

ISSN: 2545-0573

ДАЛЬНЕЙШАЯ РЕФОРМА ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА РЕГУЛИРУЮЩИЙ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА

Отабек Саъдиевич Нарзиев

К.ю.н., Ph.D, и.о.профессора кафедры, «Международное частное право» ТГЮУ

ARTICLE INFO.

Ключевые слова:

Рынок ценных бумаг, регулятор, IOSCO, принципы регулирования ценных бумаг.

АННОТАЦИЯ

Инвентаризация законодательства Республики Узбекистан в сфере рынка ценных бумаг, а также анализ действующих норм показала, что нормативно-правовая база Узбекистана, регулирующая рынок ценных бумаг нуждается в комплексной реформе. Основными причинами комплексной реформы являются необходимость консолидации и упрощения нормативно-правовой базы, а также определение правового статуса, роли и обязанности регулятора рынка ценных бумаг и приведения данных норм в соответствие с международными стандартами. В настоящей статье рассматриваются вопросы унификации, упрощения и консолидации нормативно-правовой базы, регулирующий рынок ценных бумаг, который в настоящее время фрагментирован и включает в себя многочисленные противоречивые законы и нормативные акты.

<http://www.gospodarkainnowacje.pl/> © 2022 LWAB.

Нормативно-правовая база, поддерживающая рынок ценных бумаг, содержит пробелы, что способствует неопределенности в обеспечении исполнения контрактов на рынке. Большинство законов, регулирующих рынок ценных бумаг, устарели и отстают от технологических разработок, в частности в части правил прозрачности рынка, владения, передачи и залога ценных бумаг, и требуют модернизации. По нашему мнению существует слишком много положений и подзаконных актов, и они часто неоднозначны. Это затрудняет понимание фондового рынка Узбекистана для местных и иностранных инвесторов. Поэтому дальнейшая реформа законодательства в данной сфере должна быть направлена на устранение выявленных барьеров и пробелов и рычаги совершенствования, изложенные в настоящей статье.

Нормативно-правовая методология: принципы, правила правовая систематизация

Принятие новых тщательно написанных и точных законов будет рассматриваться в мировом финансовом сообществе как активная позиция законодателя, способствующая созданию эффективного и юридически безопасного финансового рынка с учетом современных особенностей и изменений функциональной среды, с целью обеспечения долгосрочных устойчивых и систематических эффектов. Это продемонстрировало бы, что Правительство, Министерство финансов и Министерство юстиции серьезно относятся к рынкам акций и рыночной экономике и стремятся создать правовую определенность, полностью отказываясь от

существующей законодательной истории.

Цель состоит в том, чтобы обеспечить единообразное применение единой нормативно-правовой базы, которая укрепит защиту инвесторов, обеспечит соблюдение контрактов и обеспечит уверенность в прозрачности и функционировании рынков на рынке ценных бумаг в Узбекистане. В частности, это позволит снизить сложность регулирования, которая в настоящее время отражена в многочисленных делегированных положениях регулятора, повышая неоправданные затраты на соблюдение требований для участников рынка.

На данном этапе развития рынка и рыночного регулирования мы предлагаем в качестве преобладающего подхода к новому законодательству подход, основанный на правилах. Правила, основанные на принципах, как общий подход обычно требует развитого рынка, в том числе, в частности, «развитого регулятора» и высокого уровня доверия между участниками рынка.

С одной стороны, подход, основанный на принципах, действительно обеспечивает большую гибкость, но для эффективного применения гибкости требуется больше навыков и опыта со стороны регулятора. Это может также создать регуляторный риск того, что принципы и цели будут применяться и достигаться непоследовательно в различных случаях. Для достижения правильной систематизации, параллельно с разработкой новых законов, редакционная группа должна четко понимать целевую операционную модель и национальные цели, определенные в программе развития рынка капитала Узбекистана. Затем необходимо составить перечень подзаконных актов, необходимых в соответствии с предлагаемыми законами. Все действующие подзаконные нормативные акты должны быть пересмотрены для определения их актуальности, совместимости и полноты с новыми законами. Кроме того, поскольку ожидается, что новый закон «О рынке капитала» создаст «благоприятные» условия, вполне вероятно, что будет создано значительное число новых нормативных актов и что содержание некоторых законов и указов будет отменено или исключено.

Осуществление положений в рамках нового закона «О рынке капитала» будет сложной задачей, поскольку они должны быть хорошо интегрированы в общую правовую систему страны, с тем, чтобы обеспечить их исполнение и высокий уровень правовой определенности. Цель критической оценки также состоит в том, чтобы иметь четкое представление о правилах регулятора и разделить их на процедурные/институциональные вопросы (процедуры лицензирования, публичная оферта, утверждение проспекта предложения о публичном поглощении компании).

Надзор как особая часть системы правоприменения регулятора

Отправной точкой для эффективного надзора является сильный юридический мандат и регулирующая структура для поддержки надзора за рынком и его участниками. В связи с этим правовая реформа и новый Закон о рынке капитала должны соответствовать следующим Принципам регулирования ценных бумаг IOSCO,¹ тесно связанным с правоприменительными полномочиями и возможностями регулятора:

Принцип 10 – Регулятор должен обладать всесторонними полномочиями по проверке, расследованию и надзору.

Отражая широкое определение «правоприменения», принцип 10 предназначен для решения вопроса о том, имеет ли регулятор полномочия для проведения надзора, проведения инспекций, получения информации, проведения расследований и принятия соответствующих мер

¹IOSCO, Objectives and Principles of Securities Regulation, June 2010. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf>;
IOSCO, Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, May 2017. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf>

правоприменения в отношении регулируемых субъектов для обеспечения их соответствия соответствующим законам о ценных бумагах.

Он охватывает обстоятельства и методы, с помощью которых регулятор может получать информацию от этих субъектов в ходе своих расследований. Принцип 10, в частности, касается полномочий регулятора осуществлять постоянный контроль и надзор за регулируемыми организациями в качестве превентивных мер.

Принцип 12 - Система регулирования должна обеспечивать эффективное и надежное использование инспекционных, следственных, надзорных и правоприменительных полномочий и реализацию эффективной программы обеспечения соблюдения.

Этот принцип требует от регулятора демонстрации того, как действующая система регулирования и ее собственная организация обеспечивают эффективное и надежное использование надзорных и правоприменительных полномочий. В частности, регулятор должен иметь возможность продемонстрировать, что существует система для проведения эффективных инспекций, расследований и правоприменительных действий и что, в случае необходимости, такие действия предпринимаются для устранения нарушений или злоупотреблений.

Например, эффективная программа могла бы сочетать различные средства выявления, обнаружения, сдерживания и наказания таких нарушений.

При надзоре за рынком регулятор полагается на функции надзора «на передовой линии» биржи (РФБ) и получает данные о рынке и информацию о документированном оформлении сделок, а также другие требования к отчетности. Таким образом, регулятор в рамках своего правоприменительного потенциала и полномочий должно получать необходимые доказательства возможных нарушений законов и подзаконных актов из различных источников, не только включая деятельность по надзору за рынком. К таким источникам надзора относятся сведения, поступающие от инвесторов и осведомителей, жалобы инвесторов, другие управления регулятора, другие регулирующие органы, технологии надзора за рынком, аудиторы, саморегулируемые организации (ассоциации брокеров) и другие учреждения и источники сектора ценных бумаг (например конкуренты), а также сообщения СМИ.

Таким образом, новый Закон о рынке капитала должен позволить регулятору, в дополнение к «надзору за рынком», по крайней мере:

- проверять деловые операции регулируемого лица, включая его книги и записи, без предварительного уведомления и включая проверки на местах,
- получать книги и записи и запрашивать данные или информацию у регулируемых субъектов без судебного разбирательства - в частности, в процессе надзора и на регулярной основе,
- Требовать от регулируемых организаций хранения записей и регулятор имеет полномочия определять или иметь доступ к личности всех клиентов регулируемых организаций.