

ЗОЛКОВЕР АНДРІЙ ОЛЕКСАНДРОВИЧ

Доцент кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки
Київського національного університету технологій та дизайну

м. Київ, Україна

ІНСТИТУЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕГУЛЮВАННЯ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Діяльність ІСІ, як і інших інститутів фінансового ринку, має будуватися з урахуванням наявної регуляторної моделі. Цю модель формують як зовнішні регулятори (уповноважені державні органи), так і інституції внутрішнього регулювання (СРО, внутрішні приписи та правила тощо).

Конфігурація регуляторної моделі залежить від позиції держави, оскільки саме держава (в особі державних органів) делегує частину своїх повноважень (компетенцій) до СРО. Навіть якщо ринок буде переважно саморегульним (тобто розвиватися на основі рішень, що ухвалюють СРО) – все одно доцільно вести мову про певну регуляторну модель, що функціонує на основі ухвалених державних рішень про делегування повноважень від державних органів до СРО.

В Україні, відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування» [1], що вступив у дію з 2014 року, регулювання діяльності із спільного інвестування здійснюють держава та СРО професійних учасників фондового ринку.

Державне регулювання здійснює НКЦПФР, яка є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України.

Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [2] СРО професійних учасників фондового ринку – неприбуткове об'єднання

учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність, крім депозитаріїв, утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених НКЦПФР. Цей Закон визначає і вимоги щодо набуття об'єднання професійних учасників статусу СРО, а саме:

1. об'єднання повинно включати не менше 35 відсотків професійних учасників фондового ринку за кожним з видів професійної діяльності, визначених Законом, які воно об'єднує;
2. наявність правил і стандартів професійної діяльності на фондовому ринку, що є обов'язковими для виконання всіма членами об'єднання;
3. статус неприбуткової організації;
4. наявність у власності для забезпечення статутної діяльності активів у розмірі не менше 600 тисяч гривень.

Також цей Закон визначає і повноваження СРО, а саме:

- впровадження норм професійної етики у практичній діяльності учасників об'єднання;
- розроблення і затвердження методичних рекомендацій щодо провадження відповідного виду професійної діяльності на фондовому ринку;
- впровадження ефективних механізмів розв'язання спорів, пов'язаних з професійною діяльністю учасників об'єднання;
- моніторинг дотримання Статуту та внутрішніх документів об'єднання його учасниками;
- розроблення і затвердження обов'язкових для виконання членами СРО Правил (стандартів) провадження відповідного виду професійної діяльності на фондовому ринку, за винятком тих Правил (стандартів), які прямо встановлені законом;
- розроблення заходів, спрямованих на запобігання порушенням членами СРО норм законодавства та внутрішніх документів СРО, у тому числі при припиненні ними своєї професійної діяльності;

➤ застосування заходів дисциплінарного впливу до членів СРО у разі виявлення порушень Статуту СРО, внутрішніх документів СРО.

СРО може додатково виконувати також і повноваження, передбачені у відповідному рішенні НКЦПФР про делегування повноважень з регулювання фондового ринку.

Наразі в Україні за видом професійної діяльності (діяльність з управління активами інституційних інвесторів) діє одна СРО – УАІБ, що була заснована у 1995 році.

Слід зауважити, що відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування» [1] діяльність з управління активами ІСІ провадиться КУА на підставі ліцензії, що видається НКЦПФР в порядку, встановленому законодавством, за поданням відповідної СРО професійних учасників фондового ринку - об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з управління активами інституційних інвесторів. Таким чином, участь КУА у СРО є обов'язковою умовою отримання ліцензії.

У той же час, відповідно до нормативних актів УАІБ [154], КУА може стати членом УАІБ при поданні певного пакету документів, який включає в себе, у тому числі, дві письмові рекомендації від членів УАІБ, що створює додаткові перешкоди у реєстрації КУА, може призводити до зменшення конкуренції на ринку спільного інвестування і, на нашу думку, суперечить положенням статті 42 Конституції України, у якій зазначено: «...Держава забезпечує захист конкуренції у підприємницькій діяльності. Не допускаються зловживання монопольним становищем на ринку, неправомірне обмеження конкуренції та недобросовісна конкуренція» [3].

На наш погляд, модель регулювання ІСІ заснована на державному регулюванні та саморегулюванні в Україні, у кризовий період та в умовах макроекономічної нестабільності не є оптимальною. Наразі можна визначити низку факторів, що підкреслюють неефективність обраної моделі.

По-перше, існує можливість заснування декількох СРО, що буде мати як наслідок виникнення «регулятивного арбітражу», тобто можливість для КУА обирати СРО з меншим рівнем регулятивного навантаження, відповідно і зменшення ефективності нагляду.

По-друге, плата за надання НКЦПФР ліцензії на здійснення діяльності з управління активами складає 3 тис. грн. [4], у той же час, вступний внесок у єдину наразі СРО УАІБ для КУА складає еквівалент 2 тис. дол. США [5], також КУА має щорічно сплачувати членські внески до Асоціації, які становлять еквівалент 2 тис. дол. США на рік. Отже, КУА мають додаткове щорічне фінансове навантаження, яке згодом перекладається на інвесторів ІСІ.

По-третє, НКЦПФР як державний орган представлена в усіх регіонах України, тобто існує можливість здійснення повсюдного контролю за діяльністю ІСІ, у той час як УАІБ представлена лише в Києві.

По-четверте, як засвідчує український досвід, регулюючі органи, у тому числі НКЦПФР, у недостатній мірі враховують думку професіоналів ринку при розробці нормативних документів, а їх обговорення з представниками СРО має декларативний характер.

По-п'яте, СРО апріорі будуть лобіювати інтереси найбільших учасників ринку. Так, найбільшими за кількістю і за активами в Україні є венчурні фонди. Якщо проаналізувати склад Ради УАІБ, яка є вищим органом управління УАІБ в період часу між засіданнями Загальних зборів УАІБ, то на кінець 2013 року до складу Ради УАІБ входили представники 11 КУА, а саме:

1. ТОВ «КУА «СВОП», м. Київ;
2. ТОВ «КУА «ЛІКО - Інвест», м. Київ;
3. ТОВ «КУА «Діалог Плюс», м. Київ;
4. ТОВ «КУА «ІФК», м. Київ;
5. ТОВ «КУА АПФ «Українські фонди», м. Київ;
6. ПрАТ «КУА «Альтера Ессет Менеджмент», м. Київ;

7. ТОВ «КУА «Інвестмент Кепітал», м.Київ;
8. ТОВ «ВІП», м. Київ;
9. ТОВ «КУА «ОТП Капітал», м. Київ;
10. ТОВ «КУА «Фінекс - Капітал», м. Харків;
11. ЗАТ «КУА «Карпати-інвест», м. Львів.

Лише одна КУА, а саме «ОТП Капітал», мала в управлінні диверсифіковані інтервальні та відкриті фонди. Інші компанії мали в управлінні лише венчурні фонди. Зауважимо, що 9 з 11 КУА, представники яких входять в РАДУ УАІБ, зареєстровані у місті Києві.

На наш погляд, існуюча модель не відповідає сучасним світовим стандартам регулювання та має бути реформована.

Література:

1. Про інститути спільного інвестування. Закон України від 5 липня 2012 року № 5080–VI / Верховна Рада України. – Офіц. вид. – К.: Парлам. вид–во, 2013. – 337 с. – (Бібліотека офіційних видань).
2. Про цінні папери та фондовий ринок. Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480–IV / Верховна Рада України. – Офіц. вид. – К.: Парлам. вид–во, 2006. – 268 с. – (Бібліотека офіційних видань).
3. Конституція України / Верховна Рада України. – Офіц. вид. – К.: Парлам. вид–во, 1996. – 141 с. – (Бібліотека офіційних видань).
4. Про деякі питання надання Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку платних адміністративних послуг. Постанова Кабінету міністрів України від 26 жовтня 2011 року № 1097 [Електронний ресурс]. Режим доступу:
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1097-2011-%D0%BF>
5. Про членство в Українській асоціації інвестиційного бізнесу. Положення Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. Режим доступу:
http://www.uaib.com.ua/about_uaib/internal_docs/statut.html