

РОБОТИ ЧЛЕНІВ НАУКОВОГО ТОВАРИСТВА НДІ ПЗІР НАПрН УКРАЇНИ

УДК 336:330.123.6–044.332

К. С. ХОХЛОВА,
студентка 2-го року навчання магістратури фінансового факультету Харківського національного економічного університету імені С. Кузнеця

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ АДАПТАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИНКІВ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ ДО ВИМОГ ЄС

У статті проаналізовано стан адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу, надаються рекомендації щодо його адаптації до законодавства Європейського Союзу. При цьому широко використані нормативно-правові акти українського права, текст Угоди про партнерство та співробітництво між Україною та Європейським Союзом, аналітичні матеріали і доповіді експертів.

Ключові слова: адаптація законодавства, інвестиційні послуги, інститути колективного інвестування, Європейський Союз, Угода про партнерство і співробітництво.

Постановка проблеми. Адаптація законодавства до норм Європейського Союзу (ЄС) є однією з найважливіших складових політики європейського вибору України та будь-якої іншої держави, яка йде шляхом європейської інтеграції. Загальнодержавна програма адаптації законодавства України до законодавства ЄС визначає механізм досягнення Україною відповідності третьому Копенгагенському та Мадридському критеріям набуття членства у Європейському Союзі. Цей механізм включає адаптацію законодавства, утворення відповідних інституцій та інші додаткові заходи, необхідні для ефективного правотворення та правозастосування.

Інтеграція України до Європейського Союзу є одним з її основних зовнішньополітичних пріоритетів. Тому питання адаптації законодавства України до європейських норм, що регулює фінансові послуги, є не лише складовою загального вдосконалення системи державного регулювання ринків фінансових послуг, а й невід'ємною передумовою подальшої євроінтеграції України та її вступу до ЄС.

Мета даної роботи полягає в адаптації законодавства України до законодавства ЄС, яка є пріоритетним напрямом, що забезпечить розвиток держави і сприятиме поступовому зростанню добробуту населення.

Об'єктом даного дослідження є процес розвитку інвестиційного ринку. **Предмет** – теоретико-мето-

дичні засади розвитку інвестиційного ринку в умовах європейської інтеграції.

Аналіз останніх досліджень. Питанню вдосконалення державного регулювання ринків фінансових послуг та його адаптації до європейських стандартів присвячені праці таких вчених, як: Н. М. Внукова [1], О. М. Вінник, Ю. В. Безручко [2], О. Бетлій, М. Риженков, К. Кравчук [3].

Виклад основного матеріалу. Адаптація законодавства України є планомірним процесом, що включає декілька послідовних етапів, на кожному з яких повинен досягатися певний ступінь відповідності законодавства України до європейських норм.

Етапами правової адаптації є імплементація Угоди про партнерство та співробітництво, укладання галузевих угод, приведення чинного законодавства України у відповідність до стандартів ЄС, створення механізму приведення проектів актів законодавства України у відповідність до норм ЄС.

Прийнявши Угоду про партнерство і співробітництво, Україна взяла на себе зобов'язання адаптувати законодавство у 16 пріоритетних секторах (і це лише частина всього спектра адаптації, через який проходять країни-кандидати). З метою виконання взятих на себе зобов'язань Україна прийняла цілий ряд нормативно-правових документів, зокрема Закон «Про Загальнодержавну програму адаптації законо-

давства України до законодавства Європейського Союзу» [4], на виконання якого Кабінет Міністрів ухвалює щорічні плани заходів, національні програми з європейської інтеграції, План дій Україна – Європейський Союз, укази Президента України «Про заходи щодо вдосконалення нормотворчої діяльності органів виконавчої влади» [5], Постанову Кабінету Міністрів України «Про Концепцію адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу» [6] тощо.

Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони розділом IV, підрозділ 6 Фінансові послуги статтею 125 встановлюються принципи нормативно-правової бази для всіх фінансових послуг, які підлягають лібералізації відповідно до частин 2, 3 та 4 Глави: «фінансова послуга» означає будь-яку послугу фінансового характеру, яка пропонується постачальником фінансових послуг сторони, та визначено, які види діяльності відносяться до фінансових послуг.

Статтею 114 сторони визнають важливість адаптації чинного законодавства України до законодавства Європейського Союзу. Україна забезпечує, щоб існуючі закони та майбутнє законодавство поступово досягли сумісності з ЄС. Ця адаптація розпочнеться з дати підписання Угоди і поступово пошириться на всі елементи *acquis* ЄС, зазначені в Угоді [7].

Порівняльний аналіз законодавства України і законодавства ЄС у сфері фінансових послуг показує, що існують певні відмінності у критеріях віднесення послуг до категорії фінансових. Для ефективного входження України на світові фінансові ринки важливе значення має вироблення єдиного підходу до класифікації фінансових послуг. У даний час до фінансових установ в Україні належать: банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії, а також інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг.

Одним із визначальних факторів ефективності інвестиційного процесу в країні є стан такого елементу ринку фінансових послуг, як ринок цінних паперів. Розвиток ринку цінних паперів в Україні та його інтеграція у світові ринки капіталів проходять у відповідності до міжнародних стандартів. В Україні створено систему незалежних реєстраторів, утворена депозитарна система, діють фондові біржі та

торговельно-інформаційні системи з торгівлі цінними паперами.

У Директиві Ради 2004/39/ЄС від 21 квітня 2004 р. «Про ринки фінансових інструментів, що вносить зміни в Директиви Ради 85/611/ЄЕС і 93/6/ЄЕС та Директиву 2000/12/ЄС Європейського Парламенту та Ради і припиняє дію Директиви Ради 93/22/ЄЕС», метою якої є – охопити компанії, що постійно надають послуги з інвестування або займаються інвестиційною діяльністю на професійній основі. Тому сфера застосування Директиви 2004/39/ЄС не повинна поширюватися на будь-яку особу, яка займається іншою професійною діяльністю.

Так, останнім часом на фінансових ринках активізувалась діяльність інвесторів, яким пропонують ще більш комплексний і широкомасштабний набір послуг та інструментів. Зважаючи на такий розвиток, правова основа Європейської Спільноти повинна охоплювати весь діапазон діяльності, орієнтованої на інвесторів. З цією метою потрібно забезпечити обсяг гармонізації, необхідний для того, щоб запропонувати інвесторам високий рівень захисту та дозволити інвестиційним компаніям надавати послуги на території Європейської Спільноти, яка є єдиним ринком, під контролем органів держави-члена.

Правовий статус осіб, які надають інвестиційні послуги, регулюються низкою директив, а саме: Директивою Ради 2009/65/ЄС від 13 липня 2009 року «Про координацію законів, підзаконних актів та адміністративних положень стосовно підприємства колективного інвестування в переказні цінні папери (UCITS)» [8]; Директива Ради 2004/39/ЄС від 21 квітня 2004 р. «Про ринки фінансових інструментів» [9].

Ці нормативні акти мають різні сфери застосування та взаємодоповнюють один одного.

У законодавстві ЄС розрізняють дві групи суб'єктів ринку інвестиційних послуг: установи інвестиційної діяльності та інститути колективного інвестування (далі – ІКІ).

Зважаючи на це, необхідно орієнтуватися на найпоширенішу класифікацію таких фінансових інститутів, яка передбачає виділення таких видів:

- статутні ІКІ (корпоративні фонди) – з правами юридичної особи, як правило, у формі акціонерного товариства;
- довірчі (трастові фонди), які ґрунтуються на праві довірчої власності;
- контрактні (договірні) фонди, якими управляють керуючі компанії.

– Поширення наведених видів ІСІ в окремих країнах слід пов’язувати з системами права, що сформовані в тій чи тій державі. Відповідно існує суттєва різниця в правових формах взаємовідносин учасників інвестиційного процесу [10].

Відповідно до Директиви 2004/39 суб’єктами інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів, а, отже, і головними учасниками ринку інвестиційних послуг є будь-які юридичні особи, основний вид діяльності яких – надання інвестиційних послуг третім особам на професійній основі. Крім того, держави-члени ЄС можуть прирівняти до інвестиційним фірмам суб’єктів, що не мають статусу юридичної особи, за умови, що їх юридичний статус гарантує такий рівень захисту інтересів третіх осіб, який еквівалентний статусу юридичної особи, і вони підлягають відповідному нагляду відповідно до обраної ними організаційно-правовою формою.

У законодавстві ЄС немає прямої заборони на розповсюдження (державами-членами) поняття «суб’єкт інвестиційної діяльності» («інвестиційна фірма») також на відповідних фізичних осіб. Надання фізичними особами інвестиційних послуг, зокрема заощадження цінних паперів або коштів третіх осіб, допускається виключно при дотриманні таких умов: права власності третіх осіб на такі цінні папери та кошти повинні бути захищені, зокрема, від претензій кредиторів (щодо звернення стягнення на майно, відшкодування збитків і претензій іншого характеру), пред’явлених до суб’єкта інвестиційної діяльності; на суб’єкта інвестиційної діяльності, так само як і на його власників, повинні поширюватися відповідні норми щодо критеріїв платоспроможності; річна звітність суб’єкта інвестиційної діяльності повинна перевірятися аудиторами, кваліфікація яких визнається національним правом.

Абревіатура UCITS утворена від назви серії Директив Європейського Союзу, які визначають загальний єдиний режим регулювання створення, управління і дистрибуції інвестиційних фондів в ЄС. Метою Директив UCITS є захист інвесторів та гармонізація ринку колективних інвестицій в Європі.

Для цілей Директиви 2009/36/ЄС, терміни «інвестиційної компанії» та «інвестиційні фірми», згадані у статті 15 Директиви 2004/39/ЄС означає, відповідно, «керуючу компанію».

Фонд, який не відповідає вимогам UCITS, не може мати дозвіл на реєстрацію і продаж паїв у рамках Європейського економічного простору – ЄЕП (що включає й ЄС) для дрібних інвесторів (ст. 5 Директиви UCITS IV), – такий фонд має проходити реєстрацію в загальному порядку відповідно до національного законодавства приймаючої країни [11, с. 578].

Відповідно до ч. 1 ст. 12 кожна держава-член повинна скласти пруденційні правила, які керуючі компанії, уповноважені в цій державі-члені, у зв’язку з діяльністю управління UCITS уповноважених згідно Директивою 2009/36/ЄС, повинні дотримуватися в усі часи.

Згідно з Директивою 2009/39/ЄС UCITS можуть засновуватись у відповідності з законодавством тієї чи іншої держави-члена у вигляді:

- загального фонду, ведення справ якого на основі договору здійснює компанія з управління активами;
- пайового трасту, ведення справ якого здійснює професійний траст;
- інвестиційної компанії зі статусом окремої юридичної особи (рис. 1).

Статтею 18 Директиви 2009/36/ЄС будь-яка керуюча компанія, яка хоче створити філію на території іншої держави-члена, повинна повідомити відповідну інформацію та документи в компетентні органи своєї держави-члена.



Рис. 2. Юридичний статус інститутів колективного інвестування

Законодавство ЄС передбачає, що фірми, які надають інвестиційні послуги, повинні мати ліцензію з метою захисту інвесторів та стабільності фінансової системи, а держави – члени ЄС повинні забезпечити систему взаємного визнання ліцензії та належного нагляду. Принцип взаємного визнання дозволяє інвестиційним фірмам, що отримали ліцензію у своїх державах, надавати інвестиційні послуги в усій Співдружності, у тому числі через установу структурних підрозділів.

Таким чином, слід відзначити, що в праві ЄС описано таку структуру учасників ринку інвестиційних послуг: власне суб'єкти інвестиційної діяльності (інвестиційні фірми); кредитні установи, що надають інвестиційні послуги; ІСІ, які є специфічним гравцем на ринку інвестиційних послуг: спільний фонд (у т. ч. пайовий траст); інвестиційна компанія.

Європейське право оперує кількома суміжними поняттями: інвестиційна фірма, інвестиційна компанія, інвестиційне підприємство, інститут спільного інвестування. При цьому перші три поняття за своїм змістом в основному збігаються, як це видно з відповідних положень директив, і характеризуються тим, що вони надають інвестиційні та пов'язані з ними додаткові послуги інвесторам як споживачам таких послуг. Інститути спільного інвестування здійснюють, як правило, лише спільне інвестування і відповідно мають підпорядковуватися спеціальним вимогам.

Українському законодавству невідоме поняття інвестиційної фірми як особи, що надає інвестиційні послуги. Натомість використовуються інші поняття: фінансові установи, професійні учасники ринку цінних паперів. Спеціальне нормативно-правове регулювання стосується: інститутів спільного інвестування, професійних учасників ринку цінних паперів, що надають інвестиційні та пов'язані з ними додаткові послуги інвесторам як споживачам таких послуг (торгові цінні папери, депозитарії, компанії з управління активами, зберігачі, основи правового статусу яких визначаються законами «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні [12]», «Про депозитарну систему в Україні» [13], «Про цінні папери та фондовий ринок» [14]).

Згідно з даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, станом на 15 грудня 2015 р. в Україні функціонують 1174 ІСІ, активами яких управляють 325 компаній з управління активами (далі – КУА) [15].

Для того щоб ринок спільного інвестування зміг адаптуватися до нових правил роботи, законодавцем було визначено перехідний період в один рік (до

1 січня 2015 р.), протягом якого існуючі КУА, ІСІ, зберігачі зобов'язані привести свою діяльність у відповідність до нового Закону про ІСІ (ч. 4 розділу IX «Прикінцеві та перехідні положення» Закону про ІСІ) [11].

Діяльність компанії з управління активами не може включати інших видів діяльності, крім управління ІСІ (на що отримано відповідну ліцензію). Діяльність з управління активами пайових трастів/спільних фондів та інвестиційних компаній, зокрема, включає в себе такі функції, як: управління інвестиційним портфелем – ведення справ; юридичне та бухгалтерське обслуговування діяльності фонду; збір інформації про клієнта; оцінка портфеля (активів) та визначення вартості сертифікатів (з урахуванням податків); моніторинг діяльності фонду на відповідність вимогам законодавства; ведення реєстру держателів сертифікатів фонду; розподіл прибутків фонду; випуск та викуп сертифікатів; виконання контрактів (у т. ч. забезпечення передачі сертифікатів); ведення обліку операцій; торгівля (розміщення) сертифікатів [16].

З правила про «виключність» допускаються певні винятки. Так, поряд з управлінням активами ІСІ дозволяється також управління активами тих інститутів спільного інвестування, на які не поширюється дія Директиви 2009/96/ЄС, за умов, що: компанія з управління активами підлягає належному нагляду (щодо цієї діяльності); сертифікати таких інститутів не розповсюджуються на території інших країн-членів.

Крім того, незважаючи на виключність виду діяльності компанії з управління активами, держави-члени додатково можуть їй дозволити надавати такі «додаткові» послуги, як: управління інвестиційними портфелями, зокрема тими, що належать пенсійним фондам, відповідно до замовлень інвесторів, на власний розсуд та на основі індивідуального підходу, коли такі портфелі включають один чи декілька інструментів фондового ринку (ринку інвестиційних послуг); та такі допоміжні послуги, як: надання консультацій щодо інвестицій в один чи кілька інструментів фондового ринку; зберігання та управління стосовно сертифікатів ІСІ.

В той же час КУА не може бути видано ліцензію для надання: лише зазначених «додаткових» послуг (без послуг, що покриваються основною ліцензією ІСІ); рівно як і для лише зазначених допоміжних послуг (без послуг з управління інвестиційним портфелем інвестиційних фондів). Таким чином, інвестиційні послуги можуть надавати не тільки спеціалізовані фірми, але і банки. Універсалізація

банківської діяльності передбачає отримання відповідної ліцензії та дотримання вимог до статутного капіталу; керівникам фірми і її акціонерам (власникам істотних часткою в капіталі). Зближення законодавства різних держав ЄС сприяє зняттю адміністративних бар'єрів для руху капіталу з однієї країни в іншу.

Висновки. Отже, адаптація законодавства України до законодавства ЄС є важливим чинником реформування правової системи України. Для гармонізації національного законодавства з законодавством ЄС важливе значення мають Директиви ЄС, серед яких: Директива 2003/6/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 28.01.2003 року «Про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку», дата закінчення дії Директиви 2003/6/ЄС 02 липня 2016 року; Директива 2001/34/ЄС від 28 травня 2001 року Європейського Парламенту і Ради «Про допуск цінних паперів до офіційного лістингу на фондовій

біржі і про інформацію, що повинна бути опублікована про ці цінні папери»; Директива Ради 2004/39 «Про ринки фінансових інструментів» від 21.04.2004 року; Директива Ради (2003/71/ЄС) «Про проспекти, що підлягають опублікуванню при відкритій пропозиції цінних паперів або виставленні їх на продаж» від 4 листопада 2003 року; Директива Ради 2009/65/ЄС «Про координацію законів, підзаконних актів та адміністративних положень стосовно підприємства колективного інвестування в переказні цінні папери (UCITS)» від 13 липня 2009 року.

Таким чином, адаптація українського законодавства до законодавства ЄС відбувається на фоні правової реформи в Україні. Держава повинна модифікувати все законодавство України відповідно до міжнародних принципів і стандартів права Європейського Союзу, Ради Європи, Організації з безпеки і співробітництва в Європі та інших європейських організацій.

ЛІТЕРАТУРА

1. Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції : монографія / наук. ред. та кер. кол. авт. д-р екон. наук, проф. Н. М. Внукова. – Харків : ТО Ексклюзив, 2014. – 218 с.
2. Вінник О. М., Безручко Ю. В. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : file:///C:/Users/333/Downloads/11_Book_Cennie_Bumagi
3. Бетлій О., Риженков М., Кравчук К. Економічна складова Угоди про Асоціацію між Україною та ЄС: наслідки для бізнесу, населення та державного управління. – К., «Альфа-ПК» 2014. – 140 с.
4. Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: Закон України від 18.03.2004 № 1629-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1629-15>
5. Про заходи щодо вдосконалення нормотворчої діяльності органів виконавчої влади: Указ від 09.02.1999 № 145/99 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/145/99>
6. Про Концепцію адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: Постанова від 16.08.1999 № 1496 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1496-99-п>
7. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони; Міжнародний документ від 27.06.2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/984_011
8. Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1450309999045&uri=CELEX:32009L0065>
9. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1450309735962&uri=CELEX:32004L0039>
10. Глібко С. В., Сидоренко Ю. В. Питання правового регулювання інвестиційних фондів в ЄС / С. В. Глібко, Ю. В. Сидоренко // Теорія і практика правознавства. – № 1 (7). – 2015. – С. 1 – 11.
11. Яновська І. П. Особливості правового регулювання спільного інвестування на інтегрованому ринку цінних паперів ЄС / І. П. Яновська // Актуальні проблеми держави і права. – 2011. – С. 577 – 583.

12. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр>
13. Про депозитарну систему України: Закон від 06.07.2012 № 5178-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>
14. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
15. Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу (УАІБ) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua/?cat=218>.
16. Про інститути спільного інвестування: Закон від 05.07.2012 № 5080-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

REFERENCES

1. Vnukova N. M. (2014) *Rozvytok ryнкiv finansovykh posluh v umovakh yevropeiskoi intehra-tsii* [The Development of Financial Services Markets in Terms of European integration]. Kharkiv, TO Eksklyuzyv. [in Ukrainian].
2. Vinnyk O. M., Bezruchko Yu. V. Pravove rehuliuвання rynku tsinnykh paperiv ta investytsiinykh fondiv v Yevropeiskomu Soiuzi ta Ukraini [Legal Regulation of Securities Market and Investment Funds in the European Union and Ukraine]. *minjust.gov.ua*. Retrieved from <https://minjust.gov.ua/file/23472> [in Ukrainian].
3. Betlii O., Ryzhenkov M., Kravchuk K. (2014) *Ekonomichna skladova Uhody pro Asotsiatsiiu mizh Ukrainoiu ta YeS: naslidky dlia biznesu, naseleння ta derzhavnoho upravlinnia* [The Economic Component of the Association Agreement Between Ukraine and the EU: Implications for Business People and Public Administration], Kiyv, «Alfa-PIK» [in Ukrainian].
4. Pro Zahalnoderzhavnu prohramu adaptatsii zakonodavstva Ukrainy do zakonodavstva Yevropeiskoho Soiuzu: Zakon Ukrainy vid 18.03.2004 No. 1629-IV [On the National Program of Adaptation of Ukraine to the European Union: Law of Ukraine of 18.03.2004 № 1629-IV]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Data of Supreme Council of Ukraine*, 2004, № 29, st.367 [in Ukrainian]
5. Pro zakhody shchodo vdoskonalennia normotvorchoi diialnosti orhaniv vykonavchoi vlady: Ukaz vid 09.02.1999 No. 145/99 [On Measures to Improve Standard-Setting Activities of Executive Power: Decree of 09.02.1999 № 145/99], *zakon4.rada.gov.ua*. Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/145/99> [in Ukrainian]
6. Pro Kontseptsiiu adaptatsii zakonodavstva Ukrainy do zakonodavstva Yevropeiskoho Soiuzu: Postanova vid 16.08.1999 No. 1496 [On the Concept of Adaptation of Ukraine to the EU legislation: Decree of 16.08.1999 № 1496]. *zakon4.rada.gov.ua*. Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1496-99-p> [in Ukrainian]
7. Uhoda pro asotsiatsiiu mizh Ukrainoiu, z odniiei storony, ta Yevropeiskym Soiuzom, Yevropeiskym Spivtovarystvom z atomnoi enerhii i yikhnimy derzhavamy-chlenamy, z inshoi storony [Agreement on Association Between Ukraine, on the One Hand, and the European Union, the European Atomic Energy Community and Their Member States, on the Other Hand]. *kmu.gov.ua* Retrieved from http://www.kmu.gov.ua/kmu/docs/EA/TITLE_IV.pdf [in Ukrainian].
8. Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) Retrieved from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1450309999045&uri=CELEX:32009L0065>
9. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC Retrieved from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1450309735962&uri=CELEX:32004L0039>
10. Hlibko S. V., Sydorenko Yu. V. (2015) Pytannia pravovoho rehuliuвання investytsiinykh fondiv v YeS [The issue of legal regulation of investment funds in the EU] *Teoriia i praktyka pravoznavstva – Theory and Practice of Law*, V. 1 (7), 1 – 11 [in Ukrainian].
11. Yanovska I. P. (2011) Osoblyvosti pravovoho rehuliuвання spilnogo investuvannia na intehrovanomu rynku tsinnykh paperiv YeS [Features of legal regulation of collective investment in the securities market integrated EU] *Aktualni problemy derzhavy i prava – Actual problems of state and law*, 577 – 583. [in Ukrainian].

12. Pro derzhavne rehuliuвання rynku tsinnykh paperiv v Ukraini: Zakon vid 30.10.1996 No. 448/96-VR [On State Regulation of Securities Market in Ukraine: Law of 30.10.1996 № 448/96-VR], *Vidomosti Verkhovnoi Rady – Data of Supreme Council of Ukraine*. 1996, № 51, st.292 [in Ukrainian]
13. Pro depozytarnu systemu Ukrainy: Zakon vid 06.07.2012 № 5178-VI [On the depository system of Ukraine: Law of 06.07.2012 № 5178-VI] *zakon4.rada.gov.ua* Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17> [in Ukrainian].
14. *Pro tsinni papery ta fondovyi rynek: Zakon vid 23.02.2006 No. 3480-IV* [On Securities and Stock Market: Law of 23.02.2006 № 3480-IV] *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Data of Supreme Council of Ukraine*, 2006, N 31, st.268 [in Ukrainian]
15. Ofitsiyni sait Ukrainskoi Asotsiatsii Investytsiinoho Biznesu (UAIB) [The Official Site of the Ukrainian Association of Investment Business (UAIB)]. *uaib.com.ua* Retrieved from <http://www.uaib.com.ua/?cat=218> [in Ukrainian].
16. Pro instytuty spilnoho investuvannya: Zakon vid 05.07.2012 No. 5080-VI [On Joint Investment Institutions: Law of 05.07.2012 № 5080-VI]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady – Data of Supreme Council of Ukraine*, 2013, № 29, st.337 [in Ukrainian]

К. С. ХОХЛОВА

студентка 2-го года обучения магистратуры финансового факультета
Харьковского национального экономического университета имени С. Кузнеця

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВЕ ОБЕСПЕЧЕННЯ АДАПТАЦІЇ ІНВЕСТИЦІОННИХ РЫНКІВ ФІНАНСОВИХ УСЛУГ К ТРЕБОВАНИЯМ ЕС

В статье проанализировано состояние адаптации законодательства Украины к законодательству Европейского Союза, даются рекомендации по его адаптации к законодательству Европейского Союза. При этом широко использованы нормативно-правовые акты украинского права, текст Соглашения о партнерстве и сотрудничестве между Украиной и Европейским Союзом, аналитические материалы и доклады экспертов.

Ключевые слова: адаптация законодательства, инвестиционные услуги, институты коллективного инвестирования, Европейский Союз, Соглашение о партнерстве и сотрудничестве.

K. S. KHOKHLOVA

2th year student of master of finance faculty,
S. Kuznets Kharkiv National University of Economics

ECONOMIC AND LEGAL ASPECTS OF ADAPTATION INVESTMENT FINANCIAL SERVICES TO THE EU REQUIREMENTS

Problem setting. Adaptation of legislation to the norms of the EU is one of the most important components of the policy of the European choice of Ukraine and any other country that is heading the way of European integration. National programme for adaptation of Ukrainian legislation to the EU legislation defines the mechanism for advancing Ukraine's compliance with the third Copenhagen and Madrid criteria of acquiring membership in the European Union. This mechanism involves the adaptation of legislation, creation of the respective institutions and other additional measures needed for effective lawmaking and law enforcement. Ukraine's integration into the European Union is one of its main foreign policy priorities.

Analysis of resent researches and publications. The issue of improving state regulation of financial services markets and its adaptation to the European standards dedicated to the works of such scientists as: N. M. Vnukova, O. M. Winnyck, Y. V. Bezruchko, O. Betliy, M. Ryzhenkov, K. Kravchuk.

Target of research. the objective is to adapt legislation of Ukraine to EU legislation.

Article's main body. Adaptation of legislation of Ukraine is the systematic process consisting of several consecutive stages, each of which must be attained, a certain Degree of conformity of Ukrainian legislation to the EU legislation. The stages of the legal adaptation is the implementation of the agreement on partnership and cooperation, the establishment of sectoral agreements, bringing Ukrainian legislation in line with EU standards, the establishment of a mechanism to bring projects of legislative acts of Ukraine into compliance with EU regulations.

Conclusions and prospects for the development. Thus, the adaptation of Ukrainian legislation to the EU legislation comes amid legal reform in Ukraine. The state should modify all the legislation of Ukraine in accordance with international principles and standards close to European Union law, Council of Europe, the Organization for security and cooperation in Europe and other European organizations.

Key words: adaptation of legislation, investment services, collective investment schemes, the European Union, Agreement on partnership and cooperation.

Хохлова К. С. Економіко-правове забезпечення адаптації інвестиційних ринків фінансових послуг до вимог ЄС / К. С. Хохлова // Право та інноваційне суспільство : електрон. наук. вид. – 2015. – № 2 (5). – Режим доступу: <http://apir.org.ua/wp-content/uploads/2015/12/Khokhlova5.pdf>.

Керівник: завідувач кафедри управління фінансовими послугами,
доктор економічних наук, професор

Внукова Н. М.