

¹¹ Закон України «Про нотаріат» // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1993. – № 39. – Ст. 383.

¹² Закон України «Про державну службу» // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1993. – № 52. – Ст. 490.

¹³ Гудзь О. Еволюція форм правочинів: від усної – до «електронної» // Юридичний журнал. – № 1. – 2006. – С. 25.

¹⁴ Ляпидевский Н. П. История нотариата. – М., 1875. – Том 1. – С. 224.

¹⁵ Civil Code of Québec // http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=2&file=/CCQ/CCQ_A.html

¹⁶ Цивільний процесуальний кодекс // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2004. – № 40–42. – Ст. 492.

Резюме

У статті розглянуто співвідношення інституту нотаріату та інституту правочину в цивільному праві України. Здійснено порівняння підходів у законодавчому регулюванні цього питання в різних правових системах. Автор дійшов висновку про те, що інститут нотаріату не може бути розглянутий як публічно-правовий інститут, оскільки нотаріусом реалізується правоохоронна функція в цивільних відносинах.

Ключові слова: механізм правового регулювання, нотаріат, правочин, юридична вірогідність.

Резюме

В статье рассмотрено соотношение института нотариата и института сделки в гражданском праве Украины. Проведено сравнение подходов к законодательному регулированию данного вопроса в разных правовых системах. Автор пришел к заключению о том, что институт нотариата не может рассматриваться как публично-правовой институт, поскольку нотариусом реализуется правоохранительная функция в гражданских отношениях.

Ключевые слова: механизм правового регулирования, нотариат, сделка, юридическая достоверность.

Summary

In this article considered relations between the legal institutes of notary and juridical act in civil law of Ukraine. Also it was made comparison of approaches to legal regulation of this problem in different law systems. An author has concluded, that the legal institute of notary should not contemplate as an institute of public law, because a notary works in practice of private law.

Key words: legal regulation, notary, deed, legal validity.

Отримано 17.03.2011

О. Ю. МИНЮК

*Олена Юрїєвна Минюк, кандидат юридичних наук,
доцент Національного університету ДПС України*

ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В КОНТЕКСТІ ФОНДОВОГО РИНКУ: ПЕРСПЕКТИВИ ВДОСКОНАЛЕННЯ

Процес становлення правового регулювання біржової діяльності в аспекті фондового ринку України перебуває на стадії розвитку, а тому найбільш дієвим щодо прискорення зазначеного процесу можна вважати саме належне нормативно-правове забезпечення аналізованої сфери суспільних відносин.

Дослідження цієї проблематики здійснювали такі вітчизняні вчені як: А. І. Берлач, В. К. Мамутов, С. В. Міщенко, О. П. Рябченко, В. С. Щербина та ін. Однак, питання щодо вдосконалення правового регулювання фондового ринку в Україні в наукових працях висвітлено лише фрагментарно, хоча й мають важливе наукове і практичне значення. Саме тому удосконалення фондового ринку крізь призму сучасних реалій світової фінансової кризи видається актуальним, необхідним і своєчасним.

На основі всебічного аналізу наукових праць і нормативно-правових актів поставлено за мету висвітлити сучасний стан та перспективи вдосконалення правового регулювання біржової діяльності в контексті фондового ринку України.

Біржова діяльність в Україні та фондовий ринок зокрема потребують нині правового та організаційного вдосконалення щодо їх регулювання. Важливим кроком у цьому напрямі має стати програма його розвитку на 2011–2015 рр., яку розробляє Держкомісія з цінних паперів та фондового ринку. Програма передбачає розв'язання таких проблем, як низька ліквідність ринку, поліпшення інфраструктури, спрощення валютного регулювання¹.

В аспекті вдосконалення ефективності функціонування фондового ринку виникає необхідність створення спеціалізованої клірингової установи, яка займалася б отриманням, звірянням та поточним оновленням інформації, підготовкою бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо об'єктів торгівлі на біржах, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо об'єктів такої торгівлі².

У вітчизняному законодавстві містяться кілька дефініцій клірингової установи, найдоречніших з яких, на нашу думку, має таке визначення: клірингова установа – юридична особа, що за результатами проведеного нею клірингу формує клірингові вимоги та надає інформаційні послуги³.

В аспекті належного нормативно-правового забезпечення фондового ринку важливим є Положення «Про розрахунково-клірингову діяльність за договорами щодо цінних паперів», що встановлює правила здійснення клірингу та розрахунків, у тому числі грошового клірингу та розрахунків, за договорами щодо цінних паперів у Національній депозитарній системі, а також напрями контролю за здійсненням розрахунково-клірингової діяльності⁴.

Як випливає з назви та преамбули, предметом правового регулювання даного Положення є лише клірингова діяльність у межах фондових бірж щодо торгівлі цінними паперами. Разом з тим потрібно не забувати і про існування валютних, товарних та універсальних бірж, де здійснення клірингової діяльності не є врегульованим належним чином.

Ураховуючи важливість аналізованого інституту для всього процесу біржової діяльності, а також наявність значної кількості спільних ознак щодо сутності клірингової діяльності в межах функціонування фондових, валютних, товарних та універсальних бірж, вважаємо за доцільне створення єдиної клірингової установи, структурні елементи якої надавали би клірингові послуги в процесі функціонування біржових ринків. Основна перевага в даному разі полягає у спеціалізації такої установи, а також можливості поширення її впливу на всі види біржових інституцій.

До повноважень такої установи має належати:

- затвердження правил здійснення клірингової діяльності;
- безпосереднє здійснення взаємозарахування платіжних зобов'язань між суб'єктами біржової діяльності;
- ведення клірингових реєстрів учасників клірингової діяльності;
- збереження необхідних документів та іншої інформації стосовно клірингового обліку;
- забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо об'єктів такої торгівлі;
- здійснення державного нагляду в процесі клірингової діяльності;
- взаємодія з іншими органами державної влади стосовно вдосконалення процесу здійснення клірингової діяльності в межах функціонування біржової діяльності.

При створенні належної системи правового та організаційного регулювання біржової діяльності в Україні необхідним є врахування міжнародного досвіду в даній сфері. Адже недоречним є пошук відповідей на питання, що вже давно вирішені за кордоном. До того ж переймаючи зарубіжний досвід у інших країнах, виникає можливість обирати лише позитивні його приклади, що підтвердили користь застосування в практичній сфері.

Попри це, вважаємо недостатньо обґрунтованою позицію, що полягає у машинальному перенесенні положень нормативно-правових актів зарубіжних країн до вітчизняної системи законодавства.

Таким чином, не лише неможливо досягнути позитивного результату, а й цілком можливо створити додаткові перепони для нормального розвитку фондового ринку в Україні. Правова система кожної країни формувалася з урахуванням притаманних лише їй особливостей, а тому здійснювати рецепцію зарубіжних правових норм потрібно з їх попередньою адаптацією до українського законодавства.

Виконати поставлені вимоги щодо використання зарубіжного досвіду в процесі вдосконалення нормативно-правового регулювання фондового ринку в Україні є цілком реальним при застосуванні такого інструменту міжнародної технічної допомоги Європейського Союзу, як «Твінінг» (*Twinning*), сутність якого полягає в запровадженні європейського досвіду при реформуванні законодавчого поля, а також усього процесу функціонування системи правового та організаційного регулювання фондового ринку.

Проте у сфері біржової діяльності та фондового ринку зокрема, не було проведено жодного проекту щодо вдосконалення правового регулювання в рамках програми «Твінінг». Однією з причин є той факт, що чимало часу проходить між початком підготовки проекту та підписанням контракту на впровадження проекту. Водночас плінність кадрів в українських центральних органах виконавчої влади досить висока. Саме тому, почавши переговори з однією посадовою особою дуже часто приходиться продовжувати їх з іншою та ін.

До того ж роль українських партнерів у здійсненні зазначених проектів є дуже важливою та значущою. Саме українська сторона приймає рішення про необхідність участі у проекті *Twinning*; вона створює структуру проекту, голос української сторони найважливіший під час вибору партнерів з країн-членів ЄС, і вона впроваджує власний проект за допомогою спеціалістів з ЄС. Це означає, що українська сторона має не тільки права, а й обов'язки⁵.

Ще одним важливим елементом фондового ринку, що потребує належного нормативно-правового забезпечення, є чітке визначення статусу саморегульованих організацій (надалі СРО).

Ми цілком згодні з тим фактом, що СРО повинна періодично звітувати перед державним регулятором про виконання своїх обов'язків та отримувати його схвалення щодо своїх правил. Разом із тим, не є допустимим, щоб регулятор давав вказівки СРО або дублював їхні функції.

Регулятор не повинен долучатися до оперативних і повсякденних питань адміністрування ринків в рамках здійснення біржової діяльності. Наразі найбільш необхідним є чітке законодавче розмежування відповідних функцій СРО і державного регулятора, що повинно бути закріплене в законодавчих актах і нормативних документах або забезпечуватися підписанням меморандумів про взаєморозуміння чи співробітництво.

На нормативно-правовому рівні слід закріпити можливість забезпечення реалізації основних повноважень СРО, що забезпечують ефективність функціонування таких утворень, а саме:

- наявність можливості створення нормативних документів і внутрішніх процедур, що регламентують діяльність на фінансовому ринку відповідно до визначених функцій і завдань;
- надання дозволів або права доступу на ринок, розробку й запровадження для ринкових посередників кваліфікаційних вимог;
- моніторинг діяльності конкретного сегмента біржової діяльності, узагальнення його результатів та передавання їх уповноваженому в даній сфері органу державної влади;
- контроль дотримання запроваджених правил роботи та взаємодії на біржовому ринку;
- можливість застосування механізму врегулювання спорів, що виникають між суб'єктами біржової діяльності;
- розроблення програм та організація системи навчання й підвищення кваліфікації учасників біржового ринку;
- обмін інформацією між СРО й державними регуляторами у процесі здійснення правового регулювання біржової діяльності.

На наш погляд, використання можливостей СРО має бути пов'язане також з перенесенням на них певної частки витрат щодо регулювання, делегуванням функцій моніторингу ринку, забезпеченням правозастосування та інших аспектів детального адміністрування, а також із залученням їх до захисту прав споживачів фінансових послуг і реалізації освітніх програм.

Удосконалення правового статусу СРО необхідно здійснювати з урахуванням мети щодо забезпечення стабільності й безпеки діяльності на біржовому ринку, посилення контролю дотримання учасниками ринку регуляторних вимог, уніфікованих правил і стандартів, підвищення дієвості саморегулювання та поліпшення взаємодії з державними органами. Необхідно здійснювати роботу щодо запровадження єдиного підходу до створення й функціонування СРО, передавання їм частини регуляторних повноважень, що раніше перебували у віданні цих державних органів.

Зазначимо, що в умовах фінансової кризи, в контексті світових тенденцій та необхідності реформування процесів регулювання й нагляду на біржовому ринку України, посилення ролі саморегулювання в цій сфері набуває особливого значення та пов'язано з одночасним встановленням тіснішого зв'язку між ними й регуляторними органами. Саме тому, з метою посилення ролі СРО і професійних об'єднань у системі біржової діяльності, слід вжити таких заходів:

- розробити і прийняти базовий закон про саморегулювання на фінансових ринках, у якому мають бути закріплені основні принципи діяльності СРО;
- визначити процедури делегування СРО повноважень щодо нагляду за добросовісністю конкуренції на фінансових ринках, у тому числі шляхом розробки і впровадження кодексів професійної етики, права на застосування заходів впливу;
- сприяти створенню з участю СРО страхових і гарантійних фондів, які мають забезпечувати додатковий захист прав інвесторів та споживачів біржових послуг.

Крім того, необхідно зауважити, що включення саморегулювання до загального державного регуляторного режиму функціонування установ фінансового сектора дає змогу в разі належного впровадження ефективніше та з меншими витратами реалізувати державні цілі відповідно до інтересів як суспільства, так і суб'єктів регулювання. При цьому головною передумовою мають бути налагодження й координація їх спільної діяльності, а також усунення дублювання функцій одне одного⁶.

В аспекті вдосконалення нормативно-правового забезпечення біржової діяльності в рамках фондового ринку, вважаємо за доцільне також внести відповідні зміни до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (далі – Закон):

Зокрема, у ст. 1 Закону, де наведено визначення основних термінів, доречним є встановлення такої дефініції як «біржовий список» – документ організатора торгівлі, який містить інформацію про цінні папери та інші фінансові інструменти, які на відповідну дату допущені до торгівлі.

Крім того, ст. 44 аналізованого Закону потребує вдосконалення поняття «інсайдерська інформація». Зокрема, детальнішого визначення потребує суб'єкт такої інформації – її утримувач.

Доречним буде викласти ч. 1 ст. 44 Закону в такій редакції: «Інсайдерська інформація – не оприлюднена інформація про емітента, який здійснив відкрите (публічне) розміщення цінних паперів або цінні папери якого внесли до біржового списку, про його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів».

Крім того, у ч. 2 даної статті необхідно конкретизувати порядок оприлюднення інсайдерської інформації, виклавши її в такій редакції: «Оприлюднення інсайдерської інформації здійснюється учасником фондового ринку в установленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку порядку шляхом:

- розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про РЦП;
- опублікування її в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

З моменту оприлюднення інсайдерської інформації відповідно до вимог цього Закону та нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку така інформація втрачає статус інсайдерської».

Доречно було б також закріпити в ч. 4 ст. 44 цього Закону, що «Учасники РЦП створюють базу даних про інсайдерів та ведуть їх облік»

Важливим є внесення певних змін до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Ефективним буде здійснення контролюючої функції Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, якщо п. 9 ч. 2 ст. 7 викласти в такій редакції: «...встановлює порядок та видає ліцензії на здійснення діяльності на РЦП, зупиняє на строк до одного року дію ліцензій або анулює такі ліцензії в разі порушення вимог законодавства про цінні папери»; а п. 3 ст. 8 викласти в такій редакції: «...встановлювати, за погодженням з Кабінетом Міністрів України, розмір плати за видачу ліцензій на здійснення діяльності на РЦП, дублікатів та копій зазначених ліцензій, їх переоформлення, за видачу сертифікатів на право здійснення професійної діяльності з цінними паперами в Україні та їх дублікатів, а також за реєстрацію документів, надання інформації за запитом юридичних та фізичних осіб із спрямуванням отриманих коштів до Державного бюджету України».

На думку експертів, більш чітко визначення поняття «інсайдерська інформація» на фондовому ринку, обмеження кола емітентів, інформація, яка може бути віднесена до інсайдерської, закріплення на законодавчому рівні поняття «біржовий список» зробить функціонування фондових бірж в Україні більш результативним та зменшить кількість правопорушень у даній сфері⁷.

Таким чином, урахувавши вищевикладене, можна зазначити, що вдосконалення нормативно-правових актів, норми яких регулюють здійснення фондового ринку в Україні, необхідно здійснювати в кількох взаємопов'язаних напрямках:

1. Створення централізованої клірингової установи, структурні елементи якої надавали би клірингові послуги та мали вплив на всі види біржових інституцій.

2. Вдосконалення статусу та процесу функціонування СРО, які цілком здатні виконувати досить значний обсяг делегованих їм повноважень, значно підвищуючи якість регулювання біржової діяльності.

3. Для створення належної системи правового регулювання фондового ринку в Україні необхідним є врахування міжнародного досвіду в цій сфері. Виконання поставлених вимог щодо використання зарубіжного досвіду в процесі вдосконалення нормативно-правового регулювання фондового ринку в Україні є цілком реальним при застосуванні такого інструменту міжнародної технічної допомоги ЄС як «Твінінг» (*Twinning*), сутність якого полягає у запровадженні європейського досвіду при реформуванні законодавчого поля, а також усього процесу функціонування системи – правового та організаційного регулювання.

¹ Біржам дадуть правила. // Економічні відомості [Електронний ресурс]. режим доступу : news.finance.ua/ua/~1/0/.../212764 –

² Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні : Закон України від 10 грудня 1997 р. // Відомості Верховної Ради. – 1997. – № 710.

³ Про платіжні системи та переказ коштів в Україні : Закон України від 5 квітня 2001 р. № 2346-III.

⁴ Про затвердження Положення про розрахунково-клірингову діяльність за договорами щодо цінних паперів: Рішення Держкомісії цінних паперів від 17 жовтня 2006 р. № 1001 // Офіційний вісник України від 27 листопада 2006 р. – 2006. – № 46. – Ст. 3098. – С. 175. – Код акта 37855/2006

⁵ Офіційний сайт Програми міжнародної технічної допомоги Європейського Союзу Україні «Твінінг» (*Twinning*) [Електронний ресурс]. – режим доступу : http://twinning.com.ua/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid

⁶ Міщенко С. В. Проблеми вдосконалення системи саморегулювання на фінансовому ринку : фінансовий ринок / С. В. Міщенко // Фінанси України : наук.-теорет. та інформ.-практ. журн. – К., 2009. – № 9 (166). – С. 43–52.

⁷ Офіційний сайт Асоціації «Українські Фондові Торговці» // [Електронний ресурс]: режим доступу : <http://www.aust.com.ua/About.aspx>

Резюме

Проаналізовано правове регулювання біржової діяльності в контексті фондового ринку України та сформульовано пропозиції щодо його удосконалення

Ключові слова: біржова діяльність, фондовий ринок, правове регулювання, саморегулювальні організації, спеціалізована Клірингова установа.

Резюме

Проанализировано правовое регулирование биржевой деятельности в контексте фондового рынка Украины и сформулированы предложения по его усовершенствованию

Ключевые слова: биржевая деятельность, фондовый рынок, правовое регулирование, саморегулируемые организации, специализированная Клиринговая организация.

Summary

The legal regulation of exchange activity in the context of Ukraine's stock market, and proposals for its improvement

Key words: market activity, stock market, regulation, self-regulatory organization, a specialized clearing house.

Отримано 17.03.2011