

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ПРАВА

Правові горизонти



Legal horizons

ВИПУСК 15 (28)

Суми – 2019

DOI: <http://www.doi.org/10.21272/legalhorizons.2019.i15.p26>

ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ САМОРЕГУЛІВНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ



*Маланчук Тетяна Василівна,
кандидат юридичних наук, доцент,
доцент кафедри міжнародного, європейського права
та цивільно-правових дисциплін,
Навчально-науковий інститут права,
Сумський державний університет*



*Маслак Олександра Володимирівна,
Навчально-науковий інститут права,
Сумський державний університет*

Стаття присвячена дослідженню генези правового регулювання діяльності саморегулівних організацій на ринку цінних паперів в Україні. Авторами здійснено аналіз розуміння терміну «саморегулювання» у зарубіжній літературі, а також підсумовано його загальне розуміння. Встановлено, що появу поняття «саморегулівна організація» на нормативному рівні пов'язують із політикою Нового курсу Теодора Рузвельта у США, зокрема, із прийняттям Securities Exchange Act of 1934, який став «відправною точкою» поширення ідеї саморегулівних організацій в усьому світі. Авторами сформульовано загальне розуміння поняття саморегулівних організацій у світі, а також підсумовано основні завдання саморегулівних організацій. Акцентується увага на тому, що в різних країнах саморегулівні організації мають неоднаковий обсяг функцій та різні повноваження, що обумовлено відмінностями як у механізмах державного управління, так і в рівні розвитку правових культур країн в цілому. З'ясовано, що сьогодні у країнах Європейського простору щодо розподілу повноважень у сфері регулювання ринку цінних паперів між саморегулівними організаціями та державними органами сформувалося два погляди: інституційно-правовий, а також державно-правовий, жодного з яких Україною поки не було обрано. Авторами на основі дослідження історії правового регулювання діяльності саморегулівних організацій на вітчизняному ринку цінних паперів виявлено, що сьогодні інститут саморегулівних організацій в Україні з нормативної точки зору не можна назвати досконалим. Наголошується на необхідності перегляду правового забезпечення діяльності саморегулівних організацій на ринку цінних паперів в Україні, висвітлено його основні проблемні аспекти та обґрунтовано напрямки вдосконалення діючого вітчизняного законодавства в цій сфері.

Ключові слова: саморегулювання, саморегулівна організація, ринок цінних паперів.

Malanchuk T. V., Maslak O. V. Legal support of activity of self-regulatory organizations in the securities market in Ukraine. The article is devoted to the study of the genesis of legal regulation of the activities of self-regulatory organizations in the securities market in Ukraine. The authors analyzed the understanding of the term "self-regulation" in foreign literature, summed up its general understanding. It is established that the emergence of the concept of "self-regulatory organization" at the

normative level is associated with the New Roosevelt course in the United States, in particular, with the adoption of the Securities Exchange Act of 1934, which became the "starting point" of spreading the idea of self-regulatory organizations around the world. The authors formulated a general understanding of the concept of self-regulatory organizations in the world, as well as summed up main self-regulatory organizations' tasks. Attention is focused on the fact, that there are two views regarding the distribution of powers in the field of regulation of the securities market between self-regulatory organizations and public authorities: institutional-legal and state-legal, none of which has yet been selected by Ukraine. The authors, based on the study of the history of legal regulation of the activities of self-regulatory organizations in the securities market in Ukraine, found that today the Institute of self-regulatory organizations in Ukraine from the normative point of view can't be called perfect. It is emphasized that it is necessary to review the legal support of self-regulatory organizations in the securities market in Ukraine. The authors highlighted its main problematic aspects and substantiated the directions for improving the implementation of the current domestic legislation in the legal support of self-regulatory organizations in the securities market in Ukraine.

Key words: self-regulation, self-regulatory organization, securities market.

Постановка проблеми. Постійні трансформаційні процеси, які відбуваються як у вітчизняному суспільстві, так і у світі в цілому, спонукають законодавців до зміни підходів до регулювання суспільних відносин. Не є виключенням і відносини на ринку цінних паперів. Перспектива нововведення у вигляді саморегульованих організацій пояснювалася вітчизняним законодавцем на прикладі досвіду розвинутих країн світу, де така система є ефективним доповненням державному регулюванню уже протягом кількох десятиліть. Проте, той факт, що становлення інституту саморегульованих організацій в Україні відбувалося прискореними темпами, а, отже, не отримало належного правового забезпечення у тому числі, майже кожного дня негативно відображається як на ефективності функціонування цього інституту, так і на стабільності розвитку ринку цінних паперів у цілому. Саме тому виникає необхідність у дослідженні правового забезпечення діяльності саморегульованих організацій на ринку цінних паперів в Україні, визначенні основних його проблем, а також шляхів їх вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У юридичній літературі питання, пов'язані із правовим регулюванням діяльності саморегульованих організацій на ринку цінних паперів в Україні, розкриваються у працях, статтях та дисертаціях таких вчених як: Н. Ю. Філатова, Д. О. Грачов, О. С. Яворська, В. І. Полухович, С. М. Січко, І. І. Рекуненко, Є. П. Бондаренко та ін.

Мета статті – дослідження генези правового регулювання діяльності саморегульованих організацій на ринку цінних паперів в Україні, визначення основних проблемних аспектів та напрямків удосконалення діючого вітчизняного законодавства в цій сфері.

Виклад основного матеріалу. Термін «саморегулювання» у зарубіжній літературі розглядається як накладення господарюючим суб'єктом на себе певних обмежень без якогонебудь зовнішнього примусу до цього, а також як регулювання визначених ринків самими організаціями, без втручання держави. Саме через це його все частіше називають незалежним адміністративним державним органом [5].

Появу поняття «саморегульована організація» на нормативному рівні пов'язують із політикою Нового курсу Теодора Рузвельта у США, зокрема, із прийняттям Securities Exchange Act of 1934, згідно з яким асоціації учасників фондового ринку, національні фондові біржі, а також Муніципальне правління з регулювання ринку муніципальних цінних паперів та зареєстровані клірингові агенції отримали статус саморегульованих організацій – неурядових організацій, що, відповідно закону, відповідають за регулювання діяльності своїх членів, для чого визначають конкретні правила поведінки та контролюють їх виконання для забезпечення відповідності такої діяльності нормам справедливості, етичності, а також результативності [1]. Такий крок став «відправною точкою» поширення ідеї саморегульованих організацій в усьому світі, практика застосування якої має в переважній більшості випадків виключно позитивні наслідки – зниження впливу держави та скорочення витрат на реалізацію контрольної та наглядової функцій.

Загалом, поняття саморегульованих організацій у світі означає недержавні організації, що не одержують прибуток, та формуються на добровільних засадах професійними учасниками фондового ринку задля ефективнішого врегулювання певної категорії відносин на цьому ринку шляхом встановлення різноманітних правил,

стандартів, норм діяльності для їх членів і здійснення контролю за їх додержанням. Вважається, саморегулівні організації можуть більш жорстко та результативно впливати на своїх членів, аніж держава. Як основні завдання саморегулівних організацій виділяють: формулювання правил, стандартів та вимог щодо провадження діяльності з цінними паперами; встановлення норм та правил поведінки, вимог до професійної кваліфікації фахівців-членів саморегулівних організацій та здійснення контролю за їх дотриманням членами організацій; сприяння здійсненню професійної діяльності членами саморегулівної організації; розробка та реалізація заходів щодо захисту прав членів саморегулівної організації [7].

У різних країнах саморегулівні організації мають неоднаковий обсяг функцій та різні повноваження, що обумовлено насамперед відмінностями як у механізмах державного управління, так і в рівні розвитку правових культур країн в цілому. На сьогодні у країнах Європейського простору щодо розподілу повноважень у сфері регулювання ринку цінних паперів між саморегулівними організаціями та державними органами сформувалося два погляди: 1) інституційно-правовий, що передбачає наявність дворівневої системи регулювання, за якої у саморегулюючих організацій як об'єднань професійних учасників фондового ринку більшого обсягу повноважень, і при цьому збереження за державними органами контрольних повноважень у цій сфері (Велика Британія); 2) державно-правовий, який майже виключає (мінімальний обсяг повноважень) участь саморегулівних організацій щодо регулювання ринку цінних паперів (Франція).

Україна ж, ставши 26 вересня 1996 року членом Міжнародної організації комісій з цінних паперів – найвпливовішого органу наднаціонального регулювання міжнародного ринку капіталу, до якого входять понад 190 членів із країн усього світу – і врахувавши Принципи щодо саморегулювання як одні з основних Принципів регулювання ринків цінних паперів, розроблених цією організацією у 1998 році, досі не визначилася з моделлю регулювання відносин між державою та саморегулівними організаціями (хоча деякі науковці й називають вітчизняну модель змішаною). Разом із тим, не зважаючи на те, що Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку на своєму офіційному сайті наголошує на тому, що проводить послідовну політику щодо встановлення єдиного підходу до створення та функціонування саморегулівних організацій та передачі їм частини регуляторних повноважень на ринку цінних паперів, дослідження генези

правового регулювання цих організацій в Україні свідчить про її мінімальний результат.

Так, 30 жовтня 1996 року вітчизняним законодавцем було сформовано законодавчу базу для створення і функціонування саморегулівних організацій в Україні – Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», у редакції від 30 жовтня 1996 року якого було розкрито поняття саморегулівної організації як добровільного об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів без мети отримання прибутку, яке створене з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів, інших учасників ринку цінних паперів, та зареєстроване Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Зокрема, протягом 1997-1999 років Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку було прийнято дев'ять рішень про рестрацію саморегулівних організацій [7]. Ще одним нормативно-правовим актом, що регулює відносини у цій сфері став Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року, відповідно до якого регулювання фондового ринку мало здійснюватися державою та саморегулівними організаціями як невідприємницькими організаціями. У квітні 2009 року цей закон було доповнено положеннями про існування лише однієї саморегулівної організації на ринку цінних паперів із кожного виду професійної діяльності. Отримання статусу саморегулівної організації об'єднанням професійних учасників фондового ринку відбувалося після його реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Такими діями законодавець спробував анулювати множинність саморегулівних організацій на фондовому ринку, виключити конкуренцію серед них, а також вирішити проблему занижених вимог при розробці стандартів саморегулювання, що була пов'язана з діяльністю Асоціації учасників фондового ринку України, яка встановила набагато нижчі стандарти та розмір членських внесків, завдяки чому Професійна асоціація реєстраторів та депозитаріїв була обмежена у впровадженні функцій саморегулювання її членів. 17 лютого 2009 року рішенням № 125 Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку було затверджено Положення про саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку, що містило вимоги, яким має відповідати саморегулівна організація, підстави позбавлення її такого статусу, перелік прав та обов'язків як самої організації, так і її членів, а також список її функцій та ін.

Сьогодні в Україні норми, які визначають правовий статус саморегулівних організацій і досі

не знайшли свого закріплення у єдиному уніфікованому нормативно-правовому акті, а тому можна говорити й про відсутність єдиної моделі саморегулювання. У той час, як країни-сусіди, які продемонстрували протилежний підхід до вирішення цього питання, отримали позитивний результат. Наприклад, у Російській Федерації Федеральний закон «Про саморегулівні організації» від 1 листопада 2007 року став міцним фундаментом для побудови результативного «діалогу» між державою та бізнесом, а також лібералізації останнього.

Станом на початок 2019 року правовий статус саморегулівних організацій в Україні регламентується понад десятьма нормативними актами, основними з яких є закони України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» від 30 жовтня 1996 року, «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року, а також Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку, затверджене рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 грудня 2012 року № 1925.

Так, наприклад, ч. 3 ст. 48 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачено вимоги, яким повинно відповідати об'єднання професійних учасників фондового ринку для набуття ним статусу саморегулівної організації, зокрема, об'єднувати більше 75 % професійних учасників фондового ринку за одним із видів професійної діяльності; мати затверджені внутрішні документи такої організації (правила, стандарти тощо) для реалізації визначених статутном об'єднання функцій; керівник виконавчого органу та його заступники, керівники структурних підрозділів не можуть перебувати у трудових відносинах із членами саморегулівної організації та прямо або опосередковано бути пов'язаними з ними відносинами контролю, мати судимість за корисливі чи посадові злочини, не зняту або не погашену в установленому законом порядку, та повинні мати стаж роботи на ринку цінних паперів не менше п'яти років. При цьому положення цієї ж статті мають відсилочну норму, відповідно до якої вимоги щодо приміщень, технічного забезпечення та програмного забезпечення, кваліфікаційні вимоги до керівників, вимоги до розміру активів саморегулівної організації встановлюються нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [3], а саме, п. 4 глави 1 розділу III вищезгаданого Положення [4]. До того ж, такий підхід вітчизняного законодавця видається дещо недоцільним та суперечливим, оскільки, із точки зору статистики аналогічні вимоги закріплювалися лише в законах,

підзаконними ж нормативно-правовими актами найчастіше встановлюються переліки документів на набуття організаціями певного статусу, порядки проведення реєстрацій та ін.

Варто зазначити, Концепція базового законопроекту про саморегулівні організації обговорювалася на засіданні Європейського банку реконструкції та розвитку більше двох років тому, при цьому проект же Закону України «Про саморегулівні організації» було оприлюднено на сайті Міністерства економічного розвитку та торгівлі тільки 28 грудня 2018 року [6], однак дата прийняття цього проекту хоча б до розгляду є невідомою.

Таким чином, висвітлена вище «розпорошеність» правових норм, на основі яких здійснюється регулювання діяльності саморегулівних організацій, дає підстави наголосити на необхідності розробки єдиного закону, який би в повній мірі охоплював усі важливі аспекти такого правового регулювання, зокрема: єдиний понятійний апарат; основну мету, завдання, функції та повноваження саморегулівної організації; принципи її утворення та діяльності; вимоги, яким вона має відповідати, підстави позбавлення її такого статусу; порядок реєстрації саморегулівної організації; права й обов'язки її членів та ін. Розв'язання цієї проблеми, на нашу думку, стане міцним фундаментом для стабільного розвитку ринку цінних паперів України.

Ще одна проблема вбачається в нелогічності саме законодавчого закріплення вимоги щодо наявності в об'єднання професійних учасників фондового ринку для набуття ним статусу саморегулівної організації у власності грошових коштів у розмірі не менше одного мільйона гривень [4], оскільки саморегулівна організація професійних учасників фондового ринку є неприбутковим об'єднанням (ч. 2 ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок») [3]. До того ж, навіть для підприємницьких товариств відсутні законодавчі норми щодо мінімальних розмірів їх статутних капіталів. Безперечно, наявність певних активів є необхідною умовою забезпечення саморегулівною організацією своєї статутної діяльності, разом із тим, закріпити їх розмір, порядок використання тощо в такому випадку доцільніше у внутрішніх актах саморегулівних організацій.

Третій «камінь спотикання» – це наявність колізій у вітчизняному законодавстві, яким регулюється діяльність саморегулівних організацій. Так, наприклад, нормами Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» закріплено обов'язкове членство учасників фондового ринку в саморегулівних організаціях (п.

4 ст. 16) [3], які у свою чергу утворюються в організаційно-правових формах, що передбачені законом для об'єднань підприємств [4]. У той час як нормами Господарського кодексу України встановлено, що такі об'єднання утворюються підприємствами на добровільних засадах [2]. Тому виникає необхідність унесення необхідних коректив до вищенаведених нормативно-правових актів із метою усунення зазначеної суперечності.

Висновки. Отже, сьогодні інститут саморегульвних організацій в Україні з нормативної точки зору не можна назвати досконалою. Необхідність перегляду правового забезпечення діяльності саморегульвних організацій на ринку цінних паперів в Україні не викликає сумніву. Для того, щоб ідея інституту саморегульвних організацій була реалізована та стала етапом розвитку вітчизняного ринку цінних

паперів, видається доцільним розробити єдиний закон, який би в повній мірі охоплював усі важливі аспекти такого правового регулювання, зокрема: єдиний понятійний апарат; основну мету, завдання, функції та повноваження саморегульвної організації; принципи її утворення та діяльності; вимоги, яким вона має відповідати, підстави позбавлення її такого статусу; порядок реєстрації саморегульвної організації; права й обов'язки її членів та ін. Крім того, потребує коректив діюче законодавство з метою усунення вищенаведеної суперечності в частині обов'язкового членства учасників фондового ринку в саморегульвних організаціях. Створення уніфікованої правової бази та усунення колізій у законодавстві дозволить сформувати міцний фундамент та забезпечити стабільний розвиток ринку цінних паперів в Україні.

Література:

1. Securities Exchange Act of 1934 : [Електронний ресурс] Офіційний сайт Комісії з цінних паперів та бірж США. – Режим доступу : <http://www.sec.gov/>.
2. Господарський кодекс України : Закон України від 16 січня 2003 р. № 436-IV (зі змінами й доповненнями) // Офіційний вісник України. – 2003. – № 11. – Ст. 462.
3. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV (із змін. і доповн.) // Офіційний вісник України. – 2006. – № 13. – Ст. 857.
4. Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 грудня 2012 року № 1925 // Офіційний вісник України. – 2013. – № 9. – Ст. 355.
5. Дорошенко І. В. Сучасні теоретичні концепції розвитку фінансових ринків капіталу / І. В. Дорошенко. // Ефективна економіка. – 2009. – № 2. – С. 24-32.
6. Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку та торгівлі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/>.
7. Офіційний сайт Національної комісії цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/>.