

Костюченко Я.М. Правове регулювання ринку фінансових послуг в Угоді про асоціацію між Україною та Європейським Союзом

*Костюченко Я.М.,
кандидат юридичних наук, адвокат,
докторант кафедри порівняльного і європейського права
Інституту міжнародних відносин
Київського національного університету імені Тараса Шевченка*

**Лібералізація фінансових послуг в Угоді про асоціацію між
Україною та Європейським Союзом**

Фондовий ринок забезпечує розвиток господарської діяльності, процес інтеграції держав, програму інвестування пенсійних накопичень, сприяє збільшенню кількості робочих місць, з іншого боку, - це область високих ризиків і різких падінь. В європейському правовому середовищі діяльність на ринку цінних паперів традиційно розглядається в рамках свободи надання послуг і свободи руху капіталу, які визначають спрямованість правового регулювання.

В Угоді про асоціацію між Україною та Європейським союзом (УА), яка була ратифікована Внрховною Радою України у вересні 2014 р., йдеться про заснування зони вільної торгівлі, яка значно відрізняється від класичних зон вільної торгівлі. ЄС та Україна погодилися підтримувати діалог та співпрацювати з метою посилення поваги до демократичних принципів, верховенства права та належного управління, прав людини та основних свобод. Такий діалог та співробітництво охоплюватимуть, зокрема, сферу торгівлі послугами, свободу заснування та інвестицій, а також рух капіталів та платежів.

На відміну від класичних ЗВТ, які лише охоплюють торгівлю товарами, «всеосяжні» торговельні угоди мають також охоплювати інші торгові аспекти, що набувають все більшого значення в рамках актуальних питань торгівлі в ЄС та світі, як то наприклад, послуги, державні закупівлі, права інтелектуальної власності, конкуренція, тощоⁱ. «Глибокий» характер, а не широка дії робить цю угоду такою особливою і унікальною. Як пояснювалося вище, це відноситься до процесу інтеграції України до внутрішнього ринку ЄС, що базується або зумовлюється наближенням законодавства України до *acquis communautaire* ЄС. УА містить численні положення, які зобов'язують Україну наблизити своє внутрішнє законодавство до *acquis* ЄС і, в свою чергу, країні поступово надається доступ до внутрішнього ринку ЄС.

Саме положення галузевого співробітництва (в тому числі в сфері надання послуг) передбачають поглиблену адаптацію законодавства України до норм і стандартів ЄС у багатьох сферах економіки України.

Серед широкого спектру послуг, які лібералізується угодою про асоціацію (Глава 6 УА), слід виділити послуги фінансового характеру, які в свою чергу зумовлюють в перспективі залучення вільного руху капіталів до сфери ЗВТ (підрозділ 6, ст.ст. 125-133 УАⁱⁱ).

Lex generalis для сфери надання фінансових послуг є ст. 85 УА, якою передбачений механізм поступової лібералізації умов підприємницької діяльності і торгівлі послугами із посиланням на взяті зобов'язання в рамках Угоди СОТ.

Варто особливо відмітити, що на сучасному етапі інтеграції повна лібералізація руху капіталу між ЄС та Україною не визначається. Передбачається застосування національного режиму в сфері доступу до ринку транскордонного надання послуг (ст. 93, 94 УА). В УА прямо не

ⁱ Ван дер Лу Г. Нова зона вільної торгівлі між ЄС та Україною: «глибока» і «всеосяжна»? // Право України. – 2013. - №6. – С. 59-69.

ⁱⁱ Зібрання актів європейського права. – К.: Ред.журн. «Право України», 2013. – Вип. 2 : Європейський Союз / упоряд. К.В. Смирнова ; за заг. ред. В.І.Муравйова. – 2013. – 1064 с. *Журнал порівняльного і європейського права, Вип.2, 2016*

передбачається принцип взаємного визнання, однак наявне еволюційне положення про те, що сторони будуть заохочувати відповідні професійні органи надавати рекомендації щодо взаємного визнання Комітету з питань торгівлі (ст. 106 УА).

Україні буде наданий режим внутрішнього ринку фінансових послуг після того, як вона здійснить таку лібералізацію операцій щодо руху капіталів та фінансових рахунків платіжних балансів, яка стане еквівалентною до існуючої в ЄС. Після розгляду законодавства України відповідне рішення з цього питання має ухвалити Комітет з торгівлі. В цьому зв'язку Комітет з торгівлі здійснює контроль за заходами сторін з метою створення умов для подальшої застосування положень ЄС щодо вільного руху капіталів. Після першого п'ятирічного терміну після набрання чинності угодою Комітет з торгівлі має розглянути схвалені заходи та визначити основи для подальшої лібералізації.

Сторони зобов'язуються не вводити нових обмежень на рух капіталів і поточних платежів між резидентами ЄС та України і не робити існуючі заходи більш обмежувальними (ст. 145).

В межах свободи руху поточних платежів та капіталів УА містить положення про відмову від застосування обмежень стосовно здійсненні платежів у конвертованій валюті на поточні рахунки суб'єктів економічної діяльності сторін згідно зі ст. VIII МВФ.

Що стосується операцій з руху капіталів та фінансових рахунків платіжного балансу, то з моменту набуття чинності УА сторони мають забезпечити вільний рух капіталів щодо прямих інвестицій, які мають здійснюватися згідно з законами приймаючої країни, інвестицій згідно з положеннями УА про засування, послуги та електронну комерцію та вивід або репатріацію таких інвестованих капіталів або доходу від них. Передбачається також забезпечити вільний рух капіталів, пов'язаних з комерційними операціями чи наданням послуг, в яких беруть участь

резиденти сторін. Вільних рух капіталів поширюється й на портфельні інвестиції та фінансові займи і кредити інвесторів іншої сторони.

Для забезпечення ефективного і прозорого регулювання в сфері фінансових послуг на сторони покладено зобов'язання виконувати міжнародні конвенції, а також акти міжнародних фінансових інституцій (ОБСЄ, G 7, G 20 тощо).

В цілому у сфері фінансових послуг ЄС та Україна передбачено здійснення підготовки до імплементації *acquis* ЄС, зазначеного у відповідних додатках до Угоди про асоціацію; співпраця з метою забезпечення ефективної імплементації пруденційних регуляторних рамок для фінансових ринків та нагляду, які відповідають рамкам, існуючим в ЄС; покращення адміністративних спроможностей органів нагляду відповідно до міжнародно-визнаних стандартів; заохочення співробітництва між наглядовими органами України та ЄС, особливо щодо обміну та розкриття інформації; розвиток національного законодавства щодо запобігання та протидії відмиванню грошей та фінансуванню тероризму, зокрема, шляхом імплементації 40 Рекомендацій та 9 Спеціальних Рекомендацій ФАТФ, а також відповідного законодавства ЄС про боротьбу з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму (крім того, положень Директиви 2005/60/ЄС про запобігання використанню фінансової системи для цілей відмивання грошей та фінансування тероризму та інших нормативно-правових актів ЄС); організація спільних семінарів, конференцій та навчальних заходів та візитів щодо протидії відмиванню грошей і фінансуванню тероризму, включаючи запрошення українських експертів на відповідні заходи ЄС; посилення співпраці з ФАТФ, Радою Європи, MONEYVAL, а також відповідними органами в державах-членах ЄС та підписання Меморандумів про взаєморозуміння між органами фінансової розвідки України та держав-членів ЄС.

Стаття 120 УА передбачає забезпечення впровадження міжнародних стандартів регулювання та нагляду у сфері фінансових послуг та для

боротьби з ухиленням від сплати податків на всій її території. Такі міжнародні стандарти включають, зокрема, «Основні принципи ефективного банківського нагляду» Базельського комітету, «Основні принципи страхування» Міжнародної асоціації органів нагляду за страховою діяльністю, «Цілі та принципи регулювання обігу цінних паперів» Міжнародної організації комісій з цінних паперів, Угоду ОЕСР про обмін інформацією з питань оподаткування», Заяву країн-членів «Групи двадцяти» про прозорість інформації та обмін інформацією для цілей оподаткування» та «Сорок рекомендацій» та «Дев'ять спеціальних рекомендацій стосовно боротьби із фінансуванням тероризму» Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF).

Кожна Сторона дозволяє постачальникам фінансових послуг іншої Сторони, заснованим на території цієї Сторони, надавати будь-яку нову фінансову послугу, подібну до тих послуг, які ця Сторона дозволила б надавати власним постачальникам фінансових послуг згідно з національним законодавством у подібних умовах. Сторона може самостійно визначити юридичну форму надання послуги та може вимагати попереднього отримання дозволу на надання такої послуги. У разі, якщо отримання дозволу є необхідним, відповідне рішення має бути прийняте протягом обґрунтованого періоду часу (ст. 128 УА).

Також передбачається проведення обміну інформацією в електронній або іншій формі на своїй території та поза нею для цілей обробки даних, якщо така обробка є необхідною в ході звичайної діяльності такого постачальника фінансових послуг. При цьому виражається застереження, що такий обмін інформацією не впливає на дискримінацію права на приватне життя та основоположних прав і свобод людини, зокрема у зв'язку з передачею персональних даних. (ст. 129 УА).

Спеціальні винятки з лібералізації фінансових послуг стосуються загальних пенсійних планів, статутних систем соціального забезпечення, політики обмінних курсів (ст. 130).

Конкретизація співпраці у сфері поглибленої інтеграції та створення спільного ринку цінних паперів ЄС та України стає неодмінним атрибутом розвитку відносин Україна – ЄС, Україна – держави-члени ЄС.

Україна повинна гарантувати, що її «існуючі закони і майбутнє законодавство поступово будуть узгоджені із *acquis* ЄС (зокрема в сфері фінансових послуг ст. 133(1) УА). В даному випадку Угода передбачає в своїх Додатках чіткий зміст *acquis*, до якого слід наблизитись (Додаток XVII, Додатки 2-5 Угоди).

Вжиття законодавчих заходів щодо інтеграції ринку цінних паперів України в ЄС матиме наслідком посилення конкуренції фондових бірж між собою та із закордонними партнерами, але для того, щоб не допустити поглинання вітчизняних фондових бірж більш сильними європейськими, необхідно попередньо посилити вимоги до корпоративної структури фондових бірж та їх діяльності, зокрема як суб'єкта первинного фінансового моніторингу, а після цього поступово законодавчо впроваджувати можливість подвійного лістингу, спрощення механізмів укладення транскордонних угод та розрахунків за ними, чому має сприяти побудова нової системи депозитарного обліку в Україні.

Слід зазначити, що Додаток XVII із доповненнями передбачає нормативно-правове наближення між Сторонами у сфері надання послуг, в тому числі фінансових послуг. При чому таке нормативно-правове зближення визначається як обов'язкова відповідно до горизонтальної адаптації та процесуальних норм. Сторони зобов'язуються забезпечувати повну і всебічну реалізацію цих положень. Відповідно до принципу відкритого співробітництва, Сторони зобов'язуються, з повною взаємною повагою, допомагати одна одній у виконанні завдань, які випливають із цього Додатка та Доповнень до нього. Сторони вживають будь-які відповідні заходи для забезпечення виконання зобов'язань, які випливають із цього Додатка та Доповнень до нього або з актів установ Європейського Союзу. Сторони сприяють досягненню нормативно-правового наближення і

утримуються від будь-яких заходів, які можуть поставити під загрозу або затримати досягнення цілей цієї Угоди.

Ключовим, з нашої точки зору, є положення п.1 ст.3 Додатка XVII УА, де міститься чітке зобов'язання України транспонувати і на постійній основі впроваджувати в чинне законодавство ЄС, зазначене у Доповненнях, у свою національну правову систему. При цьому зберігається еволюційний характер такої транспозиції з огляду на можливі зміни законодавства ЄС, відповідно до якого наближається правова система України (ст. 5). Якщо Україна стикається з особливими труднощами щодо транспонування нового або зміненого правового акта ЄС у свою законодавчу базу, вона невідкладно інформує про це Європейський Союз і Комітет з питань торгівлі. Комітет з питань торгівлі може прийняти рішення щодо звільнення, за виключних обставин, тимчасово та частково від своїх зобов'язань щодо транспонування, згідно з статтею 5(3) цього Додатку, нових і змінених законодавчих актів ЄС. У разі надання Комітетом з питань торгівлі такого звільнення, Україна на регулярній основі звітуватиме про досягнутий прогрес у транспонуванні відповідної галузі права ЄС.

Якщо, незважаючи на застосування статті 5(пп. 2, 3 та 5) цього Додатку, згода щодо включення нового або зміненого правового акта ЄС до Доповнень не може бути досягнута по завершенню 3 місяців з дати повідомлення Комітету з питань торгівлі, Європейський Союз може прийняти рішення про призупинення надання режиму повноцінного внутрішнього ринку у відповідному секторі. У разі, якщо Україна не погоджується щодо пропорційності заходів з призупинення, кожний з них може стати предметом вирішення спорів відповідно до статті 7 цього Додатку. Ці заходи з призупинення будуть знято негайно, одразу після того як Комітет з питань торгівлі успішно доповнить відповідне Доповнення новими або зміненими правовими актами ЄС, або знайде інше прийнятне для Сторін вирішення цієї проблеми.

Поступовий перехід України до повного введення в силу та завершення повної імплементації всіх застосовних положень щодо секторів, що потребують нормативно-правового наближення, є предметом постійної оцінки та моніторингу

У випадку, що Україна не буде виконувати взяті зобов'язання відповідно до даного Додатка, застосовуються механізми вирішення спорів, передбачені УА (як це прямо передбачено у ст. 7 Додатку).

Єдине виключення можна назвати як пруденційні винятки, відповідно до яких процедури вирішення спорів можуть не застосовуватись. Так, ст.126 УА передбачено, що кожна Сторона може застосовувати або підтримувати певні заходи з пруденційних міркувань, зокрема: а) захист інвесторів, депозитаріїв, власників полісів або осіб, перед якими постачальник фінансових послуг має зобов'язання довірчої особи; б) забезпечення цілності та стабільності фінансової системи відповідної Сторони. Такі заходи не повинні бути більш обтяжливими, ніж це необхідно для досягнення їхньої мети, та не повинні бути дискримінаційними стосовно постачальників фінансових послуг іншої Сторони у порівнянні з подібними власними постачальниками фінансових послуг.

У Доповненні XVII-2 міститься чіткий перелік нормативно-правової бази ЄС в сфері фінансових послуг, що має бути імплементовано в національне законодавство України. Передбачається, що протягом перехідного періоду (в загальному від 4 до броків) мають бути включені до національного законодавства України положення:

- Директиви № 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 року щодо започаткування та здійснення діяльності кредитної установи (зі змінами та доповненнями);
- Директиви Комісії № 2007/18/ЄС від 27 березня 2007 року про внесення змін до Директиви № 2006/48/ЄС Європейського Парламенту та Ради щодо включення або виключення певних інституцій із сфери її застосування та режиму впливу на багатосторонні банки розвитку;

- Директиви № 2007/44/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 5 вересня 2007 року про внесення змін до Директиви Ради № 92/49/ЄЕС та Директив №№ 2002/83/ЄС, 2004/39/ЄС, 2005/68/ЄС та 2006/48/ЄС щодо регламенту та критеріїв пруденційної оцінки придбань та збільшення частки у фінансовому секторі;
- Директиви № 2006/49/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 року про адекватність капіталу інвестиційних компаній та кредитних установ (переглянута);
- Директиви № 2002/87/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 грудня 2002 року про додатковий нагляд за діяльністю кредитних установ, страхових компаній та інвестиційних компаній у фінансовому конгломераті;
- Директиви № 2009/110/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 вересня 2009 року про започаткування та ведення діяльності установ по роботі з електронними грошима та пруденційний нагляд за ними;
- Директиви № 94/19/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 30 травня 1994 року про систему гарантування депозитів;
- Директиви Ради ЄС № 86/635/ЄЕС від 8 грудня 1986 року про річну звітність та консолідовану звітність банків та інших фінансових установ;
- Директиви № 2001/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 27 вересня 2001 року про внесення змін до Директив №№ 78/660/ЄЕС, 83/349/ЄЕС та 86/635/ЄЕС про правила перевірки річної і консолідованої звітності певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній;
- Директиви Європейського Парламенту та Ради ЄС № 2003/51/ЄС від 18 червня 2003 року про внесення змін до Директив №№ 78/660/ЄЕС, 83/349/ЄЕС, 86/635/ЄЕС та 91/674/ЄЕС про річну та консолідовану звітність певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній;

- Директиви № 2006/46/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 14 червня 2006 року про внесення змін до Директив Ради ЄС № 78/660/ЄЕС про річні звіти певних видів компаній, № 83/349/ЄЕС про консолідовані звіти, 86/635/ЄЕС про річні звіти та консолідовані звіти банків та інших фінансових установ та № 91/674/ЄЕС про річні звіти та консолідовані звіти страхових компаній;

- Директиви Ради ЄС № 89/117/ЄЕС від 13 лютого 1989 року про зобов'язання філій кредитних установ та фінансових установ, заснованих в країні-члені, які мають головний офіс за межами цієї країни-члена, щодо публікації щорічних звітних бухгалтерських звітів;

- Директиви № 2001/24/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 4 квітня 2001 року про реорганізацію та ліквідацію кредитних установ; тощо.

Варто зазначити, що цей перелік не є вичерпним, й також включає в себе нормативну базу в сфері страхування, цінних паперів, інститутів спільного інвестування в цінні папери, що підлягають обігу.

Так, в сфері страхування передбачається імплементація протягом в загальному від 2 до 8 років з дати набрання чинності цією Угодою таких документів:

- Директива № 2009/138/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 25 листопада 2009 року про початок і ведення діяльності у сфері страхування та перестраховування;

- Директива № 2009/103/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 вересня 2009 року щодо страхування від цивільної відповідальності по відношенню до використання автотранспортних засобів та забезпечення виконання зобов'язань щодо страхування такої відповідальності;

- Директива Ради ЄС № 91/674/ЄЕС від 19 грудня 1991 року щодо про річну і консолідовану звітність страхових підприємств;

- Директива № 2002/92/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 9 грудня 2002 року про посередництво у страхуванні;

- Директива № 2003/41/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 3 червня 2003 року про діяльність установ трудового пенсійного забезпечення та нагляд за ними.

В сфері наближення ринку цінних паперів до права ЄС передбачається, що протягом 4 років з дати набрання чинності УА будуть впроваджені в національне законодавство України чітко визначені у додатках акти. Примітно, що перелік документів в сфері цінних паперів є значно ширшим, а також, що встановлений однаковий загальний термін для імплементації – 4 року з дати набрання чинності УА.

В сфері інститутів спільного інвестування в цінні папери, що підлягають обігу передбачено, що протягом 4 років з дати набрання чинності УА мають бути імплементовані наступні документи:

- Директива № 2009/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 13 липня 2009 року про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (UCITS);
- Директива Комісії № 2010/43/ЄС від 1 липня 2010 року щодо імплементації Директиви № 2009/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради стосовно організаційних вимог, конфлікту інтересів, ведення бізнесу, управління ризиками, а також щодо змісту угоди між депозитарієм та керуючою компанією;
- Директива Комісії № 2010/44/ЄС від 1 липня 2010 року щодо імплементації Директиви № 2009/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради стосовно певних умов поглинання фондів, майстер-фідерних структур та процедур нотифікації;
- Регламент Комісії (ЄС) № 583/2010 від 1 липня 2010 року щодо імплементації Директиви № 2009/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради, яка стосується ключової інформації про інвестора і умови повинні бути виконані при наданні ключової

інформації інвестора щодо проспектів на довгострокових носіях, відмінних від паперу, або за допомогою веб-сайту;

- Регламент Комісії (ЄС) № 584/2010 від 1 липня 2010 року щодо імплементації Директиви № 2009/65/ЄС Європейського Парламенту та Ради, яка стосується форми та змісту стандартного листа-повідомлення та атестації UCITS (інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу), використання електронного документообігу між уповноваженими органами з метою здійснення нотифікації та процедур перевірки на місці та розслідувань, а також обміну інформацією між уповноваженими органами;
- Директива Комісії № 2007/16/ЄС від 19 березня 2007 року щодо імплементації Директиви Ради № 85/611/ЄЕС про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (UCITS), стосовно роз'яснення деяких визначень;

Також передбачений перелік актів законодавства ЄС в сфері ринкової інфраструктури, включаючи застосування фінансової застави, фінансове забезпечення, яке стосується пов'язаних систем і кредитних вимог, розрахунки у платіжних системах та системах розрахунків цінними паперами. В цьому секторі передбачається перехідний період у 6 років з дати набрання чинності УА для їх впровадження в законодавство України.

Крім того, у зв'язку з динамічністю розвитку правового регулювання фінансового сектору в ЄС передбачено, що Додаток, що містить орієнтири для імплементації в національне законодавство України, може бути змінений Комітетом з питань торгівлі. За своєю суттю об'єм законодавства, до якого необхідно наблизитися Україні, може бути змінений й без змін до Угоди про асоціацію. Це прямо підтверджує ст.11 Додатку XVII УА.

Слід звернути увагу, що в додатку XVII-2 УА у розділі «Банківські та інші фінансові послуги» Україна не зробила жодних застережень, крім того, що участь у випуску всіх видів цінних паперів, у т.ч. гарантування і розміщення в якості агента (публічне або приватне) і надання послуг, пов'язаних з такими питаннями, може здійснюватися лише юридичними особами, які займаються виключно випуском цінних паперів, і банками, а також окремих застережень щодо послуг із страхування. Своєю чергою, ЄС обмежив вихід українських фінансових установ на європейський ринок (додаток XVI-A проекту Угоди про асоціацію Україна – ЄС), зокрема, лише фірми, юридична адреса яких знаходиться в Європейському Союзі, можуть виступати в ролі депозитаріїв активів інвестиційних фондів, для здійснення діяльності з управління пайовими фондами та інвестиційними компаніями вимагається створення спеціалізованої управлінської компанії, головний офіс та юридична адреса якої знаходяться у одній і тій самій країні-члені. Тобто, фактично коштами українських інвесторів у схемах колективного інвестування зможуть управляти закордонні компанії з управління активами, а українські компанії з управління активами управляти інвестиційними активами закордонних інвесторів не зможуть.

Отже, узагальнюючи основні положення УА в сфері лібералізації фінансових послуг слід зазначити, що угодою передбачена можливість встановлення режиму чи заходів пруденційного нагляду на ринку фінансових послуг з метою захисту інвесторів, вкладників, власників полісів чи осіб, перед якими постачальник фінансових послуг має зобов'язання довірчої особи, а також забезпечення цілісності й стабільності фінансової системи Сторони. Ці заходи не повинні бути занадто обтяжливими чи дискримінаційними щодо постачальників фінансових послуг іншої Сторони. Також передбачено, що Сторони не повинні розголошувати інформацію щодо персональних даних та рахунків окремих споживачів або будь_яку іншу конфіденційну інформацію, до якої мають доступ державні органи. При

цьому УА не скасовується вимога реєстрації транскордонних постачальників фінансових послуг іншої Сторони та/або фінансових інструментів.

Також угодою передбачається імплементація та застосування кращих міжнародних стандартів регулювання й нагляду над сектором фінансових послуг, а також заходів боротьби з ухиленням від сплати податків. З точки зору ширшої лібералізації ринку фінансових послуг передбачається дозвіл постачальнику фінансових послуг походженням з іншої Сторони надавати на території цієї Сторони нові типи фінансових послуг¹. При цьому Сторона повинна забезпечити недискримінаційне ставлення до таких фінансових послуг, але, водночас, може визначати юридичну форму надання такої послуги та вимагати її реєстрації (авторизації). Крім того, передбачається що кожна із Сторін повинна дозволяти постачальникам фінансових послуг здійснювати вільний обмін та обробку інформації, необхідної для нормального ведення бізнесу. При цьому Сторони зобов'язані забезпечити заходи із захисту передачі особистої персональної інформації громадян, а також захист їхній фундаментальних прав і свобод.

Винятком із вищенаведених положень є діяльність держави у сфері надання фінансових послуг, що стосується функціонування, пенсійної системи та системи соціального захисту, та центрального банку країни чи центрального державного органу, який здійснює монетарну політику.

Відповідно до режиму національного регулювання ринків фінансових послуг кожна із Сторін повинна гарантувати постачальникам фінансових послуг з іншої Сторони вільний доступ до платіжних та клірингових систем, управління якими здійснюють публічні компанії, та до необхідних для нормального ведення бізнесу каналів фінансування та рефінансування. Однак цей пункт не передбачає надання доступу до кредитора останньої інстанції.

¹ Економічна складова Угоди про асоціацію між Україною та ЄС: наслідки для бізнесу, населення та державного управління. За ред. І. Бураковського та В. Мовчан.- К. : Інститут економічних досліджень і політичних консультацій, 2014 – 141 с.
Журнал порівняльного і європейського права, Вип.2, 2016

Й найголовніше, що Україна взяла на себе зобов'язання розпочати поступове зближення національного законодавства в цій сфері з нормами відповідного регулювання ЄС, починаючи з дати підписання цієї Угоди.

Розвиток правового регулювання ринків капіталу забезпечує, по-перше, інтеграцію до європейських та світових ринків, по-друге, зміцнення внутрішнього ринку капіталу, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних суб'єктів.

Необхідною є система стимулювання інвесторів на реінвестування доходів, отриманих або нарахованих по цінних паперах. Полею для подальшої діяльності держави в напрямі європейської апроксимації правового регулювання ринків цінних паперів є встановлення посиленої співпраці з органами ЄС.

Важливим в інтеграційних процесах є дотримання принципу зрівноваженого розвитку, що має проявлятися в економічних та соціальних вигодах обох сторін – й України, й ЄС. Стратегії розвитку поглиблення інтеграційних відносин варто закріпити законом (не підзаконним актом), можливо, у формі Основ законодавства з фінансових ринків, в якому загальна частина включала б розділи щодо методологій адаптації українського законодавства до права ЄС, визначення кінцевої мети інтеграції на певний довгостроковий період, спеціальна частина – розділи щодо банківської сфери, страхування та ринків цінних паперів. За своєю суттю це відображає концепцію поетапної інтеграції правового регулювання ринку цінних паперів, яка була віддзеркалена в ЄС методом Ламфалуссі. Підхід Ламфалуссі допускає, що різні елементи правового регулювання ринку цінних паперів знаходяться на різних ступенях інтеграції, але кінцевим результатом передбачається повна інтеграція ринків цінних паперів країн-членів, оскільки чим більше інтегровані фінансові ринки, тим вони ефективніші. В цілому «підхід Ламфалуссі» передбачає чотирирівневу ступеневу систему, представлену поступовим прийняттям директив, які й на сьогодні слугують ядром правового регулювання ринку цінних паперів ЄС.

Перший рівень процесу Ламфалуссі передбачав прийняття в рамках загальної законодавчої процедури рамкової директиви, яка б визначала основні принципи правового регулювання ринку цінних паперів. Другий рівень включав в себе прийняття нормативних актів, що конкретизують окремі положення прийнятих в рамках першого рівня директив. На даному етапі передбачалося розроблення так звані технічних документів спеціалізованими установами в сфері ринку цінних паперів. На третьому рівні передбачалося тісна взаємодія національних компетентних органів, які відповідальні за імплементацію рамкових директив, з регулюючими комітетами на наднаціональному рівні. Й четвертий рівень інтеграції зумовлював нагляд Комісії за процесом застосування державами-членами відповідних актів.

Для України цей приклад мав би бути покладеним в основу розвитку фінансового сектору в світлі наближення до права ЄС, зокрема визначення повної лібералізації або певної глибини інтеграції з ЄС на ринку цінних паперів як кінцевої мети інтеграційних процесів, розробка напрямів та етапів інтеграції правового регулювання ринку цінних паперів та апроксимації національного законодавства до європейського.