

КОМПЕНСАЦІЙНІ СХЕМИ ЗАХИСТУ ПРАВ ІНВЕТОРІВ У ЄС ТА ЇХ ВПРОВАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ

У докладі досліджуються компенсаційні схеми на ринку фінансових послуг та їх застосування в інвестиційних відносинах. Розглядаються законодавство ЄС та перспективи адаптації до нього законодавства України.

Ключові слова: компенсаційні схеми, інвестори, захист інвесторів, інвестиційні послуги.

Ринок фінансових послуг України, який існує на теперішній час, потребує негайного реформування шляхом впровадження дієвих механізмів захисту прав інвесторів – споживачів фінансових послуг та формування конкурентоспроможного національного ринку фінансових послуг шляхом усунення спекулятивних схем на цьому ринку.

Запровадження в Україні компенсаційних схем при залученні коштів від інвесторів є однією із необхідних умов приведення законодавства України у відповідність до вимог законодавства ЄС.

В Європейському Союзі компенсаційні схеми захисту прав інвесторів урегульовані такими Директивами як Директива 97/9/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 3 березня 1997 року «Про схеми компенсації інвесторам» [1] (далі – Директива 97/9/ЄС) та Директива 2014/49/ЄС від 16 квітня 2014 «Про схеми гарантування вкладів» [2] (далі – Директива 2014/49/ЄС).

В даному висновку увага акцентується саме на компенсаційній схемі захисту прав інвесторів при залученні їх коштів в фінансові інструменти.

Європейське законодавство. Директива 97/9/ЄС Європейського парламенту та Ради від 3 березня 1997 року «Про схеми компенсації інвесторам» передбачає, що усі держави-члени повинні мати схеми компенсації для інвесторів, які б гарантували узгоджений мінімальний рівень захисту, принаймні для певних інвесторів, у випадку, коли інвестиційна компанія буде неспроможною виконати свої зобов'язання перед клієнтами свого інвестора. Слід зазначити, що не існує єдиного загальноприйнятого управлінського підходу до організації компенсаційних схем. Кожна держава ЄС самостійно приймає рішення про їх форму власності, структуру управління, відносини з регулюючим органом. Відповідно до

ч. 1 ст. 2 Директива 97/9/ЄС кожна держава–член має забезпечити, щоб на її території були впроваджені і офіційно визнані одна або більше схем компенсації для інвесторів. За винятком обставин, передбачених у другому підпункті і в статті 5(3), жодна інвестиційна компанія, вповноважена у тій державі-члені, не може вести інвестиційний бізнес, поки вона не включена в одну з таких схем.

Учасники та умови запровадження компенсаційної схеми в ЄС.

Учасниками компенсаційної гарантійної схеми є інвестор та інвестиційні компанії. Частина 1 ст. 7 Директиви 97/9/ЄС передбачає, що схеми компенсації для інвесторів, впроваджені і офіційно визнані в державі-члені відповідно до статті 2(1), мають також поширюватися на інвесторів у філіях, які засновані інвестиційними компаніями в інших державах-членах. Відповідно до ч. 4 ст. 1 зазначеної Директиви інвестор - означає будь-яку особу, котра довірила гроші або інструменти інвестиційній компанії у зв'язку з інвестиційним бізнесом. Згідно з ч. 1 ст. 4 Директиви 2014/65/ЄС «Про ринки фінансових інструментів» інвестиційна компанія означає будь-яку юридичну особу, регулярним заняттям чи бізнесом якої є надання однієї або більше інвестиційних послуг третім сторонам і / або виконання одного або декількох видів інвестиційної діяльності на професійній основі.

Частина 2 ст. 2 Директиви 97/9/ЄС передбачає, що схема має забезпечувати покриття для інвесторів у відповідності до статті 4 у випадку, коли: або компетентні органи визначили, що з їх точки зору, інвестиційна компанія на даний момент з причин, які безпосередньо пов'язані з її фінансовими умовами, неспроможна виконати свої зобов'язання, що виникли, і не має можливостей виконати їх у найближчому майбутньому; або судовий орган прийняв постанову з причин, які безпосередньо пов'язані з фінансовими умовами інвестиційної компанії, і ця постанова призупиняє спроможність інвесторів виставляти вимоги проти компанії, у залежності від того, що було раніше.

Покриття має забезпечуватися для вимог, які виникають через неспроможність інвестиційної компанії:

- повернути грошові кошти, позичені або такі, що належать інвесторам, і зберігаються від їх імені у зв'язку з інвестиційним бізнесом, або
- повернути інвесторам будь-які інструменти, що належать їм і зберігаються, перебувають в управлінні або під керівництвом від їх імені у зв'язку з інвестиційним бізнесом, у відповідності до правових і контрактних умов, що застосовуються.

Види інвестиційної діяльності. Додаток 1 Директиви 2014/65/ЄС визначає такі види інвестиційних послуг: прийом і передача замовлень щодо одного або більше фінансових інструментів, виконання замовлень за дорученням клієнтів, управління власним рахунком, управління портфелем цінних паперів, інвестиційна консультація, андеррайтинг фінансових інструментів та/або розміщення фінансових інструментів на основі твердих зобов'язань, розміщення фінансових інструментів без твердих зобов'язань, організація діяльності багатосторонньої торговельної системи, організація діяльності організованого торговельного майданчику.

Визначення збитків. Частина 4 ст. 2 Директиви 97/9/ЄС передбачає, що сума вимоги інвестора має обчислюватися у відповідності з правовими і контрактними умовами, зокрема, тими, які стосуються взаємозаліку і контр-вимог, що застосовуються до оцінки суми коштів або вартості на дату визначення або відповідної постанови, та оцінка при можливості визначається за ринковою вартістю інструментів, що належать інвестору, які інвестиційна компанія неспроможна сплатити або повернути.

Розмір покриття компенсацією. Відповідно до ч. 1 ст. 4 Директиви 97/9/ЄС держава-член має гарантувати, щоб схеми забезпечували для покриття не менше 20 000 єкю на кожного інвестора у відношенні до вимог, зазначених у статті 2(2). Згідно з ч. 2 ст. 4 зазначеної Директиви держава-член може передбачити можливість того, що певні інвестори мають виключатися із покриття схемами або їм може дозволятися мати нижчий рівень покриття. Такі винятки мають застосовуватися у випадках, викладених у Додатку I Директиви 97/9/ЄС. Частина 3 ст. 4 цієї Директиви зазначає, що ця стаття не перешкоджає дотриманню або прийняттю положень, згідно з якими для інвесторів дозволяється покриття вище або більшого охоплення.

Строки виплати коштів. Відповідно до ч. 1 ст. 9 Директиви 97/9/ЄС при запровадженні схеми компенсації слід вжити відповідних заходів щодо інформування інвесторів про визначення чи відповідну постанову, вказаних у статті 2(2) Директиви 97/9/ЄС, і в разі, коли вони мають одержати компенсацію, зробити це у якомога коротший термін. Можна встановити період, протягом якого інвестори можуть подавати свої вимоги. Такий період повинен бути не меншим, ніж п'ять місяців після вищезгаданої дати визначення або постанови чи від дати, коли таке визначення або постанова були оголошені. Проте, той факт, що такий період

минув, не може приводити до ситуації, що інвестору було відмовлено у відшкодуванні за схемою компенсації, якщо він не зміг вчасно скористатися своїм правом на компенсацію. Частина 2. ст. 9 Директиви 97/9/ЄС встановлює, що дія схеми компенсації має забезпечувати оплату вимоги інвестора якомога скоріше і не пізніше, ніж через три місяці з часу визнання законності і суми вимоги. За виняткових обставин та у спеціальних випадках працівники схем компенсації можуть звертатися до компетентних органів з проханням продовжити часові ліміти. Однак, таке продовження не може перевищувати три місяці.

Пропозиції щодо компенсаційної схеми захисту інвесторів в Україні. Що стосується України, то необхідно зазначити, що в даний час законодавство України не передбачає існування в Україні жодної схеми компенсації для інвесторів. Так, були спроби щодо втілення в життя Проекту Закону про Фонд гарантування вкладів та інвестицій фізичних осіб № 3132 від 28.08.2013 р. [3], але 27.11.2014 р. з Верховної Ради цей проєкт було відкликано. Відповідно до цього проєкту метою його є захист прав і законних інтересів вкладників та інвесторів фінансових установ, де інвестором є фізична особа (крім фізичних осіб – суб’єктів підприємницької діяльності), яка передала торговцю цінними паперами кошти та/або цінні папери на підставі договору про управління цінними паперами, а також фізична особа – власник цінних паперів інституту спільного інвестування, емісія яких була здійснена шляхом публічного (відкритого) розміщення. Тобто, як ми бачимо, дія цього проєкту розповсюджується на інвесторів, яке передали своє кошти торговцям цінних паперів або передали в управління інститутам спільного інвестування. Але, на нашу думку, дія цього проєкту не повинна обмежуватися лише цими двома видами професійної діяльності на фондовому ринку, а саме, діяльністю з торгівлі цінними паперами та діяльністю з управління активами інституційних інвесторів. Так, наприклад, дія Директиви 97/9/ЄС розповсюджується не лише на перелічених професійних учасників фондового ринку.

Нажаль, в даний час для захисту інтересів інвесторів фактично існує лише один механізм захисту прав – механізм страхування ймовірних ризиків, які можуть виникати на ринку фінансових послуг.

Тому, на нашу думку, було б доречним створення в Україні дієвих компенсаційних схем, які належним чином захищають права та інтереси інвесторів і які досить таки давно застосовуються в країнах ЄС.

З нашої точки зору, враховуючи те, що Україна взяла на себе зобов'язання щодо приведення національного законодавства у відповідність із законодавством Європейського Союзу щодо захисту прав інвесторів, то було б доречним створення в Україні подвійної компенсаційної системи, яка складалась б з державного фонду гарантування інвестицій на ринку фінансових послуг та солідарного гарантійного фонду інвестицій.

Розглянемо більш детально можливий порядок створення та діяльності кожного з таких фондів, максимально наближений до законодавства ЄС.

Обов'язковим має бути створення «Фонду гарантування інвестицій». Даний фонд буде гарантійним фондом, та операційно незалежною структурою від регуляторів (НКЦП та НКРФП), але з якими погоджує свою діяльність і підзвітний їм. Фонд як юридична особа має відокремлене майно, самостійний баланс та поточний та інші рахунки у Національному банку України (або в інших банках), печатку із своїм найменуванням, веде облік і звітність відповідно до законодавства. Доцільним є побудова цього фонду на основі змішаного фінансування, що передбачає, з одного боку, обов'язковість сплати внесків учасниками ринку фінансових послуг, а з іншого – використання коштів державного бюджету для забезпечення фінансової стійкості системи (можливо на початковому етапі). Збір внесків з учасників ринку контролюють НКЦП та НКРФП, залежно від виду фінансової установи, відносно якої вони здійснюють регулювання. Даний фонд, в свою чергу, може об'єднувати в собі декілька діючих суб-компенсаційних схем (фондів). А саме, фонди створені для компенсації втрат від реалізації ризиків у сфері страхування, інвестування, цінних паперів та недержавного пенсійного забезпечення.

1-й варіант виплат. Розглянемо варіант на прикладі компенсаційної схеми по операціях з цінними паперами. «Фонд гарантування інвестицій» буде зобов'язаний виплатити кошти інвесторам у разі, якщо інвестиційні компанії, професійні учасники ринку цінних паперів (в тому числі банки по їх інвестиційним послугам), не в змозі виконати свої зобов'язані перед інвесторами у разі припинення діяльності або визнання банкрутом такої, як банківської, так і небанківської фінансової установи (можливе розширення переліку учасників схеми). Участь зазначених установ у такому державному фонді буде обов'язковою, фінансова установа набуватиме статусу учасника Фонду в день внесення запису до реєстру учасників державного гарантійного фонду, а ліцензія такої фінансовій уста-

нові повинна видаватися після участі у фонді. Дія цього фонду буде спрямована на захист прав приватних інвесторів та інтересів малого бізнесу. Кожна фінансова установа, яка підлягає регулюванню з боку НКЦП та НКРФП, повинна сплачувати щорічно внесок, який спрямовується на поточні витрати і компенсаційні виплати. Як варіант, участь у фонді є обов'язковою через певний період адаптації до законодавства ЄС.

Виплати компенсацій здійснювати не залежно від виду інвестиційних послуг, а саму процедуру розгляду вимог інвесторів та виплат можливо в основних положеннях запозичити в Фонді гарантування вкладів фізичних осіб.

2-й варіант виплат. Процедура виплати компенсацій інвестором державним гарантійним фондом повинна виглядати наступним чином. «Фонд гарантування інвестицій» починає діяти, коли фінансова установа ліквідується або знаходиться в стані неплатоспроможності, і в результаті перевірки державного гарантійного фонду, з'ясується, що не має достатніх активів для задоволення претензій інвесторів, або з інших підстав (введення поняття дефолту, в тому числі порушення справи про банкрутство). Після здійснення відповідної перевірки державним гарантійним фондом разом з НКЦП і НКРФП, на сайті фонду опубліковується офіційне оголошення, про те, що установа ліквідується або знаходиться в стані неплатоспроможності. Відповідне оголошення є підставою для звернення інвесторів із заявою до Фонду з вимогою про виплату компенсацій по заборгованості. Відповідна заява-претензія розглядається Фондом, в залежності від складності обставин, наприклад, від семи до двадцяти днів робочих днів. Фактична сума компенсації залежить від суми вимог в претензії інвестора. Фонд виплачує компенсацію виключно за наявні накопичені фінансові активи. Для того, щоб претендувати на виплату компенсацій, інвестори повинні мати на те відповідні права згідно з правилами, які встановлюються «Фонд гарантування інвестицій». По кожному сектору ринку фінансових послуг (або видам послуг) встановлюється свій ліміт виплати компенсації.

Система гарантування інвестицій гарантує проведення компенсаційних виплат інвесторам, що втратили інвестиції внаслідок настання їх недоступності, управління якими здійснювалось інвестиційними компаніями та професійними учасниками цінних паперів, у розмірі 90 відсотків неповернутих інвестицій, але не більше 200 тис. гривень за кожним

фактом недоступності інвестицій. Компенсаційні виплати проводяться виключно у гривнях.

Але системно такий «Фонд гарантування інвестицій» може функціонувати тільки при належному нагляді за учасниками ринку фінансових послуг. Відсутність належного нагляду породжує неплатоспроможність фінансових установ і як наслідок, звернення до такого фонду нерентабельних установ, які не в змозі виконувати свої зобов'язання перед інвесторами.

Солідарна схема компенсації. Іншою компенсаційною схемою для інвесторів можна визначити як створення «Солідарного гарантійного фонду» шляхом укладення учасниками такого фонду договору про солідарне виконання зобов'язання перед інвесторами у разі втрати інвестицій внаслідок настання їх недостатності. Згідно з таким договором сторони (учасники) зобов'язуються солідарно відповідати за зобов'язаннями кожної сторони договору перед інвесторами, що втратили інвестиції внаслідок настання їх недоступності, в межах накопичених активів Фонду. Учасниками даного Фонду можуть бути: страхові компанії, інвестиційні компанії, професійні учасники ринку цінних паперів, кредитні установи (в тому числі банки) та недержавні пенсійні фонди, що збільшить перелік інвестиційних послуг. Відповідно до договору учасники повинні відповідати за зобов'язаннями кожного з них перед інвесторами, що втратили інвестиції, управління якими, ч и інші операції з фінансовими активами, здійснювалося ким-небудь з цих учасників. Участь в такому Фонді є добровільною, такий фонд є юридичною особою, що засновується учасниками ринку фінансових послуг або їх саморегулюючими організаціями. Фонд є некомерційною самоврядною установою, що виконує спеціальні функції у сфері гарантування інвестицій інвесторів. Компенсації з такого фонду виплачуються фізичним особам за рахунок його активів внаслідок настання недоступності інвестицій, в результаті ліквідації або дефолту фінансової установи, а також у разі відмови виплати після звернення інвестора до відповідної фінансової установи певних грошових коштів.

У разі виникнення заборгованості у фінансової установи перед інвестором відносно невиконання своїх зобов'язань, таке зобов'язання повинно бути виконано в короткі строки, встановлені Фондом, якщо учасник солідарного гарантійного фонду не виконує свої зобов'язання

протягом визначеного Фондом строку. Право на одержання гарантованої суми відшкодування коштів за компенсаційними виплатами відповідно інвестори набувають за рахунок коштів Фонду в грошовій одиниці України з дня настання недоступності інвестицій.

«Солідарний гарантійний фонд» набуває право кредитора фінансової установи на всю суму, що відшкодовується інвесторам такої фінансової установи на момент ухвалення рішення про ліквідацію фінансової установи. Фонд можливо створити в формі установи, що не має на меті отримання прибутку. Джерелами формування коштів і майна Фонду є: початкові збори з учасників, регулярні збори з учасників, доходи, одержані від інвестування коштів Фонду в державні цінні папери України, доходи, одержані у вигляді процентів, нарахованих банками України за залишками коштів на рахунках Фонду, кредити і позики, залучені відповідно до законодавства, кошти, одержані від продажу майна ліквідованих учасників Фонду, в розмірі проведених компенсаційних виплат, інші надходження. На законодавчому рівні потрібно буде передбачити, що фонди можуть розміщувати депозити тільки в тих банках, які забезпечать гарантування їх вкладів, і на такі вклади розповсюдити дію ФГВФО.

Висновки. Для більш детальної побудови компенсаційної системи захисту прав інвесторів є доцільним розглянути як приклад функціонування відповідних схем в ФРН, в законодавстві якої передбачається декілька варіантівв компенсаційних схем, а також проаналізувати з метою недопущення можливі негативні наслідки становлення компенсаційних схем в РФ.

Однією з найважливіших цілей, що лежить в основі функціонування сучасного ринку фінансових послуг є системне забезпечення захисту активів інвесторів у цьому секторі, що може бути реалізовано тільки в сукупності такими інструментами: а) відповідний контроль та нагляд при видачі дозволу на здійснення фінансовими установами своєї діяльності (перевірка всіх аспектів функціонування фінансових установ, для гарантування допуску підготовлених осіб); б) наявність системи державного контролю та пруденційного нагляду за поточною діяльністю учасників компенсаційних схем, мета – усунути ризики, що загрожують інвесторам; в) наявність обов’язкової та додаткової добровільної (солідарної) схем компенсації інвесторам.

ЛІТЕРАТУРА

1. Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1447681422308&uri=CELEX:31997L0009>.
2. Directive 2014/49/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on deposit guarantee scheme [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1447681525823&uri=CELEX:32014L0049>.
3. Проект Закону про Фонд гарантування вкладів та інвестицій фізичних осіб № 3132 від 28.08.2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?id=&pf3511=48082.

Глібок Сергій Васильович – к. ю. н., доцент, заступник директора з наукової роботи НДІ правового забезпечення інноваційного розвитку НАПрН України, доцент кафедри господарського права Національного юридичного університету ім. Ярослава Мудрого

Шовкопляс Ганна Миколаївна – к. ю. н., старший науковий співробітник НДІ правового забезпечення інноваційного розвитку НАПрН України, асистент кафедри господарського права Національного юридичного університету ім. Ярослава Мудрого

В. Ю. Уркевич

АКТУАЛЬНІ ПРАВОВІ ПИТАННЯ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУВАННЯ ПІД ЗАСТАВУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОЇ ПРОДУКЦІЇ

У статті розглянуто недосконалість правових приписів щодо державного кредитування сільськогосподарських товаровиробників під заставу сільськогосподарської продукції. Запропоновано затвердити стандартну форму договору про надання бюджетної позики Аграрним фондом та удосконалити приписи законодавства щодо можливості надання кредитів державою під заставу не лише зерна, а й іншої сільськогосподарської продукції рослинного чи тваринного походження.

Ключові слова: кредитування сільськогосподарських товаровиробників, Аграрний фонд, бюджетна позика.

Законом України від 16 вересня 2014 р., № 1678-VII [1] було ратифіковано Угоду про асоціацію між Україною та Європейським Союзом,