

4. Сидор В.Д. Особливості застави земельних ділянок сільськогосподарського призначення 11 Вісник Одеського інституту внутрішніх справ. - 2004. - № 2.
5. Кулинич П. Ринок земель як об'єкт правового регулювання // Право України. - 2005. - № 11.
6. Організаційно-правові засади розвитку аграрного і земельного ринків в Україні: Монографія // За ред. В.І. Семчика. - К.: Юридична думка, 2005.
7. Кулинич П.Ф. Регулювання ринку сільськогосподарських земель: ідеї та законопроекти // Земельне право України. - 2006. - № 3.
8. Власюк С. Земельні аукціони в Україні у цифрах і фактах // Приватизація землі: закон, практика, проблеми. - 2005. - № 6. - С. 45 - 50.
9. Федорченко М. Земельні аукціони: окремі проблеми правового регулювання // За матеріалами сайту [www.ty\[apc1.org.ua](http://www.ty[apc1.org.ua)
10. Офіційний вісник України. - 1998. - № 2. - 29 січня.
11. Про затвердження Основних напрямків урядової

- політики у економічній та соціальній сфері на 2006 рік: Постанова Кабінету Міністрів України від 20.01.2006 р. № 42 // Офіційний вісник України. - 2006. - № 3. - Ст. 97.
12. Відомості Верховної Ради України. - 2000. - № 36. - Ст. 299.
13. Про затвердження переліку органів ліцензування: Постанова Кабінету Міністрів України від 14.11.2000 р. № 1698 // Офіційний вісник України. - 2000. - № 46. - Ст. 2001.
14. Емельянов А. Регулируемый рыночный оборот земли и частная собственность на землю // Вопросы экономики. - 2001. - № 8. - С. 36.

Пащенко О.М.

кандидат юридичних наук, доцент, завідувач
кафедри трудового, земельного та екологічного
права Одеського юридичного інституту ХНУВС
Надійшла до редакції 20.01.2007

УДК 347.731.1+351.9

ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПРОФІЛАКТИКА ПРАВОПОРУШЕНЬ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ ЯК УМОВА ЙОГО СТАБІЛЬНОСТІ

Андрущенко І.Г., Яренко А.В.

Фондовий ринок - це ринок довіри. Чесність і відкритість посередників та емітентів, на яких базується довіра інвесторів - найбільші цінності на цьому ринку. Він швидко розростається і успішно розвивається тільки тоді, коли всі його учасники можуть спрогнозувати свої перспективи. Визначеність у перспективах розвитку підвищує прогнозованість ринку, що об'єктивно сприяє розширенню його інвестиційного сектора і звуженню до оптимальних меж спекулятивного. Це зумовлює стабільність економічного розвитку і стимулює довгострокові інвестиції у виробництво.

Найважливішими в науковому розумінні для авторів під час роботи над даним тематичним спрямуванням є теоретичні розроблення провідних вітчизняних та російських фахівців у цій галузі, а саме М.О. Бурмаки, В.В. Колесника, Я.М. Миркина, О.М. Мозгового, К.Г. Отченаш, В.С. Торкановського та ін.

Дослідженням проблем правового характеру типових правопорушень вітчизняного ринку цінних паперів (тут і надалі терміни "фондовий ринок" та "ринок цінних паперів" уживаються синонімічно) в умовах переходу до нового правового простору довело, що на сьогодні ґрунтовних досліджень із цих проблем не проводилося. Науковий та дослідний матеріал обмежений. В існуючій науковій літературі майже відсутні дослідження, спеціально присвячені цим нагальним питанням. Отже, своєчасне вирішення запропонованих актуальних питань є вимогою сучасності.

Метою даної статті є: а) систематизування існуючих проблем на ринку цінних паперів України; б) визначення організаційно-правових проблем, які виникають у процесі здійснення державного контролю діяльності учасників вітчизняного фондового ринку, а також шляхи їх подолання; в) розроблення (у подальшому) науково обґрунтованих пропозицій

з метою вдосконалення чинного законодавства у сфері державного контролю діяльності учасників українського фондового ринку.

Зауважимо, що не тільки досвід "Заходу", але й історія інших країн з ринковою економікою свідчить: альтернативи введенню суворого державного регулювання ринку цінних паперів не існує. Основна проблема полягає в поступовому розширенні сфери регулювання, одночасно зі зміцненням приватного бізнесу [1, 55]. Іншою очевидною закономірністю є необхідність надання ринку в початковий момент максимальної свободи для росту, що, власне кажучи, і було відмічено в нашій країні на початку 90-х років минулого століття. Інакше ринок просто не виникне. Об'єктивними передумовами слабкого державного регулювання ринку в початковий період є те, що в законодавців на відповідний момент відсутній необхідний досвід, а сам ринок змінюється настільки швидко, що законодавці не встигають реагувати на ці зміни. У результаті регулювання набуває надзвичайного характеру. Так було, наприклад, у Росії після розпаду СРСР, коли ринок регулювався головним чином указами президента Російської Федерації і численними тимчасовими положеннями. За допомогою введення окремих обмежень здійснювалися спроби направити подальше становлення ринку цінних паперів у потрібне русло [2, 26].

На етапі становлення системи державного регулювання ринку цінних паперів приймаються фундаментальні законодавчі акти прямої дії по кожному сектору ринку. На сьогодні наша країна перебуває лише на початку даного етапу. В умовах, коли політична пристрасть законодавців явно гальмує розвиток законодавства економічного характеру, надзвичайно складно робити прогнози про тривалість

© І.Г. Андрущенко, А.В. Яренко, 2007

цього періоду в Україні. На нашу думку, щоб фондовий ринок був більш прогнозований та керований, необхідне виконання трьох основних умов:

по-перше, спеціалізований державний регулюючий орган повинен отримати від законодавців право на проведення власних дізнань і розслідувань. Використання на ринку цінних паперів звичайних слідчих органів недостатньо. Про це свідчить як досвід США початку минулого століття, так і російський досвід, набутий у боротьбі з фінансовими "пірамідами" і "білокомірцевою" злочинністю [3, 175]. Для профілактики масових фінансових афер необхідно проводити спеціалізовані дослідження вже на тому етапі, коли склад злочин ще не виник;

по-друге, варто уважно проаналізувати єдиний випадок розширення повноважень американської Комісії із цінних паперів і фондових бірж, коли вона одержала право регулювати сферу діяльності холдінгів. Залежно від просування в Україні реформ дана сфера ставатиме дедалі рентабельнішою;

по-третє, варто звернути увагу на тезу Ф.Д. Рузвельта, що міститься в його перших публічних висловленнях на тему фондового ринку. Так колишній Президент США відстоював необхідність перевірки інформації, на основі якої інвестори приймають рішення, незалежними експертами, які несуть відповідальність за достовірність перевірок. У ході реалізації цієї ідеї в США була створена ефективна дворівнева система перевірки емітентів: на рівні Комісії із цінних паперів і фондових бірж і на рівні приватних фірм, що проводять первинне розміщення цінних паперів. Закон зобов'язав останніх поділяти матеріальну відповідальність перед інвесторами з емітентами. Цей захід продемонстрував дуже високу ефективність, завдяки професійному контролю над емітентами різко скоротилися масштаби шахрайств на ринку.

Продовжуючи цю аналогію, можна впевнено прогнозувати, що відновлення економіки України, яке розпочалося як результат антикризових зусиль, також, можливо, багате на кризу (а можливо, навіть серією криз) на ринку акцій промислових підприємств. Якщо не будуть прийняті рішучі та комплексні заходи для жорсткості регулювання фондового ринку, у фазі похваллення він може втратити рівновагу. При виході економіки з кризової ситуації попит на інвестиції швидко зростає, що збільшить їх вартість. Прискорене зростання котирувань цінних паперів створить сприятливе середовище для спекуляцій. Як показує світовий досвід, тільки за рахунок самоорганізації ринку і без втручання держави різке зростання фіктивного капіталу на фазі економічного похваллення гарантовано.

Разом із тим, тенденція посилення державного впливу на ринку цінних паперів за своєю суттю дуже проста. Врешті, вона зводиться до того, що держава змушує емітентів і пов'язаних із ними професійних учасників ринку цінних паперів збільшувати обсяги інсайдерської інформації й обмежує рекламу, розраховану не на свідомість, а на почуття інвесторів. В ідеалі, державний контроль цього напрямку повинен бути максимальним, а відповідальність посадових

осіб корпорацій і їх посередників на ринку цінних паперів неминуча. В інтересах справи щодо ринку цінних паперів її варто доводити до особистої фінансової відповідальності директорів компаній за достовірність відомостей, що ними підписуються, фінансових звітів і проспектів емісій.

Відомо, що між фінансовим і фондовим ринками, як правило, не існує непереборних перепон. У нормально функціонуючій економіці ресурси перемищуються з одного ринку на інший і повертаються знову. Це залежить від інвестиційної привабливості даного ринку, що, у свою чергу, визначається рівнем його ризикованості, прибутковістю, а також ліквідністю, тобто можливістю без втрат повернути інвестиції у грошову форму [4, 25].

Фондовий ринок України виник у дуже специфічних макроекономічних умовах. Його основними ознаками були розпад неринкових зв'язків в економіці країни та висока інфляція, що тривала протягом декількох років. Крім цього, вітчизняній економіці першої половини 90-х рр. ХХ ст. були властиві високий монополізм виробників, низька капіталізація учасників ринку цінних паперів і відносно невисокий інвестиційний потенціал населення (кошти, що направляються ними на заощадження, не завжди варто вважати інвестиційними ресурсами, тут може мати місце інша функція гарантованого нагромадження: для купівлі товарів тривалого користування або оплати послуг, які дорого коштують, у першу чергу ритуальних). Крім того, переважна більшість населення не тільки не мала культури інвестування, але й не мала елементарної приватновласницької психології. Перераховані чинники справили визначальний вплив на стан та подальший розвиток фондового ринку України.

На той час у нашій державі акції розглядалися або як інструмент установа абсолютного контролю над акціонерним товариством, або як інструмент отримання одноразового прибутку від їх реалізації. Про вплив на політику акціонерних товариств і про акціонерну демократію думали мало, що, у першу чергу, влаштовувало емітентів. У державі спостерігалася несприятлива макроекономічна і невизначена політична обстановка. Висока дисконтна ставка практично виключала можливість довгострокового інвестування. Водночас, ірраціональна податкова політика та інфляційні процеси зробили ринок цінних паперів України місцем, не привабливим як для громадян, так і для приватних організацій [5, 51].

На сьогодні вітчизняний ринок цінних паперів перебуває в стадії формування. На його розвиток та становлення впливають такі негативні фактори: кризовий стан української економіки; відставання існуючої законодавчої та нормативно-правової бази функціонування фондового ринку від розвитку реальних процесів на ньому; недостатність державного регулювання ринку цінних паперів; нерозвиненість первинного ринку цінних паперів; незначна кількість операцій з похідними цінних паперів; відсутність гарантій по операціях із цінними паперами; недовіра

населення та його психологічна невідповідність до операцій на фондовому ринку; низька купівельна спроможність населення, що заважає появі масового приватного інвестора; відсутність гарантій держави щодо захисту грошових заощаджень населення, також і в цінних паперах. Недосконалість нормативно-правової бази, що регулює фондовий ринок, недоліки в системі державного регулювання і контролю цієї сфери, а також прогалини у кримінальному та адміністративному законодавстві, спричиняють значні збитки інвесторам, фізичним та юридичним особам, які вкладають кошти в підприємницьку діяльність, а також державі, підриваючи її економічну безпеку.

Неврегульованість питань власності, відсутність контролю щодо законності походження капіталів, які використовуються в ході приватизації, розбалансування фінансово-кредитної системи, високий рівень монополізації під час вільного ціноутворення, суттєві недоліки в системі оподаткування та інші чинники не тільки ускладнили економічну ситуацію, але й стимулювали значне розповсюдження злочинів у даній сфері. На ринку цінних паперів активно відмиваються "тіньові" капітали. Комерційні структури, які контролюються організованими злочинними угрупованнями, скуповують державну власність, у першу чергу, стратегічно-важливі підприємства, намагаються заволодіти контрольним пакетом акцій інших підприємств, що приватизуються. З метою зниження продажної ціни об'єктів, які виставляються на аукціони, виключення можливої конкуренції злочинні структури використовують корумповані зв'язки або усувають конкурентів шляхом насильницького примусу до відмови від участі в торгах. У результаті створюється широка мережа кримінально орієнтованих фірм та організацій, які серйозно деформують ринок товарів і послуг у своїх вузько корисливих цілях, використовуючи арсенал засобів злочинного бізнесу. Серед них: протиправні, у першу чергу, силові методи конкурентної боротьби, тримання максимально високих цін або навпаки знецінення майна, ухилення від оподаткування, підкуп посадових осіб органів влади та управління, грубе нехтування правами і законними інтересами споживачів. Окрім цього, "білокомірцева" злочинність суттєво гальмує розвиток виробництва, відволікає інвестиційні і валютні кошти, стимулює інфляційні процеси, позбавляє Державний бюджет України значної частини доходів, перешкоджає виконанню програм соціальної допомоги населенню, загострюючи всі існуючі економічні проблеми. Коло правопорушень, які вчиняються на фондовому ринку, сьогодні починає розширюватись за рахунок різного роду фінансових шахрайств та розкрадань, пов'язаних із привласненням і неповерненням кредитів, що завдають значних збитків державі та сприяють відтоку коштів у "тінь" [6, 32].

Відсутність відповідного і дієвого контролю за процесами в цій сфері створила сприятливі умови для зловживань. Це може призвести до деякого збільшення кількості правопорушень, учинених на ринку цінних паперів. Окрім посадові особи незаконно використо-

уватимуть грошові надходження від "великої" приватизації для фінансування комерційних структур.

Суттєвою проблемою на ринку цінних паперів сьогодні є неналежне корпоративне управління. На сьогодні в державі зафіксовані непоодинокі випадки, коли інвестори не мають упевненості, що їхні права будуть захищені. Відсутність упевненості означає, що Україна буде не в змозі залучати іноземні інвестиції, які так необхіднішу результаті торгівля акціями вітчизняних підприємств здійснюватиметься за заниженими цінами, завдаючи шкоди всім інвесторам та перешкоджаючи можливості цих підприємств залучати капітал у повнообсязі. Недостатню кількість таких учасників фондового ринку України, як зберігачів, особливо зберігачів із міжнародною репутацією, часто називають найбільшою перешкодою для появи на українському ринку іноземних інвесторів. Іноземні інвестори не можуть розпочати операції в країні, доки в ній не буде установи для надійного зберігання їхніх коштів. "Західні" взаємні фонди мають дуже жорсткі правила. Вітчизняні інвестори, особливо інвестиційні компанії та фонди, також потребують надійного інституту зберігання.

Часто створюють проблеми на ринку цінних паперів України реєстратори. Торговці цінними паперами змушені мати справу з дуже великою кількістю незалежних реєстраторів, що ускладнює торгівлю на вторинному ринку. Реєстратори часто висувають відмінні вимоги та користуються не стандартизованими бланками. Реєстратори беруть високі комісійні (від 1,5 % до 2 % від ціни угоди, інколи навіть більше). Іноді реєстратори вигадують фіктивні причини, з яких вони не можуть провести перереєстрацію, або повідомляють торговців чи акціонерів, що не проведуть перереєстрацію, якщо ті продадуть акції певній особі. Нарешті, на фондовому ринку України відсутні великі (із досить високим рівнем капіталізації) реєстратори, які б користувалися довірою інвесторів. Сьогодні в Україні багато дрібних реєстраторів із низьким рівнем капіталу, а також багато дематеріалізованих акцій (тобто без сертифікатів акцій). Це негативна комбінація. Часто акціонери не мають сертифіката, що підтверджував би їхнє право власності на цінні папери; вони мають лише виписки, видані дрібним реєстратором з низьким рівнем капіталу, який може контролюватися емітентом. Така ситуація не додає інвесторам упевненості.

Бракує достовірної та придатної для порівняння інформації щодо емітентів цінних паперів. Це стосується як первинної пропозиції (скажімо, у процесі приватизації), так і вторинного ринку (наприклад, регулярна звітність). Торговці цінними паперами дуже часто займаються маніпуляціями на організаційно оформлених ринках. Торговці не подають звіти про деякі угоди із цінними паперами, допущеними до торгів, у випадках, коли вони не зацікавлені в цьому. Торговці - учасники Першої фондової торговельної системи іноді виставляють котировання на штучно завищених рівнях, з метою підвищити або знизити рівень цін на ринку. Іноді подають-

ся звіти про фальшиві угоди,

В Україні торгівля цінними паперами не завжди зосереджується на організаційно оформлених ринках. Понад 70 % усіх угод на вторинному ринку укладаються поза межами організаційно оформленого ринку. Це означає відсутність ліквідності та прозорості цін. Дане явище також ускладнює діяльність контролюючих органів щодо здійснення ними контролю за ринком цінних паперів, необхідним для того, щоб забезпечити захист прав інвесторів. Водночас, запровадження правил, що зобов'язують юридичних осіб користуватися послугами торговців цінними паперами, також допоможе покращити систему звітності та рівень ліквідності [7, 16].

Через відсутність прозорості інформації про ціни керівництво підприємств часто викупує акції у своїх працівників за цінами, набагато нижчими від справжніх ринкових. Зокрема, слід запровадити вимогу, яка передбачала б, що акціонерне товариство повинно оприлюднити інформацію про ціни до того моменту, коли керівництво почне викуповувати цінні папери у працівників. Ця інформація повинна включати ринкову ціну, якщо цінні папери допущені до обороту, а також ціни на акції, які акціонерне товариство або керівництво купувало протягом останніх шести місяців.

Також існують значні проблеми щодо правового режиму для інвестиційних компаній та інвестиційних фондів. У випадку, коли покупець вторинного ринку бажає придбати цінні папери в інвестиційній компанії чи фонду, останні продають цінні папери офшорній компанії (що є дочірньою компанією інвестиційної компанії чи фонду, що управляє активами) за штучно заниженою ціною. Офшорна компанія потім продає цінні папери покупцю за ринковою ціною. Це шкодить інтересам осіб, які здійснюють інвестиції в інвестиційний фонд чи взаємний фонд інвестиційної компанії. Саме тому для профілактики правопорушень на фондовому ринку ключове значення має проведення перевірок та заходів правозастосування. Навіть в умовах існуючого законодавства можливі порушення у випадку, якщо ринкова ціна визначається на основі торгів на біржі, при цьому цінні папери фонду продаються за ціною, що набагато нижча ринкової.

Багато довірчих товариств, інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній не працюють і повинні бути ліквідовані до того, як винагороди тим, хто управляє активами, остаточно

не вичерпають активи. Управління багатьма довірчими товариствами, інвестиційними фондами та взаємними фондами інвестиційних компаній не є активним, але ті, хто управляє активами, продовжують брати гроші за управління. Крім того, багато довірчих компаній втратили свої дозволи, але й досі існують. Необхідно знайти спосіб систематичної ліквідації або реорганізації таких довірчих товариств, хоча існуючим довірчим товариствам, можливо, буде важко реорганізуватися в інвестиційну компанію або фонд згідно з новою вимогливішою структурою.

Підсумовуючи, підкреслимо, що в багатьох випадках своєчасне прогнозування подальшого розвитку фондового ринку може запобігти масовим зловживанням та правопорушенням на ньому. Крім цього, не слід забувати й той факт, що на ринку цінних паперів здійснюється реалізація довгострокових інтересів держави, від забезпечення яких багато в чому залежить лад та спокій у суспільстві.

Література

1. Цветков В. В. Реформування державного управління в Україні: проблеми і перспективи. - К.: Оріони, 1998. - 364 с.
2. Торкановский В. С. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты. - СПб.: Ун-т экономики и финансов, 1994. - 128 с.
3. Боди З., Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций: Пер. с англ. - 4-е изд. - М.: Вильямс, 2002. - 984 с.
4. Волошин В. Н. Взаємодія суб'єктів інвестиційної діяльності в процесі формування ринкових відносин // Проблеми формування ринкової економіки. - 1997. - № 5. - С. 23 - 27.
5. Мозговий О. М. Професіонали фондового ринку // Міжнародний центр приватизації, інвестування та менеджменту. - К.: Фенікс, 1997. - 27 с.
6. Правове регулювання банківської та інвестиційної діяльності в Україні. - К., 1998. - 223 с.
7. Мозговий О. М., Бурмака М. О. Державне регулювання ринку цінних паперів в Україні // Ринок цінних паперів України. - 1997. - № 2. - С. 10-18.

Андрущенко І. Г.
кандидат юридичних наук, доцент кафедри економіко-правових дисциплін Київського національного університету внутрішніх справ
Яренко А. В.
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри маркетингу Київського національного університету технологій та дизайну
Надійшла до редакції 25.12.2006

УДК 347.15/17: 347.626

ЩОДО ВИЗНАЧЕННЯ ПРАВОВОГО СТАТУСУ КОЛИШНЬОГО ЧЛЕНА СІМ'Ї ВЛАСНИКА ЖИЛОГО ПРИМІЩЕННЯ

Лічман Л. Г.

Стаття 47 Конституції України закріплює право кожного на житло, яке є однією з головних матеріальних умов існування людини. При цьому, порівняно з радянським періодом, роль держави в реалізації громадянами конституційного права на житло поміт-

но трансформувалася. Ідеться вже лише про забезпечення державою можливості і створення умов для вільного задоволення самими громадянами своїх житлових потреб. Тому метою житлової реформи є створення умов для здійснення права людини на ві-