

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Процеси реформування власності супроводжуються структурною перебудовою економіки й зумовлюють створення фондового ринку як складової частини ринкових відносин, що забезпечує вільний обіг коштів у формі цінних паперів. Фондовий ринок має сприяти обігу та раціональному розміщенню фінансових ресурсів, дає можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством, створює умови для добросовісної конкуренції та обмеження монополізму.

Процеси ринкових реформ у суверенній Україні проходять дуже непросто. Особливо це відчутно в такій галузі ринкових відносин, як операції з цінними паперами.

Важливість даної теми була висвітлена у працях таких науковців, як: Б. Андрушків, Н. Бурмака, Ю. Вовк, М. Голєв, О. Дегтярєва, Б. Дмитрук, Р. Дудяк, Н. Кирич, Т. Кушнір, О. Мендрул, І. Павленко, В. Павлов, О. Ромашко, Н. Саніахметова, Р. Сіда, М. Солодкий, О. Сохацька, Б. Щукін та інші.

Сьогодні в Україні триває активний процес розвитку ринку цінних паперів, формування його інфраструктури. Успіх чого безпосередньо залежить від створення необхідної правової бази в цій сфері.

Досвід країн ринкової економіки свідчить про досить тісну взаємодію держави і ринкової системи взагалі й у регулюванні біржової діяльності зокрема. У процесі такої взаємодії на державу покладаються обов'язки забезпечувати ринок і біржову торгівлю законодавчою базою, що дає змогу виробити й установити єдині правила для всіх суб'єктів, які беруть участь в економічному процесі.

Створення ринку цінних паперів України потребує врахування відомих загальносвітових принципів та стандартів функціонування фондового ринку.

Для того щоб фондовий ринок України став ефективним механізмом обігу цінних паперів, сприяв економічному розвитку і забезпечував належні умови для інвестицій

та надійний захист інтересів, його створення та подальше функціонування треба будувати на таких принципах:

соціальна справедливість – забезпечення створення рівних можливостей та спрощення умов доступу інвесторів та позичальників на ринок фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів;

надійність захисту інвесторів – створення необхідних умов (соціально-політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів фондового ринку та забезпечення захисту їх майнових прав;

регульованість – створення гнучкої та ефективної системи регулювання фондового ринку;

контрольованість – створення надійно діючого механізму обліку й контролю, запобігання і профілактики зловживань та злочинності на ринку цінних паперів;

ефективність – максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку щодо мобілізації та розміщення фінансових ресурсів у перспективні сфери національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення;

правова упорядкованість – створення розвиненої правової інфраструктури забезпечення діяльності фондового ринку, яка чітко регламентує правила поведінки і взаємовідносин його суб'єктів;

прозорість, відкритість – забезпечення надання інвесторам повної та доступної інформації, що стосується умов випуску й обігу на ринку цінних паперів, гласності фінансово-господарської діяльності емітентів, усунення проявів дискримінації суб'єктів фондового ринку;

конкурентність – забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів і встановлення

немонопольних цін на послуги фінансових посередників за умов контролю дотримання правил добросовісної конкуренції учасниками фондового ринку.

Цілісність ринку забезпечується функціонуванням єдиної біржової системи, що діє під егідою Національної фондової біржі, систем Національного депозитарію та клірингу (розрахунків) по цінних паперах. Принцип цілісності потребує впровадження єдиних основних правил щодо ціноутворення на ринку цінних паперів на всій території України.

Із метою впорядкування фондового ринку та підвищення дисциплінованості його учасників, підтримання довіри до фондового ринку та його динамічного розвитку держава здійснює регулювання ринку цінних паперів.

Формування цивілізованого фондового ринку в Україні є центральною ланкою ринкових перетворень, що сприятиме оздоровленню економіки України, інвестуванню у її пріоритетні галузі. Процеси ринкових реформ у суверенній Україні проходять дуже непросто. Особливо це відчутно в такій галузі ринкових відносин, як операції з цінними паперами.

Законодавче регулювання ринку цінних паперів України – це багаторівнева структура, в основу якої покладено конституційні принципи. Основи створення і функціонування фінансового, кредитного та інвестиційного ринків устанавлюються лише законами України.

Діяльність на ринку цінних паперів в Україні регулюється відповідно до чинного законодавства і здійснюється у взаємодії двох регуляторів, які органічно поєднуються і взаємодоповнюються:

регулювання даної діяльності з боку держави;

регулювання, або, як прийнято називати, регламентація, з боку власне фондової біржі чи фондового ринку.

До нормативних актів, за допомогою яких здійснюється регулювання правовідносин на ринку цінних паперів та українській фондовій біржі, належать відповідні кодекси і закони України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, нормативні акти Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, міністерств і відомств, які

в межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством, здійснюють регулювання, контроль і підтримують правопорядок на фондових біржах країни.

Господарський кодекс України дає визначення фондової біржі. Своїми статтями Господарський кодекс регулює питання щодо форми створення фондової біржі, з якою метою вона створюється, ким, умови припинення діяльності фондової біржі та багато інших важливих питань її функціонування.

Фундаментальним інструментом законодавства щодо ринку цінних паперів та фондових бірж є Закони України “Про цінні папери й фондову біржу” від 18 червня 1991 р., “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30 жовтня 1996 р., “Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні” від 10 грудня 1997 р., “Про обіг векселів в Україні” від 5 грудня 2001 р. і Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 22 лютого 2006 р., який набрав чинності 16 травня 2006 р.

Особливо важливе значення мало прийняття Закону України від 18 червня 1991 р. “Про цінні папери і фондову біржу”, із моменту введення в дію якого (1 січня 1992 р.), власне, і розпочинається історія сучасних українських фондових бірж. Поява цього закону, безумовно, стала поштовхом для прискорення розвитку вітчизняних фондових бірж. Саме Закон “Про цінні папери і фондову біржу” уперше в законодавчій практиці України визначив види цінних паперів, установив режим ліцензування посередницької діяльності із цінними паперами, дав визначення поняття фондової біржі, закріпив правовий статус та компетенцію фондової біржі. У законі знайшли відображення положення щодо захисту прав інвесторів, щодо обов’язків емітентів цінних паперів публікувати звіти про результати господарської діяльності та свій фінансовий стан, іншу матеріально значиму інформацію, щодо наділення Міністерства фінансів України регулятивними та контрольними функціями на ринку цінних паперів.

Разом із тим, необхідно зазначити, що регламентування наведених вище питань було здійснено Законом “Про цінні папери і

фондову біржу" (від 18 червня 1991 р.) не досить детально, а створення таких необхідних інститутів фондового ринку, як самоврядні організації, незалежні реєстратори, депозитарії та клірингово-розрахункові установи не було передбачено зовсім. Не врегульовано законом і питання щодо можливості існування в Україні цінних паперів у дематеріалізованій формі. Це і спонукало законодавців до прийняття нової редакції закону, а саме Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" (від 22 лютого 2006 р.).

Даний Закон регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку. Він складається із шести розділів.

Серед нормативних документів, що становлять правову основу діяльності ринку цінних паперів та фондових бірж, велике значення мають нормативні акти, прийняті Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Передусім це Рішення ДКЦПФР від 4 вересня 2003 р. № 364 "Про затвердження Положення про державну реєстрацію фондових бірж та торгово-інформаційних систем"; Рішення від 11 червня 2002 р. "Про затвердження Положення про розрахунково-клірингову діяльність"; Рішення від 8 травня 2001 р. № 144 "Про здійснення державного контролю за діяльністю фондових бірж, депозитаріїв та торгово-інформаційних систем"; тощо.

Законодавче регулювання діяльності ринку цінних паперів і фондових бірж в Україні постійно вдосконалюється із процесом реформування економіки країни та накопиченням досвіду з формування інфраструктури фондового ринку. Розроблене нове законодавство має бути логічним продовженням і розвитком правових основ функціонування фондового ринку України, які були започатковані Законами України "Про цінні папери та фондову біржу", "Про господарські товариства", "Про приватизаційні папери". Водночас воно має базуватися на Концепції функціонування і розвитку фондового ринку України, схваленій Верховною Радою України 22 вересня 1995 р., уточнювати й доповнювати її основні положення, якими

визначаються перспективи формування фондових бірж.

Необхідно передбачити в законодавстві усунення прогалин і врегулювання тих важливих питань, актуальність яких визначена практикою останніх років становлення фондових бірж України.

Важливою умовою досягнення привабливості фондового ринку України є поєднання чинного і майбутнього законодавства України із законодавством Європейського Співтовариства (регламентами, директивами, рішеннями, рекомендаціями та висновками).

Система регулювання має виконувати такі функції:

визначення ключових напрямів фондового ринку та ролі учасників цього ринку;

створення для учасників ринку сприятливого законодавчого та регулюючого оточення;

усунення перешкод та встановлення відповідальності за дії, які можуть призвести до дезорганізації ринку, його руйнування, недобросовісної конкуренції та омани інвесторів, зокрема маніпулювання цінами та шахрайства з фінансовими ресурсами, у тому числі по довірчих операціях.

Головним принципом регулювання фондового ринку є першочергова реалізація загальнонаціональних інтересів і забезпечення гарантій та безпеки інвестиційної діяльності в економіці України.

Висновки і пропозиції. Задля підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів державне регулювання треба здійснювати у таких напрямках:

забезпечення обов'язкового оприлюднення всієї суттєвої інформації про ринок цінних паперів (умови випуску й обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності, стан управління діяльністю емітентів, обсяг, характер та тенденції в торгівлі цінними паперами тощо);

ліцензування і регулювання діяльності фінансових посередників, у тому числі тих, які займаються довірчою діяльністю на фондовому ринку, нагляд за її здійсненням, установлення економічних нормативів щодо адекватності власних фінансових ресурсів

посередників, обсягу і характеру операцій, що ними проводяться;

нагляд за діяльністю організованих систем торгівлі цінними паперами, установлення, у разі потреби, обов'язкових для виконання правил торгівлі, контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на ринку цінних паперів;

притягнення до адміністративної та кримінальної відповідальності осіб, які використовують внутрішню інформацію, тобто яка не була оприлюднена, з метою одержання доходу чи запобігання збиткам по операціях із цінними паперами;

забезпечення прав власників цінних паперів, насамперед пайових, у доступі до фінансової звітності емітентів, участі в управлінні, реалізації права голосу, безперешкодне та швидке засвідчення прав власності на цінні папери тощо.

Держава має сприяти встановленню й розвитку ефективної та стабільної системи платежів для обслуговування угод по цінних паперах, доступу на фондовий ринок емітентів незалежно від їх розміру та стартових фінансових можливостей.

Усі ці заходи сприятимуть розвитку та підвищенню ефективності функціонування вітчизняного фондового ринку.

Література

1. Конституція України [Електроний ресурс]. – Режим доступу: www.gov.ua.

2. Закон України «Про господарські товариства» [Електроний ресурс]. – Режим доступу: www.gov.ua.

3. Закон України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності» [Електроний ресурс]. – Режим доступу: www.gov.ua.

4. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» [Електроний ресурс]. – Режим доступу: www.gov.ua.

5. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» [Електроний ресурс]. – Режим доступу: www.gov.ua.

6. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» [Електроний ресурс]. – Режим доступу: www.gov.ua.

7. Алексєєнко Л.М. Фінансова стратегія виходу підприємства на ринок цінних

паперів // Фінанси України. – 2001. – № 1. – С. 131-136.

8. Андрушків Б., Вовк Ю., Кирич Н. Шляхи подолання суперечностей законодавства України в контексті модернізації корпоративного управління на ринку цінних паперів // Вісник ТНЕУ. – 2008. – № 5 – С. 101-107.

9. Голев М.К., Павлов В.І. Корпоративне управління: діяльність підприємств на фондовому ринку (регіональний аспект). – Луцьк: Надстир'я, 2004. – 212 с.

10. Мендрул О.Р., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: навч. посіб. – 2-ге вид., доп. та перероб. – К.: КНЕУ, 2000. – 156 с.

11. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і доп. / За заг. ред. Г.Л. Знаменського, В.С. Щербини; Кол. авт.: О.А. Беляневич, О.М. Вінник, С.В. Щербина та ін. – К.: Юрінком Інтер, 2008. – 720 с.

12. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В. Дзери (кер. авт. кол.), Н.С. Кузнецової, В.В. Луця. – К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. I. – 832 с.

13. Охріменко О. Фізична особа на ринку цінних паперів // Цінні папери України. – 2000. – № 5. – С. 6-7.

14. Ромашко О.Ю., Бурмака Н.О. Контроль за дотриманням законодавства про цінні папери як чинник поліпшення інвестиційного клімату в Україні // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2000. – № 6. – С. 51-56.