

О. С. Шульєва

*студ. II курсу магістратури економіко-правового факультету ОНУ імені І.І.Мечникова
спеціальність «Право»*

Науковий керівник: к.ю.н., доц. В. А. Завертнева-Ярошенко

ЩОДО РЕФОРМУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Сьогодні ринок цінних паперів України знаходиться на етапі становлення. В процесі свого розвитку виявляються певні проблеми, які законотворці намагаються ліквідувати шляхом частої зміни нормативної бази. Угодою про асоціацію між Україною та Європейським Союзом передбачене узгодження українського законодавства з нормами ЄС у сфері фінансових послуг, корпоративного управління та діяльності компаній. У зв'язку з прагненням підвищити рівень ринку цінних паперів до світового рівня розвитку та впровадити міжнародну практику, 19.06.2020 Верховна Рада України прийняла, а у 12.08.2020 Президент України підписав Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів». Він викладає у нових редакціях закони «Про цінні папери та фондовий ринок» (нова назва – «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (далі – Закон України) та «Про товарну біржу», а також вносить зміни до Цивільного, Господарського кодексів та інших законів.

Враховуючи значну кількість внесених вищезазначеним законом змін, розглянемо найяскравіші нововведення стосовно ринку цінних паперів, які чекають на нас вже з 01.07.2021.

Якщо Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» регулював лише фондовий ринок, то в сферу дії Закону ринок цінних паперів входить як структурний елемент ринку капіталів нарівні з ринком деривативних фінансових інструментів та грошовим ринком.

Відповідно до кращих міжнародних практик, запроваджена можливість торгівлі відповідними активами на різних майданчиках, зокрема:

– регульованому ринку (традиційному ринку для великих гравців) [1], це те, що зараз в законі називається фондовою біржею. Тобто це організований майданчик, де проводяться регулярні торги та укладаються контракти за ринковими цінами [2];

– багатосторонньому торговому майданчику, або БТМ (альтернативному саморегульованому майданчику для менших бізнесів, що діє на підставі недискреційних правил) [1];

– організованому торговому майданчику (ОТМ). Основна відмінність ОТМ від інших майданчиків – це те, що там діють дискреційні правила, тобто оператор такого ринку може на власний розсуд розміщувати (або ні) заявки учасників торгів, а також сам торгувати на майданчику [2].

Регулювання цінних паперів буде здійснюватися розділом 2 Закону, який і отримав назву «ЦІННІ ПАПЕРИ». Не дивлячись на зауваження науковців, що законодавче визначення «цінних паперів» не розкриває характеристики усіх їх видів та потребує змін, положення, що закріплює це поняття не було піддано коригуванню.

Проте, відбулася зміна певних груп та видів цінних паперів. Положенням статті 8 Закону серед груп цінних паперів *виділено деривативні цінні папери*, до яких належать: опціонні сертифікати; фондові варанти; кредитні ноти; депозитарні розписки; державні деривативи [3, ст. 8]. З міжнародної практики деривативи відрізняються ризиковим характером, тому законодавча врегульованість цього інституту необхідна. Однак, Законом закріплено, що вимоги до деривативних цінних паперів (крім державних деривативів), а також порядок їх емісії, обліку, обігу, викупу та погашення визначаються нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Таким чином, більшість питань щодо обігу деривативів буде визначена в подальшому на підзаконному рівні. В той же час, залишаються осторонь запропонованої структури ринків капіталу та класифікації цінних паперів, існуючі фінансові інструменти, що мають ознаки деривативів, наприклад, аграрні розписки [4].

Вказані доповнення відбулися незважаючи на Висновок Головного науково-експертного управління на проект Закону (реєстр. № 2284 від 17.10.2019), в якому було зазначено, що в сучасних умовах економічного розвитку України поява нових фінансових інструментів, може мати наслідком не лише позитивні, але й негативні наслідки, зокрема, призведе до зменшення надходження вільних інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки [5].

Окрім цього, законом вперше в Україні запроваджуються «зелені облигації» як окремий підвид цінних паперів, проспект (рішення про емісію, а для державних облигацій України – умови розміщення) яких передбачає

(передбачають) використання залучених коштів виключно на фінансування екологічного проекту або окремого його етапу [3, ст. 11].

Зміни зачепили також форми існування цінних паперів, проте не змістовно, а термінологічно.

Так, Закон закріплює, що цінні папери існують в електронній (електронні цінні папери) (замість бездокументарної) та паперовій (паперові цінні папери) (замість документарної) формах [3, ст. 8].

В цілому термінологія Закону викликає багато запитань. У ст. 2 наведено визначення великої кількості нових термінів, які не зустрічаються у жодному нормативно-правовому акті, а в Законі є малоінформативними («близькі відносини», «тісні зв'язки», «формат проспекту» тощо).

Статті 44, 51, 58 Закону передбачають введення терміну «початковий капітал» професійних учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків. З урахуванням того, що відповідні професійні учасники створюються, зокрема, в організаційно-правових формах товариств, потребує уточнення, як співвідноситься «статутний капітал», передбачений Цивільним кодексом України та законодавством про господарські товариства, з «початковим» [4].

Крім цього, Закон закріплює відмінності між кваліфікованими і некваліфікованими інвесторами, запроваджує інститут торгового репозиторію, впроваджує ліквідаційного неттінгу, підвищує ступінь захисту власників облігацій тощо.

Усі ці зміни направлені, за словами Голови парламентського комітету з питань фінансів, податкової та митної політики Д. Гетманцева, на забезпечення реального, а не схемного фондового ринку, прозорість ціноутворення, забезпеченість виконання контрактів, врегулювання ринку деривативів.

Сподіваємося, що такі основні проблеми ринку цінних паперів, як законодавча неврегульованість, відсутність довіри до фінансових ринків та незакріпленість всіх видів цінних паперів, будуть усунуті вказаним Законом, незважаючи на те, що певні норми не можна назвати чіткими та зрозумілими. Проте, слід розуміти, що для відродження та початку діяльності ринку цінних паперів та залучення іноземних інвесторів в Україну потрібні роки (якщо не десятиліття).

Список використаної літератури

1. Васага Ю. Реформа ринку цінних паперів. URL: <https://jur-gazeta.com/dumka-eksperta/reforma-rinku-cinnih-papiriv-ukrayini.html> (дата звернення: 04.11.2020).
2. Савичук М. Рынок капитала и товарные рынки: что изменится с 1 июля 2021. URL: <https://www.epravda.com.ua/rus/columns/2020/09/16/665165> (дата звернення: 04.11.2020).
3. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів : Закон

України від 19.06.2020 № 738-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20> (дата звернення: 04.11.2020).

4. Мамченко Н. В Україні з'явиться новий вид фінансових інструментів: деривативні цінні папери та деривативні контракти. URL: <https://sud.ua/ru/news/publication/172927-v-ukrayini-zyavitsya-noviy-vid-finansovikh-instrumentiv-derivativni-tsinni-paperi-ta-derivativni-kontrakti> (дата звернення: 04.11.2020).
5. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів : Проект Закону від 17.10.2019 № 2284. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?pf3516=2284&skl=10 (дата звернення: 04.11.2020).