

**М. М. Гуренко-Вайцман,**  
доктор юридичних наук,  
професор

**А. А. Мусін,**  
здобувач

## ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

*У статті порушується питання щодо компетенції і порядку діяльності органів управління, що забезпечують управлінську функцію ринку цінних паперів. Аналізується стан нормативно-правового регулювання управління на ринку цінних паперів.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, нормативно-правового регулювання.

Сучасне законодавство України це значний масив нормативних актів, що містять як питання регулювання діяльності органів управління ринку цінних паперів у цілому, так і окремих складових елементів. Слід зауважити, що кількість нормативно-правових актів, що регулюють діяльність органів управління ринку цінних паперів нараховує понад сто нормативних документів і має комплексний характер, тобто об'єднує норми як адміністративного права (регламентують адміністративно-правове регулювання ринку цінних паперів, діяльність органів управління ринку цінних паперів, адміністративної відповідальності за порушення законодавства про цінні папери), так і норми фінапсового права (правове регулювання емісії цінних паперів), норми кримінального права (визначають кримінально-правову охорону відносно в сфері обігу цінних паперів та діяльності органів управління ринку цінних паперів), норми цивільного права (регулюють відносини майнового та немайнового характеру).

В Україні регулювання відносно в сфері діяльності органів управління ринку цінних паперів мають відноситися до пріоритетних напрямків внутрішньої політики держави, оскільки створення правових стимулів щодо розвитку вказаної сфери є одним з основних резервів підвищення добробуту суспільства, його економічного потенціалу відповідно до напрямів розвитку держави, закріплених Конституцією.

Зауважимо, що на сьогодні питання нормативно-правового регулювання організації та діяльності органів управління ринку цінних паперів, на жаль, не отримало належного наукового вивчення. Окремі аспекти вказаного питання досліджували такі вчені, як: Л. В. Панова (проблеми правового регулювання ринку цінних паперів), О. В. Дідич (адміністративно-правовий статус

торгівців цінними паперами). Отже, метою цього дослідження є розгляд питань щодо нормативно-правового регулювання організації та діяльності органів управління ринку цінних паперів.

На сьогодні відносини, що виникають у зв'язку з діяльністю органів управління ринку цінних паперів регулюються величезною кількістю нормативно-правових актів, до яких належать: Конституція України, Закони та Кодекси України. Значне місце в регулюванні зазначених відносин відводиться Указам та Розпорядженням Президента України, Постановам Кабінету Міністрів України. Особливу роль у процесі реалізації норм, що містяться в нормативно-правових актах вищої юридичної сили займають відомчі нормативні акти (казки, інструкції тощо).

Аналіз нормативно-правових актів дає можливість навести додаткову класифікацію актів, що регулюють діяльність органів управління ринку цінних паперів.

За територіальною сферою дії, виокремлюють нормативні акти національного законодавства («Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»). Також, у зв'язку з активною інтеграцією України в Європейський Союз все більшого значення набувають міжнародні нормативно-правові акти в цій сфері (Угода «Про кодекс поведінки швейцарських банків відносно застосування правових положень, що стосуються цінних паперів» 1992 р., Директива «Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу» від 20 грудня 1985 року тощо);

За змістом, виокремлюють нормативно-правові акти матеріального характеру (Положення «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку») та процесуального характеру (Наказ Державної комісії з цінних паперів № 212 від 24.09.96 р. «Про порядок реєстрації випуску цінних паперів у зв'язку з їх переоцінкою» тощо); нормативно-правові акти загальної дії, тобто тощо;

За колом осіб, нормативно-правові акти в цій сфері поділяються на: нормативно-правові акти загальної дії, тобто розповсюджуються на всіх учасників відносин (Конституція України, Закони України «Про Кабінет Міністрів України», Кодекс України Про адміністративні правопорушення, Бюджетний Кодекс України, Кримінальний Кодекс України), нормативно-правові акти, що регулюють діяльність емітентів (Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»), нормативно-правові акти, що регулюють діяльність професійних учасників ринку цінних паперів (Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Положення «Про сертифікацію осіб, що здійснюють професійну діяльність з цінними паперами в Україні»), нормативно-правові акти, що регулюють діяльність органів управління цінними паперами (Закон України («Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Положення «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку») тощо.

Під час дослідження питання щодо нормативно-правового регулювання організації та діяльності органів управління ринку цінних паперів хотілось би зупинити увагу на аналізі деяких нормативно-правових актів.

Конституція України закріплює, що виключно законами України встановлюються засади створення і функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків, порядок випуску та обігу державних цінних паперів, їх види й типи (ст. 92 ч.2 п.1) [1].

Законом України. Основним нормативно-правовим актом у сфері організації діяльності органів управління ринку цінних паперів є Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Цей Закон визначає поняття державного регулювання ринку цінних паперів, під яким розуміється здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних, запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Указаний Закон визначає, що державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних па-

перів у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством [2].

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку є державним органом, підпорядкованим Президенту України і підзвітним Верховній Раді України. До системи цього органу входять Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, її центральний апарат і територіальні органи.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює повноваження через центральний апарат і свої територіальні органи. Комісія може делегувати повноваження центральному апарату і територіальним органам шляхом прийняття відповідного рішення, затвердженого в установленому порядку. Голова та члени Комісії, керівні працівники та спеціалісти центрального апарату і відповідних територіальних органів є державними службовцями. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку утворюється у складі Голови Комісії та шести членів Комісії. Голова Комісії, її члени призначаються та звільняються Президентом України за погодженням з Верховною Радою України. Термін повноважень Голови Комісії та членів Комісії – сім років. Одна й та ж особа не може бути членом Комісії більше двох термінів підряд.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку розробляє і затверджує питання, що належать до її компетенції, акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями, контролює їх виконання.

Також дуже важливим є те, що законодавець привертає увагу на визначення мети державного регулювання ринку цінних паперів, а саме:

- реалізації єдиної державної політики у сфері випуску й обігу цінних паперів та їх похідних;
- створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів;
- гарантування прав власності на цінні папери;
- захисту прав учасників фондового ринку;
- контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів тощо [2].

Зауважимо, що в Законі містяться форми державного регулювання ринку цінних паперів:

- прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;
- регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів;

видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;

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 системами ціноутворення на ринку цінних паперів;

проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів тощо.

Основними завданнями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є:

формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів;

координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних;

здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних на території України, а також у сфері спільного інвестування;

захист прав інвесторів шляхом застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень;

сприяння розвитку ринку цінних паперів;

узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розроблення пропозицій щодо його вдосконалення [2].

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до покладених на неї завдань:

– встановлює вимоги щодо випуску (емісії) й обігу цінних паперів та їх похідних, інформації про випуск та розміщення цінних паперів, у тому числі іноземних емітентів (з урахуванням вимог валютного законодавства України), які здійснюють випуск і розміщення цінних паперів на території України, а також установлює порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;

– установлює, за погодженням з Національним банком України, додаткові вимоги щодо випуску цінних паперів комерційними банками;

– установлює стандарти випуску (емісії) цінних паперів, та інформації про випуск цінних паперів, що пропонується для відкритого продажу, у тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на тери-

торії України, і порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;

видає дозволи на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України;

установлює вимоги щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України;

реєструє правила функціонування організаційно оформлених ринків цінних паперів та їх похідних;

установлює вимоги та умови відкритого продажу (розміщення) цінних паперів на території України тощо [2].

Слід звернути увагу на таке істотне зауваження, що Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» вказує лише на один уповноважений орган у сфері контролю на ринку цінних паперів – Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Однак, зазначений Закон містить таке положення, що в разі виявлення порушень законодавства про захист економічної конкуренції, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку надсилає матеріали до Антимонопольного комітету України.

Також зауважимо, що загальний контроль ринку цінних паперів у межах своєї компетенції здійснюють також й інші органи, що в Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» чомусь не зазначені. До цих органів належать: Кабінет Міністрів України, Національний банк України, Фонд державного майна України, Міністерство фінансів України, Державна податкова адміністрація України та інші органи. Представники усіх зазначених органів входять до складу Координаційної ради при Президенті України з питань функціонування ринку цінних паперів, створеної Указом Президента України «Про Координаційну раду з питань функціонування ринку цінних паперів в Україні».

Як уже було зазначено раніше, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку підпорядкована Президенту України і підзвітна Верховній Раді України. Отже, до суб'єктів державного контролю на ринку цінних паперів можна віднести Верховну Раду України та Президента України.

Наступним, не менш важливим Законом, що регулює порядок діяльності органів управління ринком цінних паперів є Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Однак зазначений Закон більше стосується обігу цінних паперів, ніж діяльності органів управління, проте органи управління ринком цінних паперів контролюють виконання закріплених вимог. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»

паводить визначення цінних паперів, їх види, визначає поняття фондового ринку та його учасників, визначає порядок проведення емісії цінних паперів у разі відкритого (публічного) та закритого (приватного) їх розміщення тощо [3].

Наступним джерелом нормативно-правового регулювання організації та діяльності органів управління ринку цінних паперів є Укази Президента України. Основними Указами з цих питань є Указ Президента № 861 від 25.09.2002 року «Про додаткові заходи щодо вдосконалення діяльності Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку», Указ Президента № 142 від 14.02.1997 року «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку», яким затверджено Положення «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку», Указ Президента № 160 від 02.03.1996 року «Про облік прав власності на іменні цінні папери та депозитарну діяльність», що затверджує Положення «Про діяльність з обліку прав власності на іменні цінні папери та депозитарну діяльність».

Так, Положення «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку», що затверджено Указом Президента № 142 від 14.02.1997 року «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку» визначено основні завдання, функції, права Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, порядок її створення та призначення Голови, його правовий статус. Також, визначається порядок організаційного, експертно-аналітичного, правового, інформаційного, матеріально-технічного та інших видів забезпечення.

Положення «Про діяльність з обліку прав власності на іменні цінні папери та депозитарну діяльність», що затверджено Указом Президента № 160 від 02.03.1996 року «Про облік прав власності на іменні цінні папери та депозитарну діяльність» визначає поняття обігу іменних цінних паперів, визначений порядок створення та ведення реєстру власників іменних цінних паперів. Також, визначений порядок здійснення депозитарної діяльності під якою розуміється надання послуг щодо зберігання цінних паперів (сертифікатів цінних паперів) та/або обліку прав власності на цінні папери.

Постанови Кабінету Міністрів України. Одним з найважливіших документів в цій групі є Постанова КМУ № 283 від 19.04.1993 року «Про встановлення порядку виготовлення бланків цінних паперів і документів суворого обліку», яка затверджує Номенклатуру бланків цінних паперів і документів суворого обліку, що виготовляються за ліцензією Мінфіну.

Суттєвим підзаконним нормативно-правовим актом є Інструкція «Про охорону Службою

інкасації, охорони грошових знаків і цінних паперів, що перевозяться, Державної служби охорони при МВС України грошових знаків і цінних паперів, що перевозяться ушовноваженими на те особами підприємств, установ та організацій усіх форм власності», що затверджено Наказом Міністерства внутрішніх справ України № 643 від 23.09.1997 року. Зазначена інструкція визначає порядок охорони грошових знаків і цінних паперів, що перевозяться ушовноваженими на те особами підприємств, установ та організацій усіх форм власності, на підставі укладених договорів між Державною службою охорони при МВС України та власниками. Вимоги Інструкції поширюються на підприємства, установи та організації усіх форм власності, розташовані на території України [7].

Ще одним з нормативно-правових актів, які досліджуються, є Положення про порядок навчання та атестації фахівців на право ведення реєстру власників іменних цінних паперів, що затверджено Наказом Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 119 від 24.09.1996 року. Указом визначено порядок навчання та атестації фахівців на право здійснення ними професійної діяльності з питань ведення реєстру власників іменних цінних паперів. Атестація фахівців проводиться з метою забезпечення сумлінного і професійного виконання ними своїх обов'язків перед учасниками ринку цінних паперів [8].

Отже, підсумовуючи вище наведене, слід зазначити:

1. На сьогодні в Україні існує система нормативно-правових актів, що здійснюють правове забезпечення діяльності органів управління ринку цінних паперів та фондового ринку.

2. Проте, ця система характеризується певною розгалуженістю, неузгодженістю, наявністю певних прогалин та недоопрацювань, що, у свою чергу, негативно впливає на діяльність зазначених органів. Одним з таких недоопрацювань є відсутність закріпленого на законодавчому рівні повного переліку органів управління ринку цінних паперів. На нашу думку, до цих органів належать: Президент України, Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, Національний банк України, Фонд державного майна України, Міністерство фінансів України, Державна податкова адміністрація України, Антимонопольний Комітет України.

3. Також, на нашу думку, було б доцільно провести відповідну роботу щодо скасування підзаконних актів, що вже морально застарілі та не відповідають сучасним реаліям.

4. Аналіз нормативно-правових актів дає можливість навести класифікацію актів, що ре-

гулюють діяльність органів управління ринку цінних паперів.

з територіальною сферою за різними ознаками дії:

а) нормативні акти національного законодавства;

б) міжнародні нормативно-правові акти; за змістом:

а) матеріального характеру;

б) процесуального характеру;

за колом осіб:

а) нормативно-правові акти загальної дії, тобто розповсюджуються на всіх учасників відноши;

б) нормативно-правові акти, що регулюють діяльність емітентів;

в) нормативно-правові акти, що регулюють діяльність професійних учасників ринку цінних паперів;

г) нормативно-правові акти, що регулюють діяльність органів управління цінними паперами.

### *Література*

1. *Конституція України* // Відомості Верховної Ради України. 1996. №30. 141 с.

2. *Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні*: Закон України від 30.10.1996 р. //

Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 51. – 29 с.

3. *Про цінні папери та фондовий ринок*: Закон України від 23.02.2006 р. // Відомості Верховної Ради України. 2006. № 31. 268 с.

4. *Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні*: Закон України від 10.12.1997 р. // Відомості Верховної Ради України. 1998. № 15. 67 с.

5. *Кодекс України про адміністративні правопорушення* від 7 грудня 1984 р. № 80731-Х – 80732-Х // Відомості Верховної Ради УРСР. – 1984. – Додаток до № 51. С. 11 – 22.

6. *Про Кабінет Міністрів України*: Закон України від 21.12.2006 р. // Відомості Верховної Ради України. 2007. – № 11. – 94 с.

7. *Про охорону* Службою інкасації, охорони грошових знаків і цінних паперів, що перевозяться, Державної служби охорони при МВС України грошових знаків і цінних паперів, що перевозяться уповноваженими на те особами підприємств, установ та організацій усіх форм власності: затверджено Наказом Міністерства внутрішніх справ України № 643 від 23.09.1997 року.

8. *Положення про порядок навчання та атестації фахівців на право ведення реєстру власників іменних цінних паперів*: затверджено Наказом Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 119 від 24.09.1996 року.

### **М. Н. Гуренко-Вайцман, А. А. Мусин**

Особенности организационно-правового регулирования на рынке ценных бумаг.

В статье поднимается вопрос касательно компетенции и порядка деятельности органов управления, которые обеспечивают управленческую функцию рынка ценных бумаг. Анализируется состояние нормативно-правового регулирования управления на рынке ценных бумаг.

### **M. N. Gurenko-Weizmann, A. A. Musin**

Organizational features legal regulation in the securities market.

In the article a question is affected to relation of jurisdiction and order of activity of administrative organs, which provide the administrative function of the securities. Also analysed the state of the normatively legal adjusting of management in a sphere of the securities.