

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
(54/1, Peremogy Av., Kyiv, 03680, Ukraine)
E-mail: Pyslytsya_Anna@ukr.net

Interaction between the fiscal authorities and large taxpayers: Australian experience

ABSTRACT. *The aim of this article was to investigate the Australian experience of interaction of the fiscal authorities with large taxpayers and to determine the possibility of using it in Ukraine. Authors used an empirical, analytical and graphical methods of research. After the results of the research the conclusions about the possibility of the implementation of the Australian experience in Ukraine were made : arouping of the large taxpayers under the new criterias: the need for further development of the institution of tax advisers (tax consultants); relevance of the protection of personal data of participants of tax relations, caused by the recent widespread in Ukraine of the electronic services. The results of this study will be useful for researchers, practitioners, students and all those interested in tax issues in general and large taxpayers in particular. Representatives of big business, forming a large category of taxpayers, play not only fiscal, but also an important socio-economic role. Therefore, the study of various aspects of their activities is important for society.*

KEY WORDS: *taxes, large taxpayers, tax system, fiscal authorities, tax administration, tax advisors (brokers), application of taxpayers to the tax authorities, claims of the taxpayers to the tax authorities.*

УДК 336.7

Шапран Наталя Сергіївна,

канд. екон. наук, доцент кафедри фінансові ринки,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»
(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)
E-mail: nshapran@gmail.com

ЗАХИСТ ІНВЕТОРІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: ДОСВІД США

АНОТАЦІЯ. *Мета дослідження полягає в тому, щоб на основі вивчення досвіду організації системи захисту прав інвесторів на ринку цінних паперів у США виявити такі її аспекти, які можуть стати корисними при розбудові відповідної системи на українському ринку. У цьому контексті було вивчено досвід роботи американської Комісії з цінних паперів і бірж у сфері виявлення правопорушень на ринку цінних паперів, зокрема стосовно організації роботи Управління інформаторів і залучення населення у процес посилення захисту прав споживачів фінансових послуг. Також проаналізовано принципи та досвід роботи Корпорації по захисту інвес-*

торів в цінні папери. За результатами проведеного дослідження сформувано висновки щодо розбудови системи захисту прав інвесторів в Україні із врахуванням стандартів, що діють у країнах із розвиненим ринком цінних паперів та аргументується необхідність проведення подальших досліджень в цій сфері.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: ринок цінних паперів, захист інвесторів, фонд захисту інвесторів, правопорушення на ринку цінних паперів.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Важливим фактором формування ринку цінних паперів будь-якої країни є участь на ньому населення. Саме вкладання коштів роздрібними інвесторами в інструменти ринку цінних паперів, зокрема в акції акціонерних товариств, здатне забезпечити останні необхідними фінансовими ресурсами, та є необхідною умовою для розвитку економіки. Одним з важливих чинників, який впливає на інвестиційну активність населення, є рівень захисту їх інвестицій від недобросовісних учасників ринку, які ведуть свою діяльність з порушенням законодавства. Однією з характеристик сучасного стану ринку цінних паперів в Україні є дуже низька частка участі на ньому роздрібних інвесторів, що багато в чому визначає повільність розвитку та невеликі обсяги цього ринку. Тому розбудова системи захисту прав інвесторів в Україні з врахуванням стандартів, що діють у країнах із розвиненим ринком цінних паперів, матиме стимулюючий ефект на його розвиток за рахунок залучення коштів національних інвесторів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанню захисту прав інвесторів на ринку цінних паперів зокрема, та на фінансовому ринку взагалі присвячено багато праць як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. Серед українських авторів ця проблематика досліджувалась у наукових роботах О.В. Барбарової, О.О. Калюги, І.В. Краснової, Д.А. Леонова, О.М. Мозгового, С.Г. Хоружого. Серед закордонних слід виділити таких вчених, як Гітман Л., Джонк М., Міркін Я. М., Фабоцці Фр.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Більшість науковців, розглядаючи питання захисту інвесторів, приділяють увагу загальним підходам і принципам такого захисту, визначаючи цілі та завдання, які повинні ставитись перед державою, регулятором ринку або уповноваженим органом, які здійснюють такий захист. В останні роки система регулюванні фінансового ринку в західних

країнах зазначала дуже суттєвих змін, спрямованих на підвищення рівня захищеності фінансових ринків від негативного впливу кризових явищ і на посилення ролі держави в захисті інтересів роздрібних інвесторів. Найцікавіші реформи в цій сфері відбулись у США, тому доцільним є вивчення їх досвіду, як країни, чия система захисту прав інвесторів вважається однією з найрозвиненіших і найдосконаліших у світі.

Формулювання мети і завдання дослідження. Метою та завданнями статті є на основі вивчення досвіду організації системи захисту прав інвесторів на ринку цінних паперів у США виявити такі її аспекти, які можуть стати корисними при розбудові відповідної системи на українському ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Захистом прав інвесторів на ринку цінних паперів у США опікуються: Комісія з цінних паперів і бірж (SEC), незалежний регулятор фінансових ринків — Управління по регулюванню фінансової індустрії (FINRA), а також Корпорація по захисту інвесторів в цінні папери (SIPC).

У 2011 році при американській Комісії з цінних паперів та бірж (далі SEC), було створено Управління інформаторів (The Office of the Whistleblower). Ця установа була створена відповідно до Закону Додда-Франка про реформування Уолл-стріт і захист споживачів, який ознаменував найрадикальніші зусилля по реформуванню фінансового сектора США з часів Великої депресії. Діяльність Управління інформаторів стала успішною завдяки поєднанню трьох ключових елементів, які заохочували населення прийняти участь у програмі уряду:

- посилений захист осіб від можливої помсти з боку роботодавця;

- здатність повідомляти про порушення законодавства про цінні папери анонімно;

- можливість отримати значну грошову винагороду.

Разом ці стимули втілили в життя просту ідею: заохочення чесних намірів громадян матеріальними благами допомагає розкрити правопорушення на ринку цінних паперів швидше, легше та ефективніше, потенційно зупиняючи порушення законодавства, перш ніж воно завдасть істотної шкоди інвесторам. Необхідно зазначити, що сьогодні на американському ринку Управління інформаторів діє не лише в межах Комісії з цінних паперів та бірж.

Аналогічний досвід у 2011 році було запроваджено на ринку деривативів Комісією з торгівлі товарними ф'ючерсами, та в 2012 році в межах Податкового управління США (Служби внутрішніх доходів), де було створено свої Управління інформаторів [1, с. 30].

Згідно з правилами SEC, інформатором вважається людина, яка добровільно надає їй первинну інформацію про можливе порушення федеральних законів про цінні папери, що вже відбулося, або триває, або ще може статися. При цьому надана інформація повинна привести до успішного відкриття SEC справи, в результаті провадження якої до винуватця буде застосовано грошові санкції на суму більше \$1 млн. Унікальністю створеної системи виявлення правопорушень можна вважати матеріальну зацікавленість інформаторів, оскільки від розміру накладеного на правопорушників штрафу залежатиме розмір «премії» інформатора. Діапазон винагороди складає від 10 % до 30 % від зібраних Комісією коштів у вигляді штрафів за конкретною справою. Якщо ж розмір накладених на порушників законодавства санкцій буде меншим за \$1 млн, то права на отримання винагороди від регулятора інформатор не матиме. Наявність такого порогу в 1 млн свідчить про зацікавленість американської влади попереджати та розкривати так звані системні злочини, тобто істотні порушення законодавства щодо ринку цінних паперів, які можуть вплинути на стабільність фінансової системи всієї країни та підірвати авторитет її влади [2].

Винагорода інформаторам виплачується зі спеціального Фонду захисту інвесторів, створеного при SEC відповідно до Закону Додда-Франка в 2011 році. Окрім виплати премій інформаторам, цей фонд використовується для фінансування діяльності підрозділу Комісії, який займається підвищенням продуктивності роботи та запобіганню зловживань співробітниками самої SEC. Станом на 30 вересня 2014 року розмір цього фонду складав більше \$437 млн [3, с. 26].

Інформаторами по одній справі можуть бути одна або кілька осіб, причому лише фізичних. Важливо, що людина не зобов'язана бути співробітником компанії, про яку вона надає інформацію, і навіть якщо вона працює в компанії, на яку «доносити», то роботодавець позбавлений права здійснювати судові чи будь-яке інше переслідування такого інформатора. Наприклад, у 2014 році компанія Paradigm погодилась виплатити своєму головному трейдеру компенсацію в сумі \$ 2,2 млн за те, що створила

для нього неприйнятні умови роботи, понизивши в посаді та обмеживши доступ до інформації, що в підсумку призвело до його звільнення. У свою чергу, трейдер раніше надав до Управління інформаторів відомості про те, що Paradigm проводить заборонені операції зі своєю дочірньою брокерською компанією, і ці операції прямо порушують інтереси хедж-фонду, що був клієнтом Paradigm [1, с. 31].

Важливо, що інформація має надходити до Комісії лише на добровільних засадах, тобто ініціатором її надання має бути безпосередньо фізична особа, а не сама SEC чи інші регуляторні органи, які можуть вимагати її вже в процесі розслідування справи. Повідомлення про порушення приймаються Управлінням інформаторів по електронній пошті, звичайній пошті або факсу. Інформатори, які подають дані через Інтернет, мають заповнити спеціальну електронну форму на сайті SEC. При цьому, співробітники Управління здійснюють попередню оцінку інформації, яка до них надійшла. Неповна та необґрунтована інформація, яка не містить доказів порушення, може залишатись без розгляду, вся інша — передається до спеціального відділу Комісії, який займається розслідуваннями.

У межах функціонування програми інформаторів до SEC надходить значна кількість повідомлень про правопорушення, і ця кількість з року в рік зростає. Наприклад, у 2014 фінансовому році Управління інформаторів отримало 3620 повідомлень. Це на 12 % більше ніж торік і на 20 % перевищує показник 2012 року. Цікаво, що найбільша кількість повідомлень, отриманих у 2014 році, стосувалась порушення законодавства у сфері розкриття корпоративної інформації та фінансової звітності (16,9 %), шахрайства при розміщенні цінних паперів (16 %) і маніпуляції ринком (15,5 %). Важливо також, що ці повідомлення надходили від інформаторів з усього світу, сигналізуючи про збільшення міжнародного рівня обізнаності про цю програму [3, с. 21].

У цілому, за 2014 рік близько 20 % повідомлень були отримані від інформаторів, які знаходились поза межами США, а географічну приналежність ще 10 % інформаторів було неможливо визначити, оскільки вони діяли анонімно. При цьому, найбільшу активність проявляли інформатори з Великобританії (70 звернень), Індії (68), Канади (58) та Китаю (32). Але відзначились і громадяни з країн Східної Європи, і навіть надійшло одне звернення від громадянина України. Співробітники SEC відмічають,

що повідомлення, які надходили від інформаторів протягом 2014 року, характеризувались зростанням не лише кількості, але й якості, тобто містили повнішу й обґрунтованішу інформацію [3, с. 23].

У 2014 році також було зафіксовано рекордний розмір сплаченої інформатору премії. Так, у вересні 2014 року SEC виплатила винагороду в сумі більше \$30 млн особі, які надала ключову інформацію про триваюче шахрайство, і ця інформація дала регулятору можливість провести відповідне розслідування та покарати порушника [4].

Проте 2014 рік викрив і деякі проблеми в організації програми інформаторів. Зокрема, почастишали випадки, коли співробітники повідомляли про порушення в роботі компаній, реалізації яких самі прямо чи опосередковано сприяли, чи то які мали б бути виявлені ними на етапі внутрішнього контролю діяльності фірми. Тому SEC акцентує увагу на тому, що програма інформаторів не повинна замінити або скоротити ефективність програм контролю і відповідності всередині компаній, коли замість того, щоб інформувати відповідний персонал фінансового посередника про можливі порушення співробітники починають звітувати безпосередньо перед SEC.

Таким чином, програма інформаторів, яка повноцінно працює лише чотири роки, вже суттєво підвищила якість розслідувань, які проводить SEC, і дозволила посилити рівень захищеності американських інвесторів на ринку цінних паперів. За словами голови SEC Мері Джо Уайт, отримані від інформаторів відомості допомогли Відділу Виконання SEC виявити таку кількість можливих шахрайств та інших порушень, яка раніше були б можливою [5].

На відміну від SEC або FINRA, Корпорація по захисту інвесторів в цінні папери (Securities Investor Protection Corporation, SIPC) не є регулятором. Корпорація по захисту інвесторів в цінні папери (*далі SIPC*) була створена після кризи 1968—70 років, коли внаслідок обвалу цін на ринку акцій сотні американських брокерів-дилерів об'єднались, вийшли з бізнесу або збанкрутували. Суспільна довіра на ринку цінних паперів США опинилася під загрозою зриву. Тому Конгрес у 1970 році оперативно прийняв Закон про захист прав інвесторів в цінні папери, на підставі якого і була створена ця організація.

SIPC не розслідує випадки шахрайства або зловживання коштами інвесторів, а лише виконує роль гаранта повернення інвес-

тицій клієнтів у цінні папери. Сьогодні SIPC захищає брокерські рахунки кожного клієнта на суму до \$500 тис., з яких \$250 тис. можуть бути повернуті в грошовій формі. З моменту створення Корпорації сума відшкодування збільшилась у десять разів. Так, в 1970 році вона становила лише \$50 тис., з яких \$20 тис. виплачувались у грошовій формі, і лише в 2010 році набула сучасного значення [6].

Фонд SIPC, який використовується для захисту коштів інвесторів, формується за рахунок внесків членів організації, а також за рахунок доходів, які отримує Корпорація від інвестицій в цінні папери Уряду США. Періодично SIPC підвищує цільове порогове значення розміру фонду, до досягнення рівня якого всі брокери-дилери в США відраховують до Корпорації певний відсоток від своїх доходів. Протягом 2009—2014 рр. ставка відрахувань до SIPC становила 0,25 % від чистого операційного доходу брокера, отриманого від операцій з цінними паперами, а в 2015 році була знижена до 0,0025 %. На засіданні Ради директорів SIPC, яке відбулось 17 вересня 2015 року, на 2016 рік було продовжено дію ставки відрахувань у такому ж розмірі, тобто 0,0025 % від чистого операційного доходу брокера [7].

Останнє оновлення порогового значення балансу фонду в розмірі \$2,5 млрд було здійснено Радою директорів SIPC у 2009 році. Окрім безпосередньо коштів фонду, сформованого брокерами-дилерами, при їх нестачі внаслідок, наприклад, великих виплат, SIPC може скористатись кредитною лінією від Міністерства фінансів США, яка в 2010 році була збільшена до \$2,5 млрд.

У цілому, з моменту створення Конгресом в 1970 році і по грудень 2014 року розмір фонду SIPC виріс більше ніж у 15 разів: зі \$150 млн до \$2,3 млрд. Корпорація захищає активи майже 773 тисяч інвесторів на суму близько \$134 млрд [6, с. 9].

Робота SIPC починається, коли FINRA або Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) надсилають до Корпорації інформацію стосовно брокерів, які відчувають фінансові труднощі. Якщо SIPC визначає, що клієнти цього брокера вимагають захисту, який їм гарантований законодавством, то Корпорація ініціює ряд заходів. Так, SIPC звертається до Федерального окружного суду для призначення зовнішнього керуючого, який буде здійснювати ліквідацію брокера.

Зовнішній керуючий розсилає клієнтам повідомлення і форму спеціальної заявки, в якій клієнт підтверджує список своїх акти-

вів на момент банкрутства компанії. Іноді активи інвесторів просто переводяться від збанкрутілого до іншого брокеру. Тоді клієнтам разом із заявкою на заповнення розсилається повідомлення про те, де і як вони можуть продовжити працювати на ринку. Процедура компенсації або переведення до іншого брокера займає в середньому 1—3 місяці залежно від ситуації і обсягу активів клієнта. Також тривалість процедури виплати компенсації залежить від складності ліквідації та стану записів брокерської фірми. Затримка в кілька місяців може виникнути, коли записи брокера не є точними, або якщо він був задіяний у шахрайських схемах [8].

SIPC захищає клієнтів брокерських фірм. Більшість брокерських фірм у США зобов'язані бути членами SIPC. Таким чином, SIPC захищає інвестиції фізичної особи у випадку, якщо її брокер є членом Корпорації, і ця особа має кошти або цінні папери на рахунках брокера. Під захист підпадають кошти клієнтів, які інвестовані в акції, облігації, казначейські цінні папери, депозитні сертифікати, пайові інвестиційні фонди, а також деякі інші цінні папери. Натомість захист SIPC не поширюється на товарні ф'ючерсні контракти, інвестиції в іноземну валюту, аннуїтетні або інвестиційні контракти, які не зареєстровані Комісією з цінних паперів і бірж США, а також на збитки внаслідок інвестиційних операцій. При цьому кошти клієнта на рахунках брокера можуть зберігатись як у доларах США, так і в будь-якій іншій валюті.

За станом на початок 2015 року SIPC мала 4080 членів [6, с. 10]. За весь період роботи SIPC у сорок п'ять років, обсяг грошових коштів і цінних паперів, які були розподілені по рахунках клієнтів, склав близько \$134 млрд. Дуже показовою є цифра, яка наочно характеризує якість роботи Корпорації та зовнішніх керуючих при управлінні майном збанкрутілих брокерів. Так, із всієї суми розподілених серед інвесторів коштів близько \$133 млрд було отримано з майна боржників і лише \$1 млрд, тобто всього 0,7 %, було отримано з фонду SIPC [6].

Таким чином, SIPC має фонд, що може бути розподілений серед інвесторів, у розмірі \$2,3 млрд, а також відкрити кредитку лінію від Міністерства фінансів США майже у такому ж розмірі, і в очах американських інвесторів має виглядати дійсно потужною установою з великими можливостями. Якщо ж до фонду SIPC додати кошти, які спрямовує на захист інвесторів, постраждалих

внаслідок шахрайств, Комісія з цінних паперів та бірж США, то можна зрозуміти, чому така велика кількість американських громадян є інвесторами на ринку цінних паперів.

Важливо, що діяльність SIPC носить дуже відкритий характер. Так, у публічному доступі є відкритою як інформація по всіх справах, що веде Корпорація, так і її фінансова звітність, включаючи досить високу деталізацію статей доходів і витрат. Оприлюднюється навіть такі статі видатків, як винагорода директорів, поштові витрати, витрати на телефон тощо.

У цілому, аналіз діяльності Корпорації по захисту прав інвесторів у цінні папери показує, що така установа потрібна на ринку, але і ринок повинен знаходитись на певному рівні розвитку, бути транспарентним, і принаймні не мати глобальних проблем з недостовірною звітністю і приховуванням прибутків як емітентами, так і професійними учасниками.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку. В Україні питання створення цільового фонду по захисту прав інвесторів на фондовому ринку протягом останніх п'яти років неодноразово підіймалось. Зокрема, у 2011 році до Верховної Ради було подано Закон «Про фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» [9], який у 2012 році було повернуто на доопрацювання, а в 2013 році НКЦПФР розробила нову концепцію відповідного Закону. Проте незадоволення учасників ринку викликали положення Закону і Концепції, в яких визначались джерела формування ресурсів Фонду, особливо джерела поточних внесків учасників Фонду.

Так, якщо в SIPC розмір поточних внесків учасників встановлений як відсоток від чистого операційного доходу брокера (затверджений на 2015—2016 роки розмір — усього 0,0025 %), то в Україні пропонувалось встановлювати розмір поточних внесків як певний відсоток від регулятивного капіталу торговця, або від власного капіталу КУА, або від вартості активів в управлінні. З одного боку, таким чином забезпечувався б досить стабільний потік поточних платежів до Фонду. Але з іншого — це фактично стало б додатковим, і досить суттєвим навантаженням на посередників, а відповідно — і на їх клієнтів, що не принесло б користі і без того слабкому фондовому ринку в Україні. Враховуючи, що вітчизняний ринок цінних паперів відрізняється дуже низькою транспарентністю, невеликими обсягами та слабкою ліквідністю, то, на нашу думку, сьогодні є актуальним питання не створення

нової установи, а розбудови самого ринку і створення відповідних умов для його розвитку. З іншого боку, діюча в США Програма інформаторів показала свою життєздатність і корисність у зміцненні системи виявлення правопорушень на ринку цінних паперів. Такий досвід був би корисним і для вітчизняного ринку цінних паперів і дозволив би вивести систему захисту прав інвесторів на ньому на новий рівень. Тому це питання, так само як і питання створення в Україні фонду гарантування інвестицій на фондовому ринку, потребують подальшого дослідження.

Бібліографічний список

1. Шапран Н.С. Виявлення правопорушень на фінансовому ринку США / Н.С. Шапран // Цінні папери України. — 2015. — № 6-7. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=851-852&pub=7071
2. Шапран Н.С. Система виявлення правопорушень на ринку цінних паперів США / Н.С. Шапран // Цінні папери України. — 2013. — № 47. — С. 11—12.
3. 2014 Annual Report to Congress on the Dodd-Frank Whistleblower Program. — U.S. Securities and Exchange Commission. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: <http://www.sec.gov/about/offices/owb/annual-report-2014.pdf>
4. SEC Announces Largest-Ever Whistleblower Award. — Press Release. — 2014-206. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: <http://www.sec.gov/News/PressRelease/Detail/PressRelease/1370543011290>
5. Mary Jo White. A Few Things Directors Should Know About the SEC. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: <http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370542148863>
6. Annual report 2014. Securities Investor Protection Corporation. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: <http://www.sipc.org/Content/media/annual-reports/2014-annual-report.pdf>
7. Assessment rate. Securities Investor Protection Corporation. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: <http://www.sipc.org/for-members/assessment-rate>
8. How SIPC Protects You. Understanding the Securities Investor Protection Corporation. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: <http://www.sipc.org/Content/media/brochures/HowSIPCProtectsYou-English-Web.pdf>

9. Проект Закону України «Про фонд гарантування інвестицій» від 23.08.2011. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалів: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?pf3516=9069&skl=7

References

1. *Shapran N.S.* Vviavlennia pravoporushen na finansovomu rynku CSHA [Detection of violations in the US financial market] / N.S. Shapran // Securities of Ukraine. — 2015. — № 6-7. — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=851-852&pub=7071 [In Ukrainian]

2. *Shapran N.S.* Systema vviavlennia pravoporushen na rynku cinnih paperiv CSHA [The violations detection system in the US securities market] / N.S. Shapran // Securities of Ukraine. — 2013. — № 47. — P. 11—12. [In Ukrainian]

3. 2014 Annual Report to Congress on the Dodd-Frank Whistleblower Program. — U.S. Securities and Exchange Commission. — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.sec.gov/about/offices/owb/annual-report-2014.pdf> [In English]

4. SEC Announces Largest-Ever Whistleblower Award. — Press Release. — 2014-206. — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.sec.gov/News/PressRelease/Detail/PressRelease/1370543011290> [In English]

5. Mary Jo White. A Few Things Directors Should Know About the SEC. — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370542148863> [In English]

6. Annual report 2014. Securities Investor Protection Corporation. — [Elektronnyi resurs] — Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.sipc.org/Content/media/annual-reports/2014-annual-report.pdf> [In English]

7. Assessment rate. Securities Investor Protection Corporation. — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.sipc.org/for-members/assessment-rate> [In English]

8. How SIPC Protects You. Understanding the Securities Investor Protection Corporation. — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: <http://www.sipc.org/Content/media/brochures/HowSIPCProtectsYou-English-Web.pdf> [In English]

9. Proekt Zakonu Ukrainy «Pro fond garantuvannia investitsiyi» vid 23.08.2011. [Draft of the Law of Ukraine «On the investment guarantee fund»] — [Elektronnyi resurs]. — Rezhym dostupu do materialiv: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?pf3516=9069&skl=7 [In Ukrainian]

УДК 336.7

Шапран Наталья Сергеевна,

канд. экон. наук, доцент кафедры финансовых рынков,

ГВУЗ «КНЭУ имени Вадима Гетьмана»

(03680, Украина, Киев, проспект Победы, 54/1)

E-mail: nshapran@gmail.com

Защита инвесторов на рынке ценных бумаг: опыт США

АННОТАЦИЯ. Цель исследования заключается в том, чтобы на основе изучения опыта организации системы защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг в США выявить такие ее аспекты, которые могут оказаться полезными при развитии соответствующей системы на украинском рынке. В этом контексте был изучен опыт работы американской Комиссии по ценным бумагам и биржам в сфере выявления правонарушений на рынке ценных бумаг, в частности касательно организации работы Управления информаторов и привлечения населения в процесс усиления защиты прав потребителей финансовых услуг. Также проанализированы принципы и опыт работы Корпорации по защите инвесторов в ценные бумаги. По результатам проведенного исследования сформированы выводы относительно развития системы защиты прав инвесторов в Украине с учетом стандартов, действующих в странах с развитым рынком ценных бумаг, и аргументируется необходимость проведения дальнейших исследований в этой сфере.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: рынок ценных бумаг, защита инвесторов, фонд защиты инвесторов, правонарушения на рынке ценных бумаг.

UDC336.7

Shapran Natalia Serhiyivna,

Candidate of Sciences (Economics),

Associate Professor Department of Financial Markets

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

(54/1, Peremogy Av., Kyiv, 03680, Ukraine)

E-mail: nshapran@gmail.com

Protection of investors on the securities market: the US experience

ABSTRACT. The purpose of the research is to study the experience of organizing the investors' rights protection system in the US securities market to identify those aspects that could prove useful in the development of an appropriate system in the Ukrainian market. In this context, it has been studied the experience of the US Securities and Exchange Commission in identifying violations in the securities market, in particular regarding the work organization of The Office of the Whistleblower and community engagement in the process

of strengthening the rights protection of the financial services consumers. Also the principles and experience of the Securities Investor Protection Corporation were analyzed. According to the results of the study the conclusions regarding the development of the investors' rights protection system in Ukraine were formed, taking into account the current standards in the countries with developed securities market, and it was discussed the necessity for further research in this area.

KEY WORDS: *securities market, investors' protection, investors' protection fund, violations in securities market.*