**ВИСНОВОК**

**на проект Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів»**

**(реєстр. № 9035 від 03.09.2018 р.)**

Метою проекту, як визначено у пояснювальній записці до нього, є «комплексне врегулювання питань: функціонування ринків похідних цінних паперів та деривативів; функціонування ринків капіталу та організованих товарних ринків, а також розбудови їх інфраструктури; забезпечення захисту прав власників облігацій, зокрема, шляхом передбачення інституту зборів власників облігацій та колективного представника власників корпоративних облігацій, у відповідності до найкращих світових практик». Для цього пропонується викласти Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» у новій редакції як Закон України «Про ринки капіталу», а також внести відповідні зміни до Цивільного кодексу України, Кримінального кодексу України, Кодексу України про адміністративні правопорушення, законів України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», «Про акціонерні товариства» та значної кількості інших законодавчих актів України.

Головне управління, розглянувши поданий проект, вважає за доцільне висловити щодо його змісту наступні зауваження і пропозиції. Насамперед, слід зазначити, що значна частина положень проекту дублює аналогічні положення не прийнятого Верховною Радою України 03.07.2018 року проекту Закону України «Про ринки капіталу та регульовані ринки» (реєстр. № 7055-д від 19.06.2018 р.). У зв’язку з цим, Головне управління вважає за доцільне ще раз звернути увагу на ті зауваження та пропозиції, які були висловлені у висновку Головного управління за № 16/3-448/7055 від 02.07.2018 р. на попередній проект і залишилися поза увагою суб’єктів права законодавчої ініціативи.

1. Частина частина положень проекту за своїм змістом збігається з прийнятими Верховною Радою України у першому читанні проектами законів України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо консолідації функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» (реєстр. № 2413а від 20.07.2015 р., висновок управління № 16/3 -1291/2413а від 10.09.2015 р., прийнятий у першому читанні 07.07.2016 р.), «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо регульованих ринків та деривативів)» (реєстр. № 3498 від 20.11.2015 р., висновок управління № 16/3-1798/3498 від 09.12.2015 р., прийнятий у першому читанні 31.03.2016 р.). Такий підхід призводить до того, що Верховна Рада України фактично змушена декілька разів приймати рішення про внесення змін до одного і того ж законодавчого положення у першому читанні, не доводячи законодавчий процес до логічного завершення у вигляді остаточного прийняття відповідного рішення. Наприклад, зміни до статей 1637 та 16311 Кодексу України про адміністративні правопорушення, запропоновані у проекті № 9035, не узгоджуються з прийнятими у першому читанні змінами до цієї статті КУпАП проекту № 2413а. Крім цього, у проекті № 2413а, як і у проекті № 9035, вносяться зміни до підпункту «а» пункту 17.7 статті 17 Закону України «Про державну підтримку сільського господарства України», Вважаємо, що це не сприяє ефективній роботі Верховної Ради України і призводить до нераціонального витрачання бюджетних коштів та пленарного часу парламенту, обсяг якого обмежений. За цих умов, на нашу думку, доцільніше спочатку завершити розгляд законопроектів № 2413а та № 3498, які вже прийняті Верховною Радою України у першому читанні, а після цього (у разі необхідності) повернутись до розгляду проекту № 9035, врахувавши при цьому положення вказаних проектів у разі їх прийняття.

2. Ряд положень проекту, якими пропонується внести зміни до законодавства України, на наш погляд, не мають безпосереднього відношення до правового регулювання ринків капіталу, що порушує вимоги статті 90 Регламенту Верховної Ради України, згідно з якою в розділі «Перехідні положення» законопроекту мають викладатися зміни до інших законів, які необхідні для реалізації положень поданого законопроекту. Це, зокрема, стосується змін до статті 181 Господарського кодексу України; статей 207, 218, 512, 572, 576, 584, 589, 592, 630, 638 Цивільного кодексу України - щодо вимог до письмової форми правочину, підстав зміни кредиторів у зобов’язанні, предмету застави та укладення договору тощо; статей 3, 12, 16 Закону України «Про заставу»; змін до законів України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні»; змін до статті 31 Закону України «Про міжнародне приватне право» тощо, які слід виключити з проекту. При цьому у деяких випадках запропоновані зміни є такими, що погіршують умови регулювання відповідних суспільних відносин. Зокрема, йдеться про виключення із статті 638 ЦК України положення про те, що згода сторін на укладення договору має бути досягнута в належній формі.

3. Вважаємо, що Національний банк України та Міністерство фінансів України є, перш за все, органами державної влади, а не інвесторами у цінні папери чи фінансові інструменти, якими згідно з визначеннями змісту відповідних термінів у частині 2 статті 3 проекту Закону України «Про ринки капіталу» визнаються фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули право власності на цінні папери та фінансові інструменти з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів та фінансових інструментів. Придбання ж ними цінних паперів та фінансових інструментів здійснюється здебільшого в межах виконання ним повноважень щодо державного управління у відповідних сферах, а не для отримання доходу від вкладених коштів. У зв’язку з цим, на нашу думку, статус НБУ та Мінфіну України, як кваліфікованих інвесторів, має певні особливості, які варто визначити безпосередньо у законі.

4. У частині 1 статті 3 проекту Закону України «Про ринки капіталу» пропонується дати визначення поняття «іноземний емітент», згідно з яким такому емітенту надається право здійснювати емісію або обіг цінних паперів на території України. На нашу думку, діяльність іноземних емітентів щодо обігу їх цінних паперів на території України потребує більшої законодавчої визначеності, оскільки за своєю суттю придбання українськими інвесторами цінних паперів іноземних емітентів, в тому числі і випущених на території України, є формою експорту вітчизняного капіталу за кордон.

5. У пункті 3 частини 2 статті 5 проекту вказаного Закону пропонується віднести до емісійних цінних паперів корпоративні облігації, а в статті 15 проекту дається їх визначення як іменних облігацій, емітентом яких є юридична особа (крім міжнародної фінансової організації), яка здійснює підприємницьку діяльність. На нашу думку, визнання облігацій, що випускаються всіма юридичними особами, які здійснюють підприємницьку діяльність, «корпоративними» суперечить суті цього терміну за законодавством України та є не дуже вдалим, оскільки термін «корпорація» пов‘язується, насамперед, з господарськими товариствами, а не з всіма юридичними особами - суб’єктами підприємницької діяльності. Наприклад, у статті 1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» під корпоративним управлінням розуміється система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством. Зазначимо також, що у разі прийняття цієї пропозиції утворяться досить сумнівні з точки зору юридичної коректності неологізми на кшталт «корпоративні облігації унітарних державних підприємств» та «корпоративні облігації унітарних комунальних підприємств».

6. Сумнівною виглядає пропозиція щодо запровадження нового фінансового інструменту – кредитної ноти (пункт 14 частини 2 статті 5 проекту Закону України «Про ринки капіталу»). Вважаємо, що при прийнятті вказаного проекту потрібно врахувати, що в сучасних умовах економічного розвитку України поява нових фінансових інструментів може мати наслідком не лише позитивні, але й негативні наслідки, зокрема, спрямування частини вільних інвестиційних ресурсів не безпосередньо у реальний сектор економіки, а на фондовий ринок. Крім цього, слід врахувати, що необмежене та неконтрольоване зростання фінансового сектору економіки та збільшення обсягу спекулятивних операцій на ньому визнано однією з головних причин сучасної світової фінансової кризи.

7. Головне управління не вбачає за доцільне запроваджувати такий новий вид облігацій, як «процентні облігації екологічних інвестицій (зелені облігації)» (стаття 21 проекту Закону України «Про ринки капіталу», у якій визначаються особливості їх обігу). Вважаємо, що за своєю суттю зелені облігації є різновидом цільових облігацій. Адже, згідно з частиною 1 статті 21 цього проекту, кошти від розміщення зелених облігацій спрямовуються на фінансування та/або рефінансування витрат проекту екологічних (зелених) інвестицій.

8. Пропонуємо більш детально визначити у цьому проекті статус оператора організованого ринку, зокрема, його організаційно-правову форму, запровадити певні запобіжники щодо можливості отримання контролю за його діяльністю однією чи декількома особами з метою усунення конкуренції на відповідному ринку тощо. На наш погляд, це доцільніше зробити безпосередньо у даному Законі, аніж покладати на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку повноваження щодо встановлення вимог до організаційної структури, органів управління та контролю за оператором організованого ринку (частини 4 та 5 статті 53 проекту названого Закону). Необхідно, на наш погляд, також визначити види операторів відповідних ринків та можливість їх спеціалізації, зокрема, з урахуванням того, що, згідно з пунктом 6 статті 125 Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, ратифікованої відповідним Законом України № 1678-VII від 16 вересня 2014 року, укладання угод від власного імені або від імені клієнтів на [бірж](http://zakon1.rada.gov.ua/rada/show/984_011/page5?text=%E1%B3%F0%E6#w12)і, поза нею або будь-яким іншим чином стосовно інструментів грошового ринку (зокрема, чеків, векселів, депозитних сертифікатів), валюти, похідних інструментів, включаючи ф’ючерси та опціони, курсових та відсоткових інструментів віднесене до фінансових послуг. При цьому також бажано встановити, що юридичні особи, які не є операторами відповідних регульованих ринків, не можуть використовувати у своїй назві слова «фондова чи товарна біржа» тощо з метою уникнення виникнення структур з відповідною назвою, які не матимуть право здійснювати відповідну діяльність.

9. У проекті пропонується утворити новий суб’єкт діяльності з організації торгівлі – багатосторонню торгівельну систему (далі - БТС) та визначити особливості її діяльності. На нашу думку, запровадження БТС повинно одночасно супроводжуватись впровадженням економічних механізмів стосовно збільшення обсягів фінансових інструментів, які пропонуватимуться на цьому ринку. Без цього, на наш погляд, створення нових структур, на яких мають укладатися договори щодо цінних паперів, може не дати очікуваний економічний ефект.

10. У проекті при внесенні змін до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» пропонується змінити його назву на «Про державне регулювання ринків капіталу». Слід звернути увагу на те, що пропозиція про внесення змін до цього Закону щодо покладення на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку функцій щодо регулювання організованих товарних ринків не відповідає предмету діяльності цієї Комісії, як вона визначається у її назві, а тому її назва або повноваження мають бути уточнені відповідним чином.

Перший заступник керівника

Головного управління С.О. Гудзинський

Вик : Е.В. Вальковський, І.Ю. Крегул