокремлених підрозділів та/або спеціалізованих структурних підрозділів при провадженні діяльності з торгівлі цінними паперами повинні відповідати кваліфікаційним вимогам, установленим при отриманні ліцензії
5	Ліцензіат зобов'язаний оприлюднити до 30 квітня року, що настає за звітним періодом, річну фінансову звітність та річну консолідовану фінансову звітність, засвідчені заявником (крім товариств, у яких звітний період (рік) з дати створення не настав), разом з аудиторським висновком на власній веб-сторінці
6	Ліцензіат для провадження діяльності з торгівлі цінними паперами повинен створити відповідні положення про провадження діяльності та ін.

*Примітка: складено автором за джерелом [31]

Згідно з табл. 2.8 торговці цінними паперами повинні виконувати ліцензійні вимоги задля отримання ліцензії та її не відкликання. Для цього торговці ЦП повинні мати сертифікованих спеціалістів, мати членство в саморегулятивній організації та вчасно опубліковувати інформацію щодо своєї діяльності.

Щодо професійної діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку України, то вимоги до даної діяльності наведені в Таблиці 2.9.

Таблиця 2.9

Регулятивні вимоги до фондових бірж

№	Вимоги
1	Організаційно-правова форма повинна бути акціонерним товариством або товариством з обмеженою відповідальністю
2	Фондова біржа повинна погодити у Комісії статут та правила фондової біржі
3	Кількість засновників – не менше 20
4	Статутний капітал – не менше 15 млн. грн.
5	Керівні посади фондової біржі повинні обіймати сертифіковані спеціалісти. Не менше 2-х працівників кожного підрозділу повинні бути сертифіковані.
6	Опублікування інформації про результати діяльності

*Примітка: складено автором за джерелом [13]

Згідно з табл. 2.9 фондові біржі для провадження своєї діяльності повинні погодити статут та правила біржі з НКЦПФР, мати сертифікованих спеціалістів та опубліковувати інформацію про результати діяльності.

Відповідно до Закону України «Про депозитарну систему України» від 06 липня 2012 року № 5178-VI з жовтня 2013 року в Україні функціонує Центральний депозитарій цінних паперів. Серед основних завдань НКЦПФР протягом 2016-2017 років була актуалізація ліцензійних умов, що обумовлено приведенням нормативної бази НКЦПФР у відповідність до вимог чинного законодавства та його змін.

Регулятивні вимоги до провадження депозитарної та клірингової діяльності наведені в Таблиці 2.10.

Таблиця 2.10

Регулятивні вимоги до провадження депозитарної та клірингової діяльності*

№	Вимоги
Депозитарна діяльність	
1	Ліцензію можуть отримати банки, торговці цінними паперами та інші юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю

2	Статутний капітал заявника (крім банку) на дату подання заяви про видачу ліцензії повинен бути сплачений коштами в розмірі не менш як 7 мільйонів гривень
3	Заявник повинен мати не менше трьох сертифікованих фахівців (у тому числі керівні посадові особи) та по два сертифікованих фахівця (у тому числі керівна посадова особа) – для відокремленого підрозділу, який провадить цей вид діяльності
Клірингова діяльність	

Продовження табл.2.10

1	Ліцензію на провадження клірингової діяльності можуть отримати Центральний депозитарій, Розрахунковий центр та особи, які мають організаційно-правову форму акціонерного товариства, установчі документи яких передбачають здійснення клірингової діяльності.
2	Сертифікованими в установленому Комісією порядку повинні бути керівні посадові особи, яким надані повноваження щодо провадження клірингової діяльності, та не менше п'яти фахівців у підрозділі, якому надані повноваження щодо здійснення клірингової діяльності, та по два спеціалісти (у тому числі керівні посадові особи) – для відокремленого підрозділу

*Примітка: складено автором за джерелом [103]

З метою удосконалення окремих норм, що регулюють умови отримання ліцензій та провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів, НКЦПФР прийнято відповідні нормативно-правові акти, які уточнюють терміни згідно з європейським законодавством, вносять зміни щодо застосування печаток, змінюють порядок погодження набуття особою істотної участі у професійному учаснику фондового ринку (Таблиця 2.11).

Таблиця 2.11

Прийняті нормативно-правові акти в 2017 році, що регулюють умови отримання ліцензій та провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів*

№	Нормативно-правовий акт
1	Рішення НКЦПФР від 11.05.2017 №291 «Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 05.02.2013 №131» [24]
2	Рішення НКЦПФР від 22.06.2017 №460 «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку», зареєстроване в Міністерстві юстиції України від 20.07.2017 за №882/30750 [17]
3	Рішення НКЦПФР від 27.06.2017 №490 «Про затвердження Змін до Порядку погодження набуття особою істотної участі у професійному учаснику фондового ринку або збільшення її таким чином, що зазначена

	особа буде прямо чи опосередковано володіти або контролювати 10, 25, 50 і 75 відсотків статутного капіталу такого учасника чи права голосу придбаних акцій (часток) в його органах управління», зареєстроване в Міністерстві юстиції України від 25.07.2017 за №907/30775 [30]
4	Рішення НКЦПФР від 14.09.2017 №691 «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів НКЦПФР щодо застосування печаток», зареєстроване в Міністерстві юстиції України від 11.10.2017 за №1249/31117 [18]

Продовження табл. 2.11

5	Рішення НКЦПФР від 10.08.2017 №583 «Про затвердження Змін до деяких нормативно-правових актів», зареєстроване в Міністерстві юстиції України від 31.08.2017 за №1071/30939 [28]
6	Рішення НКЦПФР від 14.07.2017 №522 «Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.05.2013 №817», зареєстроване в Міністерстві юстиції України від 14.08.2017 за №993/30861 [25]

*Примітка: складено автором за джерелом [77]

Згідно з табл. 2.11, можна зробити висновок, що в 2017 році велась активна робота НКЦПФР в питанні удосконалення окремих норм, що регулюють умови отримання ліцензій та провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів, так як зареєстровано 6 рішень НКЦПФР, які допоможуть контролювати та регулювати діяльність професійних учасників фондового ринку.

НКЦПФР веде Державний реєстр фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів. Протягом 2017 року до Державного реєстру фінансових установ включено 89 фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів; виключено з реєстру - 40 фінансових установ. Протягом 2017 року провадилась активна діяльність щодо посилення біржового сегменту українського ринку капіталу та впровадження єдиних стандартів діяльності на фондових біржах.

Загальна кількість професійних учасників ринку цінних паперів, які мали станом на 31.12.2017 ліцензії на провадження професійної діяльності на ринку капіталу-діяльності з торгівлі цінними паперами становила 270. Упродовж 2017 року анульовано 81 ліцензію на окремі види професійної

діяльності (рис.2.14). З яких по напрямку брокерська діяльність анульовано 37 ліцензій, а видано 5; андеррайтинг – анульовано 6 ліцензій, а видано 1; дилерська діяльність – анульовано 36, видано – 6 ліцензій; за напрямом діяльності управління цінними паперами – анульовано 1, а видано 2 ліцензії; також за напрямом діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку анульовано 1 ліцензію.

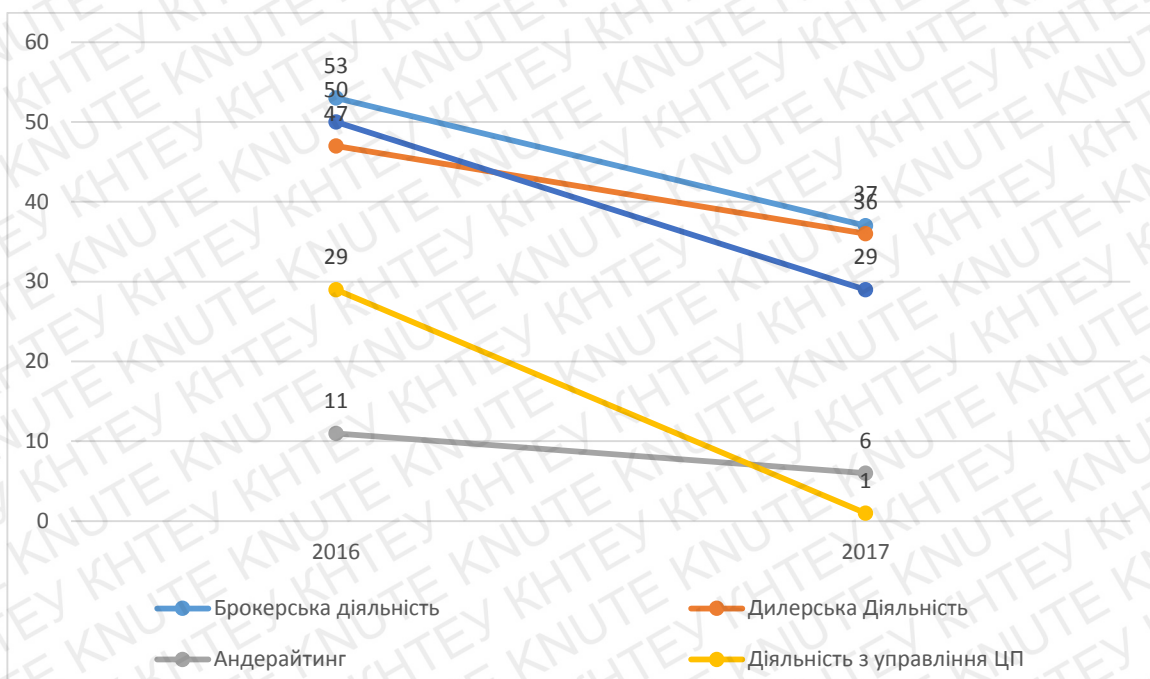


Рис. 2.14 Динаміка анульованих ліцензій на провадження професійної діяльності на фондовому ринку станом на 31.12.2017*

*Примітка: розроблено автором за джерелом [50]

Згідно рис. 2.14 в 2017 році найбільше анульовано ліцензій з брокерської, дилерської діяльності та депозитарної діяльності. Але, порівняно з 2016 роком кількість анульованих ліцензій скоротилася, це свідчить про те, що більшість професійних учасників фондового ринку стали дотримуватися законодавства і не порушувати його.

НКЦПФР провела роботу по вивченню наявного стану захисту інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах, які використовують депозитарні установи в процесі здійснення депозитарного обліку цінних паперів. Попередні результати збору інформації виявили, що у більшості депозитарних установ системи захисту інформації не в повній мірі

відповідають існуючим законодавчим і нормативним вимогам. З метою врегулювання цього питання прийнято Рішення НКЦПФР №149 від 07.03.2017 «Щодо захисту інформації, що міститься в системі депозитарного обліку при її обробці в інформаційних та інформаційно-телекомунікаційних системах депозитарних установ» [45] про створення Комплексної системи захисту інформації, що зобов'язує депозитарні установи створити систему захисту інформації та отримати Атестат відповідності від Держспецзв'язку.

Регулятор ініціював публічне обговорення питання кібербезпеки, впровадження професійними учасниками фондового ринку міжнародних стандартів, зокрема, стандарту в сфері захисту даних ISO/IEC 27001, з метою забезпечення послідовного досягнення високого рівня захисту даних [77].

Протягом 2017 року здійснювався аналіз дотримання пруденційних нормативів професійними учасниками фондового ринку: торговцями цінними паперами, депозитарними установами, кліринговими установами, компаніями з управління активами, фондовими біржами та Центральним депозитарієм цінних паперів. Частка професійних учасників ринку цінних паперів, що мали відхилення пруденційних нормативів від встановлених вимог протягом 2017 року наведена на рис. 2.15.

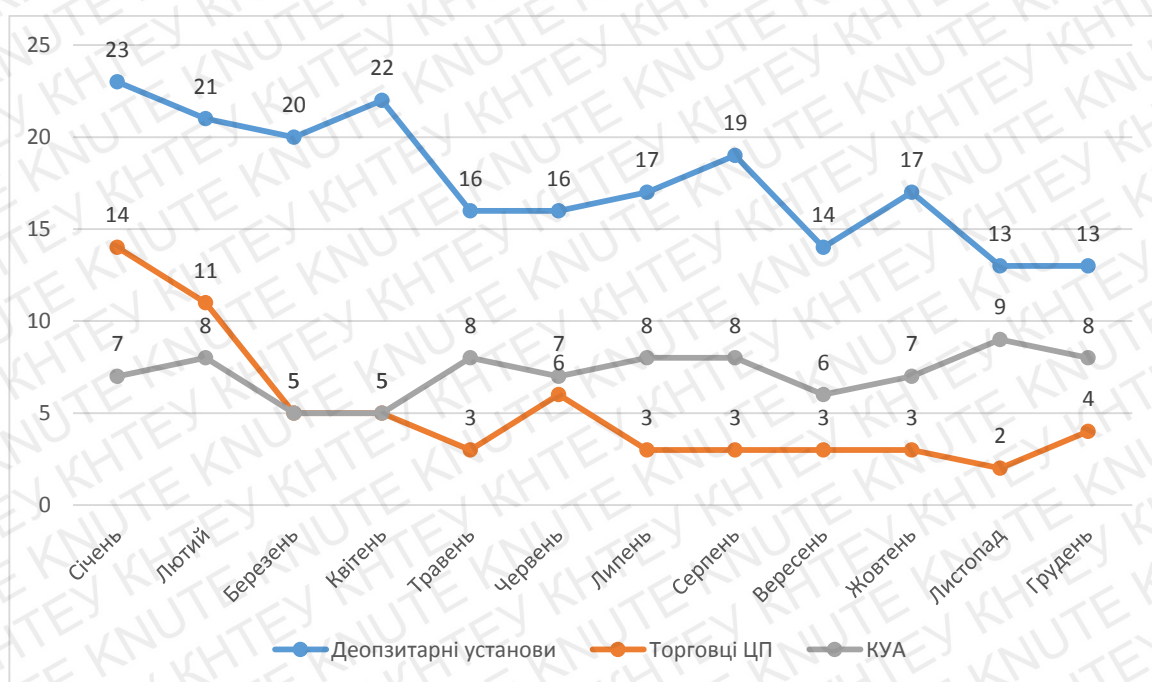


Рис. 2.15 Частка професійних учасників ринку цінних паперів, що мали відхилення пруденційних нормативів від встановлених вимог протягом 2017 року станом на 31.12.2017 [50]

Отже, згідно з рис. 2.15 найбільша частка депозитарних установ мали відхилення від пруденційних нормативів в січні 2017 року, але під кінець ця частка зменшилась з 21% до 13 % депозитарних установ, така ж ситуація була і з торговцями ЦП та КУА.

Результати проведеного аналізу свідчать про наявність у 2017 році загальної тенденції до зменшення частки професійних учасників (від загальної кількості професійних учасників, які подали адміністративні дані та інформацію до НКЦПФР), які не дотримуються вимог, встановлених до значень пруденційних нормативів [50].

При здійсненні пруденційного нагляду проводився аналіз дотримання депозитарними установами, що провадять на ринку капіталу виключно депозитарну діяльність, дотримання таких пруденційних нормативів як розмір власних коштів, коефіцієнт достатності власних коштів та коефіцієнт покриття операційного ризику.

Отже регулювання діяльності емітентів, інвесторів та професійних учасників ринку активно здійснюється державою, про що свідчить удосконалення нормативно-правового законодавства та зміна вимог щодо впровадження професійної діяльності на фондовому ринку, яка сприяла зменшенню професійних учасників.

Таким чином, здійснивши аналіз регулювання фінансових посередників на фондовому ринку України, ми дійшли таких висновків:

- 1) НКЦПФР веде активну нормотворчу діяльність в питанні регулювання фінансових посередників на фондовому ринку, в 2017 році було прийнято 6 рішень комісій в питаннях порядку погодження набуття особою істотної участі у професійному учаснику фондового ринку, заміни термінів згідно з законодавством Європи тощо;

2) упродовж 2017 року анульовано 121 ліцензію на окремі види професійної діяльності, що на 13,6% менше аніж в 2016 році. Переважно відкликання ліцензій відбувалося внаслідок недотримання правил подання фінансової звітності, внесення завідомо недостовірних даних до системи депозитарного обліку, несплата ліцензіатами фінансових санкцій.

3) частка професійних учасників фондового ринку, які мали відхилення хоча б одного пруденційного показника від встановленого нормативного значення коливалася в межах від 8% до 19 %, а к кінцю 2017 року цей показник впав до 5-15 %.

РОЗДІЛ 3

РОЗРОБКА ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ПОКРАЩЕННЯ СИСТЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1 Зарубіжний досвід регулювання фондового ринку

Розвиток сучасного фондового ринку України, особливості взаємодії на ньому професійних і непрофесійних суб'єктів ринку між собою та державою свідчать про те, що сьогодні система регулювання фондового ринку в Україні не відповідає ані міжнародним стандартам діяльності, ані сучасним громадським потребам. Таким чином, система регулювання фондового ринку потребує кардинальних змін [64, с. 272].

Сам процес регулювання має на увазі встановлення правил і законів для ефективного функціонування того чи іншого середовища. На початковому етапі взаємодії між суб'єктами економічного середовища їм не потрібне побічне регулювання, вони можуть саморегулюватись, а вже з розвитком їх відносин і збільшенням кола суб'єктів необхідне втручання сторонніх регуляторів.

В світі існує дві загальноприйняті моделі регулювання фондового ринку. В Таблиці 3.1 наведена порівняльна характеристика моделей регулювання ринку цінних паперів, що використовуються у зарубіжних країнах. Згідно з якою існує дві моделі регулювання фондового ринку: модель державного регулювання та модель саморегулювання.

Таблиця 3.1

Світові моделі регулювання фондового ринку*

Класифікаційна ознака	Модель державного регулювання	Модель саморегулювання
Характеристика	здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду над ринком цінних паперів та запобігання порушенням у цій сфері	безпосереднє регулювання ринку цінних паперів здійснюють організації саморегулювання
		•

Ключові функції	<ul style="list-style-type: none"> • прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку • регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку • видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю • реєстрація випусків цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів • створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав • встановлення правил і стандартів здійснення операцій 	<ul style="list-style-type: none"> • встановлення стандартів професійної діяльності учасників ринку • контроль щодо подання звітності • проведення перевірок діяльності учасників ринку • контроль за діяльністю учасників ринку • сертифікація та ліцензування
-----------------	---	--

*Примітка: складено автором за джерелами [83, 58]

При розгляді питання щодо регулювання ринку цінних паперів з боку державних органів або саморегулюючих організацій необхідно мати на увазі, що держава завжди відіграє свою роль в управлінні ринком, при цьому варіюється лише обсяг виконуваних нею функцій

У різних країнах співвідношення повноважень державних органів і органів саморегулювання різне. В даний час зарубіжна література виділяє два підходи регулювання фондового ринку: англосаксонський (Великобританія, США) та європейський (Німеччина, Франція)[85, с. 244].

Досліджуючи систему регулювання фондового ринку у різних країнах необхідно виділити законодавчу базу регулювання ринків цінних паперів цих країн (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2

Законодавча база регулювання фондових ринків зарубіжних країн*

Країна	Законодавча база
США	«Закон про цінні папери» 1933р., «Закон про банки» 1933р., «Закон про фондові біржі» 1934р., «Закон про інвестиційні компанії» 1940 р., «Закон про інвестиційних консультантів» 1940 р., «Закон про захист інвесторів у цінні папери» 1970 р. та «Закон про операції інсайдерів з цінними паперами і шахрайство» 1988 р.

Великобританія	«Закон про цінні папери компаній» 1985 р., «Закон про фінансову службу» 1986 р., «Закон про фінансові послуги» 2012 р.
Німеччина	«Закон про фондові біржі» (Börsengesetz) 1897р. , «Закон про торгівлю цінними паперами» (Wertpapierhandelsgesetz) 1994р., «Закон про зберігання й придбання цінних паперів» (Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren) 1937 р.

*Примітка: складено автором за джерелами [61, 82]

З табл. 3.2 видно, що законодавча база розвинутих країн світу створювалась багато років назад і спирається на особливості національної економіки.

В даний час в США функціонує багаторівнева система регулювання ринку цінних паперів, діюча насамперед на державному рівні - Комісії з цінних паперів і бірж, Комісії з біржової торгівлі та Комісії з товарних ф'ючерсів, а також на рівні спеціалізованих органів в штатах [53].

За даними сайту SEC, Комісія з цінних паперів і бірж / Securities and Exchange Commission (SEC) — державне агентство з цінних паперів і бірж, яке працює з 1934 року [74]. Цей орган здійснює контроль за дотриманням законодавства і торгівлею цінними паперами. Комітет Комісії складається з п'яти членів, які призначаються Президентом США за згодою Сенату. Штаб-квартира знаходиться у Вашингтоні, 11 регіональних офісів розташовані по всій країні. Так, Комісія з цінних паперів і бірж займається виявленням порушень на фондовому ринку; регулюванням випуску та продажу цінних паперів; захистом інтересів інвесторів; перевіркою розкриття інформації в звітності компаній, що котируються; контролем за діяльністю саморегульвних організацій, брокерсько-дилерських компаній та інвестиційних компаній; наглядом за фондами та інвестиційними консультантами.

Комісія з товарних ф'ючерсів / Commodity Futures Trading Commission (CFTC) – державне агентство, створене для контролю за виконанням Закону про товарні біржі. Завдання Комісії — захищати учасників ринку від шахрайства та зловживань. Комісія з товарних ф'ючерсі здійснює моніторинг

підзвітних компаній, збір звітів компаній, відкликання ліцензій та закриття компаній, що порушили вимоги регулятора [61].

Наступний рівень системи регулювання ринку цінних паперів США - це саморегулювання професійних учасників ринку фондового ринку. Серед саморегулювних організацій (CPO) США виділяють фондові біржі, Управління з регулювання фінансової галузі та Корпорацію захисту інвесторів у цінні папери.

За даними сайту FINRA, Управління з регулювання фінансової галузі / Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) — це саморегулююча організація з обов'язковим членством у ній всіх фірм і брокерів, які продають цінні папери в США. Корпорація захисту інвесторів у цінні папери / Securities Investor Protection Corporation (SIPC) виконує специфічну регулятивну функцію та контролюється SEC [73]. Корпорація не розслідує випадки шахрайства або зловживання коштами інвесторів, а лише виконує роль гаранта повернення інвестицій клієнтів у цінні папери. Фінансується за рахунок поточних внесків її членів, що встановлюються за погодженням з SEC.

У Таблиці 3.3 наведені регулятори ринку цінних паперів США та функції, які вони виконують.

Таблиця 3.3

Регулятори ринку цінних паперів США *

Рівень	Регулятор	Функції
Державне регулювання	Комісія з цінних паперів та бірж	<ul style="list-style-type: none">• Контроль за дотриманням федерального закону і торгівлею цінними паперами• Реєстрація цінних паперів, виставлених на продаж• Прийом квартальних і річних звітів корпорацій• Укладання правил і інструкцій• Реєстрація компаній - професійних учасників ринку цінних паперів, у тому числі бірж• Регулювання процедури торгів на біржах• Контроль за виконанням вимог законодавства з цінних паперів• Розслідування порушень і злочинів з цінними паперами

	Комісія з товарних ф'ючерсів: Державне агентство, створене для контролю за виконанням Закону про товарні біржі	<ul style="list-style-type: none"> • Реєстрація всіх учасників ринку, які здійснюють діяльність на ф'ючерсній біржі • Моніторинг підзвітних компаній щодо виконання ними зобов'язань • Щотижневий збір звітів компаній • Застосування санкцій по відношенню до недобросовісних компаній • Відклик ліцензій та закриття брокерських компаній, які порушили положення регулятора
Саморе-гулювання	Управління з регулювання фінансової галузі	<ul style="list-style-type: none"> • Нагляд за операціями на ринку • Реєстрація фірм з торгівлі цінними паперами • Реєстрація брокерів і проведення іспитів (видача кваліфікаційних посвідчень) • Ведення бази даних всіх зареєстрованих співробітників ринку • Розробка правил та інструкцій для кожної окремої брокерської фірми і брокера • Ведення центрального реєстру фірм і брокерів • Здійснення поточних перевірок і розслідувань • Консультування інших регуляторів
	Корпорація захисту інвесторів у цінні папери	<ul style="list-style-type: none"> • Захист клієнтів брокерських фірм • Виконання ролі гаранта повернення інвестицій клієнтів у цінні папери • Якщо брокерська компанія банкрутує, Корпорація може направити до Федерального суду прохання про призначення довіреної особи для ліквідації та захисту її клієнтів

В Великобританії, на відміну від США, склалася зовсім інша практика державного регулювання ринку цінних паперів. Регулювання фондового ринку здійснюється державними установами. Так, у 1998 році більшість наглядових повноважень Банку Англії було передано Службі з нагляду за сектором фінансових послуг (Financial Services Authority — FSA). Проте неефективна координація дій Казначейства, FSA і Банку Англії призвела до краху системи мегарегулювання. Тому в 2012 році було створено Управління пруденційного регулювання (Prudential Regulation Authority — PRA), яке підзвітне Банку Англії. Поточний нагляд було закріплено за Управлінням фінансової поведінки (Financial Conduct Authority — FCA) [53].

За даними сайту FCA, Управління з фінансового регулювання та контролю / Financial Conduct Authority (FCA) — є незалежним від уряду органом та фінансується за рахунок внесків організацій, діяльність яких регулює [71]. FCA законодавчо наділене широкими повноваженнями у сфері регулювання відносин у фінансовому секторі, включаючи видачу дозволів на право здійснення всіх видів інвестиційної діяльності, контроль за дотриманням учасниками ринку національного законодавства, пов'язаного з недопущенням легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом; а також регулювання допуску цінних паперів до офіційного біржового списку.

До органів регулювання фондового ринку Великобританії також відносяться Орган пруденційного нагляду і комітет фінансової політики, які підпорядковуються Банку Англії. Орган пруденційного нагляду / Prudential Regulation Authority (PRA) відповідає за регулювання діяльності компаній, що надають фінансові послуги, а також банків, страхових агентств та інвестиційних фірм. На Комітет фінансової політики / Financial Policy Committee (FPC) покладено завдання щодо виявлення, моніторингу та прийняття заходів щодо підвищення стійкості фінансової системи Великобританії [66].

У таблиці 3.4 наведені регулятори ринку цінних паперів Великобританії та функції, які вони виконують.

Таблиця 3.4

Регулятори ринку цінних паперів Великобританії*

Рівень	Регулятор	Функції
Державне регулювання	Комітет фінансової політики	<ul style="list-style-type: none"> • Виявлення, моніторинг та прийняття заходів щодо підвищення стійкості фінансової системи Великобританії
Саморегулювання	Управління з фінансового регулювання та контролю	<ul style="list-style-type: none"> • Забезпечення належного ступеня захисту споживачів • Захист і підвищення цілісності фінансової системи • Сприяння ефективній конкуренції на ринку.

*Примітка: складено автором за джерелами [51, 65]

Регулювання фондового ринку здійснюється перш за все на федеральному рівні – Федеральним управлінням фінансового нагляду (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). У таблиці 3.5 представлені регулятори ринку цінних паперів Німеччини.

Таблиця 3.5

Регулятори ринку цінних паперів Німеччини*

Рівень	Регулятор	Функції
Державне регулювання	Федеральне управління фінансового нагляду	<ul style="list-style-type: none"> забезпечення стабільного функціонування фінансового ринку видача ліцензій на надання послуг в області фінансових ринків здійснення наглядової та контролюючої функцій контроль за дотриманням стандартів професійної поведінки компаній, які надають послуги у сфері фінансових ринків запобігання маніпуляціям на ринку та проведенню інсайдерських угод контроль за звітністю компаній ; проведення дослідницької роботи, спрямованої на виявлення ризиків у сфері фінансових послуг
	Земельні органи нагляду	<ul style="list-style-type: none"> дозвіл на відкриття і закриття бірж; правовий нагляд за біржою нагляд над платоспроможністю маклерів

*Примітка: складено автором за джерелами [53,70]

За даними сайту BaFin, Федеральне управління фінансового нагляду / Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) — з 2002 року є центральним органом нагляду за ринком фінансових послуг [68, с. 134]. BaFin є частиною Федерального уряду та підпорядковується Міністерству фінансів. При виконанні функцій у сфері нагляду за банками та інвестиційними компаніями BaFin тісно співпрацює з Німецьким федеральним банком. З огляду на те, що BaFin ліцензує компанії, які хочуть працювати у сфері послуг на фінансових ринках, при виявленні порушень BaFin має право застосовувати різні санкції. Співробітники BaFin відстежують інсайдерські операції за допомогою перевірок та оцінок підозрілих змін курсів і оборотів угод. Якщо мали місце заборонені інсайдерські операції, BaFin порушує кримінальну справу. Наприклад, заборонені інсайдерські операції є злочином і караються

значними штрафами або позбавленням волі на строк до 5 років. Компанії, що мають котирування на біржі, зобов'язані негайно публікувати будь-які відомості, які можуть значною мірою вплинути на біржовий курс. Крім того, власники значних пакетів акцій акціонерних товариств, цінні папери яких допущені до обігу на основі офіційних котирувань або на організованому ринку, зобов'язані публікувати відомості про свою частку акцій, якщо така перевищила встановлені порогові значення. У разі порушення цієї вимоги ВАФін вправі встановлювати адміністративні штрафи.

Регулювання фондового ринку також здійснюється на рівні земельними установами з нагляду за біржами, які здійснюють адміністративно-правовий нагляд і поточний контроль. Основні функції і повноваження земельних органів влади це дозвіл на відкриття і закриття бірж; правовий нагляд за біржою; нагляд над платоспроможністю маклерів. На банківському рівні в ролі регуляторів виступають відділи з контролю за операціями з цінними паперами. Основною функцією таких відділів є управління потоками інформації і нагляд за належним поведінкою службовців, зайнятих операціями з цінними паперами [53].

В результаті дослідження зарубіжного досвіду регулювання фондового ринку ми дійшли висновку, що в зарубіжних країнах функціонує два підходи щодо регулювання фондового ринку. В Україні на даний час більшість функцій з регулювання фондового ринку виконується саморегулювальними організаціями (СРО). СРО краще знають правила функціонування фондового ринку, ніж державні службовці, також їм простіше здійснювати моніторинг ринку, а ще, за умови регулювання ринку СРО з держави знімаються надмірні функції, а отже і витрати. З цього виходить, що ефективним для України буде застосування англосаксонського підходу щодо регулювання фондового ринку.

3.2. Пропозиції щодо покращення системи регулювання фондового ринку України

На сьогоднішній день фондовий ринок є однією з найважливіших складових фінансової системи будь-якої розвинутої країни. Проте в Україні він все ще перебуває на стадії становлення і значно поступається за рівнем розвитку аналогічним ринкам високорозвинених країн. У зв'язку з приватизаційними процесами та Європейськими амбіціями України, саме фондовий ринок може надати нового імпульсу у реалізації цих ідей.

Згідно з рис. 2.1 за підсумками 2017 року обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився на 72,23%, порівняно з 2016 роком, та становив 468,69 млрд грн. А обсяг торгів на біржовому ринку в 2017 році знизився на 12,5% порівняно з 2016 роком і становив 205,79 млрд. грн.. Якщо проаналізувати співвідношення обсягів торгів на біржовому ринку та позабіржовому, то в 2016 р. цей показник становив – 12,44 %, а в 2017 році – 1,32%. Таке зменшення зумовлене тим, що в 2017 році депозитні сертифікати більше не враховуються у розрахунках обсягу торгів (у 2016 році обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів становив 1 153,15 млрд грн). Таке низьке відношення обсягу торгів на біржовому і позабіржовому ринках, зумовлене тим, що компанії не прагнуть торгувати своїми акціями на відкритому ринку, а проводять більшість операцій між собою на позабіржовому ринку. Ще однією вагомою причиною є низький рівень розвитку фінансових посередників на фондовому ринку.

Для збільшення частки біржового ринку потрібно звернути увагу на досвід американців. Вони для подолання подібної проблеми створили нову фондову біржу, яка повинна була об'єднати весь позабіржовий ринок. У 1938р. Конгрес США видав акт, який зобов'язував всіх брокерів, які не є членами будь-якої біржі, приєднатися до SRO (Self-Regulatory Organization), яка буде відповідальна за регулювання позабіржового ринку. Після свого формування SRO отримала назву Національна асоціація дилерів цінних паперів, або скорочено NASD.

Проте незважаючи на створення NASD, проблему позабіржового ринку вирішити не вдалося. Основна проблема полягала у відсутності фінансової звітності багатьох компаній, тому у 1971 р. на основі NASD була створена фондова біржа NASD Automated Quotations (NASDAQ), яка об'єднала весь позабіржовий ринок [79].

Створення подібної біржі в Україні, допомогло би збільшити капіталізацію фондового ринку України у 9 разів – до 2 127,55 млрд. грн. Це був би потужний імпульс для розвитку економіки та виведення її з кризи. Але вирішення цієї проблеми знаходиться не в економічній, а більше в політичній площині. Створення потужного фондового ринку становить певну загрозу для промислово фінансових груп на чолі з олігархічними кланами, які мають значний політичний вплив. Адже сильний фондовий ринок робить економіку значно відкритішою для іноземного інвестора, що призведе до підвищення конкуренції та зростання вартості державних активів які часто приватизуються олігархічними групами для за досить низькими цінами.

Загальний обсяг на біржовому ринку ми вже проаналізували вище, але для кращого розуміння стану фондового ринку, ще одним важливим показником є співвідношення обсягів торгів на біржовому ринку до ВВП. у 2017 року простежується зменшення обсягу біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі, і встановлення цього показника на позначці 205,79 млрд. грн., що еквівалентно 7,9% ВВП України. Це свідчить про те, що біржовий ринок в Україні є недостатньо розвинутий порівняно з провідними розвинутими країнами.

Для порівняння капіталізація фондового ринку США становить 27 352 млрд. дол. що становить 146,86 % від ВВП країни, тоді як в Україні лише 7,9% ВВП, що є у 18 разів менше ніж у США [76]. З цього можемо зробити висновок, що в Україні можна побудувати потужну та відкрити ринкову економіку лише за умови, що капіталізація фондового ринку перевищує розміри її ВВП.

Для того щоб вирішити проблему низького рівня обізнаності населення в питаннях інвестування і щоб люди почали реально інвестувати гроші в акції, а не скуповувати долари, потрібно навести порядок із захистом інтересів власників невеликих пакетів акцій: надати пільги фізичним особам при купівлі-продажу цінних паперів на фондовій біржі, щоб це було вигідно звичайним українцям, створити умови для випуску нових акцій українських емітентів, хоча б агарного бізнесу та за рахунок засобів масової інформації організувати агітаційну роботу серед населення.

Слід зазначити, що за останні роки в Україні ведеться велика робота по розробці і вдосконаленню нормативної, законодавчої і правової бази функціонування фондового ринку [67, с.204]. А тому в цьому напрямі ведеться подальша законодавча робота, яка спрямована в першу чергу на вирішення цілого ряду проблем у сфері правового забезпечення функціонування українського фондового ринку. Їх формулювання наведено на рис. 3.1.

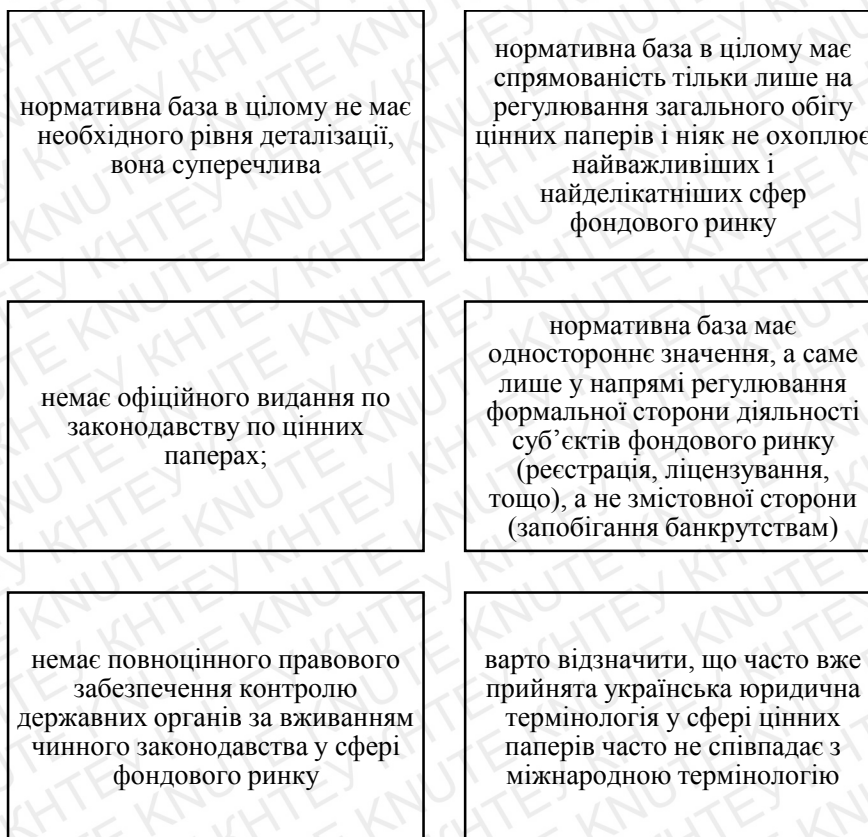


Рис. 3.1 Проблематика нормативної бази регулювання фондового ринку в Україні*

*Примітка: розроблено автором за джерелом [64, 57]

Нове законодавство має бути логічним продовженням і розвитком правових основ функціонування наявного фондового ринку України [77, 67].

Державне регулювання фондового ринку в Україні є необхідним для формування ефективного механізму та прискорення його розвитку. Тому важливим є вирішення наявних проблем [65, с. 258]:

- удосконалення чинної нормативно-правової бази щодо Національної депозитарної системи та електронного обігу цінних паперів. Беззаперечним положенням нового законодавства має стати існування в Україні лише одного Центрального депозитарію цінних паперів;
- узгодження вітчизняного законодавства з міжнародними стандартами і сучасними вимогами розвитку фінансових відносин; підвищення вимог до корпоративного управління; чітке визначення прав і обов'язків емітентів та інвесторів.

На оновлення наявного законодавства потрібно декілька років для того, щоб потім воно ефективно функціонувало. На жаль, багато нормативних актів у цій сфері приймаються поспіхом, без серйозних експертиз, обговорень з представниками професійного співтовариства. До числа таких актів належить діючий порядок ліцензування професійних учасників ринку цінних паперів, атестації фахівців ринку цінних паперів, розкриття інформації, діяльності спеціалізованих депозитаріїв [93, с.315]. Типова ситуація, коли щодо одного і того ж кола питань діють кілька актів, регламентація окремих питань страждає зайвою деталізацією, а інші питання, навпаки, не розкривають предмет регулювання.

Таким чином, майбутній розвиток фондового ринку неможливий без реформування більшості складових ринку та усунення перешкод, що заважають цьому розвитку. Має бути переосмислена та суттєво підвищена роль фондового ринку у залученні інвестиційних ресурсів та спрямуванні їх на оновлення виробничого потенціалу, створення умов для становлення потужних інституційних інвесторів.

З метою якісної перебудови фондового ринку України та спрямування його на реалізацію завдань інвестиційно-інноваційної сфери в Таблиці 3.6 наведені пропозиції щодо удосконалення системи регулювання фондового ринку України.

Таблиця 3.6

Пропозиції щодо удосконалення системи регулювання фондового ринку України*

№	Пропозиції
1	Роз'яснення потенційних можливостей, налагодження тісного співробітництва в рамках міжнародних організацій з метою створення позитивного іміджу українського фондового ринку серед зарубіжних та вітчизняних інвесторів
2	Чітке визначення прав та обов'язків емітентів та інвесторів, підвищення вимог до корпоративного управління, узгодження законодавства відповідно до міжнародних норм та сучасних вимог розвитку капіталу в Україні
3	Лібералізація валютного регулювання з метою доступу вітчизняних підприємств до міжнародних ринків капіталу та спрощення доступу до внутрішнього ринку зарубіжних інвесторів
4	Розширення кількості фінансових інструментів, доступних для інвесторів, повноцінне впровадження в обіг похідних цінних паперів
5	Розбудова національної депозитарно-клірингової системи, створення єдиного центрального депозитарію корпоративних цінних паперів
6	Запровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку з метою забезпечення прозорості фондового ринку та підвищення привабливості вітчизняних емітентів серед іноземних інвесторів
7	Удосконалення механізму приватизації акцій підприємств, що перебувають у державній власності, з першочерговим продажем через організовану біржу невеликих пакетів акцій з метою оцінки реальної ринкової вартості підприємства та створення умов для зростання його капіталізації
8	Розробка та впровадження нормативно-методичного інструментарію емісії приватних інвестиційних цінних паперів для роздрібного продажу індивідуальним інвесторам
9	Погодження нормативної бази та регулювання ринку фінансових послуг у середньо-довгостроковій перспективі, з поступовим переходом відповідно до світових стандартів
10	Удосконалення процесу сертифікації фахівців фондового ринку шляхом запровадження єдиного програмного забезпечення для оцінки знань та перекваліфікації фахівців
11	Здійснення емісії державних боргових цінних паперів, зокрема муніципального рівня, для роздрібного продажу
12	Збільшення розміру штрафних санкцій за порушення законодавства на ринку цінних паперів

*Примітка: складено автором за джерелами [77,64,90, 75]

Як видно з табл. 3.6, для впровадження ефективної системи регулювання фондового ринку в Україні, необхідно дотримуватись немалого переліку пропозицій.

Отже, в цій частині ми можемо визначили основні проблеми, які стримують розвиток українського фондового ринку: більшість чинних законодавчих актів з регулювання фондового ринку є далекою від реальності, оскільки вони недостатньо добре деталізовані і в них не прописаний механізм його функціонування; у країні поки що дуже мало офіційних видань, в яких висвітлювалася б робота фондового ринку; наявним є недостатній контроль державних органів за дотриманням чинного законодавства на фондовому ринку; прийнята в Україні або та, що розробляється, термінологія часто не збігається з прийнятою міжнародною.

Подолання наявних проблем фондового ринку України пов'язано з необхідністю вдосконалення законодавства, яке регулює діяльність цього ринку в цілому та окремих складових його інфраструктури зокрема, а також встановлення більш жорсткої відповідальності за порушення вимог цього законодавства.

3.3 Дорожня карта визначення інноваційних підходів до регулювання фондового ринку України

Планування, організація та контролювання у державному управлінні найчастіше має форму масштабних стратегій розвитку, які, на жаль, не отримують належного ефекту попри великі витрати бюджетних коштів. Саме тому актуальним є питання розробки та впровадження дієвих інструментів планування та інших функцій макроекономічного управління в Україні. Таким засобом ми вважаємо дорожню карту [88, с.38].

Термін «дорожня карта» з'явився у лексиконі економістів нещодавно з політичними, економічними та освітніми програмами США (Road map). У переносному значенні поняття означає докладний план на перспективу з наочним представленням сценарію розвитку чи механізмів реалізації.

Суть технологічного картування полягає у створенні візуального представлення плану-сценарію розвитку технологій, на якому відображені можливі сюжети розвитку і точки критичних рішень [43,с.42].

Переваги аналізованого засобу планувальної функції менеджменту продемонстровано у Таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

Порівняльний аналіз дорожньої карти з іншими видами планування*

№	Принципи та характеристики окремих видів планування	Дорожня карта	Стратегічне планування	Тактичне планування	Поточне планування
1	Синтетичність та багаторівневність	+	+	-	-
2	Ретельність механізму реалізації цілей	+	-	-	-
3	Інформаційна підтримка прийняття рішення	+	+	+	+
4	Узгодженість планів дотичних, супутніх сфер	+	-	-	-
5	Координування розвитку технологій та галузей	+	-	-	-
6	Наскрізна візуалізація	+	-	-	-
7	Враховання та охоплення інтересів різних кіл зацікавлених осіб	+	-	-	-
8	Етапність подання	+	+	-	-
9	Конкретність та адресність	+	-	+	+

*Примітка: складено автором за джерелами [88,76]

Сьогодні позитивний досвід використання даного інструменту високорозвинених країн [72] запроваджується на пострадянському середовищі, зокрема здійснюється розробка дорожніх карт розвитку органами державної влади в Україні.

Дорожня карта забезпечує управління і поліпшення кожного процесу виробничої структури завдяки застосуванню циклу Демінга, або PDCA (Plan-Do-Check-Act, тобто «Плануй-Роби-Перевіряй-Коректуй / Дій»).

Дорожнє картування пов'язує між собою очікування від ідеї, стратегію і план розвитку процесу і вибудовує в часі основні кроки цього процесу за

принципом «минуле - теперішнє - майбутнє». Ми використаємо даний вид планування для запровадження інноваційних підходів регулювання фондового ринку.

Глибина інноваційного потенціалу національної економіки багато в чому визначається інвестиційною привабливістю економічних сфер, де відбувається генерація нововведень, а також здатністю фінансової системи забезпечувати ефективну трансформацію заощаджень в інвестиції [55, с.367]. Від здатності ринку цінних паперів оптимально розподіляти ресурси інвесторів в найбільш перспективні галузі економіки і найважливіші точки економічного зростання залежить ефективність використання національних інвестиційних та інноваційних ресурсів. Однак зміни, що відбуваються в реальному секторі економіки, висувають нові вимоги до фондового ринку щодо механізмів та інструментів корпоративного фінансування, ступеня мобільності капіталу, технологій його інвестування та управління ризиками при проведенні операцій з ним. У зв'язку з цим зростає інноваційна активність і на фондовому ринку, впроваджуються нові способи фінансування, фінансові інструменти, продукти, послуги та технології, що враховують останні наукові досягнення в області розробки інформаційно-комунікаційних систем.

У зв'язку з вище зазначеними факторами актуальним стає питання пошуку та впровадження інноваційних підходів щодо регулювання фондового ринку та розробка дорожньої карти впровадження даних підходів

Щодо залучення до фондового ринку нових привабливих фінансових інструментів, разом із членами Українського товариства фінансових аналітиків ми пропонуємо розробку гібридних інструментів, базисним активом або забезпеченням яких є складові запаси продукті [97].

Агропромислового комплексу України, такі, як зерно та картопля, а саме:

1) «Соняшникові ОВДП» - облігації внутрішньої державної позики, забезпеченням яких є запаси врожаю соняшника поточного року в Україні;

2) «Зернові сертифікати» - вид товаророзпорядчих цінних паперів, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок», р. 1, ст. 3, п.5.

Запровадження таких інноваційних фінансових інструментів дозволить

Також одним з інноваційних напрямів регулювання фондового ринку ми вважаємо впровадження єдиної системи надання кваліфікації фахівцям фондового ринку. Адже наразі існують недоліки чинної системи підготовки та атестації фахівців фондового ринку, зображені на рис. 3.2.

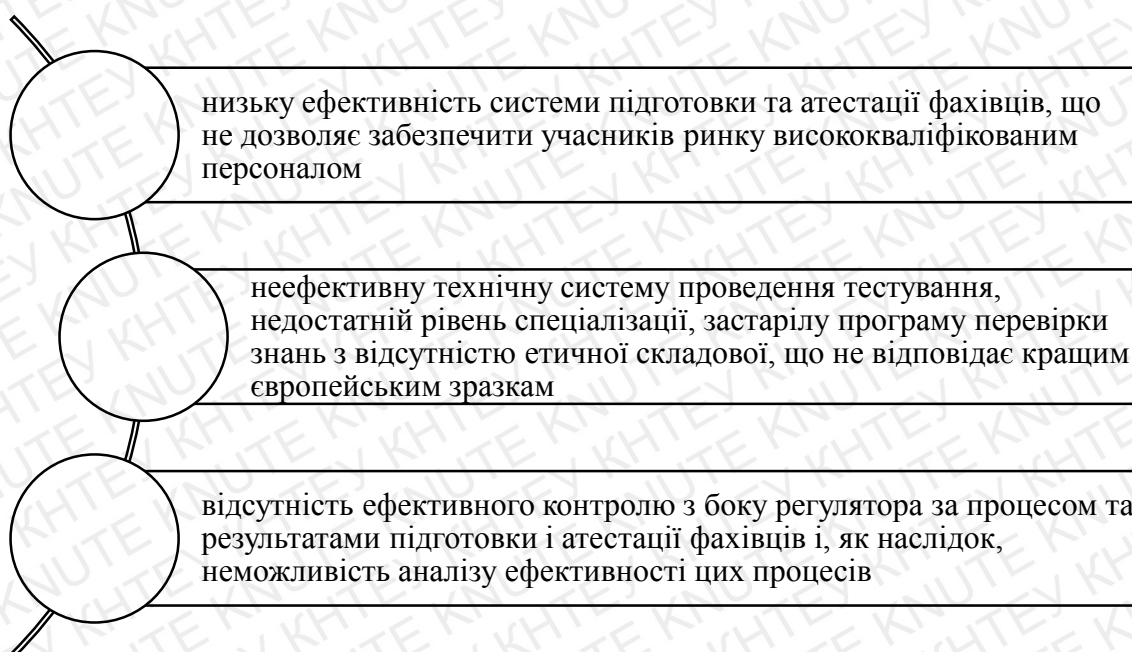


Рис.3.2 Недоліки системи підготовки та атестації фахівців фондового ринку*

*Примітка: розроблено автором за джерелом [77]

Для усунення даних недоліків ми пропонуємо розробити програмне забезпечення, яке буде базуватись на стандартах CFA Інституту та буде наповнене безліччю практичних кейсів та завдань.

Наступним інноваційним підходом ми вважаємо створення програмного продукту на базі ЛІГА:ЗАКОН для учасників фондового ринку, який буде включати в себе такі блоки: «Правова база», «Новини дня», «Типові документи», «Ситуації», «Термінологічний словник», «Консультації».

Впровадження даного продукту на фондовому ринку дозволить: систематизувати нормативно-правові акти, бути в курсі подій учасникам фондового ринку, спростити пошук інформації, компенсувати відсутність періодичного видання на фондовому ринку.

Основні інноваційні підходи регулювання фондового ринку наведені на рис. 3.3.

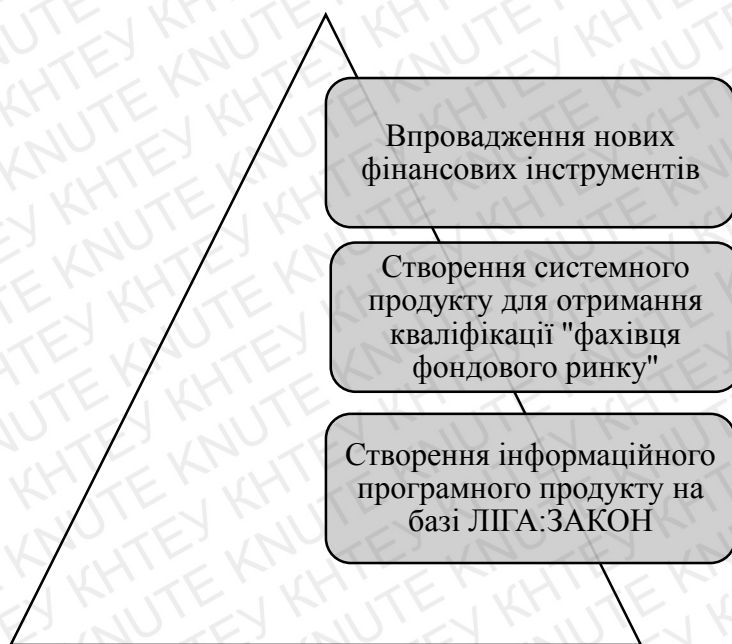


Рис. 3.3 Основні інноваційні підходи регулювання фондового ринку

Кожний з даних підходів передбачує план дій держави з впровадження цих підходів. З заданою задачею ефективно впорається дорожня карта, її побудова надасть можливість прослідкувати за впровадженням даних підходів в часі (Таблиця 3.8).

Таблиця 3.8

Дорожня карта впровадження інноваційних підходів регулювання фондового ринку*

Підхід	Р- планує	Д-дій	С-перевіряє	А-коригує
Впровадження нових фінансових інструментів	Розробка плана-графіку	1)Впровадження відповідної законодавчої бази 2)інформування суб'єктів ринку	Оцінка ефективності впровадження	Коригування законодавства

Продовження табл. 3.8

Створення системного продукту для отримання кваліфікації "фахівця фондового ринку"	1)Підготовка проектів змін до законодавства; 2)Вирішення питання щодо профільних ВУЗів; 3)розробка та затвердження ТЗ для нового програмного забезпечення	1)Впровадження нового законодавства; 2) встановлення відносин з СФА; 3)інформування профільних ВУЗів; 4)перевірка профільних ВУЗів	1)Аудит оцінка діяльності профільних ВУЗів; 2)здійснення пруденційного нагляду	Універсалізація ПЗ
Створення інформаційного програмного продукту на базі ЛІГА:ЗАКОН	Розробка та затвердження ТЗ для нового програмного забезпечення	1)Інформування суб'єктів ринку 2)створення служби технічної підтримки; 3)створення консультаційної служби	1)Оцінка ефективності впровадження продукту; 2)здійснення пруденційного нагляду	Універсалізація ПЗ

*Примітка: складено автором

Згідно з даною дорожньою картою впровадження підходів щодо регулювання фондового ринку включає чотири етапи, які допоможуть впровадити нові фінансові інструменти, створити інформаційний програмний продукт та системний продукт для отримання кваліфікації «фахівця фондового ринку», що допоможе систематизувати та покращити регуляторну систему фондового ринку України.

Таким чином, розробивши дорожню карту інноваційних підходів регулювання фондового ринку України, ми дійшли таких висновків:

- 1) дорожня карта має найбільше переваг, порівняно з іншими методами планування;
- 2) впровадження нових фінансових інструментів на фондовому ринку України дозволить дати нам можливість інтегруватись до фінансового ринку Євросоюзу та надати можливість іноземним гравцям приймати участь і активно вести діяльність на нашому ринку;

3) створення інформаційного програмного забезпечення дозволить систематизувати інформацію по фондовому ринку;

4) створення системного продукту для отримання кваліфікації «фахівця фондового ринку» дозволить підлаштувати дану кваліфікацію до міжнародних вимог та покращити обізнаність фахівців.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У випускній кваліфікаційній роботі було розглянуто моделі регулювання фондового ринку, проведено аналіз стану ринку цінних паперів України, проаналізовано нормативно-правову базу регулювання та саморегулювання фондового ринку України.

За результатами досліджень, проведених в роботі, можна зробити наступні висновки:

1) Регулювання фондового ринку – це сукупність дій держави та саморегулювних організацій, спрямованих на контроль, нагляд, організацію діяльності учасників фондового ринку.

2) Існує дві моделі регулювання фондового ринку: модель державного регулювання та модель саморегулювання. Нами було визначено, що Україні на даному етапі розвитку фондового ринку притаманна модель державного регулювання.

3) Нині фондовий ринок України перебуває у стані розвитку. Проведений аналіз ринку свідчить про його низьколіквідність. Крім цього, існує ще одна серйозна проблема – це низький відсоток акцій, які перебувають в обігу. Внаслідок цього фондовий ринок України більш волатильний, ніж світові фондові ринки.

4) Регулювання та контроль за учасниками фондового ринку здійснюють Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку та саморегулювні організації (УАІБ, ПАРД, АУФТ) шляхом запровадження відповідних нормативно-правових актів, статутів та кодексів саморегулювних організацій; контролю за розкриттям інформації; фінансового моніторингу; запровадженням пруденційних нормативів; видачею ліцензій; правозастосуваннями тощо.

5) За 2017 рік НКЦПФР розглянула справ про правопорушення на 11% менше аніж в 2016 році, але розмір накладених фінансових санкцій був в

два рази більше. Це свідчить про посилення контролю над учасниками ринку, який сприяв виникненню меншої кількості правопорушень.

б) Усього в 2017 році НКЦПФР анулювала на 13,6% менше ліцензій аніж в 2016 році. Переважно відкликання ліцензій відбувалося внаслідок недотримання правил подання фінансової звітності, внесення завідомо недостовірних даних до системи депозитарного обліку, несплата ліцензіатами фінансових санкцій.

7) Частка професійних учасників фондового ринку, які мали відхилення хоча б одного пруденційного показника від встановленого нормативного значення коливалася в межах від 8% до 19 %, а к кінцю 2017 року цей показник впав до 5-15 %;

З метою удосконалення системи регулювання фондового ринку України були розроблені наступні пропозиції:

1) Розбудова національної депозитарно-клірингової системи, створення єдиного центрального депозитарію корпоративних цінних паперів, що дозволить створити єдину установу з обслуговування цінних паперів державного та корпоративного секторів економіки України, що підвищить прозорість та ефективність роботи депозитарію;

2) Лібералізація валютного регулювання з метою доступу вітчизняних підприємств до міжнародних ринків капіталу та спрощення доступу до внутрішнього ринку зарубіжних інвесторів.

3) Погодження нормативної бази та регулювання ринку фінансових послуг у середньо-довгостроковій перспективі, з поступовим переходом відповідно до світових стандартів.

4) Удосконалення процесу сертифікації фахівців фондового ринку шляхом запровадження єдиного програмного забезпечення для оцінки знань та перекваліфікації фахівців, що допоможе наблизитись до світових стандартів кваліфікації фахівців фондового ринку.

5) Створення інформаційного програмного продукту на базі ЛІГА:ЗАКОН, що дозволить систематизувати нормативно-правові акти, бути

в курсі подій учасникам фондового ринку, спростити пошук інформації, компенсувати відсутність періодичного видання на фондовому ринку.

б) Збільшення розміру штрафних санкцій за порушення законодавства на ринку цінних паперів, яке сприятиме як стимул для учасників фондового ринку не допускати правопорушень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 10.11.2018 [Електронний ресурс].
– Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України про національні комісії, що здійснюють державне регулювання природних монополій, у сфері зв'язку та інформатизації, ринків цінних паперів і фінансових послуг» №3610 від 10.06.2018 [Електронний ресурс]. –
Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3610-17/ed20180610>
3. Закон України «Про депозитарну систему» № 5178-VI від 06.01.2018 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>
4. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» №448/96-вр від 06.01.2018 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>
5. Закон України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» № 1160 від 26.11.2016. [Електронний ресурс]. –
Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1160-15>
6. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560 від 18.12.2017. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
7. Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080 від 06.01.2018. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
8. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» № 2664-III від 01.10.2018 [Електронний ресурс]. –
Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
9. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-15 від 20.09.2015 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/page>

10. Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії: Указ Президента №55/94 від 15.03.2001. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/55/94>

11. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Указ Президента №1063 від 07.04.2015. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011>

12. Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи: Постанова Правління НБУ від 17.09.2015 № 615 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15>

13. Порядок та умови видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів): рішення НКЦПФР №817 від 14.05.2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/poryadok/>

14. Про визначення Положення про порядок проведення конкурсу з визначення уповноважених рейтингових агентств та порядок ведення Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств: Рішення НКЦПФР від 10.08.2017 №607 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1112-17>

15. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (щодо удосконалення порядку реєстрації випуску акцій): Рішення НКЦПФР від 14.07.2017 №529 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0961-17>

16. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (щодо використання печаток юридичними особами та фізичними особами – підприємцями): Рішення НКЦПФР від 21.12.2017 №923 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0093-18>

17. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку: Рішення НКЦПФР від 22.06.2017 №460 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0882-17>

18. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів НКЦПФР щодо застосування печаток: Рішення НКЦПФР від 14.09.2017 №691 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1249-17>

19. Про внесення змін до Переліку іноземних фондових бірж, на яких мають бути допущені до обігу цінні папери іноземних емітентів, що мають намір отримати допуск до обігу цінних паперів на території України: Рішення НКЦПФР від 07.12.2017 №870 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0031-18>

20. Про внесення змін до Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України: Рішення НКЦПФР від 07.12.2017 №871 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0021-18>

21. Про внесення змін до Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів: Рішення НКЦПФР від 28.11.2017 №850 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1552-17>

22. Про внесення змін до Порядку заміни свідоцтва (свідоцтв) про реєстрацію випуску (випусків) емісійних цінних паперів у зв'язку зі зміною найменування емітента та/або забезпеченням існування іменних цінних паперів у бездокументарній формі: Рішення НКЦПФР від 10.08.2017 №605 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1109-17>

23. Про внесення змін до Правил визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою

шкалою: Рішення НКЦПФР від 10.08.2017 №606 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1086-17>

24. Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 05.02.2013 №131: Рішення НКЦПФР від 11.05.2017 №291 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0680-17>

25. Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.05.2013 №817: Рішення НКЦПФР від 14.07.2017 №522 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0993-17>

26. Про внесення зміни до пункту 7 Порядку реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, що створюються у процесі приватизації та корпоратизації: Рішення НКЦПФР від 28.11.2017 №849 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1553-17>

27. Про затвердження Вимог до інформації про кандидатів у члени органу акціонерного товариства: Рішення НКЦПФР від 01.06.2017 №402 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0791-17>

28. Про затвердження Змін до деяких нормативно-правових актів: Рішення НКЦПФР від 10.08.2017 №583 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1071-17>

29. Про затвердження Змін до Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів: рішення НКЦПФР від 10.08.2017 №603 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1096-17>

30. Про затвердження Змін до Порядку погодження набуття особою істотної участі у професійному учаснику фондового ринку або збільшення її таким чином, що зазначена особа буде прямо чи опосередковано володіти або контролювати 10, 25, 50 і 75 відсотків статутного капіталу такого учасника чи права голосу придбаних акцій (часток) в його органах управління: Рішення

НКЦПФР від 27.06.2017 №490 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/card/z0907-17>

31. Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) - діяльності з торгівлі цінними паперами: рішення НКЦПФР №819 від 14.05.2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0857-13>

32. Про затвердження Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності: Рішення НКЦПФР від 30.05.2017 №393 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1260-17>

33. Про затвердження Положення про здійснення фінансового моніторингу професійними учасниками ринку цінних паперів: рішення НКЦПФР № 309 від 17 березня 2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0551-16>

34. Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку: Рішення НКЦПФР від 27.12.2012 № 1925 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182>

35. Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску (випусків) акцій при заснуванні акціонерних товариств: рішення НКЦПФР № 692 від 27 травня 2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1231-17>

36. Про затвердження Положення про провадження депозитарної діяльності: рішення НКЦПФР №735 від 2 квітня 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1084-13>

37. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж: рішення НКЦПФР № 1648 від 22.11.2012. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12>

38. Про затвердження Порядку ведення реєстру виданих векселів: Рішення НКЦПФР від 18.10.2017 №774 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1395-17>

39. Про затвердження Порядку проведення перевірок дотримання вимог законодавства про цінні папери щодо професійної діяльності на фондовому ринку та діяльності саморегулювальних організацій професійних учасників фондового ринку: рішення НКЦПФР № 161 від 12 лютого 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0377-13>

40. Про затвердження Порядку реєстрації випусків акцій при спрощеній процедурі реорганізації та капіталізації банків: Рішення НКЦПФР від 14.07.2017 №530 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/ru/v0530863-17>

41. Про затвердження порядку реєстрації випуску акцій при зміні розміру статутного капіталу акціонерного товариства та Змін до Порядку скасування реєстрації випусків акцій та анулювання свідоцтв про реєстрацію випусків акцій: рішення НКЦПФР №1073 від 31 липня 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1431-12>

42. Про затвердження Порядку реєстрації випуску опціонних сертифікатів та проспекту їх емісії: Рішення НКЦПФР від 21.04.2017 за №525/30393 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0525-17>

43. Про затвердження Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій: рішення НКЦПФР № 1470 від 16.10.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1855-12>

44. Про інформацію, що міститься в повідомленні про набуття права власності на домінуючий контрольний пакет акцій та публічній безвідкличній вимозі: Рішення НКЦПФР від 05.09.2017 №662 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1194-17>

45. Щодо захисту інформації, що міститься в системі депозитарного обліку при її обробці в інформаційних та інформаційно-телекомунікаційних системах депозитарних установ: Рішення НКЦПФР №149 від 07.03.2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0149863-17>

46. Статут української асоціації інвестиційного бізнесу від 17.03.2016 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/about_uuib/internal_docs/statut.html

47. Про внесення змін до Порядку заповнення членами Асоціації електронних форм інформації, яка подається до УАІБ: Рішення Ради УАІБ від 02.03.2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/about_uuib/internal_docs.html

48. Про внесення змін до Методики реєстрування компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів): Рішення Ради УАІБ від 01.07.2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/about_uuib/internal_docs.html

49. ЗВІТ про роботу УАІБ за 2017 рік: Рішення Загальних зборів УАІБ від 27 лютого 2018 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua:88/about_uuib/vectors/about_association.html

50. Річний звіт за 2017 рік НКЦПФР [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/07/10/oprilyudneniy-rtchniy-zvt-nktspr-za-2017-rk/>

51. Апопій В. В. Дорожня карта – інструмент удосконалення механізму державного забезпечення інноваційної активності підприємництва / В. В. Апопій, Т. О. Скрипко // Торгівля, комерція, підприємство. - 2015. - Вип. 18. - С. 42-46. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Torg_2015_18_10

52. Арутюнян С. С. Ринок капіталів в Україні: проблеми і перспективи розвитку: навчальний посібник / С. С. Арутюнян, Р. Р. Арутюнян, О. М. Гончаренко та інш. / за ред. С. С. Арутюнян. – Одеса: Атлант, 2017. – 149 с.

53. Бурденко І. М. Сучасні світові моделі регулювання ринку похідних фінансових інструментів [Електронний ресурс] / І. М. Бурденко, Ю. В. Єльнікова // ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: http://uabs.edu.ua/images/stories/docs/282/pprbsu_v37.pdf.

54. Гарбар Ж.В. Саморегулівні організації в системі функціонування фінансового ринку / Ж.В. Гарбар, В.А. Гарбар // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія "Міжнародні економічні відносини та світове господарство". — 2017. — Вип. 15. — С. 76—79.

55. Дорош В. Ю. Фінансова поведінка домогосподарств в ринкових умовах господарювання / В. Ю. Дорош, К. С. Чепель // Економічні науки. Сер. : Облік і фінанси. - 2012. - Вип. 9(1). - С. 361-372. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecnof_2012_9%281%29__54

56. Еш С. М. Фінансовий ринок : навч. посібник / С. М. Еш. – Київ : ЦУЛ, 2009.– 541 с.

57. Жураховська Л.В. Ключові проблеми та необхідні заходи щодо реформування фондового ринку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://mail.google.com/mail/u/0/#inbox/QgrcJHrjCsBTxcTVjlKqqSdNZMrpHScMmvG?projector=1&messagePartId=0.3>

58. Жураховська Л.В., Школьна М.О. Тлумачення підходів до структури ринків фінансових послуг // Глобалізаційні виклики розвитку національних економік: збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 70-річчю Київського національного торговельно-економічного університету (19-21 жовтня 2016 р., м. Київ). - Київ: КНТЕУ, 2016. – Ч. 2. - 1047 с. - С. 103 – 113. – Режим доступу: <https://www.knteu.kiev.ua/file/NzM1OQ==/bbd395069fa67e97d7a68f2c897d9aba.pdf>

59. Зелена книга "Саморегулювання в Україні" від 05.10.2017 [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

https://cdn.regulation.gov.ua/b8/48/e7/73/regulation.gov.ua_%D0%A1%D0%B0%D0%BC%D0%BE%D1%80%D0%B5%D0%B3%D1%83%D0%BB%D1%8E%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F%20%D0%B2%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D1%96_12.07.18.pdf

60. Іванюта О. М. Фондовий ринок в Україні та особливості формування його інфраструктури / О. М. Іванюта // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. - 2012. - Вип. 2. - С. 234-241. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2012_2_35

61. Інформаційна довідка , підготовлена Європейським інформаційно-дослідницьким центром на запит народного депутата України: Регулювання ринку цінних паперів (досвід США, Великої Британії та Німеччини) [Електронний ресурс] – 2017. – Режим доступу: <http://euinfocenter.rada.gov.ua/uploads/documents/29253.pdf>

62. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-червня 2018 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmsc.gov.ua/fund/analytics>

63. Інформаційний портал про власні інвестиції і фінанси [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://investfunds.ua/markets/indicators/indexs-pfts/>

64. Калюга О. О. Державне регулювання фондового ринку в Україні: проблеми і шляхи вирішення / О. О. Калюга // Теорія та практика державного управління. - 2012. - Вип. 2. - С. 270-276. – Електронний ресурс. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Trpdu_2012_2_42

65. Когут Д.В. НЕДОЛІКИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ / Д.В. Когут // Науковий блог. - 2017. - № 5. - С. 256-259. - Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://naub.oa.edu.ua/2018/%D0%BD%D0%B5%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D1%96%D0%BA%D0%B8->

66. Мезенцева О. О. Міжнародні моделі державного регулювання ринку цінних паперів [Електронний ресурс] / О. О. Мезенцева // ОРІДУ НАДУ

при Президентіві України. – 2014. – Режим доступу до ресурсу:
http://www.rusnauka.com/ONG/Economics/15_mezenceva%20o.o..doc.htm..

67. Муравйов К.В. Нормативно-правове регулювання фондового ринку України / К. В. Муравйов // Порівняльно-аналітичне право. - 2015. - № 6. - С. 203-205. - Електронний ресурс. – Режим доступу:
http://www.pap.in.ua/6_2015/62.pdf

68. Нікончук В.В. Інституційне забезпечення фондового ринку України / В.В. Нікончук // Економічний вісник Донбасу. - 2012. - № 3(29). - С. 114-118.

69. Орищин Т. М. Реалії та перспективи розвитку фондового ринку в Україні / Т. М. Орищин, Н. О. Данилюк // Інноваційна економіка. - 2013. - № 7. - С. 252-255. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2013_7_61

70. Офіційний сайт Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.bafin.de/>

71. Офіційний сайт Financial Conduct Authority [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.fca.org.uk/>

72. Офіційний сайт Institute for Manufacturing [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ifm.eng.cam.ac.uk>.

73. Офіційний сайт Securities Investor Protection Corporation [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.sipc.org/>

74. Офіційний сайт The United States Securities and Exchange Commission [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.sec.gov/>

75. Офіційний сайт Асоціація «Українські Фондові Торговці» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.aust.com.ua/Default.aspx>

76. Офіційний сайт Державний комітет статистики України. [Електронний ресурс] Режим доступу:
http://www.ukrstat.gov.ua/imf/arhiv/nr/nr_u.htm.

77. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua>.

78. Офіційний сайт Професійна асоціація учасників ринків капіталу та деривативів [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.pard.ua/>
79. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=US>.
80. Офіційний сайт Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>
81. Подкатилова Е.В. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ogbus.ru/authors/Podkatilova/Podkatilova_1.pdf
82. Поплавська М.В. Особливості формування фондового ринку України / М.В. Поплавська // Економіка та держава. - 2011. - № 2, - С. 79-81.
83. Портфельне інвестування. Навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. — К.: КНЕУ, 2004. — 408 с.
84. Приступко А.О. Стан та перспективи законодавчого регулювання фондового ринку України / А.О. Приступко // Наукові записки ін-ту законодавства Верховної Ради України - 2010. - № 2 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/nzizvru/2010_2/p2_7.html.
85. Раделицький Ю.О. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій: зарубіжний досвід і національні реалії [Електронний ресурс] / Ю.О. Раделицький // Науковий вісник НЛТУ України: Збірник науково-технічних праць. – 2009. – С. 242-248.
86. Ромашко О.Ю. Регулювання міжнародних фондових ринків : навчальний посібник / О.Ю. Ромашко. - К.: КНЕУ, 2000. - 240 с.
87. Руда О. Л. Функціонування фондового ринку України, проблеми та перспективи розвитку / О. Л. Руда // Глобальні та національні проблеми економіки. — 2015. — № 6. — 794 с.
88. Свистович М. Б. Сутність та основні поняття стратегічного планування / М. Б. Свистович // Державне управління: теорія та практика. - 2013. - № 2. - С. 37-43. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Dutp_2013_2_6

89. Сердюк Т.В. Саморегулювання в Україні: переваги та недоліки в сучасних економічних умовах / Т.В. Сердюк // Економічний вісник НТУУ "КПІ": збірник наукових праць. — 2012. — С. 58—70.

90. Тарасюк Д.С. Особливості правового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні / Д.С. Тарасюк // Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки) // За ред. М.Ф. Кропивка. - Мелітополь : Вид-во Мелітопольська типографія «Люкс», 2011. - № 3(15). - С. 250-256.

91. Тимонькіна К. В. Порівняльний аналіз ключових характеристик моделей фондового ринку / К. В. Тимонькіна // Актуальні проблеми економіки. - 2012. - № 1. - С. 243-251. - Електронний ресурс. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2012_1_32

92. Фондовий ринок України. Базовий курс: Навч.-метод. посіб. /авт. кол.: Мозговий О.М., Тевелєв Д.М., Тарасенко О.О., Лібанов М.О., Шеляхіна С.А., Бойко Ю.Ю., Мельник І.В. — Видання 3-є, перероблене та доповнене. — К.: ДУ «АРІФРУ», 2013. — 694 с.

93. Фондовий ринок: підручник : у 2 кн. — Кн. 1 / В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, В.В. Вірченко та ін. ; за ред. В.Д. Базилевича; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. — К. : Знання, 2015. — 621 с.

94. Cara S. Lown, Carol L. Osler, Philip E. Strahan, and Amir Sufi. The Changing Landscape of the Financial Services Industry - SSRN [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ssrn.com/abstract=571342

95. Dr. Rahul Sawlikar. Financial Market – Its Types And Roles In Industry [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.abhinavjournal.com/images/Commerce_&_Management/Aug12/6.pdf

96. Sri. Praveen M V. Financial Services: Study Material. - University Of Calicut, 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.universityofcalicut.info/SDE/BCom_financial_services.pdf

97. Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_services.pdf

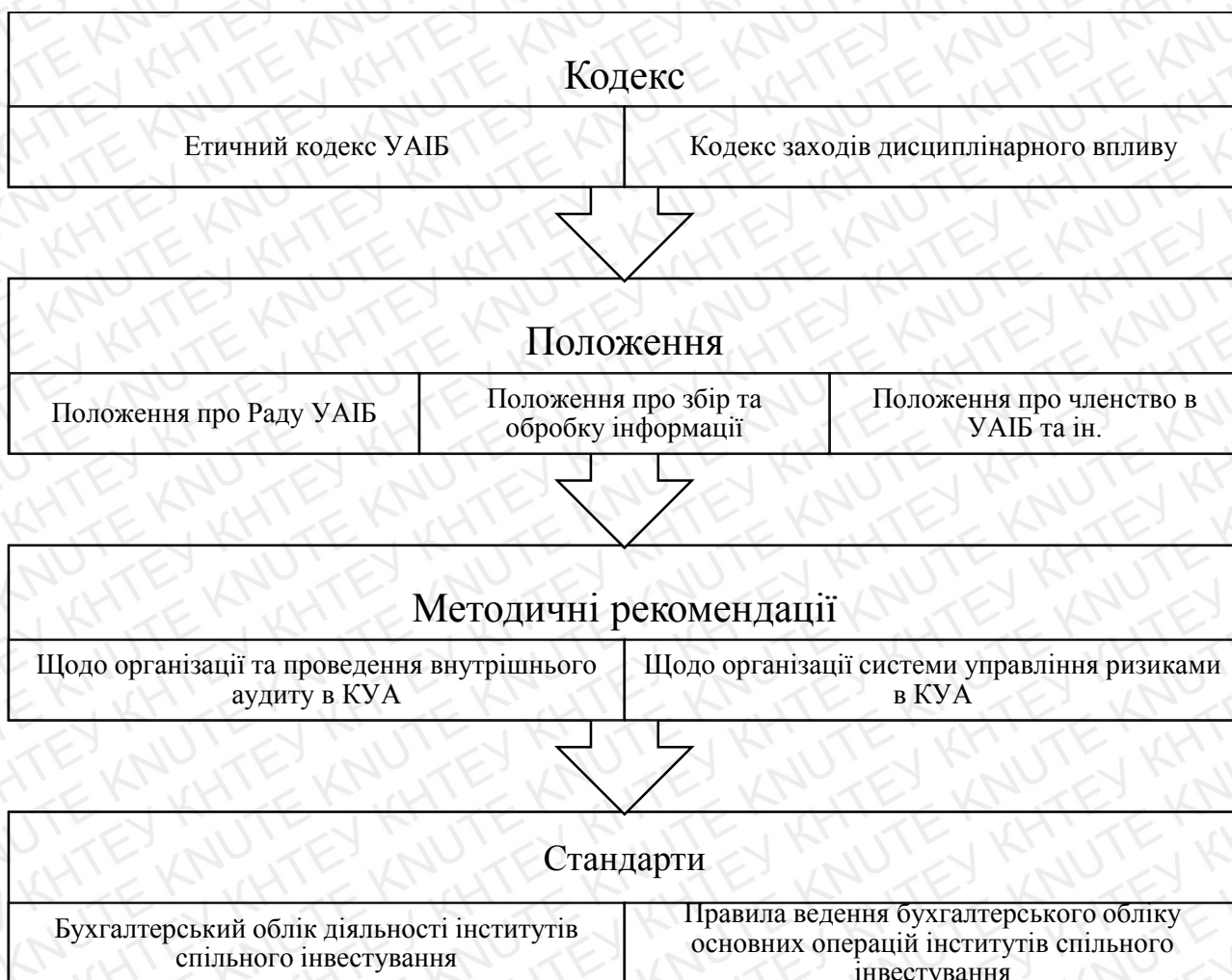


Рис. А1 Основні документи УАІБ, які регулюють діяльність її учасників*

*Примітка: побудовано автором за джерелом [75]

**Нормативно-правові акти прийняті НКЦПФР з питання
регулювання діяльності емітентів та інвесторів в 2017 році**

№	Дата	Номер	Назва
1	10.08.2017	№607	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про порядок проведення конкурсу з визначення уповноважених рейтингових агентств та порядок ведення Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств» [14]
2	10.08.2017	№606	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до Правил визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою» [23]
3	10.08.2017	№605	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до Порядку заміни свідоцтва (свідоцтв) про реєстрацію випуску (випусків) емісійних цінних паперів у зв'язку зі зміною найменування емітента та/або забезпеченням існування іменних цінних паперів у бездокументарній формі» [22]
4	10.08.2017	№603	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Змін до Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів» [29]
5	14.07.2017	№530	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Порядку реєстрації випусків акцій при спрощеній процедурі реорганізації та капіталізації банків» [40]
6	14.07.2017	№529	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (щодо удосконалення порядку реєстрації випуску акцій)»[15]
7	23.03.2017	№209	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Порядку реєстрації випуску опціонних сертифікатів та проспекту їх емісії» [16]
8	01.06.2017	№402	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Вимог до інформації про кандидатів у члени органу акціонерного товариства» [27]
9	05.09.2017	№662	Рішення НКЦПФР «Про інформацію, що міститься в повідомленні про набуття права власності на домінуючий контрольний пакет акцій та публічній безвідкличній вимозі» [44]
10	30.05.2017	№393	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності» [32]
11	18.10.2017	№774	Рішення НКЦПФР «Про затвердження Порядку ведення реєстру виданих векселів» [38]
12	28.11.2017	№849	Рішення НКЦПФР «Про внесення зміни до пункту 7 Порядку реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, що створюються у процесі приватизації та корпоратизації»[26]

13	07.12.2017	№871	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України» [20]
14	07.12.2017	№870	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до Переліку іноземних фондових бірж, на яких мають бути допущені до обігу цінні папери іноземних емітентів, що мають намір отримати допуск до обігу цінних паперів на території України» [19]
15	21.12.2017	№923	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (щодо використання печаток юридичними особами та фізичними особами – підприємцями)» [16]
16	28.11.2017	№850	Рішення НКЦПФР «Про внесення змін до Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів» [21]



**НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ**

РІШЕННЯ

07 грудня 2017

м. Київ

№ 864

Про затвердження Плану діяльності
Національної комісії з цінних паперів та
фондового ринку з підготовки проектів
регуляторних актів на 2018 рік

З метою забезпечення реалізації єдиної державної політики на ринку цінних паперів України та виконання вимог Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності»

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

ВИРІШИЛА :

1. Затвердити План діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку з підготовки проектів регуляторних актів на 2018 рік (додається).
2. Департаменту інформаційних технологій (Є. Фоменко) забезпечити оприлюднення Плану діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку з підготовки проектів регуляторних актів на 2018 рік на

старій версії офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (<http://www.ssmc.gov.ua>).

3. Департаменту стратегії розвитку ринків капіталу (М. Лібанов):

- забезпечити оприлюднення Плану діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку з підготовки проектів регуляторних актів на 2018 рік на оновленій версії офіційного сайту Національної комісії з цінних

паперів та фондового ринку (<https://www.nssmc.gov.ua>);

- забезпечити інформування Державної регуляторної служби України про місце та дату оприлюднення Плану діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку з підготовки проектів регуляторних актів на 2018 рік.

4. Контроль за виконанням цього рішення покласти на Голову Комісії Т. Хромаєва.

Голова Комісії

Т. Хромаєв

Протокол засідання Комісії
від 07.12.2017 № 72

ЗАТВЕРДЖЕНО

Рішення Національної комісії

з

цінних паперів та фондового
ринку від 07.12.2017 № 864

Протокол засідання Комісії
від 07.12.2017 № 72

Продовження дод. В

**План діяльності
Національної комісії з цінних паперів
та фондового ринку
з підготовки проектів регуляторних актів
на 2018 рік**

/п	Назва проекту регуляторного акта	Ціль прийняття проекту регуляторного акта	Строк підготовки проекту регуляторного акта (подання на розгляд Комісії)	Назва структурного підрозділу
I квартал				
	Проект рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про внесення змін до Порядку контролю за дотриманням професійними учасниками фондового ринку (ринку цінних паперів) вимог законодавства у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення»	Удосконалення та приведення у відповідність з іншими нормативно-правовими актами	I квартал	Департамент контрольно-правової роботи
II квартал				
	Проект рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Положення щодо підготовки аудиторського висновку	Підвищення якості аудиту та розкриття фінансової інформації учасниками ринків капіталу, гармонізація нормативно-правових	II квартал	Департамент систематизації та аналізу фінансової

<p>(Звіту незалежного аудитора), який подається до Національної комісії з цінних з паперів та фондового ринку у складі документів для реєстрації випуску, випуску та проспекту емісії окремих видів цінних паперів, звіту про результати розміщення акцій (крім цінних паперів інститутів спільного інвестування)»</p>	<p>актів Комісії у сфері аудиту фінансової звітності та аудиторської діяльності із вимогами Міжнародних стандартів контролю якості, аудиту, огляду, іншого надання впевненості та супутніх послуг</p>	<p>звітності учасників ринку капіталу, та пруденційного нагляду</p>
--	---	---

<p>р о д о в ж е н н я д о д . В з.</p>	<p>Проект рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Змін до Порядку та умов видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів)»</p>	<p>Удосконалення нормативно-правового акта</p>	<p>II квартал</p>	<p>Департамент методології регулювання професійних учасників ринку цінних паперів</p>
---	---	--	-------------------	---

III квартал

<p>.</p>	<p>Проект рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Змін до Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів - діяльності з управління іпотечним покриттям»</p>	<p>Удосконалення та приведення у відповідність до Закону України від 23.03.2017 №1983-VIII "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах"</p>	<p>III квартал</p>	<p>Департамент методології регулювання професійних учасників ринку цінних паперів</p>
----------	---	---	--------------------	---

Проект рішення	Побудова якісної	III	Депар
<p>Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про внесення змін до наказу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 24 вересня 1996 року № 215 «Про затвердження Положення про порядок навчання та атестації фахівців з питань фондового ринку»</p>	<p>системи підготовки та прозорості процедури атестації фахівців фондового ринку</p>	<p>квартал</p>	<p>тамент стратегії розвитку ринків капіталу</p>

Відповідальність юридичних осіб за правопорушення на ринку цінних паперів станом на 01.10.2018*

№	Вид правопорушення	Відповідальність
1	розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску в установленому законом порядку	у розмірі від 10 до 50 тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150 % прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій
2	ненадання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом	у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян
3	несвоєчасне надання інформації інвесторам в цінні папери на їх письмовий запит	у розмірі до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян
4	здійснення діяльності на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії)	у розмірі від 5 до 10 тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян
5	неопублікування, опублікування не в повному обсязі інформації та/або опублікування недостовірної інформації	у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян
6	неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації до НКЦПФР	у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян
7	порушення Центральним депозитарієм цінних паперів або депозитарною установою порядку провадження депозитарної діяльності, що призвело до втрати інформації, що міститься у системі депозитарного обліку цінних паперів, а також ухилення від внесення змін або внесення завідомо недостовірних змін до системи депозитарного обліку	у розмірі від 5 до 10 тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
8	умисні дії, що мають ознаки маніпулювання на фондовому ринку	у розмірі від 10 до 50 тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150% прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій
9	умисне незаконне розголошення, передачу або надання доступу до інсайдерської інформації	у розмірі від 10 до 50 тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150% прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій

Продовження дод. Г

10	невиконання умов проспекту цінних паперів, затвердженого у встановленому порядку	у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян
11	розповсюдження реклами (внесення змін до реклами) цінних паперів та фондового ринку без її попереднього подання НКЦПФР	у розмірі від 50 до 150% вартості розміщеної реклами
12	неприпинення розповсюдження реклами цінних паперів у разі визнання емісії таких цінних паперів відповідного випуску недобросовісною або недійсною	у розмірі від 100-200% вартості розміщеної реклами
13	неподання депозитарною установою депоненту виписки з рахунка в цінних паперах або інших документів, подання яких передбачено законодавством	у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян