



ЦЕНТР
ЕКОНОМІЧНОЇ
СТРАТЕГІЇ

АНАЛІТИЧНА
ЗАПИСКА

ПЕРЕГОВОРНИЙ РОЗДІЛ «ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ»: ЩО ПОТРІБНО ЗРОБИТИ, АБИ НАБЛИЗИТИ ВСТУП УКРАЇНИ ДО ЄС?

ПІДГОТУВАЛИ:

Яна Охріменко, старша економістка ЦЕС

ДАТА:

10 жовтня 2024 р.

ЗМІСТ

1. Головне	4
2. Основне про регуляцію фінансових послуг в ЄС	4
3. Нагальні рекомендації Європейської комісії	5
3.1. Оцінка якості активів банківського сектору	6
3.2. Повноваження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку	8
3.3. Імплементнація європейського фінансового acquis.....	9
4. Аналіз європейського Acquis та українського законодавства	10
4.1. Пруденційні вимоги до банківського сектору	11
4.2. Врегулювання неплатоспроможності банків.....	15
4.3. Платіжні послуги	15
4.4. Центральні контрагенти та кліринг.....	16
4.5. Загальні рамки Регуляції ринку фінансових інструментів.....	18
4.6. Регулювання проспекту емісії цінних паперів	21
4.7. Використання контрольних показників (бенчмарків).....	23
4.8. Рейтингова оцінка.....	24
4.9. Регулювання інвестиційних фондів	24
4.10. Вимоги до страхових компаній	26
4.11. Цифрова операційна стійкість.....	27
4.12. Регулювання ринку віртуальних активів.....	28
5. Висновки та рекомендації.....	29
Додаток 1. Додаткові матеріали	32
Додаток 2. Стан запровадження ключових компонентів європейського acquis у сфері фінансових послуг в Україні	35

Центр економічної стратегії – незалежний центр досліджень державної політики. Завдання ЦЕС – підтримка реформ в Україні з метою досягнення стійкого економічного зростання країни. Центр робить внесок у розробку стратегії економічного зростання України, здійснює незалежний аналіз найбільш важливих аспектів державної політики, а також працює над посиленням громадської підтримки реформ. Заснований у травні 2015 року.

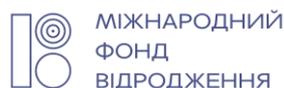
Наші принципи:

- Економічна свобода (лібералізація, дерегуляція, приватизація)
- Вільна та чесна конкуренція
- Менша роль держави за підвищення її ефективності
- Інформаційна прозорість та свобода слова
- Верховенство права та захист приватної власності
- Здорові та стабільні державні фінанси
- Економіка, що створена на засадах знань.

По докладнішу інформацію про ЦЕС просимо звертатися до В'ячеслава Ноздріна, директора з комунікацій: тел.: (044) 492-7970, office@ces.org.ua.

Також запрошуємо відвідати наш сайт www.ces.org.ua та слідкувати за нами у соціальних медіа facebook.com/cesukraine чи twitter.com/ces_ukraine.

Матеріал підготовлено за підтримки Європейського Союзу та Міжнародного фонду «Відродження» в рамках спільної ініціативи «Європейське Відродження України». Матеріал представляє позицію авторів і не обов'язково відображає позицію Європейського Союзу чи Міжнародного фонду «Відродження».



1. ГОЛОВНЕ

«Фінансові послуги» - 9-ий із 35-ти переговорних розділів для вступу України до ЄС. Гармонізація стандартів та вимог у сфері фінансових послуг має сприяти вільному руху капіталу, що належить до ключових принципів функціонування внутрішнього ринку ЄС. Процес наближення законодавства України до європейського вимагатиме не тільки змін у регуляторному оточенні, але й запровадження принципово нових підходів до регулювання.

Цю записку присвячено порівняльному аналізу європейського та українського законодавства з метою визначення ключових напрямків реформ. Ми аналізуємо найбільш нагальні – з точки зору Європейської Комісії – реформи та даємо оцінку виконанню рекомендацій наданих у останньому Звіті про розширення¹. Що більш важливо, записка містить порівняльний аналіз європейського та українського законодавства у сфері фінансових послуг: ми визначаємо основні розбіжності та формулюємо відповідні рекомендації. Acquis² у сфері фінансових послуг напрочуд динамічний та комплексний, оскільки включає пруденційні вимоги, регулювання ринків цінних паперів, кібербезпеку тощо. Зважаючи на це, ми спираємося на список ключових сфер фінансового acquis, сформований на підставі роз'яснювальних сесій Європейської Комісії та досвід інших країн-кандидатів.

Таким чином, дослідження сконцентровано на наступних питаннях:

- У чому полягає основна різниця між європейським та українським законодавством у сфері фінансових послуг?
- Які зміни українського законодавства найбільш нагальні та необхідні для наближення вступу України до ЄС?

2. ОСНОВНЕ ПРО РЕГУЛЯЦІЮ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В ЄС

Регулювання фінансових послуг в ЄС охоплює широкий спектр фінансових установ (включаючи банки, страхові компанії, інвестиційні компанії та провайдерів платіжних послуг), фінансові ринки (такі як фондові біржі та торгові майданчики), а також фінансові інструменти (такі як цінні папери та деривативи). Цінності ЄС – зокрема, рівність та стабільність – позначилися і на фінансовому законодавстві, що пріоритизує пруденційні вимоги, захист споживачів, та прозорість³.

Фінансова криза 2007-2008 рр. значно вплинула на регуляторне оточення в ЄС; з того часу, тіло acquis було суттєво розширено з метою запобігання майбутнім кризам⁴. Однією з інновацій стало створення ESMA (European Securities and Markets Authority) – ключового регуляторного органу ЄС, що запроваджує політики із захисту інвесторів та сприяє стабільності і впорядкованості фінансових ринків. До сфери повноважень ESMA належать:

¹ [Ukraine Report 2023 - European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/ukraine-report-2023_en)

² Acquis (acquis communautaire) – це термін, що використовується в Європейському Союзі (ЄС) для позначення сукупності прав та обов'язків, які є обов'язковими для всіх держав-членів ЄС. Він включає в себе всі законодавчі акти, нормативні положення, судові рішення, міжнародні угоди та інші правові документи, які формують правову систему та політики ЄС.

³ Wymeersch, E. (2019). Financial Regulation: Its Objectives and Their Implementation in the European Union. Comparative Political Economy: Regulation eJournal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3360540>.

⁴ Marjosola, H. (2015). Regulating financial markets under uncertainty: the EU approach. European Law Review, 39, 338-361.

- **встановлення єдиного зводу правил (single rulebook):** ESMA відповідає за розробку технічних стандартів, інструкцій та рекомендацій, які забезпечують узгоджене регулювання в усіх країнах ЄС;
- **нагляд:** хоча нагляд переважно здійснюється національними регуляторами, ESMA має прямі наглядові повноваження над конкретними суб'єктами, такими як кредитно-рейтингові агентства та торгові репозитарії;
- **захист інвесторів:** ESMA працює над захистом інтересів інвесторів, створюючи основу для справедливих, прозорих та ефективних ринків;
- **стабільність ринків:** ESMA оцінює ризики для фінансової стабільності в ЄС, тісно співпрацюючи з іншими європейськими та міжнародними органами для моніторингу загального стану фінансової системи та реагування на потенційні системні ризики;
- **фінансові інновації:** ESMA також відстежує нові тенденції та технічні інновації, щоб зменшити потенційні ризики.

Незважаючи на чисельні законодавчі ініціативи, окремі країни-члени все ще демонструють значні відмінності у регуляторному оточенні, що стосується фінансових послуг. Зважаючи на це, нові регуляторні акти – це зазвичай регламенти, а не директиви (або директиви, що супроводжуються регламентами); подібних трендів варто очікувати і в майбутньому⁵.

3. НАГАЛЬНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ КОМІСІЇ

Згідно з останнім доступним звітом Європейської комісії від 08.11.2023⁶, Україна має певний рівень підготовки до вступу⁷ у розрізі 9-го переговорного розділу «Фінансові послуги».

Рекомендації на 2024 рік включають:

- підготувати оцінку якості активів банківського сектору;
- посилити регуляторні повноваження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку відповідно до принципів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (ISOCO – International Organisation of Securities Commissions);
- продовжити роботу з адаптації законодавства України до законодавства ЄС, пов'язаного з регулюванням банківського та страхового секторів (включаючи врегулювання неплатоспроможності банків та системи гарантування банківських вкладів) та регулювання ринків цінних паперів, інвестиційних фондів та інвестиційних послуг.

Решту розділу присвячено детальному аналізу кожної рекомендації.

⁵ Busch, D. (2021). The Future of EU Financial Law. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/SSRN.3841349>.

⁶ [Ukraine Report 2023 - European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/ukraine-report-2023)

⁷ ЄК використовує ординальну шкалу для оцінки рівня готовності: рання стадія готовності (early stage); певний рівень підготовки (some level of preparation); помірна готовність (moderately prepared); добрий рівень підготовки (good level of preparation); та просунутий рівень підготовки (well advanced).

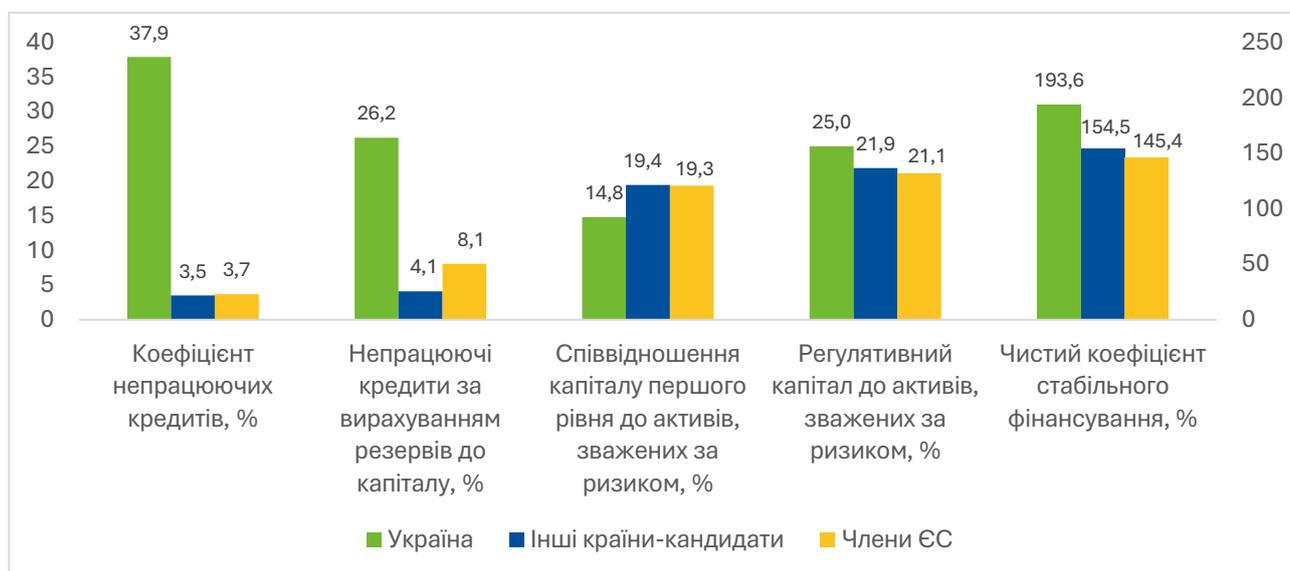
3.1. ОЦІНКА ЯКОСТІ АКТИВІВ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ

Оцінка якості активів у банківському секторі забезпечує стабільність та ефективність фінансової системи, що має фундаментальне значення для економічного зростання, інвестицій та зайнятості. Низька якість активів може призвести до банківських криз, обмежити доступ до кредитування для бізнесу та споживачів, та призвести до економічного спаду в подальшій перспективі.

За більшістю ключових показників фінансової стабільності, Україна не надто відрізняється від країн ЄС⁸. Проте, частка непрацюючих кредитів в українському банківському секторі значно перевищує аналогічний показник для кандидатів до ЄС та країн-членів ЄС (див. Рис. 1). Ба більше, Україна входить до п'ятірки країн з найвищою часткою непрацюючих кредитів в 2023 році за даними МВФ⁹.

Кредити становлять 35% усіх банківських активів в Україні станом на лютий 2024 року. При цьому, на непрацюючі кредити припадає 98,4% загального обсягу непрацюючих активів¹⁰. Отже, в контексті теми «непрацюючих активів» в Україні доцільно говорити саме про «непрацюючі кредити».

Рисунок 1. Порівняння якості активів банківського сектору за ключовими індикаторами в Україні, країнах-кандидатах до ЄС, та країнах-членах ЄС наприкінці 2023 р.



Джерело: візуалізація ЦЕС на основі даних МВФ [Financial Soundness Indicators - Query - IMF Data](#)

Примітка: для кожної країни, вжито останні доступні квартальні дані з 2023 року. Зважаючи на часткову доступність даних, вибірка для кожного індикатора може дещо візнитися.

Коефіцієнт непрацюючих кредитів, % (Non-performing loans ratio, %) – фінансовий показник, що використовується банками та фінансовими установами для вимірювання частки кредитів, які є дефолтними або близькими до дефолту, порівняно із загальною сумою непогашених кредитів.

Непрацюючі кредити за вирахуванням резервів до капіталу, % (Non-performing loans net of provisions to capital, %) – коефіцієнт, що вимірює суму непрацюючих кредитів (дефолтних чи близьких до дефолтних), яка залишається після вирахування резервів на покриття збитків за кредитами, по відношенню до капітальної бази банку.

Співвідношення капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком, % (The Tier 1 capital to risk-weighted assets ratio, %) – показник, який вимірює основний капітал банку, що складається переважно зі спільного капіталу першого рівня та додаткового капіталу першого рівня, по відношенню до його загальних активів, зважених на ризик.

⁸ Див. всі показники за посиланням [Financial Soundness Indicators - Query - IMF Data](#)

⁹ [Financial Soundness Indicators - Query - IMF Data](#)

¹⁰ Обчислення ЦЕС на основі даних НБУ [NPL_AO_2024-02-01.xlsx \(live.com\)](#)

Регулятивний капітал до активів, зважених за ризиком, % (Regulatory capital to risk-weighted assets, %) – фінансовий показник, що вимірює розмір капіталу банку по відношенню до його схильності до ризику, гарантуючи, що банк має достатній запас міцності, щоб покрити збитки, не ставши при цьому неплатоспроможним.

Чистий коефіцієнт стабільного фінансування, % (Net stable funding ratio, %) – фінансовий показник, який розраховується як відношення наявного стабільного фінансування (сума капіталу та зобов'язань банку, які, як очікується, будуть надійними протягом одного року) до необхідного стабільного фінансування (вартість активів банку, зважена на потенційний ризик ліквідності протягом одного року).

Можна виділити три найбільш помітні епізоди збільшення обсягу непрацюючих кредитів: 2009-2010 рр., 2016-2017 рр., та 2022 р. (див. Рис. Д1.1. у Додатку 1). Перший епізод пов'язаний з наслідками глобальної фінансової кризи та економічної рецесії, тоді як скачок 2016-2017 рр. можна пояснити націоналізацією ПриватБанку (і, відповідно, оприлюдненням фактичної якості кредитних активів), запровадженням більш консервативного визначення непрацюючих кредитів¹¹, і, не в останню чергу – окупацією Криму, а також частин Донецької та Луганської областей Росією. Збільшення частки непрацюючих кредитів на 9,5 в. п. між лютим 2022 та лютим 2024 року відбулося внаслідок широкомасштабного вторгнення. Найвища частка непрацюючих кредитів припадає на галузь оптової та роздрібною торгівлі, транспорту і складського господарства, тимчасового розміщування й організації харчування. При цьому, з початку повномасштабного вторгнення, збільшилися частки, що припадають на сільське господарство, видобувну промисловість, та операції з нерухомим майном (див. Рис. Д1.2). Суб'єкти середнього підприємництва акумулювали найбільше залишків за непрацюючими кредитами станом на початок 2024 р. (див. Рис. Д1.3). Традиційно, банки у державній власності мають найвищий відсоток непрацюючих кредитів, і українські державні банки – не виключення, тоді як найбільш здорові кредитні портфелі знаходяться у власності приватних та закордонних банків (див. Рис. Д1.1).

Отже, вимога ЄК стосується не так визначення обсягів непрацюючих активів, як визначення такого згідно з дефініціями ЄС. Хоча НБУ і ЄЦБ використовують затримку платежу на строк понад 90 днів як основний критерій непрацюючого кредиту, додаткові «м'які» критерії дещо відрізняються.

На поточний момент, висока частка непрацюючих кредитів не позначається на фінансовій стабільності української банківської системи. Проте, необхідно зважати на досить консервативну політику НБУ під час воєнного стану та значні обсяги допомоги від міжнародних партнерів. Хоча європейське законодавство не встановлює жодних вимог щодо максимальної частки непрацюючих кредитів¹², висока частка NPL може стати перешкодою до вступу України до ЄС в розрізі так званих «економічних критеріїв»¹³, оскільки (за різних сценаріїв) може або загрожувати фінансовій стабільності, або обмежити доступ підприємствам та домогосподарствам до кредитування.

Згідно з Планом України¹⁴, до II кварталу 2025 року, НБУ має розробити стратегію врегулювання непрацюючих кредитів, що включатиме посилення пруденційних вимог та покращення обміну інформацією про непрацюючі кредити між фінансовими установами. Стратегія розвитку кредитування¹⁵ затверджена Радою фінансової стабільності в червні 2024 року передбачає низку

¹¹ [Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями | від 30.06.2016 № 351 \(rada.gov.ua\)](#)

¹² [Guidelines on management of non-performing and forborne exposures | European Banking Authority \(europa.eu\)](#) надає банкам детальну інформацію про те, як ефективно управляти непрацюючими кредитами та непередбачуваними ризиками, проте не є обов'язковим до виконання правовим актом.

¹³ Йдеться про функціональну ринкову економіку та здатність справлятися з ринковими силами та конкуренцією в межах внутрішнього ринку ЄС.

¹⁴ [План України](#)

¹⁵ [Стратегія з розвитку кредитування](#)

заходів, що мають «оздоровити» портфелі банків та запобігти накопиченню непрацюючих кредитів у майбутньому:

- посилення та відновлення вимог до оцінки кредитного ризику та оприлюднення даних банками;
- удосконалення Кодексу України щодо процедур банкрутства;
- удосконалення законодавчого регулювання фінансової реструктуризації та списання (податкові аспекти, правила прощення та списання);
- удосконалення регулювання щодо стягнення боргу та забезпечення;
- створення стимулів для розвитку інфраструктури ринку NPL;
- удосконалення законодавства про оцінку та оціночну діяльність.

3.2. ПОВНОВАЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) – орган, уповноважений здійснювати нагляд і регулювання ринку цінних паперів та фондового ринку в Україні. Діяльність НКЦПФР спрямована на забезпечення стабільності та цілісності фінансових ринків, захист інвесторів та сприяння чесним та ефективним ринковим практикам.

Проте, сфера та глибина повноважень НКЦПФР не цілком відповідає стандартам ISOCO¹⁶. Торгівля цінними паперами (особливо акціями) в Україні набагато менш інтенсивна не тільки у порівнянні з країнами-членами ЄС, але і з абсолютною більшістю країн, що розвиваються¹⁷; таким чином, навіть регуляторний орган з обмеженими повноваженнями здатен ефективно запобігати системним ризикам. Проте, із подальшим розвитком ринку цінних паперів, нинішніх повноважень та регуляторної політики НКЦПФР може виявитися недостатньо.

Закон «Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках»¹⁸, що набув чинності 27 квітня 2024 року суттєво розширює повноваження НКЦПФР. Основні відмінності між положеннями про повноваження НКЦПФР у оновленій та попередній редакції¹⁹ включають:

- **Визначення механізмів адаптації до нових викликів:** у новій редакції, НКЦПФР має повноваження визначати порядок роботи ринків в умовах воєнного стану або під час особливого періоду.
- **Визнання міжнародних стандартів та важливості міжнародної співпраці:** попередня редакція містила певні положення про міжнародну співпрацю, але переважно в розрізі обміну

¹⁶ [IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation](#)

¹⁷ Див., наприклад, [Stocks traded, total value \(% of GDP\) - Ukraine | Data \(worldbank.org\)](#).

¹⁸ [Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках](#)

¹⁹ Йдеться про редакцію закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» ([Про державне регулювання р... | від 30.10.1996 № 448/96-ВР \(rada.gov.ua\)](#)) від 01.01.2024.

інформацією. На противагу, згідно з новою редакцією, НКЦПФР ініціює та бере участь у розробці міжнародних договорів; забезпечує запровадження міжнародних стандартів корпоративного управління в Україні; та підтримує співробітництво з ESMA.

- **Врахування технологічного розвитку та цифровізації ринків:** у новій редакції, НКЦПФР встановлює порядок роботи КІС (корпоративних інформаційних систем).
- **Зміцнення регуляторної функції:** відтепер, НКЦПФР визначатиме вимоги до членів наглядових рад корпоративних інвестиційних фондів та вимоги до членів ради недержавних пенсійних фондів. Крім того, нова редакція містить додаткові положення щодо управління операційними та системними ризиками. Закон також доповнився положенням про розгляд справ про порушення профільного законодавства, яке здійснює Комісія.

Таким чином, новий закон суттєво розширює повноваження НКЦПФР, відповідно до рекомендації ЄК. Однак, практичне втілення нових законодавчих рамок вимагатиме розробки прийняття додаткових нормативно-правових актів НКЦПФР.

3.3. ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ФІНАНСОВОГО ACQUIS

Acquis, що регулює фінансові послуги – один із найбільш комплексних та динамічних розділів європейського права. Певний прогрес у наближенні українського законодавства до європейського у цій сфері відбувся в рамках виконання вимог Угоди про асоціацію²⁰ (Додаток XVII); однак, набуття членства ЄС вимагатиме набагато більш ґрунтовних змін ніж ті, що передбачені Угодою.

Загалом, Україні вдалося досягти певного прогресу у імplementації європейського права; почасти завдяки цьому, фінансовий сектор зберігає стабільність навіть у стані війни. Проте, український ринок цінних паперів та фінансових послуг розвинений досить слабо; за інших умов, поточної регуляторної рамки було б недостатньо.

Зважаючи на комплексність теми, ми проаналізуємо кожен із ключових розділів acquis, що регулює фінансові послуги, окремо у наступному розділі.

Перед тим як перейти до більш детального обговорення стану імplementації європейського acquis в Україні, розглянемо декілька ключових концепцій, до яких ми звертаємося в наступному розділі. По-перше, загальноєвропейське законодавство включає нормативно-правові акти двох видів:

- **директиви, які підлягають транспозиції до національного законодавства:** директиви визначають загальний напрямок політики, і країни-члени ЄС мають право самостійно визначати, яким саме чином транспонувати їх до національного законодавства (наприклад, прийняти новий нормативно-правовий акт, кодифікувати вже наявне законодавство, або включити норми прописані у директиві до чисельних нормативно-правових актів національного законодавства);
- **регламенти, які не потребують транспозиції:** регламенти, як правило, визначають технічні аспекти загальноєвропейської політики та більш деталізовані; регламенти автоматично зобов'язують всі країни-члени та не вимагають транспозиції до національного законодавства.

Зважаючи на це, може виникнути питання про доцільність імplementації регламентів, оскільки вони так чи інакше вступають в силу в Україні з першого дня членства ЄС. Проте, сфера фінансових послуг напрочуд регламентована. Уявімо для прикладу, що українські фінансові установи так і не перейшли на європейську систему бенчмарків перед вступом України до ЄС. За такого сценарію, з першого ж дня

²⁰ [ASSOCIATION AGREEMENT between the European Union and its Member States, of the one part, and Ukraine, of the other part](#)

членства, переважна більшість українських установ буде порушувати європейське право. Сподіваємось, цей суто теоретичний приклад демонструє доцільність систематичного наближення українського законодавства до європейського.

По-друге, українське законодавство має бути наближене до європейського не тільки в розрізі результатів, але і основних засад регулювання.

- **Адаптація, або гармонізація (alignment)** передбачає прийняття значної частини *acquis* ЄС, тобто накопиченого законодавства, правових актів і судових рішень, які складають сукупність права Європейського Союзу. Метою адаптації є забезпечення сумісності правових систем потенційних країн-членів або країн-партнерів з правовими системами ЄС, що сприяє співробітництву та інтеграції.
- З іншого боку, **еквівалентність (equivalence)** – це визнання того, що регуляторний режим країни, яка не є членом ЄС, настільки ж ефективний, як і в ЄС, навіть якщо підходи до регулювання відрізняються. Ця концепція часто застосовується, зокрема, у законодавстві про фінансові послуги. Коли ЄС вважає, що закони, нормативні акти та механізми правозастосування третьої країни еквівалентні його власним, суб'єкти з цієї країни можуть отримати право здійснювати діяльність на території ЄС або надавати послуги суб'єктам ЄС за певних умов. Еквівалентність не вимагає від третьої країни прийняття законів ЄС, але визнає, що іноземний регуляторний режим досягає аналогічних результатів.

Як згадується в наступному розділі, у багатьох аспектах, українське законодавство у сфері фінансових послуг дійсно еквівалентне європейському. Втім, набуття Україною членства ЄС вимагатиме саме гармонізації законодавства.

4. АНАЛІЗ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ACQUIS ТА УКРАЇНСЬКОГО ЗАКОНОДАВСТВА

Цей розділ присвячено детальному аналізу основних розбіжностей між європейським та українським законодавством у сфері фінансових послуг в розрізі основних аспектів:

- пруденційних вимог до банківського сектору;
- врегулювання неплатоспроможності банків;
- платіжних послуг;
- регулюванні центральних контрагентів та клірингу;
- загальних рамок регуляції ринку фінансових інструментів;
- правил щодо розробки та презентації проспекту емісії цінних паперів;
- використання бенчмарків;
- оцінок кредитних рейтингових агентств;
- регулювання роботи інвестиційних фондів;
- вимог до страхових компаній;
- цифрової операційної стійкості;
- та регулювання ринку віртуальних активів.

Кожен підрозділ містить основні положення європейського законодавства, опис української нормативної бази, що регулює відповідну область, та порівняльний аналіз вищезгаданих.

4.1. ПРУДЕНЦІЙНІ ВИМОГИ ДО БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ

Базель III – це комплексний набір міжнародних регуляторних стандартів для банків, розроблений Базельським комітетом з банківського нагляду. Запроваджений у відповідь на фінансову кризу 2007-2009 років, Базель III сприяє стійкості банківського сектору до економічних та фінансових стресів, покращенню управління ризиками та корпоративного управління, а також прозорості банківських операцій.

Застосування стандартів Базеля III в ЄС було узгоджено в 2010 році, а їх поетапне впровадження розпочалося з 1 січня 2013 року. Повна імплементація відкладалась декілька разів, востаннє через пандемію COVID-19, а остаточна дата впровадження деяких стандартів Базеля III в ЄС була перенесена на 1 січня 2025 року.

До основних нововведень Базеля III належать:

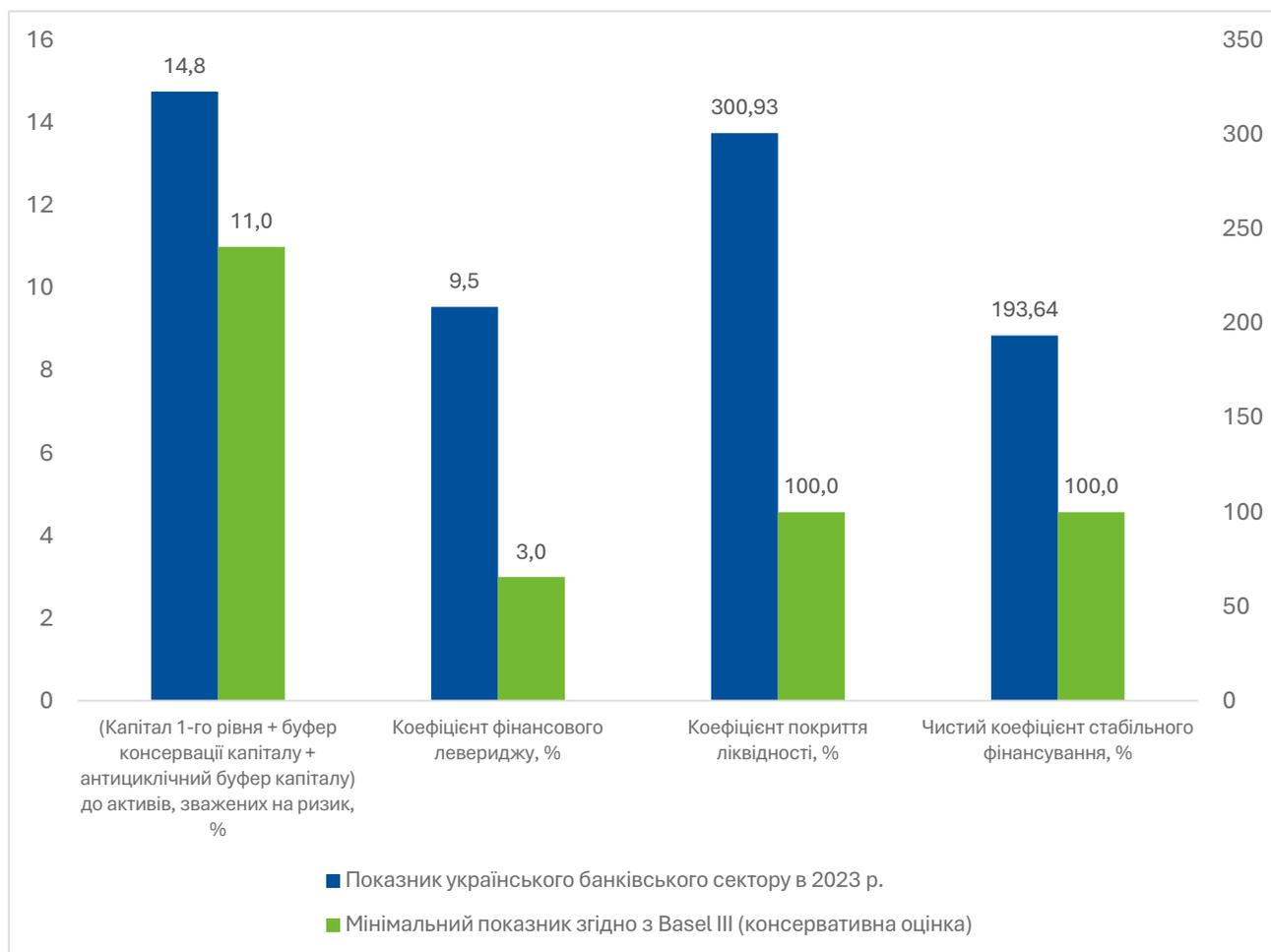
- **Підвищення мінімальних вимог до капіталу:** Базель III збільшує вимоги як до кількості, так і до якості капіталу банків. Мінімальне співвідношення капіталу першого рівня²¹ до активів, зважених за ризиком, становить 6%; крім того, буфер консервації капіталу повинен становити принаймні 2,5% від активів, зважених за ризиком.
- **Запровадження коефіцієнта левериджу:** коефіцієнт левериджу²², не пов'язаний з ризиком, було запроваджено як додатковий захід до ризико-орієнтованих вимог до капіталу. Мінімальний коефіцієнт левериджу встановлено на рівні 3% капіталу першого рівня до загальної суми кредитного ризику.
- **Стандартизований підхід до оцінки кредитного ризику:** нововведення стосуються, передусім, присвоєння різним активам диференційованої «ваги ризику» в залежності від кредитоспроможності контрагента та вартості застави.
- **Стандарти ліквідності:** Базель III запровадив коефіцієнт покриття ліквідності, який вимагає від банків мати достатньо високоякісних ліквідних активів, щоб покрити загальний чистий відтік грошових коштів протягом 30 днів, та коефіцієнт чистого стабільного фінансування, який вимагає від банків підтримувати стабільний профіль фінансування відповідно до структури їхніх активів та позабалансової діяльності протягом одного року.
- **Антициклічні заходи:** запровадження механізмів, таких як антициклічний буфер капіталу (призначений для накопичення додаткового капіталу в періоди високих темпів економічного зростання та його вивільнення під час спаду), що має пом'якшити циклічні коливання показників стабільності банківського сектору.

Загалом, українська банківська система відповідає вимогам Базеля III (див. Рис. 2). Проте, варто враховувати, що ми аналізуємо агреговані показники для банківської системи в цілому, тоді як рівень фінансової стабільності окремих банків може різнитися.

²¹ Капітал першого рівня (tier 1 capital) – мірило фінансової стабільності банків, що включає ліквідні елементи балансу, які можна досить швидко використати для покриття збитків (оплачений акціонерний капітал – common stock, нерозподілений прибуток, надлишкові резерви, та доходні інструменти, які можуть бути анульовані або конвертовані у звичайні акції).

²² Коефіцієнт левериджу — це фінансовий показник, який вимірює відношення капіталу банку до його загальних активів. Вищий коефіцієнт левериджу вказує на більший розмір «безпекової подушки капіталу», а отже, і нижчий рівень ризику неплатоспроможності для банку.

Рисунок 2. Порівняння основних показників фінансової стабільності за Базель III зі значенням аналогічних показників в Україні наприкінці 2023



Джерело: обчислення та візуалізація ЦЕС на основі даних МВФ [Financial Soundness Indicators - Query - IMF Data](#)

Примітка:

(Капітал 1-го рівня + буфер консервації капіталу + антициклічний буфер капіталу) до активів, зважених на ризик, % (Tier 1 capital + capital conservation buffer + countercyclical capital buffer to risk-weighted assets, %) – композитний індикатор, що визначає загальне співвідношення капіталу першого рівня (Tier 1 capital) до активів, зважених за ризиком. Згідно з вимогами Basel III, співвідношення капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком, має бути не меншим 6%. Крім цього, встановлюється вимога щодо буферу консервації капіталу (співвідношення капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком – не менше 2,5%) та антициклічного буферу капіталу (співвідношення капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком – від 0% до 2,5%). Таким чином, за сценарію найбільш консервативного центрального банку, загальне співвідношення капіталу першого рівня до активів, зважених за ризиком, має становити не менше 11%.

Коефіцієнт фінансового левериджу, % (Leverage ratio, %) – співвідношення основного капіталу банку до його загальних активів без зважування на ризик.

Коефіцієнт покриття ліквідності, % (Liquidity coverage ratio, %) – покриття чистого відтоку грошових коштів за 30-денним стресовим сценарієм високоякісними ліквідними активами.

Чистий коефіцієнт стабільного фінансування, % (Net stable funding ratio, %) – фінансовий показник, який розраховується як відношення наявного стабільного фінансування (сума капіталу та зобов'язань банку, які, як очікується, будуть надійними протягом одного року) до необхідного стабільного фінансування (вартість активів банку, зважена на потенційний ризик ліквідності протягом одного року).

Ключові засади стабільності банківського сектору в ЄС базуються на положеннях Базеля III та регулюються двома основними законодавчими актами:

- Директивою 2013/36²³ (так званою Capital Requirements Directive – CRD IV), яка вимагає від країн-членів ЄС досягнення певних результатів в розрізі фінансової стабільності, але залишає їм свободу дій щодо форми та методів. Директива встановлює наглядові рамки для управління банками та управління ризиками, а також регуляторні вимоги щодо вищезгаданих. Вона охоплює вимоги до структури управління банками, посилені положення щодо управління ризиками, наглядові заходи та повноваження, а також запроваджує правила щодо буферів капіталу, включаючи буфер консервації капіталу, антициклічний буфер та буфери для системно важливих банків²⁴.
- Регламентом 575/2013²⁵, що містить деталізовані вимоги до капіталу, боргового навантаження, ліквідності та фінансування.

Почнімо з детального аналізу директиви 2013/36. Окрім закріплення стандартів Базеля III в праві ЄС, вона включає специфічні вимоги, адаптовані до правового контексту ЄС, зокрема:

- **Деталізовані засади управління:** ключові аспекти включають склад, ролі та функціонування органів управління, забезпечення їх належними знаннями, навичками та забезпечення різноманітності. Особлива увага приділяється процедурам управління ризиками, механізмам внутрішнього контролю, а також прозорості та підзвітності у процесах прийняття рішень.
- **Політику оплати праці:** винагорода у банках та інших фінансових установах повинна перешкоджати надмірним ризикам і відповідати довгостроковим інтересам банку. Ключові елементи включають структуру бонусних виплат, значна частина яких відкладається і підлягає коригуванню відповідно до фінансових результатів, а також вимогу щодо виплати значної частини змінної винагороди в інструментах, пов'язаних з результатами діяльності банку.
- **Наглядові механізми:** встановлення вимог до наглядових механізмів для ефективного контролю фінансових установ. Директива окреслює рамки для проведення компетентними органами регулярних і всебічних оцінок банків та інвестиційних компаній, зосереджуючи увагу на їхніх профілях ризиків, структурах управління та дотриманні пруденційних норм. Сюди входить Процес наглядової перевірки та оцінки (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP), чия основна мета – оцінити ризики, з якими стикаються установи, і визначити, чи потрібні додаткові вимоги до капіталу або ліквідності.
- Крім того, директива 2019/878²⁶ (CRD V) запровадила додаткові **екологічні, соціальні та управлінські критерії (так звані ESGs)**. Відтепер, фінансові установи зобов'язані включати екологічні ризики, зокрема пов'язані зі зміною клімату та виснаженням ресурсів, у свої системи управління ризиками (це включає оцінку потенційного впливу екологічних ризиків на баланси банків та відповідне коригування профілів ризиків). У розрізі соціального компоненту, фінансові установи мають взаємодіяти зі стейкхолдерами (працівниками, клієнтами, та громадами) згідно із принципами дотримання різноманітності, інклюзії, а також поваги до

²³ [Directive - 2013/36 - EN - Capital Requirements Directive - EUR-Lex \(europa.eu\)](#) – amended by [Directive - 2019/878 - EN - CRD V - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

²⁴ Тобто, банків, неплатоспроможність котрих може суттєво зашкодити економічній стабільності (“too big to fail”). НБУ також застосовує спеціальні положення для системно важливих банків: див., наприклад, [Національний банк визначив 14 банків системно важливими \(bank.gov.ua\)](#)

²⁵ [Regulation - 575/2013 - EN - Capital Requirements Regulation - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

²⁶ [Directive - 2019/878 - EN - CRD V - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

прав людини. Крім того, з метою забезпечення гендерної рівності, кожна установа зобов'язана мати та послідовно запроваджувати політику гендерного різномайття. Загалом, CRD V доповнює та деталізує CRD IV, акцентуючи увагу на так званих «нефінансових» ризиках.

Станом на квітень 2024 року, всі країни-члени ЄС повністю транспонували CRD IV та CRD V до національного законодавства²⁷ (при цьому, у більшості країн-членів ЄС, повна транспозиція вимагала здебільшого доповнення або зміни вже наявних законів).

Українська модель транспозиції європейського пруденційного законодавства досить подібна. Закон «Про банки і банківську діяльність»²⁸ та закон «Про Національний банк України»²⁹ було доповнено положеннями, що закріплюють ключову роль основних принципів ефективного банківського нагляду Базельського комітету³⁰ (див. деталі у Додатку 2). Крім того, було запроваджено специфічні для ЄС норми, що відповідають регламенту 575/2013; зокрема, йдеться про організацію єдиної процедури та методології процесу наглядових перевірок та оцінки (SREP)³¹ (див. більш повний опис у Додатку 2).

Загалом (і зважаючи на те, що НБУ вдалося досягти високих показників фінансової стабільності), українське регуляторне оточення в розрізі пруденційних норм можна вважати таким, що еквіваленте європейському та у значній мірі адаптоване до нього.

Законодавство ЄС у фінансовій сфері досить динамічне; для того, щоб пришвидшити вступ України до ЄС, необхідно також враховувати очікувані зміни у регуляторній рамці. Зокрема, положення регламенту 575/2013 не здатні адекватно мінімізувати банківські ризики, на думку Європейського Центрального Банку³². Рекомендації включають³³:

- удосконалення моделі оцінки кредитного ризику, зокрема, шляхом запровадження нових методів оцінки активів зважених за ризиком³⁴;
- запровадження механізмів проти ризику, що виникає при зміні кредитної оцінки;
- запровадження стандартизованої моделі для оцінки операційних ризиків;
- запровадження більш досконалих моделей для оцінки ринкових ризиків;
- запровадження так званого «порогу» для капіталу: мінімальний рівень капіталу, обчислений за підходом на основі внутрішніх оцінок банків³⁵, має становити принаймні 72,5% від мінімального рівня капіталу, обчисленого за стандартизованим підходом³⁶ Базеля III.

²⁷ [Monitoring of banking and finance directives - European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/monitoring-of-banking-and-finance-directives)

²⁸ [Про банки і банківську діяльність](#)

²⁹ [Про Національний банк України](#)

³⁰ Зокрема, йдеться про наступні: [Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні](#); [Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями](#); [Положення про порядок визначення банками України мінімального розміру операційного ризику](#); [Положення про порядок визначення банками України мінімального розміру ринкового ризику](#); [Положення про порядок визначення банками України розміру регулятивного капіталу](#); [Методика розрахунку коефіцієнта чистого стабільного фінансування \(NSFR\)](#).

³¹ Див. деталі у [Постанові Про внесення зміни до Положення про організацію та проведення інспекційних перевірок](#).

³² [Opinion of the European Central Bank of 24 March 2022 on a proposal for amendments to Regulation \(EU\) No 575/2013](#)

³³ Незважаючи на те, що описані рекомендації ще не було повністю запроваджено в ЄС, їх запровадження в Україні, ти не менш, було названо умовою для приєднання України до єдиної європейської платіжної системи (SEPA – Single Euro Payment Area).

³⁴ Це означає, передусім, встановлення більш деталізованих ваг для активів однакового класу (наприклад, іпотечні кредити суттєво різняться за ризиком в залежності від співвідношення позики до вартості).

³⁵ Підхід на основі внутрішніх оцінок дозволяє банкам використовувати свої внутрішні моделі для оцінки деяких або всіх компонентів ризику, необхідних для розрахунку активів, зважених за ризиком.

³⁶ Стандартизований підхід - це метод, згідно з яким вагові коефіцієнти ризику присвоюються активам і позабалансовим позиціям на основі заздалегідь визначених категорій. Кожна категорія має певну вагу ризику, яка відображає очікуваний кредитний ризик позиції.

Деякі заплановані законодавства ЄС із перерахованих вище вже запроваджено НБУ (див. деталі в Додатку 2).

4.2. ВРЕГУЛЮВАННЯ НЕПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ БАНКІВ

Директива 2014/59³⁷ встановлює рамки для відновлення та врегулювання неплатоспроможності банків. Вона зобов'язує банки розробляти власні плани відновлення на випадок неплатоспроможності, а органи влади – розробляти, імплементувати, і застосовувати необхідні інструменти втручання, щоб запобігти дестабілізації фінансової системи через банкрутство банку.

Директива також включає вимогу щодо механізмів "bail-in", які гарантують, що акціонери та кредитори банків (а не платники податків) нестимуть витрати, пов'язані з банкрутством. Механізм допомоги неплатоспроможним банкам – це багатоетапний процес, під час якого регулятор насамперед визначає, чи є банк неплатоспроможним. Проводиться ретельна оцінка зобов'язань банку з метою оцінки розміру збитків та визначення необхідної рекапіталізації. Якщо банк визнається неспроможним, його зобов'язання списуються і, можливо, конвертуються в капітал. Це дозволяє перерозподілити фінансовий тягар з платників податків на акціонерів і незабезпечених кредиторів, а також стабілізувати банк шляхом внутрішнього генерування необхідного капіталу. Отже, директива 2014/59 стосується передусім заходів відновлення неплатоспроможних банків, проте, містить також положення щодо ліквідації таких установ.

Закон України «Про банки і банківську діяльність»³⁸ покладає на Фонд гарантування вкладів фізичних осіб обов'язок управління неплатоспроможними (за рішенням НБУ) банками та їх ліквідації; деталі прописано в законі «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»³⁹. Неплатоспроможний банк, що не зміг виконати стабілізаційні вимоги НБУ, підлягає ліквідації. Такий банк переходить під управління Фонду. Фонд отримує кошти із визначених законом джерел (до них входять початкові збори з учасників Фонду; регулярні збори з учасників Фонду; спеціальний збір до Фонду; а також, між інших, кошти із державного бюджету). Завдяки цьому, Фонд має змогу відшкодувати кошти на банківських рахунках та банківських депозитах у повному обсязі.

Загалом, європейська правова рамка сконцентрована на запобіганні банкрутству банків та підтримці безперебійної роботи банківської системи за мінімальної задіяності публічних коштів. У той же час, українське законодавство скероване, передусім, на гарантування вкладів фізичних осіб та забезпечення фінансової стабільності. Щоб привести українське право у відповідність до європейського, необхідно розробити та імплементувати механізм попередження та врегулювання неплатоспроможності банків, не вдаючись до ліквідації.

4.3. ПЛАТІЖНІ ПОСЛУГИ

Директива ЄП 2015/2366⁴⁰, або Revised Payment Services Directive (PSD2), послужила доповненням CRD IV та

³⁷ [Directive - 2014/59 - EN - brrd - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

³⁸ [Про банки і банківську діяльність](#)

³⁹ [Про систему гарантування вкладів фізичних осіб](#)

⁴⁰ [Directive - 2015/2366 - EN - Payment Services Directive - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

- **поширила регуляторну базу ЄС на сторонніх постачальників платіжних послуг** (в рамках так званої концепції «відкритого банкінгу»), зобов'язавши останніх до впровадження безпечних та ефективних інтерфейсів;
- **включила до списку установ, що підлягають регуляторному нагляду, усіх надавачів платіжних послуг** (раніше регуляції підлягали тільки банки);
- **посилила вимоги щодо прозорості інформації, яка надається користувачам** (зокрема, інформації про транзакційні оплати);
- **запровадила вимоги щодо аутентифікації користувачів** та певні положення, що мусять сприяти розвитку нових технічних рішень та конкуренції у банківській сфері.

Закон України «Про платіжні послуги»⁴¹ запровадив подібну регуляторну рамку в Україні. Разом із сукупністю нормативно-правових актів НБУ⁴², вище згаданий закон відповідає основним положенням директиви 2015/2366 та регламентів, що її доповнюють⁴³.

4.4. ЦЕНТРАЛЬНІ КОНТРАГЕНТИ ТА КЛІРИНГ

Центральний контрагент (Central Counterparty, скорочено ССР) виступає посередником між сторонами фінансовій операції, стаючи «покупцем для кожного продавця і продавцем для кожного покупця» з метою зниження ризику дефолту контрагента.

ССР відіграють ключову роль в інфраструктурі фінансових ринків,

- **підвищуючи прозорість та ефективність ринку** за рахунок централізації збору та управління даними про транзакції.
- **зменшуючи ризик контрагента:** завдяки процесу клірингу та розрахунків, ЦКА зменшують ризик невиконання фінансових зобов'язань.
- **сприяючи торгівлі та ліквідності** шляхом надання механізму для безпечнішої та ефективнішої торгівлі.

В ЄС, діяльність центральних контрагентів регулюється регламентом 648/2012⁴⁴ (також відомим як EMIR – European Market Infrastructure Regulation) та регламентом 2021/23⁴⁵. Регламент 648/2012 було розроблено, в першу чергу, з метою контролю купівлі-продажу позабіржових деривативів (over-the-

⁴¹ [Про платіжні послуги](#)

⁴² [Положення про порядок здійснення авторизації діяльності надавачів фінансових платіжних послуг та обмежених платіжних послуг;](#) [Положення про порядок емісії та еквайрингу платіжних інструментів;](#) [Положення про залучення комерційних агентів для надання фінансових платіжних послуг;](#) [Положення про порядок здійснення оверсайту платіжної інфраструктури в Україні;](#) [Положення про порядок розкриття інформації небанківськими надавачами платіжних послуг;](#) [Положення про застосування Національним банком України заходів впливу за порушення вимог законодавства, що регулює діяльність на платіжному ринку;](#) [Положення про випуск електронних грошей та здійснення платіжних операцій з ними;](#) [Положення про додаткові вимоги до договорів про надання платіжних послуг, укладених небанківськими надавачами платіжних послуг зі споживачами;](#) [Про встановлення вимог до надання обмежених платіжних послуг;](#) [Інструкція про виконання міжбанківських платіжних операцій в Україні в національній валюті;](#) [Положення про порядок видачі ліцензій на здійснення валютних операцій;](#) [Положення про проведення перевірок небанківських надавачів платіжних послуг, надавачів обмежених платіжних послуг;](#) [Положення про автентифікацію та застосування посиленої автентифікації на платіжному ринку;](#) [Правила зберігання, захисту, використання та розкриття тасмниці надавача платіжних послуг.](#)

⁴³ [Implementing regulation - 2018/1624 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\);](#) [Delegated regulation - 2018/389 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\).](#)

⁴⁴ [Regulation - 648/2012 - EN - emir regulation - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁴⁵ [Regulation - 2021/23 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

counter derivatives – OTCs⁴⁶) у відповідь на фінансову кризу 2007-2008 рр.⁴⁷ Однак, EMIR також охоплює інші фінансові інструменти, такі як спотові валютні операції. Згідно з регламентом, основні вимоги до центральних контрагентів включають:

- **вимоги щодо управління ризиками:** центральні контрагенти зобов'язані запроваджувати практики ефективного управління ризиками; оцінка спроможностей контрагентів проводиться на основі стрес-тестування та достатності фінансових ресурсів;
- **вимоги щодо маржування:** центральні контрагенти зобов'язані стягувати початкову та варіаційну маржу з учасників клірингу для зменшення кредитного ризику контрагента; відповідні маржі визначаються спираючись на волатильність та ризик клірингових продуктів, а також ринкові умови;
- **управління дефолтами:** EMIR встановлює вимоги до центральних контрагентів щодо наявності ефективних процедур управління дефолтом, включаючи заздалегідь визначені процеси для врегулювання дефолту учасника клірингу;
- **зобов'язання щодо звітності:** центральні контрагенти зобов'язані надавати торговельним репозиторіям певні кількісні дані, такі як деталі деривативних контрактів, які вони обслуговують, обсяги транзакцій та відкриті позиції.

EMIR також накладає ряд обов'язків на фінансові (банки, інвестиційні та страхові компанії, пенсійні фонди, та альтернативні інвестиційні фонди) та не-фінансові установи, що беруть участь у торгівлі деривативами, зокрема:

- **здійснювати кліринг певних класів позабіржових деривативів через центрального контрагента** (це стосується всіх фінансових установ та не-фінансових установ, чії об'єми торгівлі деривативами перевищують встановлену законом вартість);
- **використовувати методи зниження ризиків для позабіржових деривативних контрактів, що не проходять кліринг через центрального контрагента** шляхом своєчасного підтвердження умов позабіржових деривативних контрактів, стиснення та узгодження портфелів, встановлення механізмів вирішення суперечок та обміну заставою для ефективного управління кредитним ризиком контрагента;
- **звітувати про транзакції;**
- **обмінюватися як початковою, так і варіаційною маржею для позабіржових деривативів, що не проходять кліринг через центрального контрагента** (це стосується всіх фінансових установ та не-фінансових установ, чії об'єми торгівлі деривативами перевищують встановлену законом вартість);
- **забезпечити подання звітності до торгового репозиторію, який зареєстрований або визнаний ESMA (European Securities and Markets Authority).**

Додатково, регламент 2021/23 встановлює принципи сталого фінансування, висуваючи вимоги до учасників фінансового ринку щодо інтеграції міркувань сталого розвитку у процеси прийняття рішень та оприлюднення відповідної інформації для інвесторів, зокрема:

⁴⁶ Позабіржові деривативи - це фінансові контракти, якими торгують безпосередньо між двома сторонами, поза офіційною біржою або регульованим ринком. Ці деривативи є індивідуальними угодами, укладеними між сторонами, що дозволяє їм пристосовувати умови до своїх конкретних потреб та уподобань.

⁴⁷ Брак прозорості та нагляду на позабіржовому ринку деривативів поглибив кризу. Фінансові установи не мали достатнього уявлення про ступінь ризику, пов'язаного з цими складними деривативами, що ускладнювало оцінку та ефективне управління системними ризиками. Зрештою, це призвело до прийняття таких нормативно-правових актів, як Закон Додда-Франка в США та Регламент європейської ринкової інфраструктури (EMIR) в ЄС, спрямованих на підвищення прозорості, зменшення ризиків та вдосконалення регулювання позабіржових ринків деривативів.

- **вимоги щодо оцінки ризиків сталого розвитку**, що стосуються, передусім, критеріїв ESG;
- **вимоги щодо розкриття інформації**, що включає звітність про викиди парникових газів, споживання енергії та інші показники ESG;
- **вимоги щодо інтеграції факторів сталого розвитку**: центральні контрагенти мусять інтегрувати чинники сталого розвитку у свої системи управління ризиками та процеси прийняття рішень.

Основні засади діяльності центральних контрагентів в Україні визначено законом «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»⁴⁸. Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками»⁴⁹ містить кількісні показники оцінки ризику для установ, що провадять кліринг (це включає розмір регулятивного капіталу, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт загальної ліквідності, та коефіцієнт абсолютної ліквідності); проте, сфера дії закону ширша за рамки EMIR. Крім того, оновлена редакція закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» прописує додаткові вимоги до центрального контрагента, заходи контролю центрального контрагента, а також умови для обов'язкового клірингу⁵⁰.

Загалом, вимоги законодавства ЄС стосуються, передусім, процедур та практик (наприклад, зобов'язання щодо розробки стратегій для мінімізації ризиків, принципів взаємодії зі стейкхолдерами тощо), тоді як українське законодавство концентрується здебільшого на фінансових ризиках, що піддаються кількісній оцінці. Окрім того, регламент 2021/23 встановлює рамки для розробки планів врегулювання неплатоспроможності центральних контрагентів, тоді як і в Україні немає настільки ж чіткої та всеосяжної рамки (див. деталі в Додатку 2).

Існують також і певні системні проблеми – зокрема, передачу значної частки повноважень національних регуляторів до ESMA не може бути врегульовано українським законодавством; з цього приводу, тривають міжвідомчі дискусії⁵¹.

4.5. ЗАГАЛЬНІ РАМКИ РЕГУЛЯЦІЇ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Директива про ринки фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID II)⁵² та регламент про ринки фінансових інструментів (Markets in Financial Instruments Regulation – MiFIR)⁵³ створюють комплексну нормативно-правову базу, що регулює діяльність фінансових ринків у Європейському Союзі. Вони спрямовані на підвищення ефективності, прозорості та цілісності фінансових ринків, а також на захист інвесторів. Директива MiFID II набула чинності 3 січня 2018 року, замінивши попередню директиву MiFID⁵⁴, яка була впроваджена у 2007 році.

⁴⁸ [Про ринки капіталу та організовані товарні ринки](#)

⁴⁹ [Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками](#)

⁵⁰ Див. деталі в законі [Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках](#)

⁵¹ [Звіт за результатами проведення первинної оцінки стану імплементації актів права Європейського Союзу \(acquis ЄС\)](#)

⁵² [Directive - 2014/65 - EN - mifid ii - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁵³ [Regulation - 600/2014 - EN - mifir - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁵⁴ [Directive - 2004/39 - EN - mifid - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

Основні положення MiFID II включають:

- **структуру ринку:** MiFID II запроваджує нові категорії торговельних майданчиків, включаючи організовані торговельні майданчики, і накладає суворіші правила на всі торговельні платформи з метою створення рівних умов для всіх учасників ринку;
- **прозорість:** директива поширює вимоги щодо прозорості транзакцій (*ex ante* та *ex post*) на ширший спектр фінансових інструментів, включаючи акції, облігації та деривативи;
- **заходи захисту інвесторів:** MiFID II містить положення щодо управління продуктами, запобігання конфлікту інтересів та посилення вимог до розкриття інформації, а також зобов'язує інвестиційні компанії проводити оцінку придатності та адекватності для своїх клієнтів;
- **вимоги до звітності:** фірми зобов'язані надавати регуляторам детальну інформацію про транзакції з метою покращення нагляду за ринком; MiFID II також вимагає ведення обліку комунікацій, пов'язаних з торгівлею;
- **товарні деривативи:** MiFID II запроваджує ліміти позицій та звітність для товарних деривативів з метою запобігання маніпулюванню ринком та підтримки впорядкованого ціноутворення та умов розрахунків;
- **незалежне консультування:** директива проводить чітке розмежування між незалежними та не-незалежними фінансовими консультаціями, встановлюючи суворіші правила для тих, хто пропонує незалежні консультації.

MiFIR забезпечує застосування рамок MiFID II на всій території ЄС, деталізуючи його та встановлюючи уніфіковані правила.

Існують відмінності між моделями регулювання ринку фінансових інструментів в Україні та ЄС. Українське законодавство більш фрагментоване у порівнянні із законодавством ЄС: сукупність законів та нормативно-правових актів регулюють окремі сегменти фінансового ринку, тоді як єдиної всеохопної нормативно-правової бази, еквівалентної MiFID II та MiFIR, не існує⁵⁵. Що більш важливо, українська регуляторна рамка вужча за європейську, що спостерігається, зокрема, у наступних аспектах:

- **Заходи інтервенції регулятора на ринок фінансових інструментів.** Повноваження регуляторів в рамках MiFIR ширші в порівнянні з НКЦПФР. Зокрема, ESMA та/або національні регулятори можуть зупиняти або обмежувати маркетинг, розповсюдження або продаж певних фінансових інструментів, якщо існують значні проблеми із захистом прав інвесторів, та встановлювати ліміти левериджу і вимоги щодо рівня маржі або стоп-ауту. На противагу, НКЦПФР має повноваження виносити попередження, накладати штрафи або зупиняти діяльність учасників фінансових ринків, які суперечать законодавству⁵⁶ (це включає заходи проти оманливої реклами або шахрайських дій). Але попри нещодавні зміни, система

⁵⁵ Утім, подібне спостерігається у багатьох країнах ЄС, де транспозиція MiFID відбувалася шляхом змін або запровадження чисельних нормативно-правових актів національного законодавства - [Directive - 2014/65 - EN - mifid ii - EUR-Lex \(europa.eu\)](#). Тобто, транспозиція шляхом комплексних змін нормативно-правових актів, що, найімовірніше, відбуватиметься в Україні, не суперечить європейським практикам.

⁵⁶ Закон «[Про фінансові послуги та фінансові компанії](#)» визначає «заходи раннього втручання», а закон «[Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках](#)» деталізує застосування таких заходів («заходи раннього втручання здійснюються Комісією у вигляді направлення запитів про вжиття заходів»).

превентивних заборон або обмежень для конкретних продуктів без попередніх доказів неправомірної поведінки є менш розвиненою порівняно з MiFIR.

- **Вимоги щодо прозорості та звітування.** MiFIR запроваджує детальні вимоги до прозорості та звітності, зобов'язуючи звітувати про торгівлю в режимі реального часу, публічно розкривати дані про торгівлю та звітувати про транзакції регуляторам. Закон «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»⁵⁷ зобов'язує НКЦПФР здійснювати контроль за фінансовою звітністю учасників ринку. А вимоги «до інформації, що стосується аудиту або огляду фінансової звітності учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків, нагляд за якими здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку»⁵⁸ надають додаткові деталі.
- **Відсутність дискримінації у доступі до торгових майданчиків та центральних контрагентів.** MiFIR забезпечує відсутність дискримінації у доступі до торгових майданчиків та центральних контрагентів з метою сприяти конкуренції та ефективності на фінансових ринках ЄС. НКЦПФР лише планує запровадити подібні регуляторні механізми⁵⁹.
- **Звітність про позиції та ліміти на товарні деривативи.** MiFIR містить конкретні положення щодо звітування інвестиційних компаній та торговельних майданчиків, а також встановлює ліміти позицій для товарних деривативів, щоб запобігти зловживанням на ринку та підтримати цілісність ринку. Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» покладає обов'язок встановлювати ліміти на деривативні позиції на НКЦПФР⁶⁰; крім того, НБУ погоджує специфікацію деривативних контрактів грошового ринку⁶¹.
- **Боротьба зі зловживаннями на ринку.** Регламент 596/2014⁶² доповнює рамку MiFID II та MiFIR положеннями про зловживання на ринку, зосереджуючись на недобросовісних практиках, специфічних для фінансових ринків, таких як інсайдерські операції, неправомірна передача інсайдерської інформації, та маніпулювання ринком. В Україні, правові рамки щодо запобігання зловживанням на ринках надані законом «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»⁶³, що описує практики зловживання подібні до прописаних у регламенті 596/2014. У оновленій редакції, закон «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»⁶⁴, деталізує заходи протидії зловживанням на ринку та розширює повноваження НКЦПФР у цій сфері.

⁵⁷ [Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків](#)

⁵⁸ [Про затвердження Вимог до інформації, що стосується аудиту або огляду фінансової звітності учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків, нагляд за якими здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку](#)

⁵⁹ [Концепція реформи інфраструктури ринків капіталу в Україні – НКЦПФР | НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ \(nssmc.gov.ua\)](#)

⁶⁰ НКЦПФР детально прописує порядок дій оператора ринку у випадку перевищення ліміту ціни, обсягу тощо у [Положенні щодо здійснення професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами](#); проте, воно набуде чинності лише після завершення воєнного стану.

⁶¹ [Положення про порядок погодження Національним банком України специфікацій деривативних контрактів грошового ринку](#)

⁶² [Regulation - 596/2014 - EN - mar regulation - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁶³ [Про ринки капіталу та організовані товарні ринки](#); версія закону [Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків](#) чинна з 27.04.2024 містить ще більш деталізовані положення щодо зловживання на ринку та його наслідків.

⁶⁴ Див. деталі в законі [Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків"](#) та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках

Положення НКЦПФР «Щодо здійснення професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами»⁶⁵ деталізує правила функціонування ринків цінних паперів, подібно до MiFID II та MiFIR. Положення «Про форму та зміст структури власності»⁶⁶ встановлює додаткові вимоги щодо звітності та внутрішнього контролю⁶⁷. Проте, обидва положення набудуть чинності лише після закінчення воєнного стану.

4.6. РЕГУЛЮВАННЯ ПРОСПЕКТУ ЕМІСІЇ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Регламент ЄС про проспекти емісії цінних паперів⁶⁸ спрямований на гармонізацію правил і вимог до проспектів емісії для всіх можливих емітентів (акціонерних товариств, інвестиційних фондів тощо). Основні положення регламенту стосуються:

- порогових значень обсягів емісії для вимоги проспекту емісії;
- універсального реєстраційного документа, що спрощує процедуру реєстрації для емітентів, що часто випускають цінні папери, дозволяючи їм надавати національному регулятору єдиний документ;
- спрощеного режиму розкриття інформації для вторинних емісій;
- конкретних вимог до представлення факторів ризику;
- можливості публікувати проспекти в електронному вигляді;
- взаємного визнання проспектів, випущених у різних країнах-членах ЄС.

Українське законодавство також вимагає від емітента представлення проспекту національному регулятору (НКЦПФР). Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»⁶⁹ надає визначення проспекту емісії цінних паперів та визначає основні умови для його затвердження, а також випадки, на які вимоги щодо необхідності оформлення та оприлюднення проспекту не поширюються. Закон також містить положення про зміст та форму проспекту (деталі прописані у нормативно-правових документах НКЦПФР). Поняття «базового проспекту» – стандартизованого документу, що спрощує процедури для багаторазового емітента (подібно до норм ЄС) – також визначається цим законом.

Закон «Про акціонерні товариства»⁷⁰ містить уточнюючі положення щодо необхідності надання проспекту в процесі перетворення приватного акціонерного товариства на публічне, проте не містить чітко окреслених вимог до проспекту. Закон «Про інститути спільного інвестування»⁷¹ визначає необхідність надання проспекту емісії корпоративними інвестиційними фондами та пайовими фондами та визначає певні вимоги до їх проспектів.

Вимоги до проспектів в Україні набагато менш консолідовані від європейських, наприклад:

- форма та зміст проспекту емісії облігації регулюється положенням НКЦПФР «про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу»⁷²;

⁶⁵ [Положення щодо здійснення професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами](#)

⁶⁶ [Положення про форму і зміст структури власності](#)

⁶⁷ Хоча основний аспект положення – це вимоги до прозорості структури власності, що має запобігати відмиванню грошей, подібно до [директиви AML](#).

⁶⁸ [Regulation - 2017/1129 - EN - Prospectus Regulation - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁶⁹ [Про ринки капіталу та організовані товарні ринки](#)

⁷⁰ [Про акціонерні товариства](#)

⁷¹ [Про інститути спільного інвестування](#)

⁷² [Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу](#)

- проспект емісії облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу регулюється положенням НКЦПФР «Про порядок здійснення емісії облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу»⁷³;
- проспект емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду регулюється положенням НКЦПФР «Про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду»⁷⁴;
- проспект емісії акцій акціонерних товариств регулюється «Порядком здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення або до яких здійснюється приєднання»⁷⁵ та положенням «Про порядок здійснення емісії акцій, реєстрації та скасування реєстрації випуску акцій»⁷⁶;
- проспект емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду регулюється положенням НКЦПФР «Про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду»⁷⁷ (на відміну від перерахованих вище, останній не містить додатку зі зразком проспекту).

Окрім того, існують інші значні розбіжності, що стосуються, зокрема:

- **Випадків, коли проспект не є необхідним для здійснення публічної пропозиції цінних паперів.** Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» містить перелік випадків, коли реєстрація та оприлюднення проспекту не є необхідними для публічної пропозиції, подібно до регламенту 2017/1129. Проте, на відміну європейського, українське законодавство не встановлює конкретних монетарних лімітів (наприклад, в ЄС, емісії вартістю менше ніж 1 млн EUR – або 8 млн EUR за рішенням національного регулятора не вимагають реєстрації та оприлюднення проспекту). Крім того, українське законодавство містить винятки для певних типів пропозицій або обставин, які прямо не охоплені регламентом ЄС про проспекти емісії (наприклад, пропозиції в процесі злиття або поділу, пропозиції конкретним інвесторам, що перевищують певні суми, або пропозиції, пов'язані з державними цінними паперами).
- **Вимог щодо опису ризиків емітента.** Емітенти мають вказувати ризики у проспекті, згідно із вимогами як європейського, так і українського законодавства. Проте, ключова відмінність між українським та європейським законодавством у цьому розділі полягає на тому, що останнє набагато чіткіше визначає вимоги до ризиків емітента. Зокрема, делегований регламент 2019/980⁷⁸ визначає види ризиків; вимагає описувати їх мовою зрозумілою для інвесторів; описує структуру та порядок презентації ризиків. Нормативно-правові рамки НКЦПФР менш деталізовані та всеохопні.
- **Вимог щодо ключової фінансової інформації.** Згідно з нормативно-правовими актами НКЦПФР, проспект має містити фінансову звітність, а емітенти мають подати висновок аудитора до НКЦПФР для реєстрації проспекту (див. Додаток 2). Проте, делегований регламент

⁷³ [Положення про порядок здійснення емісії облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу](#)

⁷⁴ [Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду](#)

⁷⁵ [Порядок здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення або до яких здійснюється приєднання](#)

⁷⁶ [Положення про порядок здійснення емісії акцій, реєстрації та скасування реєстрації випуску акцій](#)

⁷⁷ [Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду](#)

⁷⁸ [Delegated regulation - 2019/980 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

2019/979⁷⁹ містить деталізований опис фінансової звітності, яку має містити проспект – в українському законодавстві немає повного аналогу.

4.7. ВИКОРИСТАННЯ КОНТРОЛЬНИХ ПОКАЗНИКІВ (БЕНЧМАРКІВ)

Бенчмарк – це фінансовий орієнтир або показник, який використовується для вимірювання ефективності або вартості фінансових інструментів, контрактів, або інвестицій⁸⁰. В ЄС, застосування бенчмарків регулюється відповідним регламентом (BMR – Benchmark regulation)⁸¹, який

- визначає порядок авторизації адміністраторів бенчмарків;
- зобов'язує адміністраторів бенчмарків до підзвітності та прозорості;
- визначає критично важливі бенчмарки;
- визначає порядок визнання бенчмарків країн поза ЄС;
- визначає санкції за недотримання норм регламенту;
- визначає порядок виключення неякісних бенчмарків;
- гарантує доступ до бенчмарків усім зацікавленим сторонам.

Загалом, головна мета BMR – сприяти формуванню когерентних та обґрунтованих очікувань інвесторів, а також запобігти використанню ненадійних індикаторів, і, таким чином, контролювати рівень системного ризику.

2023-го року, ЄК запропонувала⁸² звзунти сферу BMR та включити до неї лише так звані значні бенчмарки (бенчмарки, що використовуються у транзакціях вартістю над 50 млрд EUR), кліматичні бенчмарки, та критичні бенчмарки.

Фінансові інституції зобов'язані спиратися на бенчмарки авторизовані в ЄС. Хоча українські регулятори використовують певні бенчмарки (наприклад, UONIA – Ukrainian Overnight Index Average⁸³), використання індексів врегульованих BMR обмежене. Оновлений закон «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»⁸⁴ дає визначення бенчмаркам, визнає маніпулювання ними неправомірним, та надає НКЦПФР повноваження протидіяти цьому.

Враховуючи, що BMR, як нормативно-правовий документ, що не потребує транспозиції, зобов'язуватиме Україну з першого дня в ЄС, доцільно було б розширювати нормативно-правову базу для використання бенчмарків, що застосовуються в ЄС, в Україні. Це вимагатиме прийняття та розробки відповідних нормативно-правових актів НКЦПФР в рамках нових положень закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків».

⁷⁹ [Regulation - 2019/979 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁸⁰ Для прикладу, серед індексів авторизованих в ЄС, [iTraxx](#) відстежує спреди кредитно-дефолтних свопів європейських корпоративних підприємств інвестиційного класу (і таким чином служить певним індикатором для ступня ризику); [VDAX-NEW](#) служить індикатором волатильності німецького індексу DAX; [FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index](#) відстежує показники діяльності публічних компаній у сфері нерухомості по всьому світу; [Euro short-term rate \(€STR\)](#) служить бенчмарком процентної ставки в Єврозоні.

⁸¹ [Regulation - 2016/1011 - EN - Benchmark Regulation - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁸² [EUR-Lex - 52018PC0355 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁸³ [Ринок грошей: динаміка UONIA \(bank.gov.ua\)](#)

⁸⁴ Див. деталі в [Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках](#)

4.8. РЕЙТИНГОВА ОЦІНКА

Регламент про рейтингові агентства (Credit Rating Agency Regulation – CRAR)⁸⁵ регулює роботу кредитних рейтингових агентств в ЄС. Він визначає

- обов'язок реєстрації рейтингових агентств в ESMA;
- правила щодо організації та роботи, зокрема, незалежність та об'єктивність;
- порядок моніторингу агентств;
- порядок взаємодії агентств та установ, що є предметом оцінки;
- обов'язок агентств уникати конфлікту інтересів.

Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»⁸⁶ вимагає авторизації для рейтингових агентств, правила⁸⁷ якої встановлює НКЦПФР. Ці правила не до кінця сумісні із CRAR, оскільки не містять детального опису критеріїв прозорості, об'єктивності, та неупередженості рейтингових агентств. Крім того, національна шкала, визначена НКЦПФР⁸⁸, децю відрізняється від стандартної міжнародної шкали, яку використовують у країнах ЄС.

Закон «Про рейтингування»⁸⁹ (прийнятий в 2024 році) встановлює подібну до CRAR рамку. Закон, зокрема, закріплює національну рейтингову шкалу, деталізує її критерії, та зобов'язує авторизовані рейтингові агентства використовувати її в кредитних оцінках. Передбачені законом штрафи набагато менш обтяжливі, ніж штрафи прописані європейським регламентом, але мають зростати поетапно.

4.9. РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

UCITSD V (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive)⁹⁰ регулює пайові інвестиційні фонди, що **надають послуги для широкого загалу інвесторів**, шляхом

- встановлення детальних вимоги до депозитаріїв, включаючи зобов'язання діяти чесно, забезпечувати належне виконання транзакцій, забезпечувати дотримання всіх правил, та захищати активи файових фондів (депозитарії несуть відповідальність за збитки, якщо не буде доведено, що такі збитки були спричинені зовнішніми подіями, які вони не могли контролювати);
- нагляду за управляючими компаніями, котрі мають встановлювати обґрунтовані політики винагороди та диверсифікації портфоліо, що сприяють ефективному управлінню ризиками;
- захисту інвесторів: UCITSD V забезпечує високий рівень захисту інвесторів, вимагаючи щоденної оцінки активів, прозорості витрат та чіткої інформації про інвестиційну політику.

AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive)⁹¹ регулює діяльність менеджерів альтернативних інвестиційних фондів (AIF), які включають хедж-фонди, фонди прямих інвестицій,

⁸⁵ [Regulation - 1060/2009 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁸⁶ [Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків](#)

⁸⁷ [Положення про порядок проведення конкурсу з визначення уповноважених рейтингових агентств та порядок ведення Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств](#) містить опис процедури авторизації рейтингових агентств (проте деталізують характеристика агентства, що мають бути необхідною умовою для авторизації, обмежуючись описом конкурсної процедури); [Правила визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою](#) та [Порядок подання інформації уповноваженими рейтинговими агентствами](#) регулюють роботу рейтингових агентств.

⁸⁸ [Про затвердження Національної рейтингової шкали](#)

⁸⁹ [Проект Закону про рейтингування](#)

⁹⁰ [Directive - 2014/91 - EN - UCITS V - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁹¹ [Directive - 2011/61 - EN - aifmd - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

фонди нерухомості та інші типи інституційних фондів, які зазвичай надають **послуги професійним та інституційним інвесторам**. Основні положення включають:

- регуляторні обмеження: AIFMD зосереджується не стільки на самих фондах, скільки на регулюванні діяльності управляючих; вони зобов'язані належно управляти ризиками та мати достатній капітал (правила є більш гнучкими з точки зору інвестиційних стратегій, левериджу, та забезпечення ліквідності порівняно з UCITS);
- маркетинг: AIF можуть продаватися в країнах-членах ЄС за умови дотримання вимог AIFMD, але продаж роздрібним інвесторам сильно обмежений і часто вимагає додаткових національних дозволів;
- прозорість: AIFMD вимагає розкриття інформації не лише про операції фондів, але й детальної звітності про леверидж та винагороду менеджерів фондів з метою захисту інтересів інвесторів та контролю ризиків;
- операційна структура: AIF під управлінням AIFMD можуть використовувати стратегії, які, як правило, є більш складними та ризик-орієнтованими, ніж ті, що дозволені в рамках UCITS, включаючи значне використання кредитного плеча та неліквідні інвестиції.

Регламент 2015/760⁹² регулює діяльність європейських фондів довгострокового інвестування (European Long-Term Investment Funds – ELTIFs). ELTIFs спеціально розроблені для заохочення довгострокових інвестицій у реальний сектор економіки (таких як інфраструктурні проекти, що не котируються на біржі, і які, як правило, передбачають довготривалі інвестиції). На жаль, в Україні немає спеціальної правової рамки для урегулювання діяльності фондів, що здійснюють довгострокові інвестиції у суспільно значимі інфраструктурні об'єкти (вона була б напрочуд доцільною, зважаючи на необхідність постійного відновлення в умовах війни).

UCITS, AIF та ELTIF – це національні фонди, що, виконуючи всі вимоги відповідних директив та регламентів, мають право на отримання паспорта, щоб залучати інвесторів з усіх країн-членів ЄС. Такі фонди можуть мати різну форму, зокрема, подібну до визначених законом України «Про інститути спільного інвестування»⁹³ **корпоративних інвестиційних фондів та пайових інвестиційних фондів**. В ЄС, корпоративні інвестиційні фонди можуть мати змінний або фіксований капітал; у першому випадку, вони називаються SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable), у другому – SICAF (Société d'Investissement à Capital Fixe). Колективні інвестиційні схеми, які не мають статусу юридичної особи, та зазвичай управляються інвестиційною компанією (FCP – Fonds Commun de Placement) подібні до визначених українським законодавством пайових інвестиційних фондів. Якщо корпоративний або пайовий інвестиційний фонд надає послуги виключно в країні походження, його діяльність регулюється національним законодавством (за винятком випадків, передбачених загальноєвропейським законодавством).

Таким чином, імплементація фінансового *acquis* у сфері регуляції інвестиційних фондів означатиме, з одного боку, повне та автоматичне визнання UCITS, AIF та ELTIF авторизованих у будь-якій країні ЄС, а з іншого боку – можливість для українських інвестиційних фондів надавати послуги в усіх країнах-членах ЄС. Отже, транспозиція директив UCITSD V та AIFMD може відбутися шляхом зміни закону «Про інститути спільного інвестування» або прийняття нового нормативно-правового акту, що визначав би вимоги до українських фондів, що бажають надавати послуги на всій території ЄС, та закріплював би

⁹² [Regulation - 2015/760 - EN - ELTIF Regulation - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁹³ [Про інститути спільного інвестування](#)

право UCITS та AIFM надавати послуги в Україні без необхідності авторизації⁹⁴. Імплементація регламенту про та ELTIF вимагатиме прийняття окремого нормативно-правового акту.

Варто зазначити, UCITSD V та AIFMD регулюють управління ризиками шляхом узгодження довгострокових інтересів інвесторів і менеджерів, тоді як українська регуляторна база більш зосереджена на операційних обмеженнях фондів. Отже, наближення українського законодавства у сфері регулювання інвестиційних фондів вимагатиме досить ґрунтовної зміни підходу до управління ризиками.

4.10 ВИМОГИ ДО СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ

Директива Solvency II⁹⁵ гарантує, що страхові компанії адекватно капіталізовані та володіють достатніми резервами для покриття страхових ризиків. Директива запровадила нові правила у наступних сферах:

- **управління та оцінка ризику:** страховики зобов'язані регулярно проводити внутрішню оцінку ризиків; система управління має бути прозорою та, відповідальність кожного відділу має бути визначена;
- **кількісні показники платоспроможності:** вимога до капіталу платоспроможності (SCR, Solvency capital requirement) встановлює, що страховики мають розраховувати свій розмір капіталу, щоб забезпечити покриття усіх зобов'язань протягом 12 місяців із ймовірністю 99.5%; мінімальна вимога до капіталу (MCR, minimum capital requirement) – це гранична межа рівня капіталу, що становить від 25% до 45% SCR;
- **прозорість та звітність:** страховики мають регулярно публікувати рапорти на тему своєї платоспроможності та інших ключових фінансових показників;
- **нагляд за групами:** страхові та перестрахові компанії, що належать до групи, підлягають нагляду, щоб запобігти «зараженню токсичними активами» у межах групи.

Директива 2016/97⁹⁶ регулює спосіб розробки та методів збуту продуктів страховиками та посередниками, що встановлює

- **вимоги до кваліфікації страховиків та посередників,** що поширюються також на регулярне підвищення кваліфікації;
- **вимоги до бізнес-практик:** продавці страхових продуктів мають надавати клієнтам повну інформацію про продукти у стандартизований спосіб; переконатися, що страхові продукти підходять клієнтові – це відповідальність продавця;
- **якість продукту:** страховики зобов'язані дотримуватися процедури тестування та схвалення кожного нового страхового продукту;
- **дистрибуція страхових продуктів у пакеті:** якщо різні страхові продукти продаються разом, детальна інформація повинна надаватися щодо кожного компоненту, що стосується, зокрема, і вартості пакету;
- **вимоги інвестиційних продуктів, що базуються на страхуванні:** до таких продуктів встановлюються додаткові вимоги, зокрема, необхідність оцінки доцільності та розкриття інформації.

⁹⁴ На поточний момент, така авторизація все ще необхідна.

⁹⁵ [Directive - 2009/138 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

⁹⁶ [Directive - 2016/97 - EN - IDD - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

Закон «Про фінансові послуги та фінансові компанії»⁹⁷ встановлює загальні рамки для надання страхових послуг. Нещодавно розроблений і прийнятий закон «Про страхування»⁹⁸ регулює сферу страхової діяльності в Україні. Подібно до директиви 2009/138, цей закон встановлює кількісні показники платоспроможності страхових компаній; проте, є відмінності. SCR стосується всіх страхових компаній; вище згаданий показник обчислюється за стандартним принципом⁹⁹. Закон «Про страхування» визначає спрощений та базовий підхід до оцінки платоспроможності; методологія обчислення кількісного показника платоспроможності¹⁰⁰ також суттєво відрізняється від прописаної регламентом 34/2015 (остання більш комплексна).

На відміну від директиви 2016/97, закон «Про страхування» містить лише загальні положення про умови здійснення страхової діяльності та авторизацію надавачів страхових послуг – деталі прописано у окрему положенні НБУ¹⁰¹. Вище згадане положення також містить вимоги щодо затвердження політики здійснення страхової діяльності та вимоги щодо операційної діяльності страховиків, що почасти відповідає директиві 2016/97. Положення НБУ «Про особливості укладення договорів страхування зі споживачами»¹⁰² суттєво розширює права споживачів. Нещодавно затверджене положення НБУ про розкриття інформації страховиком¹⁰³ великою мірою відповідає імплементаційному регламенту 2017/1469¹⁰⁴ (див. деталі у Додатку 2). Крім того, закон «Про страхування», подібно до директиви 2016/97, встановлює вимоги до кваліфікації (та її регулярного підвищення) продавців страхових продуктів і створює нові рамки над контролем діяльності страхових посередників.

4.11. ЦИФРОВА ОПЕРАЦІЙНА СТІЙКІСТЬ

Регламент DORA (Digital Operational Resilience Act)¹⁰⁵ було прийнято у 2022-му році з метою посилення операційної стійкості фінансового сектору до кіберзагроз та збоїв у роботі інформаційно-комунікаційних систем. Положення DORA стосуються безпосередньо широкого кола фінансових установ, включаючи кредитні установи, платіжні установи, інвестиційні компанії, постачальників послуг з обслуговування криптоактивів, страхові та перестраховальні компанії тощо. Основні аспекти регламенту включають

- **Вимоги щодо управління ризиками пов'язаними із застосуванням телекомунікаційних технологій.** Фінансові установи, що підпадають під дію DORA, зобов'язані розробляти, задокументувати та підтримувати надійну систему управління ризиками у повному обсязі (це включає захист, виявлення, реагування, та відновлення).
- **Звітність про інциденти порушення кібербезпеки.** Фінансові установи повинні запроваджувати порядок реагування на порушення кібербезпеки, включаючи негайне

⁹⁷ [Про фінансові послуги та фінансові компанії](#)

⁹⁸ [Про страхування](#)

⁹⁹ Деталі прописано у [Delegated regulation - 35/2015 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

¹⁰⁰ [Положення про встановлення вимог щодо забезпечення платоспроможності та інвестиційної діяльності страховика](#)

¹⁰¹ [Положення про авторизацію надавачів фінансових послуг та умови здійснення ними діяльності з надання фінансових послуг](#)

¹⁰² [Положення про особливості укладення договорів страхування зі споживачами](#)

¹⁰³ [Положення про розкриття інформації та розміщення інформаційного документа про стандартний страховий продукт на вебсайтах страховиків та страхових посередників](#)

¹⁰⁴ [Implementing regulation - 2017/1469 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

¹⁰⁵ [Regulation - 2022/2554 - EN - DORA - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

інформування компетентних органів про серйозні інциденти, щоб підтримувати обізнаність та стійкість сектору в цілому.

- **Тестування на стійкість:** DORA вимагає регулярного тестування цифрової операційної стійкості (зокрема, тестування різних сценаріїв порушення кібербезпеки).
- **Управління ризиками третіх сторін:** Враховуючи залежність фінансових установ від сторонніх постачальників послуг, DORA зобов'язує фінансові установи забезпечувати перевірки провайдерів та проводити аудит.

Закон «Про основні засади забезпечення кібербезпеки України»¹⁰⁶ встановлює рамки боротьби з кібер-ризиками, зокрема, в області фінансових послуг. Положення НБУ «Про кваліфікованих надавачів електронних довірчих послуг, внесених до Довірчого списку за поданням засвідчувального центру»¹⁰⁷ встановлює деякі правила співпраці між фінансовими установами та провайдерами ІСТ-послуг. Додаткові правила безпеки прописані у положеннях «Про здійснення контролю за дотриманням банками вимог законодавства з питань інформаційної безпеки, кіберзахисту та електронних довірчих послуг»¹⁰⁸ та «Про автентифікацію та застосування посиленої автентифікації на платіжному ринку»¹⁰⁹. Загалом, українське законодавство у сфері фінансової кібербезпеки в банківському секторі більш фрагментоване і менш деталізоване від європейського, але, за великим рахунком, еквівалентне до нього. Проте, в тому, що стосується ринків цінних паперів та фінансових інструментів, регуляторна рамка у розрізі кібербезпеки розвинена слабо.

4.12. РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ

Регламент 2023/1114¹¹⁰ (також відомий як регламент MiCA – Market in crypto-assets) - встановлює єдині вимоги щодо випуску та обслуговування крипто-активів, а також транзакцій на ринку крипто-активів. Регламент поширюється на всіх суб'єктів, які займаються випуском або торгівлею криптоактивами на території ЄС; проте, його положення не стосуються регуляторних органів.

Закон України «Про віртуальні активи» було прийнято ще в березні 2022 року¹¹¹ – де-факто, це означало легалізацію крипто-активів в Україні. Проте, він так і не набув чинності, оскільки вимагав змін у Податковому кодексі¹¹². Станом на кінець квітня 2024 року, роботи над оновленою версією закону все ще тривають. Згідно з останньою доступною редакцією від 01.01.2024¹¹³, НБУ регулюватиме крипто-активи, що забезпечені валютними цінностями, тоді як повноваження НКЦПФР поширюватимуться на віртуальні активи, що забезпечені цінними паперами або деривативними фінансовими інструментами. Проаналізуємо основні спільні риси та відмінності між регламентом MiCA та проектом закону «Про віртуальні активи» у останній доступній редакції:

¹⁰⁶ [Про основні засади забезпечення кібербезпеки України](#)

¹⁰⁷ [Положення про кваліфікованих надавачів електронних довірчих послуг, внесених до Довірчого списку за поданням засвідчувального центру](#)

¹⁰⁸ [Положення про здійснення контролю за дотриманням банками вимог законодавства з питань інформаційної безпеки, кіберзахисту та електронних довірчих послуг](#)

¹⁰⁹ [Положення про автентифікацію та застосування посиленої автентифікації на платіжному ринку](#)

¹¹⁰ [EUR-Lex - 02023R1114-20240109 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

¹¹¹ [Офіційний портал Верховної Ради України \(rada.gov.ua\)](#)

¹¹² [Проект Закону Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування операцій з віртуальними активами](#)

¹¹³ [Про віртуальні активи | від 17.02.2022 № 2074-IX \(rada.gov.ua\)](#)

- **Національний регулятор.** В ЄС, діяльність постачальників послуг з обслуговування криптоактивів (CASP) регулюється національними комісіями з цінних паперів, в Україні також задіяний НБУ.
- **Захист прав учасників ринку крипто-активів.** І українське, і європейське профільне законодавство містять положення щодо захисту прав всіх учасників ринку крипто-активів. Проте, положення регламенту МіСА більш деталізовані. Отже, щоб забезпечити рівень регулювання адекватний до європейського, НБУ та НКЦПФР муситимуть розробити та прийняти ряд відповідних нормативно-правових актів.
- **Протидія зловживанню на ринку крипто-активів та підтримка фінансової стабільності.** Регламент МіСА надає деталізовані рамки протидії зловживанню на ринку крипто-активів, тоді як законопроект «Про віртуальні активи» містить досить обмежені положення щодо поширення сфери державного регулювання на протидію зловживанню та щодо визначення регуляторів відповідальними за цю функцію. Окрім того, регламент МіСА визначає підтримку фінансової стабільності як одне із основних завдань регулятора (що імплікує ширше коло повноважень та вищий ступінь проактивності регулятора), тоді як український законопроект не містить подібних положень.
- **Вимоги до постачальників послуг.** Регламент МіСА авторизує постачальників послуг на крипто-ринку на основі вимог до статутного капіталу, структури організації, та наявності внутрішніх регламентів, що мають запобігати конфлікту інтересів та сприяти ефективній операційній діяльності та управлінню ризиками. Український законопроект містить лише положення щодо бездоганної ділової репутації та мінімального розміру статутного капіталу.

5. ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

Ринок фінансових послуг в ЄС досить регламентований, що, з одного боку, пояснюється необхідністю забезпечення високого рівня мобільності капіталу без збільшення фінансових ризиків, а з іншого – основними цінностями публічної політики ЄС: стабільністю, справедливістю, та рівністю. Регуляторний підхід ЄС можна охарактеризувати як проактивний, тобто такий, що направлений на виявлення можливих загроз та дію на упередження. Відповідно, обов'язок ефективно управляти ризиками покладається на всіх учасників ринку, а регулятори мають право на досить значні втручання навіть за відсутності ознак правопорушення. На противагу, українська регуляторна рамка вужча; проте, нещодавні зміни профільного законодавства надають можливість для її розширення (деталі нижче).

Отже, підіб'ємо підсумки стосовно відповідності українського законодавства європейському *acquis* у десяти ключових сферах:

- **Пруденційні вимоги до банків.** НБУ підтримує високі стандарти пруденційної політики. За кількісними показниками, що визначені Базелем III, Україна знаходиться попереду деяких країн-членів ЄС. При цьому, НБУ також імplementував більшість положень законодавства ЄС, що стосуються методів та принципів пруденційного нагляду (зокрема, йдеться про єдиний стандарт моніторингу та оцінки ризиків у фінансових установах, політику винагород тощо, а також розробку політики розвитку сталого фінансування). Для того, щоб сприяти подальшій інтеграції у інших сферах (зокрема, приєднатися до SEPA), НБУ має завершити процес офіційного запровадження оновлених стандартів CRD V.
- **Врегулювання неплатоспроможності банків.** Україна має ефективний механізм ліквідації неплатоспроможних банків, проте, європейське законодавство передбачає ширший набір

інструментів врегулювання. Щоб привести українське право у відповідність до європейського, необхідно розробити та імплементувати механізм попередження та врегулювання неплатоспроможності банків.

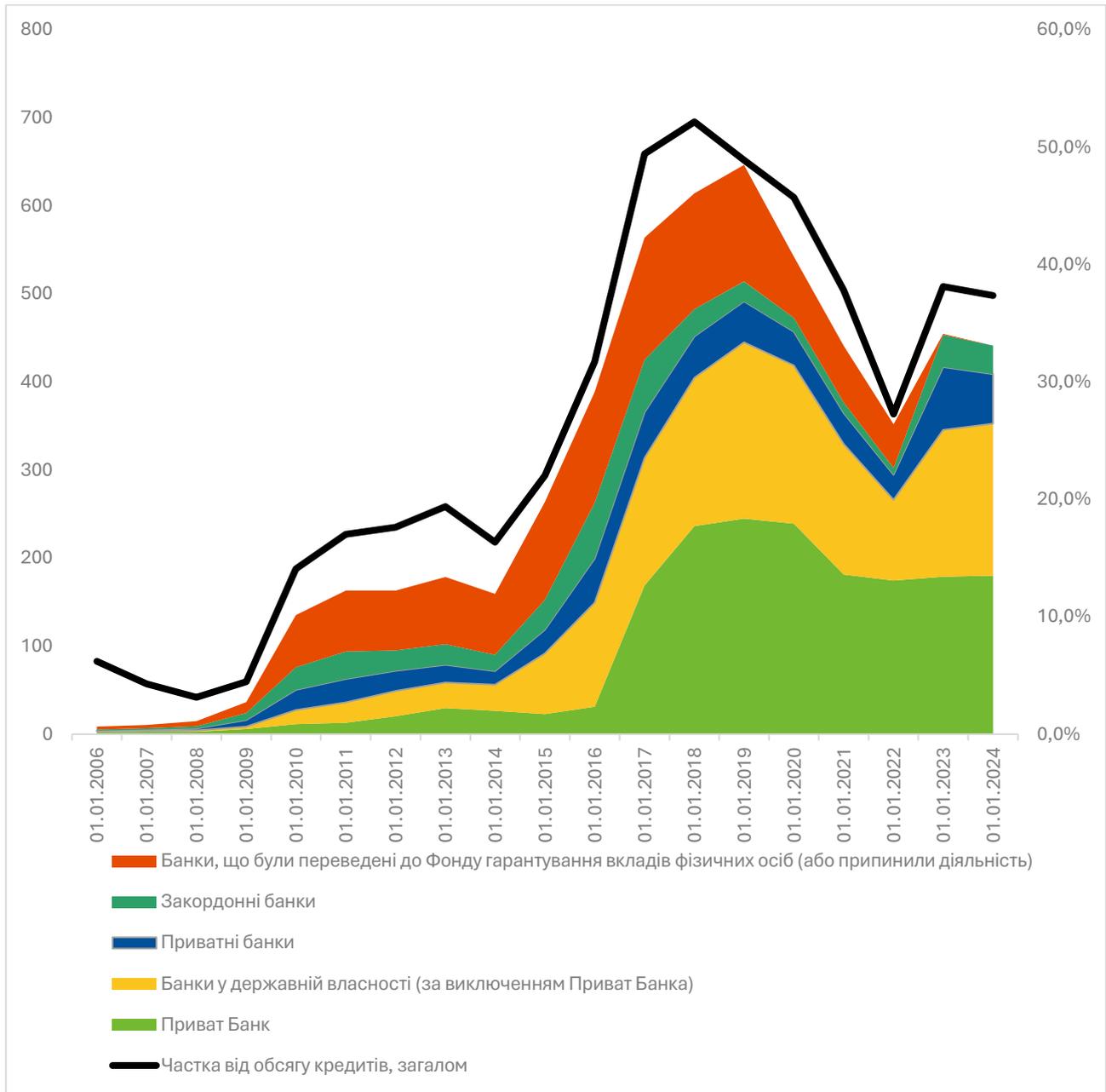
- **Платіжні послуги.** Закон «Про платіжні послуги» було доповнено чисельними нормативно-правовими актами НБУ. У цій сфері, українське законодавство великою мірою гармонізоване з європейським.
- **Діяльність центральних контрагентів та кліринг.** Деякі положення НКЦПФР регулюють процес клірингу та вимоги до центральних контрагентів, але ці нормативно-правові акти охоплюють не тільки ринки деривативних інструментів. НБУ встановлює засади підтримки достатнього рівня ліквідності центрального контрагента. Оновлена редакція закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» прописує більш детальні вимоги до центрального контрагента, умови для обов'язкового клірингу, та заходи контролю за діяльністю центрального контрагента; вона містить положення, специфічні для ринку деривативів. Хоча нові положення закону суттєво розширюють повноваження НКЦПФР, Комісія має прийняти додаткові нормативно-правові акти, що визначатимуть, зокрема, порядок врегулювання неплатоспроможності центральних контрагентів тощо.
- **Регуляція ринку фінансових інструментів.** Оновлена редакція закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» містить положення, що відповідають рамці MiFID/MiFIR. Проте, простір для подальших дій все ще досить значний. Вище згаданий закон деталізує «заходи раннього втручання» та інші види інтервенції НКЦПФР; проте, вони обмежені у порівнянні із повноваженнями регулятора прописаними у MiFIR. Деякі нові положення НКЦПФР (зокрема, «Щодо здійснення професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами»), що наближують українське законодавство до європейського, набудуть чинності лише після завершення воєнного стану. Зміни до закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» мають дозволити НКЦПФР більш ефективно запобігати зловживанням на ринку, але це вимагатиме прийняття чисельних нормативно-правових актів (зокрема, положень та інструкцій).
- **Регулювання проспекту емісії цінних паперів.** Загальна правова рамка в Україні досить відрізняється від європейської (зокрема, це стосується випадків, коли опублікування проспекту не є необхідним для емісії). Правила розробки проспектів надзвичайно фрагментовані (проспект емісії цінних паперів регулюється окремими положеннями чи не для кожного виду цінних паперів, а закон «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» не містить універсальних і деталізованих положень). Окрім того, українське законодавство не надає настільки ж деталізованих правил опису ризиків, як європейське; відрізняються також і вимоги щодо оприлюднення фінансової інформації (в ЄС, форма фінансової звітності прописана у окремому регламенті, тоді як українське законодавство обмежується стандартними звітами).
- **Контрольні бенчмарки.** Оновлена редакція закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» надає НКЦПФР повноваження в області визначення ключових бенчмарків (та покладає обов'язок запобігати маніпуляціям на ринку за допомогою бенчмарків). Проте, НКЦПФР також муситиме прийняти нові нормативно-правові акти, щоб належним чином врегулювати застосування бенчмарків в Україні (та перейти на бенчмарки, що використовують в ЄС).
- **Кредитні рейтинги.** НКЦПФР має повноваження авторизувати рейтингові агентства; проте, процедура авторизації відрізняється від прийнятої в ЄС (відповідний регламент напрочуд

деталізовано описує вимоги до рейтингових агентств). Окрім того, Україні варто перейти на міжнародну рейтингову шкалу, якою користуються в ЄС.

- **Діяльність інвестиційних фондів.** Фонди, що працюють в межах країни, регулюється національним законодавством, тоді як міжнародні фонди (UCITS, AIF, ELTIF) підлягають паспортизації на основі специфічних для кожного фонду критеріїв; рішення приймає національний компетентний орган. Із набуттям статусу члена ЄС, НКЦПФР муситиме розробити рамку для авторизації UCITS, AIF, ELTIF.
- **Вимоги до страхових компаній.** Прийнятий у 2023-му році закон «Про страхування», загалом, відповідає положенням директиви Solvency II (за виключенням підходу до обчислення критеріїв платоспроможності страховиків). НБУ (як національний регулятор ринку страхових послуг) доповнив закон чисельними підзаконними актами. Таким чином, українська правова рамка, загалом, відповідає європейській, попри все ще наявні розбіжності у кількісних показниках.
- **Цифрова операційна стійкість.** Закон України «Про основні засади забезпечення кібербезпеки України» було доповнено положеннями НБУ, що мають забезпечити цифрову операційну стійкість у банківському секторі. При цьому, вище згаданий закон не сприяв розширенню регуляторної рамки у інших сферах дії DORA – ринку цінних паперів та фінансових інструментів. Отже, НКЦПФР муситиме розробити та прийняти низку нормативно-правових актів, щоб ефективно імплементувати принципи DORA до українського законодавства. Ці акти визначатимуть, зокрема, обов'язок та порядок тестування на операційну стійкість; протокол звітності про інциденти порушення кібербезпеки; порядок взаємодії з провайдерами послуг тощо.
- **Регулювання ринку віртуальних активів.** Роботу над законом «Про віртуальні активи» ще не завершено. Проте, найбільш нещодавня доступна редакція вказує на деякі розбіжності між українською та європейською моделлю регулювання. Зокрема, остання більш проактивна та спрямована на комплексні заходи задля запобігання зловживанню на ринку та підтримки фінансової стабільності.

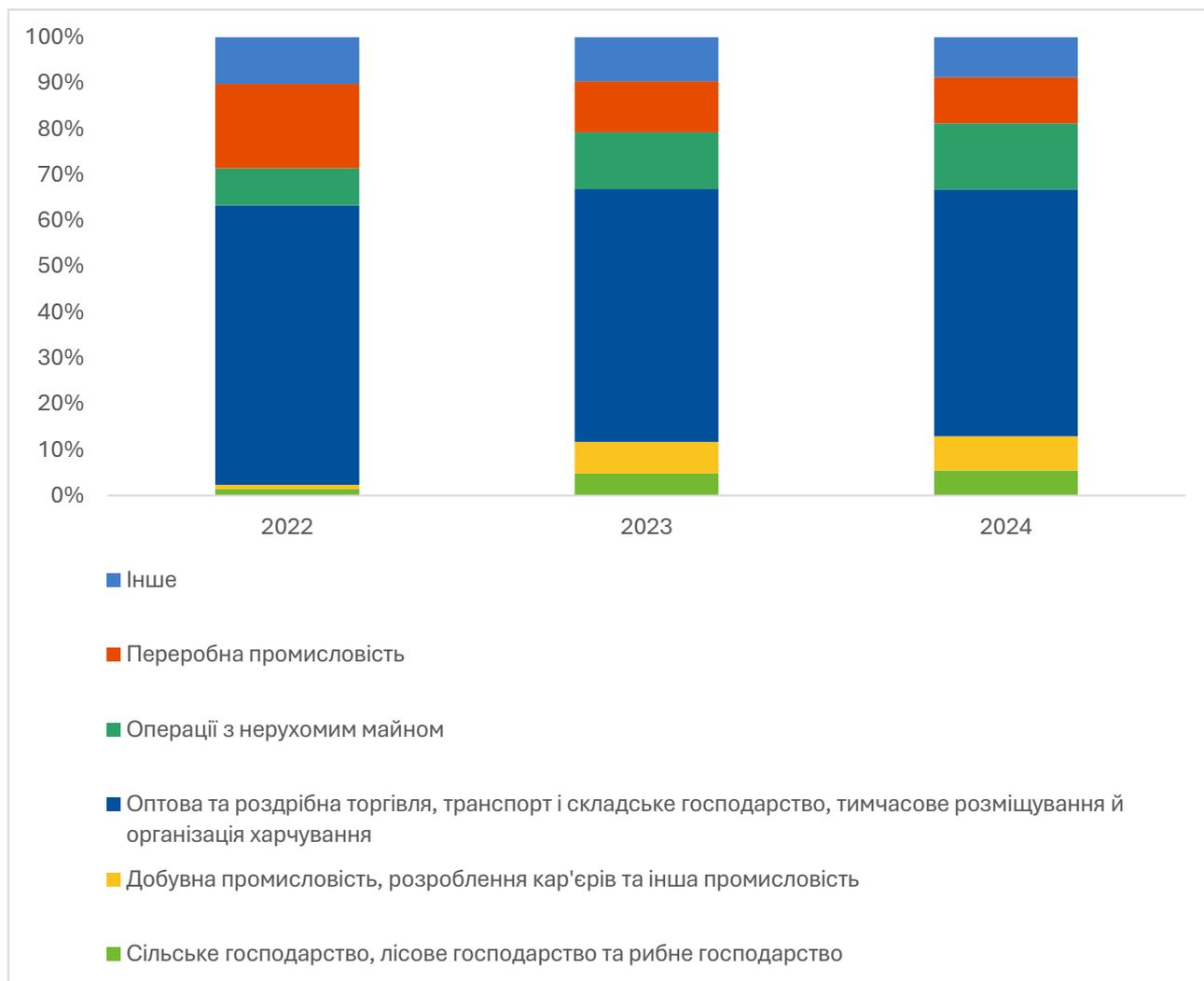
ДОДАТОК 1. ДОДАТКОВІ МАТЕРІАЛИ

Рисунок Д1.1. Динаміка обсягу непрацюючих кредитів (млрд грн) за групою в Україні в 2006-2024 рр.



Джерело: обчислення та візуалізація ЦЕС на основі даних НБУ [Loan Portfolio Quality \(NPLs\) \(bank.gov.ua\)](https://bank.gov.ua/LoanPortfolioQuality/NPLs)

Рисунок Д1.2. Розподіл залишків коштів за непрацюючими кредитами станом на січень 2022, січень 2023, та лютий 2024 р. за галуззю



Джерело: обчислення та візуалізація ЦЕС на основі даних НБУ [Наглядова статистика \(bank.gov.ua\)](http://bank.gov.ua)

Рисунок Д1.3. Розподіл залишків коштів за непрацюючими кредитами в січні 2024 року за розмірами підприємств, млрд грн



Джерело: обчислення та візуалізація ЦЕС на основі даних НБУ [Наглядова статистика \(bank.gov.ua\)](http://bank.gov.ua)

ДОДАТОК 2. СТАН ЗАПРОВАДЖЕННЯ КЛЮЧОВИХ КОМПОНЕНТІВ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ACQUIS У СФЕРІ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ

Акт(и) європейського законодавства	Короткий опис	Акт(и) українського законодавства
<p>Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32013L0036</p> <p>Додатково: Commission Delegated Regulation (EU) No 530/2014 of 12 March 2014 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards further defining material exposures and thresholds for internal approaches to specific risk in the trading book https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0530</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) No 524/2014 of 12 March 2014 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the information that competent authorities of home and host Member States supply to one another https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0524</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2017/461 of 16 March 2017 laying down implementing technical standards with regard to common procedures, forms and templates for the consultation process between the relevant competent authorities for proposed acquisitions of qualifying holdings in credit institutions as referred to in Article 24 of Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0461</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2016/2070 of 14 September 2016 laying down implementing technical standards for templates, definitions and IT-solutions to be used by institutions when reporting to the European</p>	<p>Підвищення стабільності та стійкості європейського банківського сектору шляхом впровадження в ЄС стандартів Базеля III. Ключові сфери включають вимоги до капіталу, управління ризиками, управління та нагляд за банками та інвестиційними компаніями, сприяння фінансовій стабільності та захист інвесторів. Додатково, директиви 2019/878 та 575/2013 мають на меті підвищення рівня стабільності банківської системи шляхом залагодження так званих «не-фінансових» ризиків.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про банки і банківську діяльність (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text) було доповнено положеннями, що закріплюють ключову роль основних принципів ефективного банківського нагляду Базельського комітету з питань банківського нагляду. Крім цього, ряд постанов НБУ містить положення, що частково збігаються з положеннями регламенту 575/2013:</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01#n25</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16#Text (оновлений нормативний акт визначає стандартизований підхід до оцінки кредитного ризику, що, великою мірою, збігається з положеннями Базеля III)</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про внесення зміни до Положення про організацію та проведення інспекційних перевірок https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0047500-18#Text (запровадження методології SREP)</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ</p>

<p>Banking Authority and to competent authorities in accordance with Article 78(2) of Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32016R2070</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2016/99 of 16 October 2015 laying down implementing technical standards with regard to determining the operational functioning of the colleges of supervisors according to Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32016R0099</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) No 926/2014 of 27 August 2014 laying down implementing technical standards with regard to standard forms, templates and procedures for notifications relating to the exercise of the right of establishment and the freedom to provide services according to Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0926</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) No 710/2014 of 23 June 2014 laying down implementing technical standards with regard to conditions of application of the joint decision process for institution-specific prudential requirements according to Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0710</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) No 650/2014 of 4 June 2014 laying down implementing technical standards with regard to the format, structure, contents list and annual publication date of the information to be disclosed by competent authorities in accordance with Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0650</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) No 620/2014 of 4 June 2014 laying down implementing technical standards with regard to information exchange between competent authorities of home and host Member States,</p>		<p>Про затвердження Положення про порядок визначення банками України мінімального розміру операційного ризику https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0156500-19#Text (містить певні положення, що збігаються з опінією ЄЦБ, зокрема, щодо використання внутрішнього мультіплікатора збитків)</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про порядок визначення банками України мінімального розміру ринкового ризику https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0162500-21#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про порядок визначення банками України розміру регулятивного капіталу https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution/28122023/196</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про внесення змін до Положення про встановлення пруденційних нормативів, що є обов'язковими для дотримання небанківськими надавачами платіжних послуг, та визначення методики їх розрахунку https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution/28122023/196 (при цьому, пруденційні нормативи не відповідають нормам ЄС повністю)</p> <p>РІШЕННЯ ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про схвалення Методики розрахунку коефіцієнта чистого стабільного фінансування (NSFR) https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v1001500-19#n11 (при цьому, пруденційні нормативи не відповідають нормам ЄС повністю).</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про</p>
---	--	---

<p>according to Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0620</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2022/2580 of 17 June 2022 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the information to be provided in the application for the authorisation as a credit institution, and specifying the obstacles which may prevent the effective exercise of supervisory functions of competent authorities https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022R2580</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2022/2579 of 10 June 2022 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the information to be provided by an undertaking in the application for authorisation in accordance with Article 8a of that Directive https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022R2579</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2021/923 of 25 March 2021 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards setting out the criteria to define managerial responsibility, control functions, material business units and a significant impact on a material business unit's risk profile, and setting out criteria for identifying staff members or categories of staff whose professional activities have an impact on the institution's risk profile that is comparably as material as that of staff members or categories of staff referred to in Article 92(3) of that Directive https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32021R0923</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/180 of 24 October 2016 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for benchmarking portfolio assessment standards and assessment-sharing procedures https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0180</p>		<p>організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18#Text (зобов'язала банки провадити систематичну діяльність з управління ризиками згідно з європейською методологією).</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про порядок визначення банками України мінімального розміру ринкового ризику https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_30122021_162</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1288-11#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про політику винагороди в банку https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0153500-20#Text</p> <p>НБУ також запровадив Політику щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prezentuvav-politiku-schodo-rozvitku-stalogo-finansuvannya-na-period-do-2025-roku</p>
---	--	--

<p>Commission Delegated Regulation (EU) No 1222/2014 of 8 October 2014 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the specification of the methodology for the identification of global systemically important institutions and for the definition of subcategories of global systemically important institutions https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R1222</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) No 1152/2014 of 4 June 2014 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on the identification of the geographical location of the relevant credit exposures for calculating institution-specific countercyclical capital buffer rates https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R1152</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) No 1151/2014 of 4 June 2014 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on the information to be notified when exercising the right of establishment and the freedom to provide services https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R1151</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) No 527/2014 of 12 March 2014 supplementing Directive (EU) No 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the classes of instruments that adequately reflect the credit quality of an institution as a going concern and are appropriate to be used for the purposes of variable remuneration https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0527</p> <p>Directive (EU) 2019/878 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2019 amending Directive 2013/36/EU as regards exempted entities, financial holding companies, mixed financial holding companies, remuneration, supervisory</p>		<p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про політику винагороди в банку (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0153500-20#Text)</p>
--	--	---

<p>measures and powers and capital conservation measures https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019L0878</p> <p>Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32013R0575</p> <p>(зміни, яких варто очікувати найближчим часом, описані в Opinion of the European Central Bank of 24 March 2022 on a proposal for amendments to Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor (CON/2022/11) 2022/C 233/02 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?home=ecb&uri=CELEX%3A52022AB0011)</p>		
<p>Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directive 82/891/EEC, and Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EU, 2012/30/EU and 2013/36/EU, and Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 648/2012, of the European Parliament and of the Council https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0059</p> <p>Додатково:</p> <p>Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0806</p> <p>Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform</p>	<p>Врегулювання неплатоспроможності банків.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про систему гарантування вкладів фізичних осіб https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4452-17#n9 (виведення з ринку неплатоспроможних банків)</p> <p>РІШЕННЯ ВИКОНАВЧОЇ ДИРЕКЦІЇ ФОНДУ ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ Про затвердження Змін до Положення про порядок складання і ведення реєстру акцептованих вимог кредиторів та задоволення вимог кредиторів банків, що ліквідуються https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0360-24#Text</p> <p>РІШЕННЯ ВИКОНАВЧОЇ ДИРЕКЦІЇ ФОНДУ ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ Про затвердження Положення про надання Фондом гарантування вкладів фізичних осіб фінансової підтримки приймаючому або перехідному банку, внесення змін до Положення про виведення неплатоспроможного банку з ринку та визнання такими, що втратили чинність, деяких рішень виконавчої дирекції Фонду гарантування вкладів фізичних осіб</p>

<p>procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0806</p>		<p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z2282-23#Text</p> <p>РІШЕННЯ ВИКОНАВЧОЇ ДИРЕКЦІЇ ФОНДУ ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ Про затвердження Положення про визначення Фондом гарантування вкладів фізичних осіб банків, тимчасова адміністрація або процедура ліквідації яких здійснюється ним, які є критично важливими для функціонування економіки та забезпечення життєдіяльності населення в особливий період</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0980-23#Text</p> <p>РІШЕННЯ ВИКОНАВЧОЇ ДИРЕКЦІЇ ФОНДУ ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ Про затвердження Положення про виконання Фондом гарантування вкладів фізичних осіб засобами автоматизованої системи виплат судових рішень на користь вкладників щодо стягнення гарантованої суми відшкодування за вкладом, розміщеним у банку, вкладникам якого припинено або завершено виплати, та/або пов'язаних з таким стягненням інших сум та Змін до Інструкції про порядок фінансування процесу виплат банками-агентами гарантованої суми відшкодування за вкладами</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0253-22#Text</p> <p>РІШЕННЯ ВИКОНАВЧОЇ ДИРЕКЦІЇ ФОНДУ ГАРАНТУВАННЯ ВКЛАДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ Про затвердження Положення про порядок відшкодування Фондом гарантування вкладів фізичних осіб коштів за вкладами</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1548-12#n14</p>
<p>Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC</p>	<p>Запобігання незаконним та недобросовісним операціям на фінансових ринках.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про ринки капіталу та організовані товарні ринки</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z3480-15#Text (визначає види зловживання на ринках капіталу та організованих товарних ринках)</p>

<p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014R0596</p> <p>Додатково: Commission Delegated Regulation (EU) 2016/1052 of 8 March 2016 supplementing Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the conditions applicable to buy-back programmes and stabilisation measures https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2016/1052/oj</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/522 of 17 December 2015 supplementing Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council as regards an exemption for certain third countries public bodies and central banks, the indicators of market manipulation, the disclosure thresholds, the competent authority for notifications of delays, the permission for trading during closed periods and types of notifiable managers' transactions https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32016R0522</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/908 of 26 February 2016 supplementing Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council laying down regulatory technical standards on the criteria, the procedure and the requirements for establishing an accepted market practice and the requirements for maintaining it, terminating it or modifying the conditions for its acceptance https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32016R0908</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/958 of 9 March 2016 supplementing Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the technical arrangements for objective presentation of investment recommendations or other information recommending or suggesting an investment strategy and for disclosure of particular interests or indications of conflicts of interest https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2016.160.01.0015.01.ENG</p>		<p>Нова редакція ЗАКОНУ УКРАЇНИ Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3585-20#n395 (деталізує положення про зловживання та прописує повноваження НКЦПФР у протидії зловживанню)</p> <p>Вимагає подальшої імплементації у формі прийняття додаткових нормативно-правових актів НКЦПФР.</p>
---	--	--

<p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/960 of 17 May 2016 supplementing Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the appropriate arrangements, systems and procedures for disclosing market participants conducting market soundings</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32016R0960</p>		
<p>Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366</p> <p>Додатково:</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2018/389 of 27 November 2017 supplementing Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for strong customer authentication and common and secure open standards of communication</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018R0389</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2018/1624 of 23 October 2018 laying down implementing technical standards with regard to procedures and standard forms and templates for the provision of information for the purposes of resolution plans for credit institutions and investment firms pursuant to Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council, and repealing Commission Implementing Regulation (EU) 2016/1066</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32018R1624</p>	<p>Посилення захисту прав споживачів, сприяння інноваціям та підвищення безпеки платіжних послуг в Європейському Союзі шляхом регулювання діяльності провайдерів платіжних послуг та сприяння відкритому банкінгу. Сфера дії директиви включає вимогу до банків надавати стороннім провайдерам доступ до інформації про рахунки та послуги з ініціювання платежів, сприяючи таким чином конкуренції та технологічному розвитку в секторі фінансових послуг.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про платіжні послуги</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text (визначає поняття та загальний порядок виконання платіжних операцій в Україні)</p> <p>ПОСТАНОВА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про порядок здійснення авторизації діяльності надавачів фінансових платіжних послуг та обмежених платіжних послуг</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0217500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про порядок емісії та еквайрингу платіжних інструментів</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0164500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про залучення комерційних агентів для надання фінансових платіжних послуг</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0168500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про порядок здійснення оверсайту платіжної інфраструктури в Україні</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0187500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про порядок розкриття інформації</p>

		<p>небанківськими надавачами платіжних послуг https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0181500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про застосування Національним банком України заходів впливу за порушення вимог законодавства, що регулює діяльність на платіжному ринку https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0206500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про випуск електронних грошей та здійснення платіжних операцій з ними https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0210500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про додаткові вимоги до договорів про надання платіжних послуг, укладених небанківськими надавачами платіжних послуг зі споживачами https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0233500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про встановлення вимог до надання обмежених платіжних послуг https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0249500-22#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Інструкції про виконання міжбанківських платіжних операцій в Україні в національній валюті https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0016500-23#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про</p>
--	--	--

		<p>порядок видачі ліцензій на здійснення валютних операцій https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0043500-23#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про проведення перевірок небанківських надавачів платіжних послуг, надавачів обмежених платіжних послуг https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0047500-23#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про автентифікацію та застосування посиленої автентифікації на платіжному ринку https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0058500-23#Text</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про внесення змін до Правил зберігання, захисту, використання та розкриття таємниці надавача платіжних послуг https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0159500-23#Text</p>
<p>Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32012R0648</p> <p>Додатково:</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) No 1247/2012 of 19 December 2012 laying down implementing technical standards with regard to the format and frequency of trade reports to trade repositories according to Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32012R1247 (встановлює технічні стандарти щодо формату та періодичності подання торговельних звітів до торговельних репозитаріїв; деталізує дані, які необхідно</p>	<p>Засади функціонування та вимоги до центральних контрагентів.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про ринки капіталу та організовані товарні ринки https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n1723 надає визначення та основні принципи функціонування центральних контрагентів.</p> <p>Оновлена редакція закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3585-20#Text) прописує додаткові вимоги до центрального контрагента, умови для обов'язкового клірингу, та заходи контролю за діяльністю центрального контрагента .</p> <p>РІШЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ про затвердження</p>

<p>подавати для різних типів деривативних контрактів).</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) No 149/2013 of 19 December 2012 supplementing Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on indirect clearing arrangements, the clearing obligation, the public register, access to a trading venue, non-financial counterparties, and risk mitigation techniques for OTC derivatives contracts not cleared by a CCP https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32013R0149 (включає регуляторні технічні стандарти для позабіржових деривативів, центральних контрагентів та торговельних репозитаріїв; деталізує вимоги до методів зниження ризиків для позабіржових деривативних контрактів, що не підлягають клірингу через центрального контрагента).</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) No 1248/2012 of 19 December 2012 laying down implementing technical standards with regard to the format of applications for registration of trade repositories according to Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32012R1248 (визначає процедури, яких слід дотримуватися для реєстрації та нагляду за торговими репозиторіями).</p> <p>Regulation (EU) 2021/23 of the European Parliament and of the Council of 16 December 2020 on a framework for the recovery and resolution of central counterparties and amending Regulations (EU) No 1095/2010, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014, (EU) No 806/2014 and (EU) 2015/2365 and Directives 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2007/36/EC, 2014/59/EU and (EU) 2017/1132 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32021R0023</p>		<p>Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15#Text визначає принципи оцінки ризику, в тому числі, з урахуванням ролі центральних контрагентів. Крім того, визначаються принципи оцінки ризику для центральних контрагентів (див. VII.1).</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про підтримання ліквідності центрального контрагента https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0069500-21#Text (створює засади підтримки достатнього рівня ліквідності центральних контрагентів, в тому числі, шляхом втручання НБУ).</p> <p>ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА Про затвердження Положення про порядок здійснення оверсайту суб'єктів, які виконують функції центрального депозитарію цінних паперів, центрального контрагента, торгового репозиторію та системи розрахунків у цінних паперах в Україні https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0157500-23#Text (встановлює додаткові вимоги до нагляду за діяльністю центральних контрагентів).</p> <p>РІШЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ Про затвердження Порядку подання інформації про деривативні контракти до торгового репозиторію та розкриття інформації про деривативні контракти торговим репозиторієм https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1652-21#Text</p>
<p>Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and</p>	<p>Регуляція ринку фінансових інструментів.</p>	<p>Основні нормативні акти:</p>

<p>amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (recast) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065</p> <p>Додатково: Directive (EU) 2022/2556 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Directives 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and (EU) 2016/2341 as regards digital operational resilience for the financial sector https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022L2556</p> <p>Regulation (EU) 2022/2554 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014, (EU) No 909/2014 and (EU) 2016/1011 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022R2554</p> <p>Regulation (EU) 2020/1503 of the European Parliament and of the Council of 7 October 2020 on European crowdfunding service providers for business, and amending Regulation (EU) 2017/1129 and Directive (EU) 2019/1937 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32020R1503</p> <p>Commission Delegated Directive (EU) 2017/593 of 7 April 2016 supplementing Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council with regard to safeguarding of financial instruments and funds belonging to clients, product governance obligations and the rules applicable to the provision or reception of fees, commissions or any monetary or non-monetary benefits https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017L0593</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565 of 25 April 2016 supplementing Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive</p>		<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про ринки капіталу та організовані товарні ринки https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n1723 (встановлює правові засади функціонування та регулювання ринку цінних паперів, визначає права та обов'язки учасників ринку, а також порядок випуску та обігу цінних паперів)</p> <p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про депозитарну систему України https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text (регулює відносини, що виникають у процесі депозитарної діяльності, включно з обігом цінних паперів в електронній формі, та встановлює основи створення та функціонування депозитарної системи України)</p> <p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text (оновлена версія містить положення, що мусять сприяти прозорості транзакцій та запобігати монополізації ринку, що частково відповідає європейському законодавству)</p> <p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про інститути спільного інвестування https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text (правові основи створення та діяльності інститутів спільного інвестування – наприклад, інвестиційних фондів – вимоги до їх структури та діяльності, а також захист прав інвесторів)</p> <p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про фінансові послуги та фінансові компанії https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text (оновлена версія, встановлює правила надання фінансових послуг, права та обов'язки провайдерів та споживачів фінансових послуг, а також механізми державного регулювання та нагляду за фінансовими ринками)</p>
---	--	---

<p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0565</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2016/824 of 25 May 2016 laying down implementing technical standards with regard to the content and format of the description of the functioning of multilateral trading facilities and organised trading facilities and the notification to the European Securities and Markets Authority according to Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32016R0824</p> <p>Regulation (EU) No 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32010R1095</p> <p>Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0600</p> <p>Додатково:</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/2020 of 26 May 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on criteria for determining whether derivatives subject to the clearing obligation should be subject to the trading obligation</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32016R2020</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/2021 of 2 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on access in respect of benchmarks</p>		<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про акціонерні товариства</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text (регулює відносини, пов'язані зі створенням, діяльністю та управлінням акціонерними товариствами, включаючи права та обов'язки акціонерів)</p> <p>Крім того, існують нормативні акти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Ці акти включають різноманітні регуляторні документи, які детально регулюють специфічні аспекти ринку цінних паперів, включаючи ліцензування, звітування, стандарти діяльності та інше (див. Документи – НКЦПФР НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ (nssmc.gov.ua)), зокрема:</p> <p>ПОЛОЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ про здійснення фінансового моніторингу суб'єктами первинного фінансового моніторингу, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0532-21#Text</p> <p>ПОЛОЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ Про затвердження Порядку ведення реєстрів учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1385-21#Text</p> <p>ПОЛОЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ Про затвердження Вимог до тестового середовища операторів організованих ринків</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1059-21#Text</p>
---	--	---

<p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32016R2021</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2016/2022 of 14 July 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards concerning the information for registration of third-country firms and the format of information to be provided to the clients</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32016R2022</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/572 of 2 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on the specification of the offering of pre-and post-trade data and the level of disaggregation of data</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0572</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/583 of 14 July 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on transparency requirements for trading venues and investment firms in respect of bonds, structured finance products, emission allowances and derivatives</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0583</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/590 of 28 July 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the reporting of transactions to competent authorities</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0590</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/582 of 29 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the obligation to clear derivatives traded on regulated markets and timing of acceptance for clearing</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0582</p>		
--	--	--

<p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/579 of 13 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on the direct, substantial and foreseeable effect of derivative contracts within the Union and the prevention of the evasion of rules and obligations https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0579</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/587 of 14 July 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on transparency requirements for trading venues and investment firms in respect of shares, depositary receipts, exchange-traded funds, certificates and other similar financial instruments and on transaction execution obligations in respect of certain shares on a trading venue or by a systematic internaliser https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0587</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/577 of 13 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on the volume cap mechanism and the provision of information for the purposes of transparency and other calculations https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0577</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/580 of 24 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the maintenance of relevant data relating to orders in financial instruments https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0580</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/585 of 14 July 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for the data</p>		
--	--	--

<p>standards and formats for financial instrument reference data and technical measures in relation to arrangements to be made by the European Securities and Markets Authority and competent authorities</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0585</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/581 of 24 June 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on clearing access in respect of trading venues and central counterparties</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R0581</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/2154 of 22 September 2017 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on indirect clearing arrangements</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R2154</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/2417 of 17 November 2017 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to regulatory technical standards on the trading obligation for certain derivatives</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017R2417</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/567 of 18 May 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to definitions, transparency, portfolio compression and supervisory measures on product intervention and positions</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32017R0567</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2022/466 of 17 December 2021 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council by specifying criteria for derogation of the principle that approved publication arrangements and approved reporting mechanisms are supervised by the European Securities Markets Authority</p>		
---	--	--

<p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022R0466</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2022/803 of 16 February 2022 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council by specifying rules of procedure for the exercise of the power to impose fines or periodic penalty payments by the European Securities Markets Authority regarding data reporting service providers</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022R0803</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2022/930 of 10 March 2022 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council by specifying fees relating to the supervision by the European Securities Markets Authority of data reporting service providers</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32022R0930</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/1799 of 12 June 2017 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council as regards the exemption of certain third countries central banks in their performance of monetary, foreign exchange and financial stability policies from pre- and post-trade transparency requirements</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32017R1799</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/2194 of 14 August 2017 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regard to package orders</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32017R2194</p>		
<p>Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017R1129</p> <p>Додатково:</p>	<p>Встановлення універсальних правил для проспекту емісії цінних паперів.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про ринки капіталу та організовані товарні ринки</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n1801 надає визначення проспекту емісії цінних паперів та визначає випадки, за яких його оформлення та оприлюднення необхідне, та містить основні положення щодо елементів проспекту.</p>

<p>Commission Delegated Regulation (EU) 2019/980 of 14 March 2019 supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards the format, content, scrutiny and approval of the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Commission Regulation (EC) No 809/2004 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R0980 (містить детальні технічні стандарти щодо різних аспектів підготовки, публікації та класифікації проспектів емісії)</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2019/979 of 14 March 2019 supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on key financial information in the summary of a prospectus, the publication and classification of prospectuses, advertisements for securities, supplements to a prospectus, and the notification portal, and repealing Commission Delegated Regulation (EU) No 382/2014 and Commission Delegated Regulation (EU) 2016/301 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R0979 (сфера його дії включає ключову фінансову інформацію в проспекті емісії, публікацію та класифікацію проспектів емісії, рекламу цінних паперів, додатки до проспектів емісії, а також портал повідомлень)</p>		<p>Наступні нормативно-правові акти НКЦПФР визначають правила для розробки проспекту емісії для окремих цінних паперів:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ПОЛОЖЕННЯ про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0171-14#n945 • ПОЛОЖЕННЯ про порядок здійснення емісії облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0291-20#Text • ПОЛОЖЕННЯ про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1187-13#Text • ПОЛОЖЕННЯ про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1187-13#Text <p>ВИМОГИ до аудиторського висновку, що подається до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у складі документів для реєстрації випуску, випуску та проспекту емісії окремих видів цінних паперів, звіту про результати розміщення акцій (крім цінних паперів інститутів спільного інвестування) https://www.nssmc.gov.ua/documents/vimogi-do-auditorsykogo-visnovku-shto-podatysya-do-natsionalno-koms-z-tsnnih-paperv-ta-fondovogo-rinku-u-sklad-dokument/ (документ закріплює необхідність подання висновків якісного аудиту для реєстрації проспекту)</p>
<p>Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds and</p>	<p>Всеосяжні рамки для регулювання бенчмарків, що використовуються на фінансових ринках ЄС.</p>	<p>Близьких відповідників в українському законодавстві не знайдено.</p>

<p>amending Directives 2008/48/EC and 2014/17/EU and Regulation (EU) No 596/2014 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32016R1011</p>		
<p>Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32009R1060</p>	<p>Регулює кредитні рейтингові агентства в ЄС.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#n110) вимагає авторизації рейтингових агентств відповідно до правил, встановлених НКЦПФР:</p> <p>Положення про порядок проведення конкурсу з визначення уповноважених рейтингових агентств та порядок ведення Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1112-17#Text) регулює процес відбору рейтингових агентств, але не надає чітких критеріїв відбору.</p> <p>ПРАВИЛА визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182-16#Text) не містять таких же чітких правил та вимог, як CRAR.</p> <p>ПОРЯДОК подання інформації уповноваженими рейтинговими агентствами (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0025-13#Text) містить вимоги щодо звітування рейтингових агентств.</p> <p>Крім того, національна рейтингова шкала не відповідає стандартній міжнародній шкалі, яку використовують у ЄС:</p> <p>ПОСТАНОВА КАБІНЕТУ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ Про затвердження Національної рейтингової шкали (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/665-2007-%D0%BF#Text)</p>
<p>Directive 2014/91/EU of the European Parliament and of the Council of 23 July 2014 amending Directive 2009/65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to</p>	<p>Правила функціонування інвестиційних фондів.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про інститути спільного інвестування (https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#n617)</p>

undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards depositary functions, remuneration policies and sanctions

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0091>

Додатково:

Commission Directive 2010/43/EU of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements, conflicts of interest, conduct of business, risk management and content of the agreement between a depositary and a management company

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32010L0043>

(встановлює заходи з імплементації для керуючих компаній пайових фондів; охоплює організаційні вимоги, конфлікти інтересів, ведення бізнесу, управління ризиками та зміст договору між депозитарієм та керуючою компанією).

Commission Regulation (EU) No 583/2010 of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards key investor information and conditions to be met when providing key investor information or the prospectus in a durable medium other than paper or by means of a website

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32010R0583>

(встановлює детальні правила для стандартних форм, шаблонів і процедур повідомлення про UCITS та їхні інвестиційні зміни; забезпечує ефективну роботу системи паспортизації UCITS, що полегшує продаж фондів UCITS у державах-членах ЄС без додаткового дозволу).

Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32011L0061>

Додатково:

<p>Commission Delegated Regulation (EU) No 231/2013 of 19 December 2012 supplementing Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council with regard to exemptions, general operating conditions, depositaries, leverage, transparency and supervision https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32013R0231 (доповнює директиву 2011/61/ЄС, надаючи детальні правила щодо винятків, загальних умов діяльності, депозитаріїв, леввериджу, прозорості та нагляду; роз'яснює операційні аспекти AIFMD, включаючи специфіку того, як менеджери повинні оцінювати левверидж, або обов'язки та відповідальність депозитаріїв).</p> <p>Regulation (EU) 2015/760 of the European Parliament and of the Council of 29 April 2015 on European long-term investment funds https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02015R0760-20240110</p>		
<p>Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX%3A32009L0138</p> <p>Додатково:</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 of 10 October 2014 supplementing Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015R0035 (встановлює детальні правила обчислення показника платоспроможності страхових компаній)</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2023/894 of 4 April 2023 laying down implementing technical standards for the application of Directive 2009/138/EC of the European Parliament and the Council with regard to the templates for the submission by insurance and reinsurance undertakings to their supervisory authorities of information necessary</p>	<p>Рамки для страхових та перестрахових операцій в ЄС, зосереджені на розмірі капіталу, який повинні мати страхові компанії ЄС, щоб зменшити ризик неплатоспроможності та більш загальні правила збуту страхових продуктів.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про фінансові послуги та фінансові компанії https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text встановлює рамки для забезпечення платоспроможності страховиків.</p> <p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про страхування https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#Text встановлює засади здійснення страхової діяльності.</p> <p>Додатково:</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про авторизацію осіб, які мають право здійснювати актуарну діяльність у сфері страхування, та осіб, які можуть виконувати обов'язки відповідального актуарія https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0187500-23#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про авторизацію надавачів фінансових послуг та умови здійснення ними</p>

<p>for their supervision and repealing Implementing Regulation (EU) 2015/2450 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A32023R0894 (встановлює детальні технічні стандарти, що визначають інформацію та формат, яку установи повинні надавати органам врегулювання з метою розробки та реалізації планів врегулювання).</p> <p>Directive (EU) 2016/97 of the European Parliament and of the Council of 20 January 2016 on insurance distribution (recast) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32016L0097</p> <p>Додатково:</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/2358 of 21 September 2017 supplementing Directive (EU) 2016/97 of the European Parliament and of the Council with regard to product oversight and governance requirements for insurance undertakings and insurance distributors https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017R2358 (визначає вимоги до нагляду за продуктами та управління для страхових компаній та страхових дистриб'юторів, гарантуючи, що страхові продукти розробляються, просуваються на ринку та продаються таким чином, щоб відповідати потребам та інтересам цільових клієнтських груп).</p> <p>Commission Delegated Regulation (EU) 2017/2359 of 21 September 2017 supplementing Directive (EU) 2016/97 of the European Parliament and of the Council with regard to information requirements and conduct of business rules applicable to the distribution of insurance-based investment products https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017R2359 (містить вимоги до інформації та стандарти поведінки при розповсюдженні інвестиційних продуктів, заснованих на страхуванні, з акцентом на посилення захисту клієнтів шляхом забезпечення належного консультування та прозорості продуктів).</p> <p>Commission Implementing Regulation (EU) 2017/1469 of 11 August 2017 laying down a standardised presentation format for the insurance product information document</p>		<p>діяльності з надання фінансових послуг https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0199500-23#Text (встановлює умови для надання страхових послуг та авторизації страховиків).</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про розкриття інформації та розміщення інформаційного документа про стандартний страховий продукт на вебсайтах страховиків та страхових посередників https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0174500-23#Text (певною мірою відповідає європейським принципам захисту споживача страхових послуг).</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про встановлення вимог щодо забезпечення платоспроможності та інвестиційної діяльності страховика https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0201500-23#Text (детальні інструкції для обчислення кількісних показників платоспроможності).</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про особливості укладення договорів страхування зі споживачами https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0175500-23#Text (розширює права споживачів страхових послуг).</p>
---	--	--

<p>https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_impl/2017/1469/oj</p> <p>(встановлює стандартизований формат презентації Інформаційного документа про страховий продукт, який повинен надаватися клієнтам для чіткого донесення ключової інформації про продукти страхування, відмінного від страхування життя, до моменту їх придбання).</p>		
<p>Regulation (EU) 2022/2554 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014, (EU) No 909/2014 and (EU) 2016/1011</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/2554/oj</p>	<p>Регуляція в області кібер-ризиків.</p>	<p>ЗАКОН УКРАЇНИ Про основні засади забезпечення кібербезпеки України</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2163-19#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про кваліфікованих надавачів електронних довірчих послуг, внесених до Довірчого списку за поданням засвідчувального центру</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0116500-19#Text (містить певні положення щодо співпраці між фінансовими установами та провайдерами кіберпослуг)</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про визначення об'єктів критичної інфраструктури в банківській системі України</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0151500-20#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про здійснення контролю за дотриманням банками вимог законодавства з питань інформаційної безпеки, кіберзахисту та електронних довірчих послуг</p> <p>https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0004500-21#Text</p> <p>ПОСТАНОВА ПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ Про затвердження Положення про автентифікацію та застосування посиленої автентифікації на платіжному ринку</p>

		https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0058500-23#Text
Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937 (Text with EEA relevance) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02023R1114-20240109	Регуляція ринку крипто-активів.	Законопроект Про віртуальні активи https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text