

ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ПРАВОВИХ ОСНОВ ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ

Висвітлюються окремі проблемні аспекти вітчизняного законодавства щодо інструментів власного капіталу, в т. ч. інсайдерської інформації та містить рекомендації, спрямовані на його удосконалення.

Вступ. Однією з характерних рис сучасного вітчизняного нормативно-правового регулювання питань використання фінансового інструментарію у практичній діяльності суб'єктів господарювання є наявність ряду невизначеностей, упущень та невідповідностей рекомендацій одних нормативів іншим.

Постановка задачі. Важливим завданням формування ефективної системи фінансових інструментів виступає раціональна організація їх обліку в основі якої повинно лежати належне нормативно-правове формулювання категорійних визначень. У зв'язку з цим метою дослідження виступає розробка пропозицій з удосконалення визначень, що пов'язані з фінансовими інструментами в діючих законодавчих актах. Загальнотеоретичною основою дослідження виступає діалектичний підхід, однак у процесі досягнення мети дослідження використано також метод порівняння, узагальнення та наукової абстракції.

Результати. Згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 13 “Фінансові інструменти”, затвердженим Наказом Міністерства фінансів України 30.11.2001 № 559 (п.5) фінансові інструменти в бухгалтерському обліку поділяються на фінансові активи, фінансові зобов'язання, інструменти власного капіталу і похідні фінансові інструменти [1].

Вважаємо за доцільне більш детально зупинитися на такій складовій як інструменти власного капіталу.

Пунктом 8 вищевказаного стандарту визначено, що до інструментів власного капіталу належать прості акції, частки та інші види власного капіталу [1].

На наш погляд дане означення одночасно повинно підпадати під вимоги прийнятого

Верховною Радою України 23 лютого 2006 р. Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV (далі – Закон). Попри цілком об'єктивну позитивну оцінку останнього, адже Закон насправді значно вдосконалює вже діюче законодавство України про обіг цінних паперів, зокрема Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” від 18 червня 1991 р. № 1201-XII, хочемо відзначити окремі дискусійні та проблемні аспекти цього документу (які відносяться до предмету наших досліджень).

Значну роль для встановлення ціни акції на ринку цінних паперів відіграє інформація про сам суб'єкт, котрий її випускає в обіг. Аналізований Закон називає таку інформацію інсайдерською. В ньому, зокрема дається наступне визначення “Інсайдерська інформація – будь-яка не оприлюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів” [2].

Враховуючи розвиток міжнародних економічних відносин, в т.ч. в галузі цінних паперів, вітчизняним законодавцям слід було б, на наш погляд, врахувати вже існуючі міжнародні визначення, які визнані Україною та які вона зобов'язується виконувати. З цього приводу можна підкреслити важливість Директиви Європейського Парламенту та Ради Європейського Союзу (2003/6/ЄС) від 28 січня 2003 р. “Про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку (зловживання на ринку) (далі – Директива 2003/6/ЄС), які відповідно до самого документа у поєднанні становлять зловживання на ринку цінних паперів (за термінологією Директиви 2003/6/ЄС – фінансових інструментів).

У таблиці 1 подано порівняння визначень інсайдерської інформації [2;3].

Таблиця 1. Визначення терміну “інсайдерська інформація”

Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV	Директива 2003/6/ЄС
Інсайдерська інформація – будь-яка не оприлюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів.	Ст. 1. До інсайдерської інформації належить інформація, яка має точне вираження, не була оприлюднена, яка прямо або опосередковано стосується одного чи кількох емітентів фінансових інструментів, та яка, у випадку її оприлюднення, мала б значний вплив на ціну таких фінансових інструментів або пов’язаних з ними похідних фінансових інструментів. “Інсайдерська інформація” – інформація, яка надається клієнтом та яка пов’язана з виконанням наказів клієнта, яка має точне вираження, не була оприлюднена, яка прямо або опосередковано стосується одного чи кількох емітентів фінансових інструментів, та яка, у випадку її оприлюднення, мала б значний вплив на ціну таких фінансових інструментів або пов’язаних з ними похідних фінансових інструментів.

Вузьке визначення, яка подається у вітчизняному законодавстві, на наш погляд, може бути невиправданим, адже у цьому випадку існує можливість широкого тлумачення категорії, що служитиме реальним підґрунтям для зловживань.

Особливо загостреною є дана проблема ще й у зв’язку з тим, що у Законі України

“Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV не акцентовано уваги на питаннях маніпуляцій на ринку цінних паперів. А ось вимоги Директиви 2003/6/ЄС є досить чіткі: такі маніпуляції заборонені. При цьому подаються уточнення можливих варіантів маніпуляцій (рис. 1).

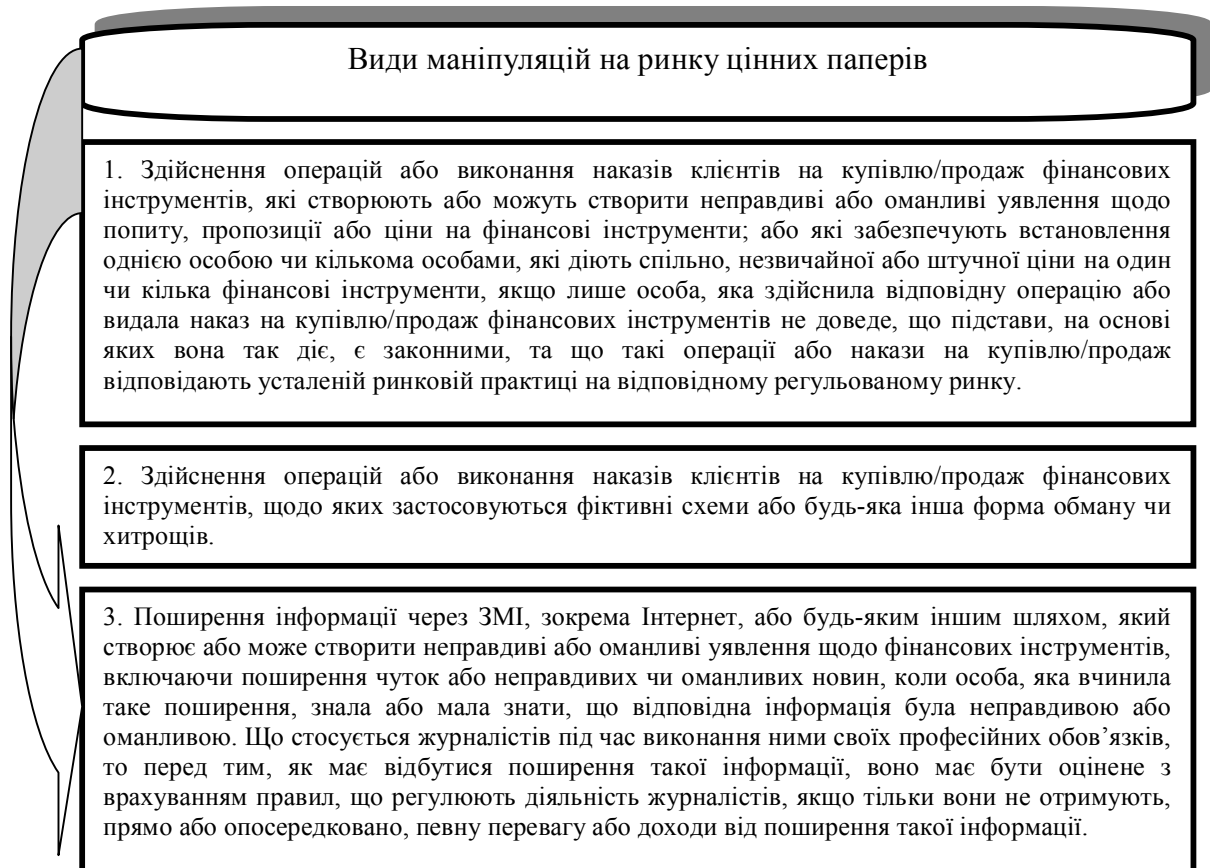


Рис. 1. Маніпуляції на ринку цінних паперів, які заборонені Директивою 2003/6/ЄС

Вищезазначені маніпуляції на ринку можуть бути використані зацікавленими особами наступним чином:

– вжиття певних заходів особами, які діють спільно, з метою створити домінуючу позицію над попиту або пропозицією фінансових інструментів у вигляді фіксування, прямо або опосередковано, ціни купівлі/продажу або шляхом створення інших нерівних умов при купівлі/продажу фінансових інструментів;

– купівля/продаж фінансових інструментів на момент закриття ринку з метою введення інвесторів, які орієнтуються на ціни на момент закриття ринку, в оману;

– користування перевагами випадкового чи постійного доступу до традиційних або електронних джерел масової інформації шляхом оприлюднення своєї думки щодо певного фінансового інструмента (чи опосередковано щодо емітента такого фінансового інструмента), незважаючи на вже виражену раніше свою позицію до такого фінансового інструмента та отримання через певний час користі від впливу, який був спричинений оприлюдненням такої думки на ціну відповідного фінансового інструмента, водночас, не розкриваючи перед громадськістю цього конфлікту інтересів у відповідний та ефективний спосіб.

Попередження таких дій можливе завдяки тому, що директива 2003/6/ЄС крім чіткого означення неправомірних дій залишає також за європейським законодавцем право й можливість своєчасно вносити доповнення на зміни у кон'юнктурі фондового ринку у зв'язку з його подальшим розвитком, передбачаючи, що визначення “маніпуляція на ринку” може суттєво змінюватися відповідно до нових моделей поведінки учасників фондового ринку.

Висновки та перспективи подальших досліджень Таким чином оцінка підходів Європейського та вітчизняного законодавства з питань регулювання такої складової фінансового інструментарію як інструменти власного капіталу, а саме простих акцій, частки та інших видів власного капіталу дозволяє стверджувати про ряд упущень наших нормативних актів.

Слід визнати, що європейське законодавство (зокрема Директива 2003/6/ЄС) у частині тлумачень дефініцій прагне до якомога детальнішого їх пояснення (у нашому випадку це стосується режиму використання інсайдерської інформації) та охоплення більш широкого кола питань правого їх регулювання (правовідносин).

Однак навіть просто перейнявши у національне законодавство частину положень Директиви 2003/6/ЄС, які стосуються інсайдерської інформації, як справедливо відзначають вітчизняні науковці й практики, український законодавець, безперечно, здійснив значний крок уперед у правовому регулюванні цього інституту й наближенні українського права до європейського.

З метою забезпечення удосконалення правовідносин та механізмів функціонування фондового ринку в Україні слід, на наш погляд, включити до Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV й застереження та норми, які б були спрямовані на недопущення та боротьбу з маніпуляціями на фондовому ринку. Включення таких уточнень до тексту Закону забезпечило б більшу відповідальність учасників ринку та характеризувало б наше законодавство як таке, що має системний, прогнозований та послідовний характер.

Список використаної літератури:

1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 “Фінансові інструменти”, затв. Наказом МФУ № 559 від 30.11.2001.

2. Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV від 23 лютого 2006 р.

3. Директива Європейського Парламенту та Ради Європейського Союзу (2003/6/ЄС) від 28 січня 2003 р. “Про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку (зловживання на ринку)”

ЗДРЕНИК Василь Степанович – викладач Тернопільського національного економічного університету