



USAID
ВІД АМЕРИКАНСЬКОГО НАРОДУ



Фонд Східна Європа



Регулювання ринку цінних паперів (досвід США, Великої Британії та Німеччини)

Інформаційна довідка, підготовлена Європейським інформаційно-дослідницьким центром на запит народного депутата України

Європейський інформаційно-дослідницький центр створено з метою надання народним депутатам України інформації, яка може бути використана ними у законотворчій діяльності. Діяльність Європейського інформаційно-дослідницького центру здійснюється в рамках програми USAID "Рада: підзвітність, відповідальність, демократичне парламентське представництво", що виконується Фондом "Східна Європа". Більше про центр на сайті <http://euinfocenter.rada.gov.ua/>

Світова практика регулювання ринку цінних паперів

Регулювання ринку цінних паперів — це упорядкування діяльності всіх його учасників (емітентів, інвесторів, посередників, інших організацій) та операцій між ними з боку уповноважених органів.

У світовій практиці виділяють різні моделі регулювання ринку цінних паперів в залежності від суб'єкта регулювання та ступеня жорсткості регулювання. На сьогодні успішно функціонують **дві моделі регулювання** ринку цінних паперів:

1. Моделі із сформованою системою регулювання ринку цінних паперів **державними органами**
 - регулюванням займається окремий державний орган — комісія або агентство (*Сполучені Штати Америки*)
 - регулювання здійснює єдиний регулятор фінансового ринку — мегарегулювання (*Німеччина, Сінгапур*)
 - поділ функцій з регулювання між кількома відомствами (*Великобританія, Бельгія*)
2. Моделі, що базуються на передачі максимальних повноважень **саморегулюючим організаціям** (Self-Regulatory Organizations)

Табл.1 Світові моделі регулювання ринку цінних паперів

Модель	Модель державного регулювання	Модель саморегулювання ринку
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 на ринку цінних паперів та контролю за їхнім дотриманням • контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів • контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів • проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів 	Здійснення ринком в особі саморегулюючих організацій таких функцій регулювання: <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 ліцензування¹

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

Табл.2 Регулятори ринку цінних паперів та їхні повноваження

Країна	Регулятор ринку цінних паперів	Основні повноваження
	Ц	<ul style="list-style-type: none"> ▪ реєстрація брокерських фірм та нагляд за їхньою діяльністю

¹ http://www.economy.in.ua/pdf/5_2012/25.pdf

США		Комісія із цінних паперів та бірж	<ul style="list-style-type: none"> ▪ виявлення порушень на фондовому ринку і накладення санкцій ▪ регулювання випуску та продажу цінних паперів ▪ захист інтересів інвесторів ▪ регулювання діяльності бірж, брокерів, інвестиційних консультантів, інвестиційних фондів ▪ контроль за забезпеченням розкриття необхідної інформації <i>та ін.</i>
		Комісія з товарних ф'ючерсів	<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 ▪ відкликання ліцензії та закриття компанії, яка порушила положення регулятора, <i>та ін.</i>
	Саморегулювання	Управління з регулювання фінансової галузі	<ul style="list-style-type: none"> ▪ здійснює нагляд за операціями на ринку ▪ реєструє фірми з торгівлі цінними паперами ▪ реєструє брокерів і проводить іспити (видає кваліфікаційні посвідчення) ▪ веде центральний реєстр послужних списків фірм і брокерів ▪ здійснює арбітражні послуги ▪ регулює діяльність ринку і брокерів ▪ консультує інших регуляторів <i>та ін.</i>
Великобританія	Управління з фінансового регулювання та контролю		<ul style="list-style-type: none"> ▪ ліцензування учасників ринку ▪ контроль і постійний моніторинг діяльності учасників ринку ▪ підтримка бази даних про ліцензовані установи ▪ інформування інвесторів про потенційно доступні механізми інвестування ▪ створення механізмів компенсації для інвесторів <i>та ін.</i>
	Орган пруденційного нагляду		Управління знаходиться в підпорядкуванні Банку Англії та покликане забезпечити надійність і стійкість фінансової системи країни
Німеччина	Федеральне управління фінансового нагляду		<ul style="list-style-type: none"> ▪ ліцензування діяльності; призупинення або відкликання ліцензії ▪ нагляд за діяльністю фінансових організацій ▪ перевірка платоспроможності фінансових установ ▪ аналіз фінансового становища фінансових організацій ▪ недопущення інсайдерських угод і маніпуляцій² <i>та ін.</i>

Сполучені Штати Америки

Законодавча база регулювання ринку цінних паперів:

- Закон про цінні папери (1933 р.)

² <http://bit.ly/2wSXOLO>

- Закон про банки (1933 р.)
- Закон про фондові біржі (1934 р.)
- Закон про депозитарні установи (1982 р.)
- Закон про інвестиційні компанії (1940 р.)
- Закон про інвестиційних консультантів (1940 р.)
- Закон про захист інвесторів у цінні папери (1970 р.)
- Закон про операції інсайдерів з цінними паперами і шахрайство (1988 р.)³

Система регулювання ринку цінних паперів США має кілька рівнів:

1. *Державні виконавчі органи* — Комісія з цінних паперів і фондових бірж, Комісія з товарних ф'ючерсів
2. *Саморегулюючі організації* (СРО) — Управління з регулювання фінансової індустрії, Законодавча рада з муніципальних цінних паперів, Національна асоціація фондових бірж, біржі та клірингові агентства.⁴ Контроль СРО передбачає: надання щомісяця фінансової звітності, проведення перевірок та атестацію співробітників.

Основні регулятори ринку цінних паперів:

- **Комісія з цінних паперів і бірж** / Securities and Exchange Commission (SEC)⁵ — державне агентство з цінних паперів і бірж, яке працює з 1934 року. 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.⁶ Комісія з цінних паперів і бірж складається з таких департаментів:
 - *департамент корпоративних фінансів* (Corporation finance) займається перевіркою розкриття інформації в звітності компаній, що котируються;
 - *департамент інвестиційного менеджменту* займається наглядом за фондами та інвестиційними консультантами;
 - *департамент торгівлі і фінансових ринків* (Trading and markets) займається контролем за діяльністю саморегулювальних організацій, брокерсько-дилерських компаній та інвестиційних компаній;
 - *департамент планування, ризиків та інновацій*;
 - *департамент правозастосування* має право внести пропозицію розпочати розслідування щодо конкретної операції, передати справу адміністративному судді або подати позов до Федерального суду⁷.

³ <http://bit.ly/2xgUisB>

⁴ <http://bit.ly/2xUsdgT>

⁵ <https://www.sec.gov/>

⁶ <https://www.sec.gov/about/secpar/secafr2016.pdf>

⁷ Tsvizhba M. The USA's system of regulation of security market

Протидію забороненій торговельній практиці на ринку Комісія здійснює спільно з провідними американськими біржами, а також саморегулюючими організаціями, в числі яких *Управління з регулювання фінансової індустрії (FINRA)*. У разі виявлення неправомірної угоди та встановлення факту, що дана угода є інсайдерською або маніпулятивною, Комісія може обмежити діяльність або позбавити ліцензії особу, яка уклала дану угоду.

- **Комісія з товарних ф'ючерсів / Commodity Futures Trading Commission (CFTC)⁸** – **державне агентство**, створене для контролю за виконанням *Закону про товарні біржі*. Завдання Комісії – захищати учасників ринку від шахрайства та зловживань.
- **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)⁹** виконує специфічну регулятивну функцію та контролюється SEC. 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, а також за рахунок доходів, які отримує Корпорація від інвестицій в цінні папери уряду США. Періодично SIPC підвищує цільове порогове значення розміру Фонду. Протягом 2009-2014 рр. ставка відрахувань становила 0,25% від чистого операційного доходу брокера, а в 2015 році була знижена до 0,0025%.¹⁰

SIPC Fund Comparison, Inception to December 31, 2016

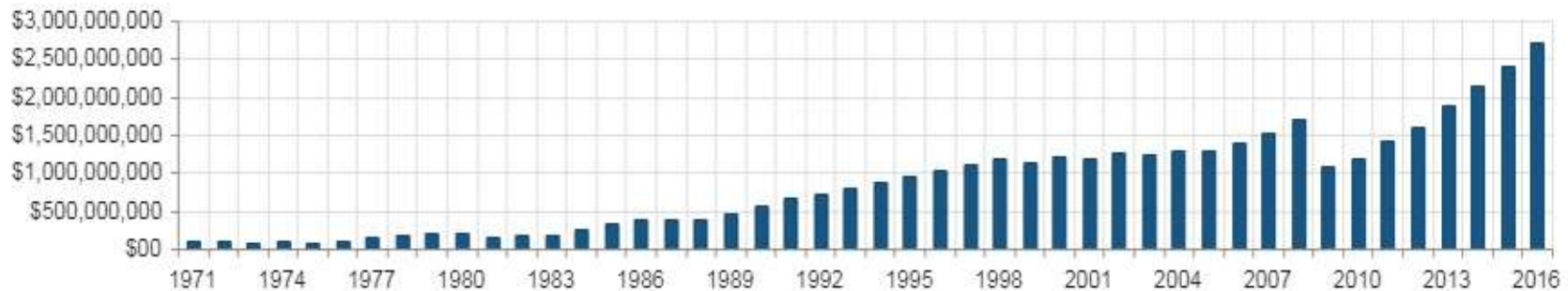


Табл.3 Регулятори ринку цінних паперів у США

Дер	Регулятор	Правовий статус та організація	Повноваження	Проведення перевірок
	Комісія з	Державне агентство з цінних паперів і бірж. Здійснює контроль за	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Реєстрація цінних паперів, виставлених на продаж 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Комісія наділена функцією проведення власних розслідувань

⁸ <http://www.cftc.gov/index.htm>

⁹ <https://www.sipc.org/>

¹⁰ <http://bit.ly/2eR8gAk>

<p>цінних паперів і бірж</p>	<p>дотриманням федерального закону і торгівлею цінними паперами. Організаційна структура Комісії передбачає наявність п'яти департаментів. Керівництво Комісією здійснюють п'ятеро осіб, уповноважених Президентом США, що призначаються на п'ять років (кандидатури мають бути схвалені Сенатом). Члени Комісії володіють однаковим правом голосу. Рішення приймаються більшістю голосів. Засідання Комісії повинні бути відкритими, крім випадків, які потребують конфіденційності з метою захисту прав громадян. Склад Комісії щорічно оновлюється шляхом ротації одного з членів по закінченні терміну його повноважень.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Прийом квартальних і річних звітів корпорацій ▪ Укладання правил і інструкцій, зокрема з питань: діяльності уповноважених представників у голосуванні; процедури тендеру; інсайдерської торгівлі (зловживання службовим становищем); торгівлі цінними паперами за позички ▪ Реєстрація компаній з цінних паперів ▪ Реєстрація бірж ▪ Регулювання процедури торгів на біржах ▪ Контроль за виконанням вимог законодавства з цінних паперів, зокрема інспекції учасників ринку (у тому числі СРО) ▪ Розслідування порушень і злочинів з цінними паперами ▪ Відіграє активну роль у процесах реєстрації і вироблення правил роботи для СРО <p>Комісія приймає рішення з таких питань:</p> <ul style="list-style-type: none"> • затвердження нормативних актів • звернення до суду • розслідування • проекти змін і доповнень до законів • розгляд апеляцій 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Протидія забороненій торговельній практиці здійснюється спільно з американськими біржами, а також саморегулюючими організаціями, в числі яких <i>Управління з регулювання фінансової галузі (FINRA)</i> ▪ У разі виявлення неправомірної угоди та встановлення, що дана угода є інсайдерською або маніпулятивною, Комісія може обмежити діяльність або позбавити ліцензії особу, яка уклала дану угоду. Приклади найбільш значущих справ публікуються на офіційному сайті ▪ У 2012 Комісія розглянула 58 позовів, пов'язаних з інсайдерською торгівлею, та 35 щодо маніпулятивних угод ▪ Відповідальністю за вчинення таких порушень є штрафи та терміни ув'язнення ▪ Комісія здійснює виплати інформаторам, які надають відомості про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку. За підсумками 2012 року, Комісія отримала інформацію про порушення від 3 001 інформатора¹¹. Людина не зобов'язана бути співробітником компанії, про яку вона надає інформацію¹²
<p>Комісія з товарних ф'ючерсів</p>	<p>Державне агентство, створене для контролю за виконанням Закону про товарні біржі. Комісію очолюють 5 комісарів, які призначаються на 5 років Президентом США за рекомендаціями Сенату. Організаційна структура Комісії передбачає наявність чотирьох департаментів. Комісія щорічно публікує фінансовий</p>	<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 ▪ Відкликання ліцензії і закриття брокерської компанії, яка порушила положення регулятора <p>Комісія вимагає від учасників ринку:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ розкриття ринкових ризиків та надання клієнтам 	<p>Комісія CFTC має доступ до щоденних звітів брокерів, де відображається інформація про денні обсяги торгівлі і найбільші операції. Завдяки цьому регулятор має можливість тримати під контролем компанії і швидко реагувати на порушення¹³</p>

¹¹ <https://www.sec.gov/files/annual-report-2012.pdf>

¹² <http://bit.ly/2eR8gAk>

¹³ <http://bit.ly/2xrRV0a>

		звіт та звіт про свою діяльність.	<p>вичерпної інформації про результати діяльності</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ рахунків для учасників ринку і їх клієнтів ▪ коригування рахунків клієнтів при закритті торгового дня з демонстрацією поточної вартості інвестицій 	
Саморегулювання	Управління з регулювання фінансової галузі	Єдина саморегулююча організація з обов'язковим членством у ній всіх фірм і брокерів, які продають цінні папери в США.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ здійснює нагляд за операціями ринку ▪ реєструє фірми з торгівлі цінними паперами ▪ реєструє брокерів і проводить іспити (<i>видає кваліфікаційні посвідчення</i>) ▪ веде базу даних всіх зареєстрованих співробітників ринку та не допускає до атестації осіб, раніше судимих за скоєння злочинів на ринку цінних паперів ▪ розробляє правила та інструкції для кожної окремої брокерської фірми і брокера ▪ веде центральний реєстр фірм і брокерів ▪ здійснює арбітражні послуги ▪ веде поточні перевірки і розслідування ▪ консультує інших регуляторів 	<p>FINRA може порушувати дисциплінарне провадження проти фірм і індивідуальних брокерів; штрафувати їх, вимагаючи відшкодування збитків інвесторам, яким заподіяли шкоду; тимчасово припиняти їх діяльність або виключати з бізнесу.</p> <p>Можливі санкції щодо брокера/фірми:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ лист-попередження ▪ стягнення (штраф) ▪ повторне екзаменування брокера ▪ призупинення ліцензії чи виключення брокера з членів FINRA <p>Щоб вирішувати розбіжності, FINRA створило 73 майданчики для слухання справ по всій країні, а також в Лондоні і Пуерто-Ріко¹⁴</p>

¹⁴ <http://bit.ly/2w2aqZ0>

<p>Корпорація захисту інвесторів у цінні папери</p>	<p>Некомерційна організація, створена на підставі <i>Закону про захист прав інвесторів в цінні папери</i>.¹⁵ Фінансується за рахунок поточних внесків членів. Станом на 2015 рік, Корпорація мала 4080 членів. Звітує Комісії з цінних паперів та бірж. Рада правління складається із 7 членів, 5 з яких призначається Президентом за погодженням із Сенатом. Корпорація щорічно публікує звіт про свою діяльність.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ захищає клієнтів брокерських фірм ▪ виконує роль гаранта повернення інвестицій клієнтів у цінні папери ▪ захист не поширюється на товарні ф'ючерсні контракти, інвестиції в іноземну валюту, інвестиційні контракти, які не зареєстровані Комісією з цінних паперів і бірж ▪ якщо брокерська компанія банкрутує, Корпорація може направити до Федерального суду прохання про призначення довіреної особи для ліквідації та захисту її клієнтів ▪ Подача запропонованих змін до правил регулювання. Рада правління подає до <i>Комісії з цінних паперів і бірж</i> пропозицію із поясненням запропонованої зміни. Після цього Комісія публікує відповідне повідомлення та надає зацікавленим особам можливість обговорити запропоновані зміни.¹⁶ 	<p>Корпорація не розслідує випадки шахрайства або зловживання коштами інвесторів, а лише виконує роль гаранта повернення інвестицій клієнтів у цінні папери.</p>
---	---	---	--

Сполучене Королівство Великої Британії

У Великобританії, на відміну від США, склалася інша практика державного регулювання ринку цінних паперів. Він регулюється **державними установами**.

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*).¹⁷

Законодавча база регулювання ринку цінних паперів:

- Закон про цінні папери компаній (1985 р.)
- Закон про фінансову службу (1986 р.)
- Закон про фінансові послуги (2012 р.)

¹⁵ <https://www.sipc.org/about-sipc/statute-and-rules/statute>

¹⁶ <https://www.sipc.org/about-sipc/statute-and-rules/statute>

¹⁷ <http://bit.ly/2wmiajP>

Відомства по нагляду за ринком:

- **Управління з фінансового регулювання та контролю** / Financial Conduct Authority (FCA)¹⁸ – є незалежним від уряду органом та фінансується за рахунок внесків організацій, діяльність яких регулює. 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.

Внутрішні правила Управління включають **Розділ правил поведінки**, серед яких є вимоги бути чесними, відкритими до співробітництва, професійно виконувати обов'язки тощо. За порушення правил передбачено **дисциплінарну відповідальність**.

- **Орган пруденційного нагляду** / Prudential Regulation Authority (PRA)¹⁹ – підпорядковується **Банку Англії** і відповідає за регулювання діяльності компаній, що надають фінансові послуги, а також банків, страхових агентств та інвестиційних фірм. Основне завдання PRA полягає в забезпеченні безпеки роботи регульованих фінансових компаній. Орган пруденційного нагляду стежить за тим, щоби припинення діяльності компаній не спричинило негативного впливу на фінансову систему Великобританії.
- **Комітет фінансової політики** / Financial Policy Committee (FPC)²⁰ працює при **Банку Англії**. На Комітет покладено завдання щодо виявлення, моніторингу та прийняття заходів щодо підвищення стійкості фінансової системи Великобританії. Комітет публікує звіти про свої засідання з питань політики та відповідає за звіт про фінансову стабільність Банку Англії. До складу Комітету входять тринадцять членів, з яких шестеро є співробітниками Банку, п'ятеро членів – незалежними експертами.²¹

Регулятор	Правовий статус	Повноваження	Проведення перевірок
Управління з фінансового регулювання та контролю	Регулюється Законом про фінансові послуги (2012). Фінансується за рахунок внесків організацій, діяльність яких він регулює. Складається із шести комітетів.	Три операційних мети, відповідно до Закону: 1. Забезпечення належного ступеня захисту споживачів. 2. Захист і підвищення цілісності фінансової системи. 3. Сприяння ефективній конкуренції на ринку. ▪ усі фірми та фізичні особи, що надають фінансові послуги, повинні бути зареєстровані Управлінням (<i>подається заява</i>) ▪ ліцензування на ринку цінних паперів ▪ контроль і постійний моніторинг діяльності учасників фондового ринку ▪ підтримка бази даних про ліцензовані установи ▪ інформування інвесторів про потенційно доступні механізми інвестування	▪ після реєстрації в Управлінні компанії зобов'язані надавати звітність в регулюючий орган, у тому числі і звітність, що містить інформацію про розмір клієнтських активів ▪ звіти можуть подаватися в електронному вигляді через систему Gabriel ▪ завдяки постійному аудиту «підопічних» компаній, Управлінню вдається на максимальному рівні контролювати хід діяльності компанії, не допускаючи можливості порушень Передбачені санкції:

¹⁸ <https://www.fca.org.uk/>

¹⁹ <http://www.bankofengland.co.uk/pru/Pages/default.aspx>

²⁰ <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Pages/fpc/default.aspx>

²¹ <https://corpgov.law.harvard.edu/2013/03/24/financial-services-act-2012-a-new-uk-financial-regulatory-framework/>

		<ul style="list-style-type: none"> ▪ створення механізмів компенсації для інвесторів ▪ вимагає від компаній, які пропонують несправедливі умови контракту, змінювати їх у добровільному порядку або через суд 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ публікація інформації про порушників ▪ лист-попередження ▪ штраф ▪ кримінальна відповідальність ²²
--	--	---	--

Федеративна Республіка Німеччина

Законодавча база регулювання ринку цінних паперів:

- Закон про біржі.
- Закон про кредитні операції.
- Закон про торгівлю цінними паперами.
- Закон про зберігання та придбання цінних паперів.

Система регулювання ринку цінних паперів Німеччини складається із чотирьох рівнів:

1. Федеральні органи.
2. Органи біржового нагляду федеральних земель.
3. Комітети з контролю на фондових біржах.
4. Управління внутрішнього контролю комерційних банків та інших учасників ринку²³.

Відомства з нагляду за ринком:

- **Федеральне управління фінансового нагляду** / Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)²⁴ — з 2002 року є центральним органом нагляду за ринком фінансових послуг. **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.

Організаційна структура: У структурі Федерального управління працює три департаменти, які відповідають за контроль за банківською діяльністю, страховими компаніями, а також ринком цінних паперів. Крім цього, функціонують три міжгалузеві відділи, які відповідають за боротьбу з відмиванням грошей і незаконними фінансовими операціями; контроль над фінансовим ринком;

²² <https://www.fca.org.uk/about/enforcement>

²³ <http://bit.ly/2f0V1Ku>

²⁴ https://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite_node.html

дотримання прав споживачів та інвесторів.²⁵ На сьогодні у ВаFin працює 2 577 співробітників. Близько **74% співробітників є державними службовцями**, 26% – наймані працівники.²⁶

Основними органами управління ВаFin є **президент** та **правління**. Президент призначається Президентом Німеччини, він керує організацією ВаFin на основі [правил внутрішнього розпорядку](#). Правління приймає рішення щодо бюджету; складається з 21 члена. Крім цього, при ВаFin створена експертна рада, яка виконує функцію консультаційного супроводу діяльності управління, вироблення рекомендацій щодо подальшого розвитку наглядової практики і вдосконалення законодавства.

➤ **Земельні органи нагляду.** Основні функції і повноваження земельних органів влади:

- дозвіл на відкриття і закриття бірж;
- правовий нагляд за біржею;
- нагляд над платоспроможністю маклерів.

Регулятор	Правовий статус	Повноваження	Проведення перевірок
Федеральне управління фінансового нагляду (мегарегулятор)	Правовий статус і функції ВаFin визначено в: <ul style="list-style-type: none"> • Законі про Федеральне управління фінансового нагляду • Законі про банківську діяльність • Законі про торгівлю цінними паперами та іншими законами. Директор ВаFin призначається Президентом Німеччини за представленням уряду. Управління щорічно публікує фінансовий звіт та звіт про свою діяльність. ²⁷	<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 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Співробітники ВаFin відстежують інсайдерські операції за допомогою перевірок та оцінок підозрілих змін курсів і оборотів угод. Якщо мали місце заборонені інсайдерські операції, ВаFin 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 ВаFin вправі встановлювати адміністративні штрафи²⁸

²⁵ <http://bit.ly/2f0THOm>

²⁶ https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/GrundlagenOrganisation/Mitarbeiter/mitarbeiter_node.html

²⁷ https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2016.html

²⁸ <http://bit.ly/2xsxvV1>

Додаток: Фінансові регулятори країн світу²⁹

Країна	Регулятор	Посилання
Австралія	Комісія з цінних паперів та інвестицій	http://www.asic.gov.au/
Австралія	Управління пруденційного регулювання	http://www.apra.gov.au
Австрія	Комісія з контролю за фінансовими ринками	http://www.fma.gov.at/
Аргентина	Національний комітет з фондового ринку	http://www.cnv.gob.ar/
Данія	Управління фінансового нагляду	https://finanstilsynet.dk
Ізраїль	Комісія з цінних паперів	http://www.isa.gov.il/
Іспанія	Комісія з ринку цінних паперів	http://www.cnmv.es
Катар	Центральний банк Катару	http://www.qcb.gov.qa
Китай	Комісія з регулювання ринку цінних паперів	http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/
Латвія	Комісія ринку фінансів та капіталу	http://www.fktk.lv/lv/
Литва	Комісія з цінних паперів	http://www.vpk.lt/
Нідерланди	Комісія з контролю за фінансовими ринками	https://www.afm.nl/
Німеччина	Федеральне управління фінансового нагляду	https://www.bafin.de
Норвегія	Управління фінансового нагляду	https://www.finanstilsynet.no/en/
Польща	Управління фінансового нагляду	https://www.knf.gov.pl/
Португалія	Комісія з ринку цінних паперів	http://www.cmvm.pt
Румунія	Національна комісія з цінних паперів	http://www.cnvmr.ro/
США	Комісія з цінних паперів та бірж	https://www.sec.gov/
США	Комісія з товарних ф'ючерсів	http://www.cftc.gov
США	Управління з регулювання фінансової галузі	http://www.finra.org/
США	Національна ф'ючерсна асоціація	https://www.nfa.futures.org/
США	Корпорація із захисту інвесторів в цінні папери	https://www.sipc.org/
Швеція	Управління фінансового нагляду	http://www.fi.se/

Анастасія Паршикова,
аналітик Європейського інформаційно-дослідницького центру
<http://euinfocenter.rada.gov.ua/>

²⁹ <http://bit.ly/2w3LwrW>