??? ??????????? ????????????? ?????? ????? ??? ??????? ??????????? ??????? ? ???????????, ??????????? ????? ?????????? ????????? ? ???????????????? ????????? ????????, ??????? ???????? ??????????? ??????????? ??????? «?????? ??????» ? ???????????? ???????? ?????. ?????? ??? ???????? ????? ?????? ???????? ???? ? ??????????? ???????? ????, ????????? ? ??????????? ?????????????? ???????? ????????? ? ????? ?????????????? ??????? ?????? ?????, ???????? ????????? ???????????? ? ????????? ???????? ???????????. ? ????? ? ???? ????? ??????? ??????????? ???????????????? ????????? ???????? ???????? ???????????? ???????? ?????, ? ??????? ?????????????? ??????? ?????? ?????.

???????? ? ?????, ????????? ? ??????????? ?????????? ? ???????? ?????? ?????, ????????? ??????? ???????? ???????? (?????, 5 ???? 2006 ?.), ???????????? ?????????????????? ??????????? – ???????????? ????????? ????????? ???????? ????? (???????), ????????? ? ?????? 1 ?????? ?????? ??? ????? ?????, ???????? ??? ?????? ????????? ??????????, ??? ????????? ?????? (?? ?????????? ???????? ???????? ???????), ??? ????? ??????? ? ??? [1]. ?? ????? ???????, ??? ??????? «?????? ??????» ???????? ? ???? ??? ????????? ??????, ????????? ?? ?? ????? – ???? ?? ??????????????? ??? ??????? ?????? ??????, ??????????? ??????????? ??? ?????????????????. ?????? ????????? ??? ???? ???????? ? ??????? ?????? ?????, ? ??? ????? ????????? ?????? ? ??????????, ????????? ?????????????????? ? ?????????? ??? ????????? ?????? ?? ????????????? ????? [2].

? ?? ?? ????? ? ???????? ??????? «? ??????????-???????? ???????????? ?????? ?????, ????????? ? ?????????» (??????, 9 ??????? 2009 ?.) [3], ???????????? ? ??????????? ???????? ????? ??? ???? ????? ???????? ????????, ??????? «?????? ??????» ??????????? ??? ????? ?????, ???????? ??? ?????? ????????? ?????????? ??? ????????? ?????? (????? ???????? ???????), ??????? ????? ???? ???????? ?? ???? ?????? ????? ? ??????? ????? ?????????? ? ???????? ? ??????????? ? ?????????? ???????? ????????. ????? ?????????? ?????????? ??????????? ??????? ? ???????? ???????? ???????????, ?? ?????? ??????, ??? ????????? ?????????? ???????????? ??????????? ???? ? ??????????? ??????????????? ?????, ?????????? ? ??????????????? ?????? ????????, ?????? ? ???? ??? ?? ????????.

???????? ???? ? ???????? ????? ???????????? ???????? ?????? ???????? ?????????? ??????????? ?????, ??????? ? 2016 ???? ????????? ??????? ????? ???????? ?? ??????????? ??????? [4]. ???????? ?? ??, ??? ?????? ???????? ??? ? ??????? ???????????? ???????? ? ???????????? ????? ?? ??????? ????????????? ? ??????? ????????, ??? ????????? ?????? ?? ?????????????? ?????????????. ??????? ????? ???????? ?? ??????????? ??????? ??????????? ????? ??????? ??? ????????? ???????? ?????????? ??????????????? ?? ??????????? ???????, ? ??? ????? ? ??????? ????????. ???????? ?????? hh ?????? 2 ????????????? ????????, «?????? ??????» ???????? ???????????? ???????? ??? ????? ????? ??? ?????????? ????? ??????? ? ???????? ??? ? ?????????? ????????, ??????? ?????? ? ???? ?????-???? ????????? ??? ?????, ????, ???????? ????? ????????, (a.) ????????????? ?? ?????-???? ????????? ??? ????? ? (b.) ???????? ??????????? ? ????, ???????????? ??? ???????????? ?? ????????? ?????, ???? ?????????? ? ???????? ???????? ?????????????. ? ?????, ???????? ????????? ????????, ?????????? ????? ?????????? ???????? ????? ????????????? ?????, ??????? ?????? ???????? ??????? ???????? ???? ? ??? ??????, ???? ??? ?? ???????????? ??????????, ?????????? ? ????????? ????. ?????? ???????? ??????? ? ??????????? ???????? ???????? ??????.

????? ????????, ??? ???????????? ???????? ?? ???????? ???????? ?????????????? ? ?????????, ?????? ??????? ??????? ????????? ??? ???????? ?????? ???????????-???????? ????, ??????????? ???????????? ?????? ?????? ????? [5].

??? ???????? ? ????????? ???????????? ?????????? ??????? ???????? ?????????? ???? ? ???????? ???????????? ?????? ????? ???????????? ?????????? ???????? ?? ?????? ??????? (IOSCO) [6], ??????? ???????????? ? ????????? ???????????? ????????? ? ??????????? ? ??????? ?????? ?????, ????????, ??????????, ? ????? ??????????? ????? ?????? ??? ??????????????, ???????????? ????????? ?????? ?????? ????? ? ?????? ???? ????????? ?? ???? ????. ? ????????? ? ????????? IOSCO ????? ????? ???????? ?? ???????? ???????, ????????, ????????? ????????? ? ?????? ???????? ???????????? ?????? ?????. ? ????????? ??????????? ??????? «??????» ? «????????» ? ??????? ????????, ??????? «????? ?????? ?????» ???????????, ??? ????????? ????????, ??? ???????? ?????????? ????????? ???????? ?????. ? ????????, ???, ??? ????????? ????????, ?? ??????? ???????? ??? ????????? ?????? ?? ????? ??????????. ?? ?? ????? ????????? ? ???????????? ???? «???????????? ?????? ?????». ?????? ??????? ?????????? «?????? ???????» ????????? ???? ???????????? ?????????? ?? ????.

??? ???????? ? ???????????? ???????? ????? ?????????? ????????????? ??????????, ? ??????? ??????????? ?????????? ??????? «?????? ??????», ??????? ???????? ???????? ????????? ??? ????????? ????????? ?, ??? ??????????, ???????????? ??? ?? ???????????????? ??????? ????????. ?????? ???????? ???? ?????????? ?????????? ????????? (???) ? ??????????? ????????????? ????? (????). ????? ?? ???????? ?????? ???????????? ????????, ??????????? ??????? «?????? ??????», ???????? ????????? ?????????? ?????? ??? ?????????-????????? ???, ???????? 29 ??????? 1994 ?. [7] ? ????? 9 ??????? ?? ?????? ??????????, ??????? ??????, ??? «?????? ???????» ???????? ????????, ????????????? ? ?????????? ???????????? ????? ? ??????????? ????????? ???????????? ?????, ???????????? ??? ???????? ??????? ???????? ?????? ??? ??? ???????????; ? ????????? ?????? ?????? ????????? ??? ????????????? ?? ????? ? ????????????», ?? ? ???????? ?????????? ????????? ?? ??? ?????? ???? ?????? ?????. ???????? ????????? «?????? ????????, ??????? ??????? ??? ? ???????????? ?? ??????? ???????? ? ????? ?????? ?????». ????? ????, ??????? 194 ?????????????? ???????? ????? ?????????????? ?????? ?????.

????????? ?????????? ????? ??? ???????? ????????? ????? «? ????? ?????? ?????» [8], ??????? ??? ?????? ? 2001 ???? ?? ???????????? ????????? ????????? ?????????????? ????????? ????????? – ????????? ???. ?????? 2 ??????? ??????????????? ???? ??????: «??????? ?????????? ?????? ?????? (????? - ?????? ??????), ????????????? ????? ???????, ???????? ???????????? ? ?????? ????? ?????????, ? ????? ???? ???????????? ? ?????????????? ?????, ??????? ??????????? ????????? ????? ???? ?? ????????? ? ?????? ?????? ??????? ?? ????????? ? ????, ??????????? ?? ???? ????????? ???????????? (????? – ???????), ???????? ??????????? ??????? ????????». ? ????????? ????? ???????? ??????? ?????????? ???????????? ? ??????????????? ?????? ?????.

????? ????????? ? ??? ???????? ????????? ??????????, ???????? ???????????. ??? ????????? ? ???????????? ?????????????????? ????? ?????? ????? [9], ???????? 2 ?????? ???????? «???????? ????????? ??????????????? ?? ????????? ???? ?????? ?????: ???????? ???????????? ??????? ??????????????? ?????? ? ????????? (??????????????? ?????? ??????); ????? ? ????????? ??????????? ????????». ? ????? ????????? ? ?????????? ??????????? ?????????-????????? ?????????? ?????????? ????????? ?? ?????? ?????? ????? [10]. ? ??????????? ?? ??????? 1 ??????? ????????? ?????? ??????? ????????? ?????, ????????? ??????? ? ?????? ????????, ??????? ? ????????? ??????? ??????????? ??????????????? ? ??????????? ?????? ??????? ????????? ? ????????. ?????????? ???????? ?????? ????????? ???????????? ???????.

? ?????? ??????????????? ??????????, ??????????? ????????????? ????? (????), ?????? ???????? ???????? ????????? ????????, ??? ????????? ? ??????? ???????, ????????? ? ????????????? ??????? ?????? ?????. ?

??????? ???????? ?????? ????????????. ??????????? ??????????? ???????????? ??????????????????????-????? ??? ????????? ?????? ???????? ? ????????, ??????????????? ?????????????? ?????????????. ? 2022 ???? ???????????? ?????? ?????????? ???????????? ???????? ??? ??????? ?????? «????????? ? ?????????????? ??????? ? ????????? ? ???????? ?????? ????? ?? ???????????? ?????? ? ??????????-?????? ??????????? ????????????? ?????» [11]. ??? ?????? ???????? ??????????? ??????? «?????? ??????» – ??? ????? ? ???????? ????????, ???????? ?????? (???????????? ????????) ? ??????????-?????, ?? ????????? ???????? ?????????????? ???????, ? ????????? ? (???) ????????. ?????? ?????????? ?????????????? ???????, ?????, ????????? ????? ? ??????? ????????? ????????.

???????? ???? ??????????? ????? (??) ????? ???????? ??????? ??????? ?? ???????? ???????????? ????? ?????? ?????, ???? ????????? ???????? ? ?? ???????? ?????? ????? ?????????????? ??????????.???????? ???????? ??????????? ?????, ? ??????????? ? ???????? ?????????? ?????????? ???????????? ? ??????????? ???? ??????????? ????????????????, ????????? ??????? ? ??????????? ??????????? ????????? ?? ?????? ??????? ? ?????? (ESMA), ??????? ???????? ??????????? ? ?????????, ???????? ?? ???????????? ?????? ????? ? ??, ??????????? ???? ?????? ? ???????????? ?????????? ??? ?????????? ?????????????????? ???????? ? ?????????????. ? ?????????????? ????????? ??, ?? ???????? ??????? ???????? ????????? ??????????? ???? ??????, ??? ?????????? ??????? «?????? ??????» ?????? ?????? ?? ???????? 2014/65/EU ??????????? ????????? ? ?????? ?? 15 ??? 2014 ?. ? ?????? ????????? ??????????? (MiFID II) [12], ??????????? ????? ?????????? ????, ????????? ?????????? ?????? ??? ????????? ?????????? ??????? ? ?????? ??????????.

??? ? ????????? ??????????? ????????? ? ?????? ??????????? ????? 2017/1129 ?? 14 ???? 2017 ?. ? ????????? ???????? ?????? ????? ??? ???????? ?????????? ??? ??????? ?????? ????? ? ?????? ?? ??????????? ???????? ????? [13], ? ?????? (a) ?????? 2 ???????, ??? «?????? ??????» ???????? ????????? ?????? ??????, ??????????? ? ?????? (44) ?????? 4(1) ???????? 2014/65/??, ?? ?????????? ??????????? ???????? ?????, ??????????? ? ?????? (17) ?????? 4(1) ???????? 2014/65/??, ?? ?????? ???????? ????? 12 ???????.

???????? ?????? 44 ?????? 4 MiFID II, «????????? ?????? ??????» ???????? ?? ?????? ?????? ?????, ??????? ????? ????????? ?? ????? ????????, ?? ?????????? ???????? ???????????, ????? ???: (a) ????? ???????? ? ?????? ?????? ??????, ???????????? ?????? ????????, ?????????? ??? ?????? ??????????, ? ????? ??????????? ???????? ?? ?????; (b) ???????? ??? ?????? ????? ?????????????????? ?????, ??????? ??????????? ???????? ?? ????? ?????? ??????; (c) ????? ?????? ?????? ??????, ?????? ????? ?? ??????????? ??? ??????? ????? ??????????? ?????? ????? ??? ?????? ????? ?? ???????? ???????, ??????????? ?? ?????? ??????????? ?????? ?????, ?????, ????????? ?????? ??? ?????????, ??????? ??? ?????? ???????? ??? ??????????. ?????? ?????????? ????? ????????? ??????? ???????? ?????? ????? ? ????????? ???????? ????????? ?? ??????????.

??????? ???? ????????????, ??????? ????????, ??? ????????? ??????? «?????? ??????» ? ???????? ???????????? ???????? ?????, ??????? ???????? ????? ????????? ???????, ??????????? ??????????.?????? ??????????? ????? ?????????? ????????, ???????? ???????? ??????? ?????? ?????????? ?????? ????? ?? ???????????? ??????. ???? ???????? ??????????? ??????????, ????? ??? ???????????? ?????????? ???????? ?? ?????? ??????? (IOSCO), ???????? ????????? ????? ???????? ? ????????, ????????????? ???????? ??????, ???????? ???????? ? ???????? ???????????? ? ?????? ??????? ??????????? ????????? ?????? ???????????? ???????? ????? ??????????. ?????????? ? ???????? ???????? ???????????? ?????????? ???????? ??????????? ? ??????????? ????????, ?????? ? ???, ??? ????????????? ???????????? ????????, ???????? ? ?????????? ????????, ???????

???????? ????????? ????????????? ? ????????? ????????? ?????????.

????? ????????, ??? ????????? ????????????? ??????????? ?? ??????????? ???????? ???????????, ? ?????? ???????? ????????????? ??????? «?????? ?????» ? ????????? ???????? ????????? ? ???????????? ????????. ?????????, ??? ????? ???????????? ? ????? ???????????? ????????? ????????, ???????????? ? ?????? ??????????? ?????????, ?????? ?? ????? ????? ???????, ??? ???????????? ? ??????????? ????? ????????? ???? ????? ? ?? ????? ??????????? ?? ???????????.

??????? ???? ??????????? ???? ????????? ???????? ????????, ????? ??????????????? ? ????? ???????????-???????? ????? ????????? ??????? «?????? ??????», ? ????? ??????????? ???? ??????????. ?????? ???????????? ????????? ????????? ??????? ????????? ????????? ???????????? ????????, ?????? ? ????????? ????????????? ???????? ?????, ????????? ?????, ????? ???????????? ??????? ? ?????? ???????????, ??????? ????? ?????? ???? ? ??????????? ????????? ???????????? ? ???????? ?? ???? ????, ???????????? ????????? ????? ????????, ???????? ???????? ? ????????? ???????????? ? ??????? ???????????? ?????? ?????.

????????? ????????? ??????? «?????? ??????» ? ???????? ????? ????????????? ????????, ?????? ??????? ???????? ????????? ????????, ????????, ?? ?????? ??????, ????????? ???? ?????, ??? ??? ????????? ? ?????? ??????? ???????????? ????????? ?? ??? ??? ?? ?????? ????? ??????????? ? ?????? ??????????? ??????????? ???? ??????????????? ? ??????????????? ???????? ?????????.