

УДК 351.72(477)

**ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ І ФУНКЦІОНУВАННЯ
РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ**

**PRINCIPLES OF FORMATION AND FUNCTIONING
OF SECURITIES MARKET IN UKRAINE**

Пугачова Є.В.,

*аспірант кафедри правового забезпечення господарської діяльності
Харківського національного університету внутрішніх справ*

В статті розкриті та охарактеризовані головна мета і основні принципи функціонування та розвитку ринку цінних паперів в Україні. Розглянуто необхідні складові для створення ринку цінних паперів в Україні з ефективним механізмом обігу цінних паперів, захистом прав та інтересів його учасників.

Ключові слова: ринок цінних паперів, інвестори, емітенти, принципи, учасники ринку цінних паперів.

В статье раскрыты и охарактеризованы главная цель и основные принципы функционирования и развития рынка ценных бумаг в Украине. Рассмотрены необходимые составляющие для создания рынка ценных бумаг в Украине с эффективным механизмом обращения ценных бумаг, защитой прав и интересов его участников.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, инвесторы, эмитенты, принципы, участники рынка ценных бумаг.

The article disclosed and described the main objective and basic principles of operation and development of the securities market in Ukraine. Were considered necessary ingredients to create a securities market in Ukraine with an effective mechanism for the circulation of securities to the protection of the interests of its members.

Key words: the stock market, investors, issuers, principles, participants in the securities market.

В Україні триває складний процес становлення правової держави. Відбувається становлення і розбудова суверенної демократичної держави. Розвивається напрямок інтеграції в світову політичну і економічну систему. На сьогодні розвиток суспільних відносин розвивається швидше, ніж формування відповідної нормативно-правової бази. Це призводить до прогалин в законодавстві щодо регулювання окремих суспільних відносин. Такі прогалини є підставою для різноманітних зловживань. Це стосується і відносин, які виникли при формуванні ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів потребує досконалої методологічної бази, на основі якої може

розроблятися законодавство. Ринок цінних паперів повинен сприяти обігу фінансових ресурсів, обмежувати монополізм, надавати можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством, створювати умови для добросовісної конкуренції та раціонального розміщення фінансових ресурсів.

Для створення фондового ринку потрібно врахувати загальносвітові принципи. Також слід приділяти увагу стандартам функціонування ринку цінних паперів. Для створення фондового ринку з ефективним механізмом обігу цінних паперів та захистом інтересів в основу необхідно покласти такий принцип, як соціальна справедливість. Цей принцип

будується на забезпеченні створення рівних можливостей без монопольних проявів. Судження про соціальну справедливість змінювалися і доповнювалися протягом існування людства, з урахуванням часу та чинників певного періоду. Змінювався зміст, змінювалася форма цього поняття, але окремі елементи залишилися незмінними, вони відповідають сучасним уявленням. Кожного разу, коли обговорювався принцип соціальної справедливості, дослідники намагалися підкреслити необхідність рівності людей в суспільстві. Проблема дотримання соціальної справедливості є головною складовою соціальної політики. При визначенні соціальної справедливості дуже часто звертаються до висловлювань Аристотеля. Він зазначав, що «державним благом є справедливість, тобто те, що служить загальній користі» [1, с. 124]. А також: «За загальним поданням справедливість – це рівність, – пише він, – що не має відношення до особистості, рівні повинні мати однакове» [2, с. 128].

Наступним принципом є надійність захисту інвесторів, тобто створення умов для реалізації інтересів суб'єктів ринку цінних паперів. До таких інтересів відносяться соціально-політичні, економічні, правові. Одна з найважливіших задач цього принципу полягає у забезпеченні захисту майнових прав суб'єктів фондового ринку. Політика захисту прав інвесторів передбачає різні форми й методи захисту регулювання діяльності професійних учасників ринку цінних паперів із обслуговування різних груп інвесторів, підтримка різних форм страхування інвестицій і формування гарантійних фондів за рахунок інвесторів у галузі вкладання коштів у різні види цінних паперів тощо [3, с. 123].

Для реалізації цього принципу необхідно вдосконалити законодавство щодо регулювання соціально-політичних та економічних аспектів. Адже, як зазначалось вище, розвиток суспільних відносин розвивається швидше, ніж формування відповідної нормативно-правової бази, тому проблема захисту прав інвесторів залишається відкритою. Норми, які регулюють ці питання, мають, як правило, декларативний характер. Тому існуюча нормативна база потребує вдосконалення і практики застосування відповідних норм. В інвестиційному законодавстві повинно бути відведено гарантіям інвестиційної політики значне місце. До таких гарантій Р.Б. Шишка дуже влучно відносить: стабільність інвестиційного законодавства; стабільність правового режиму інвестиційної діяльності; стабільність правового статусу інвесторів та учасників інвестиційної діяльності; можливість ефективного захисту прав у випадку їх порушення [4, с. 21].

Наступним принципом є принцип урегульованості. Урегульованість – це створення гнучкої і ефективною системи регулювання ринку цінних паперів. Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюють: Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України шляхом ухвалення нормативно-правових актів. Також важливі функції покладені на Міністерство юстиції України, Національний банк України, Національну комісію з цінних паперів

та фондового ринку України та Національну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України в сфері обороту цінних паперів та інші. Державні органи в межах своєї компетенції здійснюють контроль або управління на фондовому ринку.

Важливе значення має податкове регулювання. Окрім обов'язкових податків є також податкові пільги, пільгові кредити, державні субсидії, завдяки яким держава заохочує як вітчизняних, так і іноземних інвесторів. Своєрідну роль виконує Національний банк України, бо він є одночасно і професійним учасником на ринку цінних паперів, і державним органом його регулювання. Також для принципу урегульованості має велике значення Антимонопольний комітет України, який здійснює контроль за придбанням великих пакетів акцій підприємств. Перш за все тих, що мають монопольне становище на фондовому ринку. На нього покладена функція дотримання антимонопольного законодавства. Дуже важливе місце займають державні органи, що виконують функцію контролю та нагляду за дотриманням законодавства. Це Міністерство внутрішніх справ України, Генеральна прокуратура України, Служба безпеки України.

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється у таких формах: прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів; регулювання випуску та обігу цінних паперів; видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю; заборона та зупинення на певний термін (до одного року) професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності ліцензії на цю діяльність та притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством; реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про випуск (емісію) цінних паперів; контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією; створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів; контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам; встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів та контролю за їх дотриманням; пруденційний нагляд за професійними учасниками фондового ринку в межах діяльності, яка провадиться таким учасником на підставі виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку ліцензії; контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів; контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів; проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів [5, ст. 3].

Наступним принципом є контрольованість, тобто створення надійно діючого механізму обліку і контролю на ринку цінних паперів. Ще одним постулатом цього принципу є запобігання і профілактика зловживань та злочинності на фондовому ринку. Цей принцип включає в себе: проведення перевірок та ревізій учасників ринку цінних паперів; контроль за випуском цінних паперів; надання відповідними органами обов'язкових розпоряджень учасникам ринку цінних паперів щодо усунення порушень законодавства про цінні папери; контроль про накладення та стягнення штрафних санкцій та інші.

Даний принцип має велике значення для будь-якої системи управління. Він об'єднує, приводить до єдиного напрямку для досягнення поставленої мети, захищає та координує. Його значення не слід недооцінювати. Ефективний контроль вимагає особливої уваги до факторів, критичних для оцінки ступеня виконання завдання. Обов'язковою умовою ефективного контролю є наявність об'єктивних, точних і зручних для застосування нормативів. Необхідно знайти простий і конкретний спосіб визначення ступеню виконання запланованих завдань. Оскільки контроль здійснюється людиною, він неминуче піддається впливу особистісних факторів. Саме для запобігання впливу особистісних факторів законодавство повинно бути прозорим і зрозумілим для будь-якої людини і, в першу чергу, не правознавця. Контроль повинен бути своєчасним. Своєчасність контролю полягає в певній частоті проведення перевірок, які адекватно відповідають контрольованому явищу. Значення найбільш відповідного часового інтервалу визначається з урахуванням змісту основного плану, часу, протягом якого протікають заходи щодо контролю, витрат на проведення перевірки та поширення отриманих результатів. Контроль виправданий тільки тоді, коли відхилення від планів потім піддаються коригуванню.

Наступним принципом є принцип ефективності. Ефективність – максимальна реалізація потенційних можливостей ринку цінних паперів щодо мобілізації фінансових ресурсів, їх розміщення у перспективних сферах національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу, задоволенню життєвих потреб населення. Даний принцип широко використовується і в багатьох галузях європейського права, найбільше у конкурентному. Одна із граней принципу ефективності (яка розглядається і в європейському праві) зазначає: не все, що є ефективним, – є правовим. І навпаки, не може вважатися правовим все, що не є ефективним. Отже, повинна існувати постійна правова оцінка як потенційних можливостей на ринку цінних паперів, так і при досягненні запланованого прогресу.

Наступним принципом є правова упорядкованість. З правової точки зору, це створення розвинутої правової інфраструктури забезпечення діяльності ринку цінних паперів, яка чітко регламентуватиме правила поведінки, взаємовідносин його суб'єктів. Принцип упорядкованості передбачає наявність певних норм (правил, положень тощо) при реаліза-

ції своїх прав та обов'язків учасниками фондового ринку, наявність контролю за їх виконанням. Даний принцип дозволяє учасникам ринку цінних паперів правомірно досягти їх цілей: отримати прибуток від виконаних операцій на фондовому ринку; підтримати ціни, що забезпечують формування цін на фондовому ринку; зібрати інформацію про суб'єкти і об'єкти фондового ринку; встановити певні правила торгівлі; встановити порядок вирішення спору між учасниками фондового ринку; встановити пріоритети; встановити можливість страхування цінних і фінансових ризиків; встановити можливість перерахунку заощаджень з невиробничої у виробничу форму та ін.

Упорядкованість також зумовлена правом та правовим порядком, законністю, демократією, участю держави у забезпеченні єдиної державної політики у сфері розвитку торгівлі цінними паперами, сприянням адаптації до міжнародних стандартів. Для правового підґрунтя принципу узагальнення повинно бути: узагальнення практики застосування законодавства у сфері регулювання ринку цінних паперів; здійснення професійної діяльності на фондовому ринку; допуск на ринок цінних паперів професійних учасників фондового ринку; діяльність з організації торгівлі на ринку цінних паперів; здійснення державного регулювання за емісією і обігом цінних паперів на території України; здійснення державного регулювання за небанківськими групами.

Наступним принципом є прозорість, відкритість. Цей принцип означає забезпечення щодо надання інвесторам повної і доступної інформації, яка стосується умов випуску та обігу на фондовому ринку. Також забезпечення гласності фінансово-господарської діяльності емітентів. Ще одним елементом цього принципу є усунення проявів дискримінації суб'єктів фондового ринку. Принцип прозорості, відкритості доцільно доповнити принципами доступності та впорядкованості. Ці принципи вже стали міжнародно визнаними стандартами ринку цінних паперів.

З теоретичної точки зору, принцип прозорості означає максимально можливий доступ до інформації, тобто інформаційну відкритість інвесторам щодо діяльності ринку цінних паперів. Також зміст принципів відкритості і прозорості розглядається сучасними науковцями (Т. Гожинська, Я. Гонціяз, І. Ібрагімова).

Цей принцип важливий при отриманні інформації щодо купівлі-продажу цінних паперів; виявлення рівноважної ціни на фондовому ринку; акумуляції тимчасово вільних грошових коштів; забезпечення механізму вирішення спорів; забезпечення гласності та відкритості торгів (тобто доступності інформації); забезпечення гарантій виконання відповідних угод; контролю якості цінних паперів на фондовому ринку; посередництва у розрахунках на фондовому ринку.

Взагалі ринок цінних паперів вимагає відкритості. Чим вище буде прозорість, що дозволяє підвищити капіталізацію, тим більше нових учасників буде залучено до нього. В нашій країні існує недовіра до

фондового ринку. Вона заснована на необізнаності щодо його механізму, через нестабільність та прогалини в законодавстві. Коли ці проблеми поступово вирішаться, недовіра з боку учасників відпаде. Тому що важливим аспектом досконалого ринку цінних паперів є його регулювання. Воно здійснюється з метою створення нормальних умов для діяльності його учасників, сприяння розвитку ринку.

Ще одним принципом є принцип регулювання конкуренції. Цей принцип означає забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, також емітентів і ринкових посередників. Він передбачає створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів, також він передбачає встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників, тільки за умов контролю за дотриманням правил добросовісної конкуренції учасниками фондового ринку. Загальноправовим принципом регулювання конкуренції є принцип свободи економічної діяльності. До його складу

входить: право учасника фондового ринку вчиняти будь-які незаборонені законодавством дії (розпочинати, проводити та припиняти); право отримувати та використовувати правомірну інформацію; право на свободу та захист від будь-якого неправомірного втручання чи впливу на свою діяльність з боку інших учасників; право на свободу та захист від будь-якого неправомірного втручання чи впливу на свою діяльність з боку держави; право на оскарження рішень та дій як учасників ринку цінних паперів, так і держави, що призводять до обмеження конкуренції.

Таким чином, важливо зробити висновок, що для ефективного функціонування ринку цінних паперів потрібно визначити головні його принципи, до яких відносяться: принцип соціальної справедливості, принцип надійності захисту прав інвесторів, принцип урегульованості, принцип ефективності, принцип упорядкованості, принцип прозорості, принцип відкритості, принцип регулювання конкуренції, принципи доступності та впорядкованості.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Аристотель. Твори. – Т. 4. – М., 1983. – С. 830.
2. Аристотель. Твори. – Т. 4. – М., 1983. – С. 830.
3. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1. / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К. : Видавничий центр «Академія», 2000. – 864 с.
4. Шишка Р.Б. Инвестиционное право Украины : Учеб. пособ. – Х., 2000. – С. 176.
5. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» Відомості Верховної Ради України (ВВР) – 1996. – № 51. – Ст. 292.