

МІЖНАРОДНИЙ ВАЛЮТНИЙ ФОНД

Департамент ринків грошей і капіталу



УКРАЇНА

РОЗШИРЕННЯ ПОВНОВАЖЕНЬ І ЗМІЦНЕННЯ НЕЗАЛЕЖНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ¹

Ейя Холтгінен (керівник місії)
Філіс Дж. Села та Малколм Роджерс (зовнішні експерти)

Жовтень 2015 р.

¹ Повна версія доповіді англійською мовою, включаючи додатки, була опублікована 15 жовтня 2015 на <http://www.imf.org/external/country/UKR/index.htm>

Ця доповідь містить технічні рекомендації, надані працівниками Міжнародного валютного фонду (МВФ) органам влади України (надалі - «одержувач ТД») у відповідь на прохання про надання технічної допомоги. Ця доповідь (у повному або частковому обсязі) чи витяги з неї можуть доводитися МВФ до відома виконавчих директорів та працівників їхнього апарату, а також до інших органів або агентств одержувача ТД, а на їхнє прохання — до відома працівників Світового Банку та інших надавачів технічної допомоги й обґрунтовано зацікавлених організацій-донорів, якщо ТД не надасть конкретних заперечень проти такого поширення інформації (див. Операційні настанови з поширення інформації з питань технічної допомоги: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/040609.pdf>).

Передача цього звіту (повністю або частково) або його стислого викладу сторонам за межами МВФ, крім агентств або структур отримувача технічної допомоги, спеціалістів Світового банку, інших установ, що надають технічну допомогу, а також донорів, що мають законне право, може здійснюватися виключно за згодою отримувача технічної допомоги та Департаменту ринків грошей і капіталу МВФ.

Слово: 5719100

Зміст	Стор.
ГЛОСАРІЙ	4
ПЕРЕДМОВА.....	5
СТИСЛИЙ ОГЛЯД.....	6
I. ВСТУПНЕ СЛОВО.....	9
II. ЗАКРІПЛЕННЯ ЗА НКЦПФР ДОСТАТНІХ ПОВНОВАЖЕНЬ	10
A. ВИХІДНІ ДАНІ.....	10
B. СПОСТЕРЕЖЕННЯ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ	10
III. ОПЕРАЦІЙНА НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ТА ПІДЗВІТНІСТЬ НКЦПФР.....	12
A. ВИХІДНІ ДАНІ.....	12
B. СПОСТЕРЕЖЕННЯ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ	13
IV. ФІНАНСОВА НЕЗАЛЕЖНІСТЬ І ПІДЗВІТНІСТЬ НКЦПФР	18
A. ВИХІДНІ ДАНІ.....	18
B. СПОСТЕРЕЖЕННЯ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ	18
 Таблиці	
1. ОГЛЯД ОСНОВНИХ РЕКОМЕНДАЦІЙ.....	8

ГЛОСАРІЙ

ЄС	Європейський Союз
FSAP	Програма оцінки фінансового сектору
IOSCO (МОКЦП)	Міжнародна організація комісій з цінних паперів
MCM	Департамент ринків грошей і капіталу (ДРГК) МВФ
BMВ	Багатосторонній Меморандум про взаєморозуміння
Мінфін	Міністерство фінансів України
Мін'юст	Міністерство юстиції
МВ	Меморандум про взаєморозуміння
НБУ	Національний банк України
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
СРО	Саморегульвна організація
ДРС	Державна регуляторна служба
ТД	Технічна допомога

ПЕРЕДМОВА

У відповідь на звернення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) місія з технічної допомоги (ТД) Департаменту ринків грошей і капіталу (МСМ) Міжнародного валютного фонду (МВФ) відвідала Київ (Україна) в період з 13 по 24 липня 2015 року. До складу місії ввійшли пані Ейя Холтнінен (керівник місії), пані Філіс Дж. Села та пан Малколм Роджерс (експерти МСМ).

Головне завдання місії полягало в оцінці достатності операційної та фінансової самостійності, підзвітності НКЦПФР, її правозастосовних повноважень і повноважень у сфері міжнародного співробітництва, а також у наданні НКЦПФР рекомендацій щодо змін, необхідних для зміцнення відповідності законодавчої бази України цілям і принципам регулювання у сфері цінних паперів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (принципам IOSCO).

Місія провела зустрічі з головою НКЦПФР Тимуром Хромаєвим, а також іншими керівниками НКЦПФР. Відбулись також зустрічі з Богданом Львовим, головою Вищого господарського суду України; Сергієм Рибалкою, головою Комітету Верховної Ради України з питань фінансової політики і банківської діяльності; Олександром Писаруком, першим заступником голови Національного банку України (НБУ); Романом Качуром, заступником міністра фінансів України; Сергієм Шкляром, заступником міністра юстиції з питань виконавчої служби; Ксенією Ляпіною, головою Державної регуляторної служби (ДРС), а також із іншими представниками керівництва цих органів. Крім того, місія зустрілася з керівництвом Адміністрації Президента України, Вищого адміністративного суду, Генеральної прокуратури, Міністерства юстиції, Міністерства внутрішніх справ і Служби безпеки України, а також із представниками саморегульованих організацій, учасників ринку та юридичних фірм. Місія висловлює свою вдячність представникам української влади та іншим особам за участь їх керівництва в глибоких і далекосяжних обговореннях питань із місією.

Стислий огляд

НКЦПФР стикається зі значними проблемами, виконуючи свою функцію органу регулювання ринку цінних паперів України. Обсяги діяльності на ринку протягом кількох останніх років скорочувалися, однак масштаб порушень на кшталт випуску «фіктивних» цінних паперів і торгівлі ними залишається великим. Водночас, влада взялася за реалізацію амбітної Програми розвитку фінансового сектору України на період до 2020 року, яка передбачає, зокрема, імплементацію положень законодавства Європейського Союзу згідно з Угодою про асоціацію. Для розв'язання цих проблем потрібні ресурси, повноваження та здатність вживати ефективних заходів у сфері регулювання, нагляду та правозастосовної діяльності.

НКЦПФР, будучи членом міжнародної спільноти з регулювання у сфері цінних паперів, має співробітничати зі своїми міжнародними партнерами та надавати їм допомогу. Однак на даний час НКЦПФР нездатна дотримуватися взаємних зобов'язань через значні прогалини в її слідчих, правозастосовних повноваженнях, а також у повноваженнях у сфері міжнародного співробітництва. Наявність цих повноважень є передумовою для здобуття статусу сторони Багатостороннього меморандуму про взаєморозуміння (БМВ) IOSCO. Пріоритетний характер мають зміни, покликані зміцнити здатність НКЦПФР вести розслідування діяльності будь-яких юридичних і фізичних осіб, та вимагати надання інформації від будь-якої юридичної або фізичної особи, одержувати доступ до інформації з обмеженим в іншому доступом і ділитися нею, надавати допомогу іноземним органам навіть за відсутності явного порушення законодавства України про цінні папери, а також забезпечувати конфіденційність інформації, одержаної на підставі БМВ.

Рівень операційної незалежності НКЦПФР не відповідає рівневі, який очікується від незалежного органу регулювання. Найсуттєвішими є обмеження, накладені на інспекційну діяльність НКЦПФР. Мораторії на проведення виїзних перевірок, один із яких досі залишається чинним, обмеження щодо періодичності та тривалості перевірок, а також вимога про узгодження деяких перевірок із іншим державним органом різюче суперечать стандартам, установленим IOSCO. Деякі елементи процесу нормотворення — зокрема, рівень дискреційних повноважень, покладених на Міністерство юстиції (Мін'юст) щодо оцінки відповідності нормативних актів НКЦПФР законодавству під час їх реєстрації, також можуть підривати операційну незалежність НКЦПФР. Ці вади необхідно усунути. Для того, щоб урівноважити ширшу незалежність, рекомендується запровадити обов'язок подання НКЦПФР річного звіту Президентові та Верховній Раді України (парламенту), а також обґрунтування нею своїх рішень у сфері регулювання, нагляду та правозастосування тим, кого ці рішення зачіпають.

Непростою справою за нинішньої макроекономічної та бюджетної ситуації стало забезпечення достатності та стабільності фінансування НКЦПФР. З огляду на значні ризики для фінансової стабільності, пов'язані з потенційною неадекватністю регулювання та нагляду у сфері цінних паперів, викликають занепокоєння поточні обмеження фінансової незалежності НКЦПФР. Правила оплати праці державних службовців ускладнюють залучення та утримання НКЦПФР досвідчених працівників, а брак фінансування інвестицій у технології знижує ефективність її наглядової діяльності. Перехід на самофінансування за рахунок зборів за адміністративні послуги та річної плати за нагляд з об'єктів регулювання потенційно міг би розв'язати проблеми з фінансуванням, тому таку можливість слід розглядати серйозно. Водночас, з огляду на можливий конфлікт інтересів, не рекомендується використовувати надходження від застосування адміністративних санкцій як джерело фінансування. Необхідно також створити належні механізми врядування для визначення розмірів оплати праці голови та членів Комісії.

Таблиця 1. Огляд основних рекомендацій

Рекомендація	Строки
<p>Внести зміни до законодавства для забезпечення можливості підписання БМВ IOSCO з боку НКЦПФР шляхом:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Надання НКЦПФР: <ul style="list-style-type: none"> • Повноважень вести розслідування та вимагати надання інформації від будь-яких юридичних або фізичних осіб • Доступу до інформації з обмеженим доступом і можливості поширювати її • Можливості надання допомоги іноземним органам влади навіть за відсутності явних порушень законодавства України про цінні папери. • Забезпечення конфіденційності інформації, обмін якою здійснюється на підставі БМВ. 	До кінця лютого 2016 року
<p>Внести зміни до законодавства для зміцнення операційної незалежності НКЦПФР шляхом:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Усунення перешкод, які обмежують спроможність НКЦПФР планувати та проводити перевірки • Зняття вимог про затвердження стороннім органом нормативних документів НКЦПФР • Забезпечення належного юридичного захисту НКЦПФР та її Голови, членів і персоналу. <p>Паралельно необхідно офіційно оформити механізми підзвітності НКЦПФР.</p>	До кінця лютого 2016 року
<p>Зміцнити достатність і стабільність фінансування НКЦПФР шляхом внесення змін в існуючий бюджетний процес і відповідне законодавство, зокрема, з метою:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Усунення перешкод, які обмежують спроможність НКЦПФР планувати та проводити перевірки • Надання НКЦПФР можливості здійснювати відповідні інвестиції в технології. 	До кінця лютого 2016 року

I. ВСТУПНЕ СЛОВО

- НКЦПФР — це державний орган, що відповідає за регулювання українського ринку цінних паперів.** Основоположним законом, що регулює діяльність та визначає обов'язки Комісії є Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (ЗУ про державне регулювання). Надання конкретних послуг на ринку регулюється низкою галузевих законів на зразок Закону України «Про цінні папери і фондову біржу». НКЦПФР складається з голови та не більш ніж 6 членів; водночас, на даний час призначено лише голову Комісії та 4 її членів. Із 460 працівників Комісії 321 особа працює в Києві, а 139 — у територіальних органах Комісії. Чимало посад в апараті на даний час є вакантними.
- НКЦПФР є членом IOSCO (МОКЦП), а отже повинна прагнути до дотримання Принципів IOSCO.** Принципи IOSCO визначають вимоги до ефективної законодавчої бази регулювання та нагляду у сфері цінних паперів та очікування від неї. МВФ та Світовий банк використовують Принципи IOSCO у своїй Програмі оцінки фінансового сектору (FSAP) як один із порівняльних показників.
- Принципи IOSCO передбачають закріплення за органом регулювання у сфері цінних паперів комплексних інспекційних, слідчих та правозастосовних повноважень, а також надання можливості використовувати ці повноваження для надання допомоги своїм іноземним партнерам.** Орган регулювання, який не має достатніх слідчих та правозастосовних повноважень, не може бути стороною БМВ IOSCO — меморандуму про взаєморозуміння між його сторонами з питань консультацій, співробітництва та обміну інформацією в цілях забезпечення регулювання у сфері цінних паперів. На час проведення місії до складу IOSCO входило 105 членів, які підписали БМВ, та 24 члени, що не підписали його, причому НКЦПФР належить до останньої групи.
- Операційна незалежність, стабільне та достатнє фінансування, а також належна підзвітність органу регулювання у сфері цінних паперів є ключовими структурними елементами належної системи регулювання.** Для незалежності потрібна здатність працювати незалежно від галузевих та політичних інтересів, вживати заходів з регулювання та застосовувати заходи впливу без зовнішніх (політичних або комерційних) перешкод. Критично важливою є наявність стабільного джерела фінансування, оскільки обмеження фінансування внаслідок дій ззовні може поставити операційну незалежність під загрозу. Спроможності регулятора діяти незалежно сприяє належний юридичний захист самого органу регулювання та його персоналу при виконанні службових обов'язків. Водночас, незалежність має врівноважуватися належною підзвітністю.
- Робота місії спиралася на результати аналізу основних законодавчих і нормативних документів, що визначають функції, повноваження та незалежність НКЦПФР.** Складність правової бази та відсутність повних і актуальних перекладів деяких ключових законів не сприяли повному розумінню місією всієї законодавчої бази, що

регулює діяльність НКЦПФР. У додатку I подано список законів, на основі яких місія проводила свою роботу.

6. **Цей звіт складається з трьох основних частин.** У розділі II описано зміни в законодавчій і нормативній базі, необхідні для закріплення за НКЦПФР повноважень, необхідних для дотримання вимог, що висувуються до сторін БМВ IOSCO. У розділі III обговорюються заходи, необхідні для зміцнення операційної незалежності НКЦПФР, а розділ IV присвячено фінансуванню НКЦПФР. У розділах III та IV пропонуються зміни до режиму підзвітності НКЦПФР, що є необхідними з точки зору розширення операційної та фінансової незалежності.

II. ЗАКРІПЛЕННЯ ЗА НКЦПФР ДОСТАТНІХ ПОВНОВАЖЕНЬ

A. Вихідні дані

7. **НКЦПФР кількаразово подавала в IOSCO заяви про своє приєднання до БМВ, але так і не завершила цей процес.** Первісну заяву було подано в лютому 2013 року, після чого НКЦПФР двічі вносила до неї зміни (в жовтні 2013 року та в травні 2015 року). Зараз триває розгляд у IOSCO заяви, поданої в травні 2015 р. Попередні запитання з боку IOSCO стосувалися тих самих напрямів діяльності, які були вказані місією, де НКЦПФР не має повноважень, необхідних для виконання вимог БМВ:

8. **НКЦПФР залишається серед дедалі меншого числа членів IOSCO, що не підписали БМВ IOSCO через брак ключових правозастосовних повноважень і повноважень у сфері співробітництва.** Це означає, що будь-яка формальна оцінка вкаже на наявність суттєвих прогалин у відповідності української системи Принципам IOSCO.

B. Спостереження та рекомендації

9. **Місія провела детальну оцінку відповідності української законодавчої бази вимогам БМВ IOSCO.** Докладний опис проведеного аналізу та зроблених за його результатами спостережень подано в додатку II.

10. **НКЦПФР не має важливих повноважень, які є необхідними для дотримання Комісією вимог БМВ IOSCO.** Місія надала НКЦПФР консультації за напрямками, за якими законодавча база України не відповідає вимогам IOSCO. До основних висновків можна віднести відсутність комплексу повноважень з ведення розслідувань, неспроможність здобувати доступ до банківської інформації та поширювати її, неспроможність надавати допомогу іноземним органам регулювання з тих питань, що не належать до предмету регулювання НКЦПФР, а також нездатність забезпечувати конфіденційність інформації, одержаної за БМВ. Для усунення цих вад необхідно внести відповідні зміни в законодавство.

Необхідні та рекомендовані зміни до законодавства

11. Для закріплення за НКЦПФР додаткових повноважень у законодавство України необхідно внести зміни, що:

- Нададуть НКЦПФР змогу проводити розслідування, висувати вимоги про надання інформації та документів до будь-якої юридичної або фізичної особи незалежно від того, чи є така особа об'єктом регулювання:
 - для визначення відповідності законодавству України про цінні папери;
 - для надання допомоги іноземним регуляторам у рамках угод про співробітництво.
- Забезпечать надання НКЦПФР доступу до інформації інших регуляторів та поширення серед них інформації «з обмеженим доступом» на підставі різних законів України, включаючи інформацію, віднесену до банківської або «професійної» таємниці, а також персональні дані.
- Дадуть їй можливість допомагати іноземним органам влади навіть за відсутності явних порушень законодавства України про цінні папери.

12. Додаткові вимоги щодо конфіденційності є необхідними для захисту інформації, одержаної на підставі БМВ, щоб забезпечити:

- Віднесення інформації (в тому числі, про запити щодо сприяння), одержаної від іноземного органу влади до конфіденційної інформації.
- Забезпечення конфіденційності інформації, одержаної на підставі БМВ, навіть у випадку подання будь-якою особою приватного або публічного права вимог, забезпечених примусовим виконанням, без попереднього дозволу іноземного органу влади. Згідно з БМВ допускається встановлення винятків на випадок вимог судів та правоохоронних органів у зв'язку з кримінальними розслідуваннями та розслідуваннями справ про порушення у сфері цінних паперів.
- Встановлення заборони для чинних і колишніх працівників НКЦПФР на розкриття конфіденційної інформації, одержаної на підставі БМВ, крім тих випадків, коли БМВ дозволяє таке розкриття.

13. Окрім надання зазначених вище необхідних повноважень варто повернути НКЦПФР деякі повноваження щодо ведення розслідувань. Насамперед, має бути відновлене право НКЦПФР на тимчасове вилучення документів під час перевірок об'єктів регулювання, передбачене законом про державне регулювання.

Необхідні зміни у сфері регулювання

14. **Сама НКЦПФР також може вжити деяких заходів, щоб поліпшити ситуацію з дотриманням вимог БМВ.** Це стосується, насамперед, внесення доповнень до вимог до об'єктів регулювання щодо ведення документації, а також забезпечення наявності в заяві про приєднання до БМВ всієї необхідної інформації (див. додаток II). Оформлення заяви в повному обсязі прискорить її розгляд в IOSCO.

III. ОПЕРАЦІЙНА НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ТА ПІДЗВІТНІСТЬ НКЦПФР

A. Вихідні дані

15. **Правові підвалини врядування НКЦПФР та її обов'язки визначено в законі про державне регулювання.** Стаття 5 покладає на НКЦПФР відповідальність за регулювання ринку цінних паперів. Стаття 6 визначає статус і загальну підзвітність НКЦПФР перед урядом, порядок призначення та звільнення голови та членів Комісії, статус членів Комісії та працівників НКЦПФР, а також порядок управління діяльністю Комісії та завдання голови. Зокрема, згідно зі статтею 6:

- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України та підзвітним Верховній Раді України.
- Комісія як колегіальний орган утворюється у складі Голови комісії та шести членів комісії.
- Голова та члени Комісії, призначаються на посади та можуть бути звільнені з посад Президентом України шляхом видання відповідного указу.
- Голова та члени Комісії призначаються на шість років і можуть бути призначені повторно не більш ніж на два строки підряд.
- Голова, члени, керівництво та спеціалісти НКЦПФР є державними службовцями.
- Штатний розпис і розмірі оплати праці працівників НКЦПФР затверджуються головою Комісії за узгодженням з Міністерством фінансів України.
- Максимальна чисельність персоналу Комісії затверджується Президентом України.

16. **Під час визначення того, наскільки українська система відповідає стандартам операційної незалежності, передбаченим Принципами IOSCO, було б доречним узяти до уваги низку конкретних питань.** Мова йде про порядок розробки нормативних актів НКЦПФР, контроль над застосуванням інспекційних повноважень НКЦПФР, а також захищеність членів та працівників НКЦПФР. Чинний порядок та його правову основу докладно описано в додатку III.

17. **Операційна незалежність має врівноважуватися відповідними механізмами підзвітності НКЦПФР.** Це стосується, зокрема, процедурного захисту тих, на кого рішення НКЦПФР у сфері нагляду справляють несприятливий вплив. Чинні механізми підзвітності описано в додатку V.

V. Спостереження та рекомендації

18. **В українській системі не повністю враховуються Принципи IOSCO, що стосуються операційної незалежності.** Що ж стосується механізмів підзвітності, то вони, загалом, є належними.

Розробка нормативних актів НКЦПФР

19. **Під час розробки нормативних актів НКЦПФР ззовні контролюється як процес їх ухвалення, так і деякі аспекти змісту нормативних актів.** Такий контроль здійснюється різними державними органами, найбільш важливими з яких є ДРС та Мін'юст.

20. **Закон України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» («закон про державну регуляторну політику») та Закон України «Про ліцензування видів господарської діяльності» («закон про ліцензування») передбачають залучення ДРС до розробки деяких нормативних актів НКЦПФР.** Ці законодавчі акти мають на меті забезпечення дотримання органами регулювання відповідних процесів — це, зокрема, проведення консультацій та аналіз необхідності пропонованих правил. Обов'язки такого роду не суперечать Принципам IOSCO. Вони запроваджуються в деяких юрисдикціях для органів регулювання ринків цінних паперів; багато інших органів регулювання дотримуються таких процедур навіть за відсутності відповідних законодавчих вимог. Однак та роль, яку ДРС відіграє в контролі над дотриманням цих обов'язків, є менш поширеною, особливо з огляду на те, що новий закон про ліцензування надає їй, як здається, право відмовити в затвердженні нормативних вимог НКЦПФР.

21. **До набрання чинності всі правила НКЦПФР, що мають загальний характер, підлягають перевірці та реєстрації Мін'юстом.** Головним питанням є те, чи така перевірка з боку Мін'юсту передбачає оцінку рішення регулятора на предмет його необхідності з точки зору регулювання у сфері цінних паперів, чи вона зводиться до оцінки юридичної чинності запропонованого правила. Як здається, згідно з чинними нормами Мін'юст має змогу підміняти точку зору регулятора власним поглядом на вимоги регуляторної політики у сфері цінних паперів. Це підриває здатність НКЦПФР ухвалювати регуляторні рішення з тих питань, із яких вона має унікальні знання та досвід, а також несприятливо позначається на її незалежності.

22. **На відміну від цієї ситуації для НБУ запроваджено значно більш обмежені заходи з контролю над його нормотворчою діяльністю.** Нормативні акти НБУ, зокрема, з питань регулювання банківської діяльності та банківського нагляду, реєстрації в Мін'юсті не підлягають. Водночас, до деяких нормативних актів НБУ застосовуються процедурні вимоги, встановлені Законом України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» (див. статтю 3). Мова йде про нормативні акти, що регулюють порядок проведення банківських операцій, діяльність платіжно-розрахункових систем, а також ліцензування діяльності банків. При цьому положення Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» до нормативних актів НБУ з питань регулювання банківської діяльності та банківського нагляду не застосовуються.

23. **Для усунення цих проблем було розроблено два альтернативних законопроекти, покликані забезпечити незалежність НКЦПФР.** Огляд законопроектів подано в додатку VI. Проект Закону України «Про незалежні органи регулювання в Україні» («проект закону про незалежні органи регулювання») та проект Закону України «Про внесення змін і доповнень до деяких правових актів щодо імплементації Принципів МОКЦП з питань роботи регулятора фондового ринку» («проект закону про незалежність НКЦПФР») передбачають скасування обов'язку НКЦПФР дотримуватися вимог щодо процесу ухвалення нормативних актів, передбаченого законом про державну регуляторну політику та законом про ліцензування. Внаслідок прийняття цих законопроектів НКЦПФР повинна буде виконувати вимоги статті 6 закону про державне регулювання, які передбачають проведення консультацій щодо пропонованих вимог, але не буде зобов'язана проводити аналіз регуляторного впливу пропонованих правил, включаючи відповідні витрати (згідно з чинними вимогами статті 8 закону про державну регуляторну політику). Скасування обов'язковості аналізу регуляторного впливу може призвести до виникнення питань щодо відповідності Принципам IOSCO для процесів регулювання (див., принцип 4 IOSCO та, зокрема, ключове питання 2(с) Методики оцінки), якщо для НКЦПФР буде скасовано юридичну обов'язковість виконання такого аналізу або якщо НКЦПФР не дотримуватиметься такого підходу на практиці.

24. **Здійснення нагляду за розробкою нормативних актів НКЦПФР з боку ДРС не тягне за собою суттєвих проблем щодо незалежності.** Причиною цього є те, що нагляд стосується дотримання процесу, а не конкретного технічного змісту пропонованих правил.

25. **Масштабність критеріїв, що застосовуються Мін'юстом, і його право відмовити в реєстрації нормативного акту тягнуть за собою потенційні проблеми щодо незалежності регулятора згідно з Принципами IOSCO.** Крім того, небажаною є практика подання зауважень учасниками ринку безпосередньо в Мін'юст одночасно з їх поданням (або замість їх подання) в НКЦПФР. Звільнення НКЦПФР від обов'язку реєстрації своїх нормативних актів у Мін'юсті, як пропонується проектом закону про незалежні органи регулювання та проектом закону про незалежність НКЦПФР, розв'яже ці проблеми. Таке рішення запровадить для нормативних документів НКЦПФР, що

регулюють діяльність на ринку цінних паперів, режим, аналогічний режимові, встановленому для нормативних актів НБУ з питань банківського нагляду, для набрання чинності якими реєстрація в Мін'юсті не потрібна; тим самим буде зміцнено операційну незалежність НКЦПФР.

Перевірки НКЦПФР

26. **НКЦПФР, як і інші державні органи ліцензування в Україні, здійснює свою діяльність в умовах мораторію на проведення перевірок об'єктів регулювання.** Місію повідомили про те, що тимчасовий мораторій на проведення перевірок, який діяв з 1 січня по 30 червня 2015 року, завершився наприкінці червня. Залишається в силі інший мораторій, запроваджений Податковим кодексом: на перевірки осіб, річний дохід яких не перевищує 20 млн гривень. У Верховну Раду України було подано пропозицію про звільнення НКЦПФР від цього мораторію.

27. **Закону України «Про основні засади державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності» (Закон про державний нагляд) та закон про ліцензування обмежують здатність НКЦПФР проводити планові та позапланові перевірки.** НКЦПФР зобов'язана оприлюднювати графік проведення планових перевірок і має право проводити лише одну планову перевірку об'єкта регулювання на рік; позапланові перевірки можуть проводитися лише з підстав, передбачених законодавством. Деякі види позапланових перевірок можуть бути проведені лише з дозволу експертно-апеляційної ради та ДРС. Обмеження, чинні для НКЦПФР на підставі закону про державний нагляд, для НБУ не діють, оскільки цей закон не застосовується до НБУ. Цей підхід відповідає вимогам до операційної незалежності органів регулювання фінансового сектору, встановленим відповідними міжнародними стандартами.

28. **Такі обмеження не відповідають Принципам IOSCO, які закріплюють за регулятором право самостійно визначати, коли і як застосовувати свої інспекційні повноваження з урахуванням лише умов, установлених законодавством про цінні папери.** Обмеження цих дискреційних повноважень у законодавстві України вказують на неповноту незалежності НКЦПФР в ухваленні рішень про використання своїх повноважень. Законопроекти приводять правовий режим у більшу відповідність із очікуваннями IOSCO, оскільки передбачають скасування обмежень на застосування НКЦПФР своїх інспекційних повноважень, а також її звільнення з-під нагляду ДРС та оскарження через експертно-апеляційну раду.

Захист членів та працівників НКЦПФР

29. **Право Президента звільняти з посад голову або членів НКЦПФР, як здається, нічим не обмежене всупереч вимогам Принципів IOSCO².** Схоже, що право на звільнення не обмежується обставинами, перелік яких подано у статті 6 закону про державне регулювання (їх викладено в додатку III), й може бути застосоване з інших підстав або навіть без жодної причини. До закону необхідно внести зміни, згідно з якими голову або члена Комісії може бути звільнено з посади лише з зазначених у ньому підстав. Крім того, було б бажано додати вимогу, запроваджену в багатьох інших юрисдикціях, про те, щоб рішення про усунення з посади голови або члена комісії було обґрунтованим і щоб відповідне повідомлення із зазначенням відповідних підстав підлягало наданню особі, що звільнюється, а також оприлюднювалося.

30. **У законодавстві відсутні конкретні положення, що надавали б правовий захист НКЦПФР та його голові, членам і працівникам на випадок добросовісного виконання своїх урядових, регуляторних і адміністративних завдань та обов'язків.** Методика оцінки IOSCO вимагає впровадження такого захисту, адже він забезпечує виконання регулятором, членами та працівниками комісії своїх функцій без загрози особистої відповідальності у випадку належного виконання своїх обов'язків³.

31. **Для дотримання Принципів IOSCO необхідно вжити заходів до забезпечення належного захисту членів і працівників Комісії.** Обидва проекти законів про незалежність регулятора вирішують згадані вище проблеми. Вони передбачають можливість звільнення голови та членів НКЦПФР з посади лише з підстав, передбачених законом. Вони, крім того, забезпечують членів і працівників захистом у формі вимоги про те, що у випадку оскарження дій посадової особи в суді відповідачем є НКЦПФР, а не конкретна фізична особа. Тим не менш, для приведення правового режиму в повну відповідність до Принципів IOSCO необхідно забезпечити подальше зміцнення законодавства шляхом явного запровадження недоторканності НКЦПФР, її голови та членів, а також її працівників у зв'язку з їхніми діями та рішеннями, вчиненими або ухваленими під час добросовісного виконання функцій і повноважень НКЦПФР. Крім того, НКЦПФР має розглянути можливість відшкодування видатків на правовий захист у випадку звернення до суду з позовом проти окремого члена або працівника Комісії у зв'язку з добросовісним виконанням ними своїх службових обов'язків.

² Див., зокрема, ключове питання 5 принципу 2 Методики оцінки.

³ Див., ключове питання 4 принципу 2.

Підзвітність

32. **Чинний механізм підзвітності НКЦПФР перед урядом та Верховною Радою є відносно неформальним.** Водночас, складається враження, що на практиці цей механізм є дієвим.

33. **НКЦПФР веде свою діяльність та ухвалює рішення прозоро.** Такої прозорості вимагають конкретні положення законодавства. Крім того, НКЦПФР проводить політику використання Комісією свого сайту для комунікації з ринком і громадськістю, а також для надання інформації про нормативну базу та свої рішення. Комісія також добровільно складає та оприлюднює річну звітність.

34. **Чинні процедури НКЦПФР створюють загалом адекватні умови для належного процесу ухвалення рішень.** До НКЦПФР не застосовується загальна вимога законодавства про надання письмових обґрунтувань суттєвих рішень Комісії або про надання можливості подання відповідних заяв особам до ухвалення несприятливих для таких осіб рішень. Водночас, Комісія запровадила та оприлюднила процедури, які вимагають від неї обґрунтування своїх регуляторних рішень, а також надання за належних обставин сторонам, для яких рішення є несприятливим, права на подання відповідних заяв.

35. **Існують достатні можливості для оскарження рішень.** Усі рішення НКЦПФР можуть бути оскаржені в суді; деякі рішення можуть бути оскаржені в іншому порядку. Наявна інформація про те, що право на оскарження рішень НКЦПФР активно використовується. У 2013-2014 роках адміністративні суди першої інстанції розглянули більш ніж 3 600 справ, у яких НКЦПФР була відповідачем або позивачем. Чимало позовів мали на меті оскарження рішень НКЦПФР про застосування заходів впливу.

36. **Механізми підзвітності НКЦПФР, передбачені чинним законодавством, не викликають суттєвих сумнівів щодо їх відповідності Принципам IOSCO.** Проекти законів про незалежність регулятора не містять жодних доповнень до системи підзвітності, окрім вимоги про проведення аудиту використання коштів НКЦПФР незалежним неурядовим аудитором.

37. **Тим не менш, у випадку схвалення будь-якого з цих законопроектів, необхідно розглянути можливість внесення ясності та зміцнення підзвітності НКЦПФР шляхом:**

- Запровадження обов'язковості подання НКЦПФР річного звіту Президентові України та Верховній Раді України.
- Надання Президентові права визначати коло питань, що підлягають висвітленню в річному звіті, за умови нерозкриття конфіденційної інформації або комерційної таємниці.

- Установлення загального обов'язку НКЦПФР обґрунтовувати свої рішення з питань регулювання та нагляду, а також надавати можливість подання заяв юридичним і фізичним особам, для яких ухвалені Комісією рішення є несприятливими, до ухвалення остаточних рішень.

IV. ФІНАНСОВА НЕЗАЛЕЖНІСТЬ І ПІДЗВІТНІСТЬ НКЦПФР

A. Вихідні дані

38. **Діяльність НКЦПФР та утворених нею для виконання своїх функцій органів фінансується з Державного бюджету України (стаття 18 закону про державне регулювання).** Формування бюджету НКЦПФР відбувається в рамках загального для всіх державних органів бюджетного процесу. Кабінет Міністрів України ухвалює рішення про бюджет у вересні кожного року. Під час визначення пріоритетів діяльності уряду Мінфін повідомляє всі урядові органи про індикативні суми відповідних бюджетних призначень. Ці державні органи потім здійснюють планування у світлі зазначеної інформації та мають змогу просити про внесення змін до запропонованих призначень. Після завершення роботи над бюджетом установлюються ліміти (їх описано в додатку IV) на перерозподіл НКЦПФР коштів між різними напрямками діяльності.

39. **Затверджений бюджет НКЦПФР залишався відносно незмінним протягом останніх 5 років, якщо врахувати скорочення обсягів діяльності на ринку.** У 2014 та 2015 фінансових роках бюджети дещо зменшилися трохи більш ніж на 12% у порівнянні з 2013 роком. Затверджену штатну чисельність персоналу було суттєво зменшено. Скорочення персоналу було здійснене шляхом закриття територіальних органів із покладенням деяких функцій на центральний апарат, чисельність якого зросла. Докладнішу інформацію подано в додатку IV.

40. **На оплату праці та накладні витрати протягом останніх 3 років припадало від 88% до 90% бюджету НКЦПФР.** Бюджет не передбачає ні капітальних витрат, ні видатків на системи інформатизації.

B. Спостереження та рекомендації

41. **Важко зробити однозначні висновки щодо необхідного обсягу фінансування НКЦПФР, зокрема, у світлі скорочення ринку протягом останніх років.** Водночас, на ринку виникли суттєві проблеми, пов'язані з так званими «фіктивними цінними паперами». Ці проблеми висувають додаткові вимоги до НКЦПФР і, як здається, є випробуванням її здатності реагувати на них вчасно та результативно.

42. **Попри всю цю невизначеність, цілком можливо зробити певні висновки з приводу структурного середовища, в якому працює НКЦПФР:**

- Дуже ймовірно, що правила оплати праці державних службовців, які застосовуються до НКЦПФР, не дають Комісії можливості залучати та утримувати працівників із необхідним досвідом і навичками, а особливо тих, хто знає та розуміє ринок, і має змогу перетворити НКЦПФР на ефективного регулятора.
- Існує висока ймовірність того, що брак фінансування інвестицій у технології заважає НКЦПФР ефективно та результативно одержувати та аналізувати інформацію, і вживати заходів на її підставі. Ринки цінних паперів є технологічно ємними секторами, тому для належного виконання своєї роботи органам регулювання цих ринків потрібні технології належного рівня. Брак належних технологій справляє дедалі несприятливіший вплив на ефективність і результативність діяльності.
- Брак коштів, що можна було б виділити на видатки, не пов'язані з утриманням персоналу, у зв'язку з правозастосовною діяльністю (зокрема, на виконання рішень Комісії), ймовірно, ослаблює стримувальний вплив фінансових санкцій, накладених НКЦПФР. Наприклад, якщо НКЦПФР не матиме бюджету, достатнього для подання позовів до судів про стягнення грошових штрафів, то ефективність процесу вжиття заходів впливу буде підірвано.

43. **Вище йшлося про поточне становище в НКЦПФР у світлі обставин, що існують на ринку зараз.** Для того, щоб НКЦПФР зробила ефективний внесок у реалізацію амбітної програми розвитку фінансового сектору України на період до 2020 року, знадобляться додаткові ресурси та організаційний досвід.

44. **Якщо розв'язати описані вище проблеми за поточного обсягу фінансування НКЦПФР та існуючих структурних механізмів не вдасться, то слід розглянути можливість застосування методів забезпечення фінансовими ресурсами.** Для ефективної роботи НКЦПФР повинна мати можливість залучати та утримувати кваліфікованих працівників, а це означає, що їхню працю слід оплачувати в належному розмірі. Крім того, необхідно здійснити інвестиції в технології та системи, щоб зміцнити спроможність НКЦПФР здійснювати результативний нагляд над ринками та учасниками ринків, а також її спроможність ефективно застосовувати законодавство. Якщо конкуренція пріоритетів державного бюджету робить розв'язання цих питань неможливим за поточних умов, то необхідно вивчити альтернативні варіанти на зразок створення джерела самофінансування, яке покривало б потреби НКЦПФР у фінансуванні повністю або частково.

45. **Обидва проекти законів про незалежність регулятора передбачають перехід від бюджетного фінансування НКЦПФР до фінансування на основі адміністративних зборів та внесків, що сплачуватимуться об'єктами регулювання, а також за рахунок надходжень від адміністративних санкцій.** Це перенесло б витрати на регулювання ринків з держави на учасників ринків та користувачів. Зараз учасники ринку сплачують

лише плату за адміністративні послуги, але вона йде в державний бюджет, а не в бюджет НКЦПФР.

46. **Принципи IOSCO є нейтральними з приводу доцільності фінансування органів регулювання з бюджету або їх самофінансування.** Основний наголос у Принципах зроблено на забезпеченні стабільності та безперервності джерел фінансування (принцип 2) та на достатності фінансування для виконання обов'язків регулятором, на здатності регулятора впливати на оперативний розподіл ресурсів, і на врахування при визначенні рівня забезпеченості ресурсами необхідності залучення та утримання досвідченого та кваліфікованого персоналу (принцип 3).

47. **Тим не менш, на міжнародному рівні з часом склалася тенденція до впровадження самофінансування органів регулювання ринків цінних паперів; на таких засадах працюють багато регуляторів (в тому числі європейських).** У багатьох юрисдикціях структура доходів є схожою на ту, яку пропонується запровадити в проектах законів про незалежність: це комбінація зборів за ухвалення рішень про надання ліцензій, дозволів і реєстрацію, а також щорічний збір з об'єктів регулювання. Деякі юрисдикції справляють також збори з операцій на ринку: наприклад, з нових випусків цінних паперів або з операцій на вторинному ринку.

48. **НКЦПФР провела попереднє моделювання розмірів плати за адміністративні послуги та річної плати за нагляд, які можна було б збирати на основі системи самофінансування, запропонованої в проектах законів про незалежність регулятора.** Для врахування наслідків впровадження зборів на нагляд для ринків та учасників ринків було застосовано консервативні припущення. Наприклад, було зроблено припущення про те, що збори з операцій на ринку призведуть до падіння обсягів операцій на 45% як на регульованому ринку, так і на позабіржових ринках. Крім того, очікується, що внаслідок впровадження з 2015 року вимог до мінімального капіталу учасників ринку значна кількість компаній вийде з ринку, а ті учасники, що залишаться на ринку, та нові учасники ринку не переберуть на себе їхню торговельну діяльність. У тому, що стосується плати за адміністративні послуги, модель передбачає збереження плати на поточному рівні окрім підвищення максимального граничного розміру плати за реєстрацію випуску цінних паперів. Ця модель не передбачає спрямування коштів від фінансових санкцій у бюджет НКЦПФР.

49. **Розрахункове значення сукупного доходу на основі цих припущень становить 238 млн гривень.** Ця сума складатиметься з надходжень від плати за адміністративні послуги в розмірі майже 55 млн грн. та річних зборів на нагляд у розмірі 183 млн грн. Це приблизно в 5,7 разу більше, ніж поточний бюджет НКЦПФР. Навіть якщо розмір річного збору за нагляд буде встановлено на нижчому рівні, ніж передбачено моделлю НКЦПФР, і бюджет збільшиться на меншу суму, модель самофінансування, запропонована в проектах законів про незалежність регулятора, може стати першим кроком до подолання багатьох проблем, виявлених під час аналізу поточної ситуації проблеми з дотриманням Принципів

IOSCO. У випадку запровадження самофінансування необхідно буде також розглянути необхідність формування резервів із часом та поводження з можливим «надлишком» фінансування, накопиченим після створення достатнього обсягу резервів.

50. У випадку схвалення запропонованого методу фінансування діяльності НКЦПФР здатність НКЦПФР використовувати додаткові кошти значною мірою залежатиме від усунення існуючих на сьогодні обмежень. Мова йде, зокрема, про те, що класифікація та розмір оплати праці персоналу визначаються правилами, встановленими для державної служби; про обмежену здатність НКЦПФР здійснювати інвестиції у відповідні технології; та про її обмежену здатність підтримувати свою правозастосовну діяльність.

Адміністративні санкції

51. Пропозиція, включена до обох законопроектів, згідно з якою грошові штрафи, накладені НКЦПФР, мають бути джерелом її доходів, тягне за собою важкі питання. Ситуація, в якій орган регулювання дістає пряму фінансову користь від накладання штрафів своїм власним рішенням, створює серйозний конфлікт інтересів і може підірвати довіру до системи санкцій. У більш широкому сенсі така система створює для регуляторів потенційно небажані стимули до пошуку об'єктів перевірок з точки зору ймовірності сплати накладених санкцій, а не з точки зору інших, можливо, важливіших чинників. У випадку впровадження запропонованої моделі фінансування грошові штрафи не повинні стати джерелом доходів для НКЦПФР. У деяких юрисдикціях надходження від штрафів та адміністративних санкцій (або їх частина) використовуються для фінансування окремих схем компенсацій інвесторам або просвітницьких заходів для інвесторів, що проводяться третіми особами. Ці функції органом регулювання не виконуються, що, у свою чергу, не призводить до виникнення конфлікту інтересів.

Визначення розміру оплати праці голови та членів Комісії

52. Проект закону про незалежність НКЦПФР передбачає, що розмір оплати праці голови та членів комісії визначається головою НКЦПФР. Це має робитися «в межах призначень, установлених кошторисом НКЦПФР». Така ситуація є небажаною з точки зору врядування, якщо ці слова означають, що в тому випадку, коли рішення голови не призводить до перевищення кошторису НКЦПФР, голова може вільно визначати розмір оплати своєї праці та розмір оплати праці інших членів комісії. На це є дві причини:

- В принципі небажано, щоб державний посадовець, яким є голова, сам визначав розмір оплати своєї праці.
- У колегіальному органі, всі члени якого рівною мірою беруть участь в ухваленні рішень, небажано, щоб розмір оплати праці його членів визначався рішенням одного з них.

53. **Кращим рішенням проблеми розміру оплати праці з точки зору врядування стало б ухвалення відповідного рішення незалежно від осіб, стосовно яких таке рішення ухвалюється.** Це могла б робити, наприклад, бюджетна рада в рамках процесу ухвалення річного бюджету, як пропонується законопроектом про незалежні органи нагляду або шляхом посилання на якийсь об'єктивно визначений показник. В обох випадках важливо, щоб винагорода забезпечувала можливість залучення Комісією працівників із достатнім кваліфікаційним рівнем та професійним авторитетом. Одним із заходів зміцнення прозорості може стати оприлюднення відомостей про оплату праці членів Комісії.