



УДК 247.124

О. Коломоєць,кандидат юридичних наук,
доцент кафедри адміністративного, кримінального права та процесу
Міжнародного університету бізнесу і права

МЕХАНІЗМ ЗАКОНОДАВЧОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Механізм законодавчого регулювання ринку цінних паперів у нашій країні – це багаторівнева ієрархічна структура, в основі якої лежить Конституція України.

Зокрема, в статті 92 передбачено, що «засади створення і функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків» встановлюються виключно законами України.

За роки незалежності в Україні формується законодавство з питань ринку цінних паперів. І тепер існує більше 80 законодавчих актів, що стосуються різних граней регулювання правовідносин на українському ринку цінних паперів – це закони України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, нормативні акти міністерств та відомств, які в межах своїх повноважень здійснюють регулювання та контроль на ринку цінних паперів.

До цього часу вже склалися декілька напрямів формування і розвитку законодавчої бази з питань регулювання ринку цінних паперів:

- закони, укази, постанови з питань формування та регулювання ринку цінних паперів у цілому;
- закони, укази, декрети, постанови, нормативні акти з питань визначення видів цінних паперів, порядку їх реєстрації, випуску та регулювання обігу;
- закони, постанови, нормативні документи з питань розвитку професійної діяльності на ринку цінних паперів;
- закони, нормативні документи, що здійснюють опосередковане законодавче регулювання відносин на ринку цінних паперів та діяльності його учасників;

– закони, укази, постанови та інші законодавчо-нормативні документи, які забезпечують здійснення фінансової та інвестиційної політики в Україні, що сприяє розвитку ринку цінних паперів;

– державні програми, специфічні акти-концепції, які визначають методи та напрями регулювання ринку цінних паперів. Це, зокрема, Концепція функціонування та розвитку фондового ринку України, програми діяльності Уряду, програми приватизації та інші;

– договори, конвенції, угоди, укладені з міжнародними організаціями та міжнародними фінансовими структурами в сфері розвитку, функціонування та регулювання ринку цінних паперів;

– кодекси, положення яких регулюють встановлення правовідносин власності на ринку цінних паперів. Сюди можна віднести Цивільний кодекс України, Кримінальний кодекс України, Кодекс про адміністративні правопорушення.

Порядок випуску та обігу цінних паперів регламентується законодавством [2]:

- Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок»;
- Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»;
- Законом України «Про акціонерні товариства»;
- Законом України «Про обіг векселів в Україні».

Слід наголосити, що загальні засади регулювання відносин ринку цінних паперів в Україні встановлюються не лише згаданими законодавчо-нормативними документами, а також Законом



України «Про власність», яким визначається поняття права власності і його складників – прав володіння, користування і розпорядження, закріплює форми власності, підтверджує принципи рівності всіх форм власності і гарантії захисту прав та інтересів власників від неправомірних дій з боку юридичних чи фізичних осіб або держави [4].

Крім цього, Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» визначає види цінних паперів, встановлює порядок випуску та обігу їх на ринку, вимоги щодо реєстрації емітентами випуску різних видів цінних паперів та інформації про їх випуск у відповідному державному органі, порядок видачі дозволу на посередницьку діяльність з цінними паперами, а також закріплює правовий статус та компетенцію фондової біржі [3].

Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» складається з двох розділів:

- розділ I. Цінні папери, порядок їх випуску та обігу;
- розділ II. Фондова біржа.

У першому розділі надані визначення цінних паперів, емітентів цінних паперів, їх види. Необхідно підкреслити, що всі ці дані трактуються разом зі змінами. Наприклад, стаття 3 «Види цінних паперів» надана зі змінами, внесеними згідно із Законом № 2680-XII від 14.10.92, в редакції Закону № 719-XIV від 03.06.99. У главах 2, 3, 5, 6 міститься інформація про випуск, придбання, основні характеристики акцій, облігацій, векселів та ощадних сертифікатів і векселів. У статті 26 «Діяльність по випуску та обігу цінних паперів» йдеться про діяльність щодо випуску та обігу цінних паперів, якою визначається посередницька діяльність з випуску та обігу цінних паперів, здійснювана банками, а також акціонерними товариствами, статутний фонд яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, та іншими товариствами (надалі – торговці цінними паперами), для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності.

Торговці цінними паперами вправі здійснювати такі види діяльності з випуску та обігу цінних паперів:

- діяльність з випуску цінних паперів;
- комісійну діяльність щодо цінних паперів;
- комерційну діяльність щодо цінних паперів.

Діяльністю з випуску цінних паперів визнається виконання торговцем цінними паперами за дорученням, від імені і за рахунок емітента обов'язків з організації передплати на цінні папери або їх реалізації іншим способом. При цьому торговець цінними паперами за домовленістю з емітентом може брати на себе зобов'язання у разі неповного розміщення цінних паперів викупити в емітента нереалізовані цінні папери.

Комісійною діяльністю щодо цінних паперів визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торговцем цінними паперами від свого імені, за дорученням і за рахунок іншої особи.

Комерційною діяльністю щодо цінних паперів визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торговцем цінними паперами від свого імені та за власний рахунок [9].

У розділі III містяться визначення фондової біржі, її правове положення із змінами, внесеними згідно із Законом № 283–96-ВР від 09.07.96. У статтях 37, 38, 39 йдеться про захист майнових прав інвесторів, державний контроль за випуском і обігом цінних паперів. У сучасній економіці України особливу роль відіграє (на ринку цінних паперів) Антимонопольний комітет України, який здійснює контроль за дотриманням вимог антимонопольного законодавства в обігу цінних паперів. (Статтю 38 доповнено частиною третьою згідно із Законом № 82–95-ВР від 02.03.95).

Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» визначає правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні. Цим законом визначаються мета та форми державного регу-



лювання ринку цінних паперів, органи, що здійснюють державне регулювання, зокрема Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, її завдання, функції, повноваження, права, відповідальність і відносини з іншими державними органами з питань регулювання та контролю на зазначеному ринку.

У Законі визначаються учасники ринку цінних паперів та мета державного регулювання ринку цінних паперів. Так, учасниками ринку цінних паперів є емітенти, інвестори та особи, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів [2].

Згідно з другою статтею цього Закону державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється з метою:

- реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних;
- створення умов для ефективно мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства;
- одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів;
- гарантування прав власності на цінні папери;
- захисту прав учасників фондового ринку;
- інтеграції в європейський та світовий фондові ринки;
- дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства;
- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
- контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів [Держ. рег. р. ц. п.].

Одним з основних законів, який регулює правові відносини на ринку цінних паперів, є Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні». Цей Закон визначає правові основи обігу цінних паперів у Національній депозитній системі та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні [10].

Цей закон містить декілька розділів:

- 1) загальні положення;
- 2) депозитарна діяльність;
- 3) учасники Національної депозитарної системи;
- 4) особливості електронного обігу цінних паперів;
- 5) регулювання діяльності національної депозитарної системи;
- 6) прикінцеві положення.

Національна депозитарна система складається з двох рівнів.

Нижній рівень – це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.

Верхній рівень – це Національний депозитарій України (далі – Національний депозитарій) і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Обслуговування обігу державних цінних паперів, зокрема депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснює Національний банк України. Особливості депозитарної діяльності з державними цінними паперами встановлюються Державною комісією з цінних паперів та Фондового ринку спільно з Національним банком.

У разі одержання відповідного дозволу депозитарії та зберігачі можуть вести реєстри власників іменних цінних паперів.

Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є виключною діяльністю суб'єктів підприємницької діяльності і не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної.

Для впорядкування ринку цінних паперів та його подальшого розвитку Президентом України видано низку указів, серед



яких найбільш вагомими на ринку стали укази «Про корпоратизацію» (1993 р.), «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» (1994 р.), «Про державну комісію з цінних паперів та фондового ринку» (1995 р.), «Про внесення змін і доповнень до Указу Президента України від 25 травня 1994 року № 247 «Про електронний обіг цінних паперів та Національний депозитарій» (1996 р.), який пізніше частково використано для формування відповідно Закону України.

Регулювання ринку цінних паперів в Україні законодавчо здійснюється також великою кількістю відомчих нормативних актів відповідних державних органів, які в основному розкривають делеговані їм конкретні регулюючі повноваження на інвестиційному та фінансовому ринках і сфері приватизації, встановлені чинним законодавством України. З прийняттям у 1996 році законів України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про внесення змін до Закону України «Про цінні папери та фондову біржу» Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку розробляє та затверджує нормативні акти про цінні папери і контролює їх виконання з питань, що входять до її компетенції. Іншими державними органами, які беруть участь у цих процесах, є Фонд державного майна, Національний банк, Міністерство фінансів, Антимонопольний комітет України.

У законодавчому регулюванні національного фондового ринку важливу роль відіграють міжнародні правові акти-договори, конвенції, угоди, укладені з міжнародними організаціями та міжнародними фінансовими інститутами у сфері розвитку, функціонування та регулювання ринку цінних паперів. Укладення таких актів сприяє інтеграції України в Європейський Союз, Міжнародну організацію комісій з цінних паперів (IOSCO), встановленню відносин зі Світовим банком та МВФ. Цими міжнародними організаціями приймаються відповідні рекомендації, резолюції та директиви щодо здійснення ринкових реформ, які сприяють стандартизації та зближенню національних законо-

давств, забезпечують захист інвесторів та інтеграцію національних ринків цінних паперів, зокрема і українського фондового ринку, в світові фінансові ринки. Велике значення для розвитку вітчизняного фондового ринку має реалізація рекомендацій міжнародних організацій (IOSCO), Комісії з цінних паперів та бірж США у сфері регулювання фінансових ринків, діяльності інститутів спільного інвестування, нагляду за зазначеним ринком [4].

На практиці законодавче регулювання має бути стабільним і забезпечувати ефективне функціонування ринку цінних паперів, але зараз воно вимагає постійного вдосконалення у зв'язку з нестабільністю умов господарювання.

Стан чинного законодавства України, що регулює сферу функціонування цінних паперів, характеризується не стільки наявністю недоліків, скільки тим, що він відображає умови, в яких розроблялося і набувало чинності зазначене законодавство. Як свідчить історичний аналіз, правове поле регулювання ринку цінних паперів в Україні створювалося на початку 1990 років за умов відсутності в Україні власного ринку цінних паперів, свій регулюючий вплив спрямовувало на можливі в майбутньому, а не на фактично наявні відносини.

Перераховані вище законодавчі документи створювалися поспіхом, без достатніх розробок. Свідченням цього є поява лише з 1995 року кількох концепцій розвитку ринку цінних паперів в Україні – Концепція Української фондової біржі, Концепція функціонування та розвитку ринку цінних паперів в Україні, Концепція функціонування та розвитку фондового ринку України та інших. У них врахований перший досвід функціонування вказаного ринку і визнано, що чинником, який має найбільший негативний вплив на розвиток ринку цінних паперів, є не досить розвинений характер правового регулювання. Важливо створити систему правового регулювання, складовими елементами якої б стало нове покоління взаємопов'язаних і узгоджених між собою законодавчих



актів, вироблених на засадах сучасної законодавчої методології і техніки, які були б спроможні регулювати більшість важливих аспектів ринку цінних паперів (а не окремі з них), а, крім того, виробляти та встановлювати конкретні критерії, стандарти і процедури відносин учасників – емітентів, індивідуальних інвесторів, посередників, інших інфраструктурних інститутів, регулювати біржову та позабіржову систему торгівлі, визначати повноваження та обов'язки саморегулюючих організацій.

На сучасному етапі розвитку ринку цінних паперів ведуться роботи з доопрацювання та доповнення законодавчих актів щодо питань: «Про довічне управління майном»; «Про інститути спільного інвестування»; «Про торгівлю контрактами з цінними паперами»; «Про державні та муніципальні цінні папери»; «Про акціонерні товариства»; «Про цінні папери та фондову біржу», а також внесення пропозицій з низки інших питань, які мають пряме відношення до законодавчого забезпечення ринку цінних паперів [8].

Поряд з тим дуже важливо, щоб одночасно з прийняттям законодавчих актів з цих питань вносилися зміни до законодавчих актів у суміжних галузях (приватизації, податкового законодавства, валютного законодавства, судових процедур, бухгалтерського обліку й аудиту, посилення адміністративного регулювання), що значно підвищило б ефективність застосування законодавчо-нормативного регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Ключові слова: закони, законодавчі акти, постанови, цінні папери, фондовий ринок.

Стаття присвячена вивченню стану чинного законодавства України, що регулює сферу функціонування цінних паперів, визначенню правових засад здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні.

Стаття посвящена изучению состояния действующего законодательства Украины, которое регулирует сферу функционирования ценных бумаг, определению правовых принципов осуществления государственного регулирования рынка ценных бумаг и государственного контроля за выпуском и оборотом ценных бумаг и их производных в Украине.

The article deals with the study of the state of current legislation of Ukraine that regulates the sphere of functioning of securities, the determination of legal principles of realization of government control of market of equities and the state control after producing and circulation of securities and their derivatives in Ukraine.

Література

1. Цінні папери. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/Цінні_папери
2. Випуск та обіг цінних паперів. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
3. Емітент цінних паперів. URL: http://pidruchniki.com/12230327/ekonomika/vipusk_obig_tsinnih_paperv
4. Теорія фінансів. Цінні папери та їх види. URL: <http://library.if.ua/book/35/2413.html>
5. Методи фінансування інвестиційної діяльності. URL: http://pidruchniki.com/1624011763346/investuvannya/metodi_finansuvannya_investitsiynoi_diyalnosti
6. Формування інвестиційного потенціалу регіону і пріоритети його використання. URL: <http://ukrmodno.com.ua/health/12-formuvannya-investicijnogo-potencialu-regionu-i-prioriteti/main.html>
7. Облігації та їх види. URL: http://pidruchniki.com/11510513/menedzhment/obligatsiyi_vidi
8. Порядок випуску та обігу ощадних (депозитних) сертифікатів. URL: http://www.u-fin.com.ua/analit_mat/rzp/194.htm
9. Укладання угод щодо цінних паперів. URL: <http://radnuk.info/komentar/gky/gky-rozdil6/88-gk-gl35/1622--359-----.html>
10. Операції з депозитними та ощадними сертифікатами на ринку. URL: http://pidruchniki.com/1867101052673/bankivska_sprava/operatsiyi_depozitnimi_oschadnimi_sertifikatami_rinku

