

## ПРОБЛЕМИ ТА СУДЖЕННЯ

УДК 342.728

**Н. Мішина,**

доктор юридичних наук, доцент, професор кафедри конституційного права  
Національного університету «Одеська юридична академія»

### ДЕЛЕГУВАННЯ ПОВНОВАЖЕНЬ ДЕРЖАВНИМИ ОРГАНАМИ НЕУРЯДОВИМ ОРГАНІЗАЦІЯМ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Демократичні процеси вдосконалення державного управління в Україні передбачають, в тому числі, боротьбу із бюрократизмом, скорочення чисельності апарату державних службовців. У деяких сферах державного управління такий результат може бути досягнутий завдяки використанню механізму делегування повноважень державних органів неурядовим організаціям. Однією зі сфер, де нормативно-правовими актами передбачено делегування повноважень державних органів неурядовим організаціям, є фондовий ринок (ринок цінних паперів). Дослідники погоджуються, що після проголошення незалежності в Україні він створювався за моделлю США [1, с. 6], однією з характерних рис якої є делегування повноважень державного регулятора ринку цінних паперів неурядовим організаціям — саморегульним організаціям учасників фондового ринку (СРО). Однак, в національній практиці таке делегування поки що не відбувалося.

Проблеми державного регулювання фондового ринку в Україні, в тому числі із залученням до нього СРО, досліджуються переважно фахівцями-економістами — О. В. Баулою [2], О. В. Любкіною [3], О. В. Собкевич [1], О. М. Шарнопольською [4], ін. Серед авторів виокремлюються наукові і науково-практичні роботи членів Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку України (ДКЦПФР) С. О. Бірюка [5], М. О. Бурмаки [5], О. М. Мозгового [6], а також працівників центрального апарату ДКЦПФР. У сфері правознавства цьому питанню присвячено дві дисертації на здобуття наукового ступеня кан-

дидата юридичних наук — Г. М. Остапович [7] і А. О. Приступко [8]. Але згадані дослідники обмежуються тільки констатацією наявних проблем і висновком про необхідність більш широкого залучення СРО і делегування їм повноважень ДКЦПФР [3]. Вони ніяк не конкретизують ці пропозиції, не аналізують причини сучасного стану незадіяності СРО у сфері державного регулювання фондового ринку України.

Ціллю статті є сформулювати альтернативні пропозиції, спрямовані на покращення ситуації із делегуванням повноважень ДКЦПФР саморегульним організаціям учасників фондового ринку, в тому числі шляхом державного втручання — шляхом перегляду Верховною Радою двох базових для фондового ринку законів — «Про цінні папери і фондовий ринок» і «Про державне регулювання ринку цінних паперів». Здавалося б, ця теза входить у протиріччя із розповсюдженою думкою про необхідність мінімізації державного втручання у справи громадянського суспільства (СРО як неурядові організації є його інститутом), так і у сферу національної економіки (фондовий ринок є її важливим елементом). Адже на фондовому ринку роль державного регулятора виконує ДКЦПФР, і втручання інших державних органів з метою вплинути на регулятора може розглядатися як порушення принципу децентралізації влади (ДКЦПФР підзвітна Верховній Раді України [9]; щодо питання підпорядкування ДКЦПФР дивись [10]).

На користь висунутої тези свідчить аналіз нормативно-правових актів, що

регламентують питання державного регулювання фондового ринку. Так, у 2006 році із Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів» було виключено статтю 17, присвячену СРО і їх потенційним можливостям отримувати через делегування деякі повноваження ДКЦПФР; ці норми було включено до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок». Проект Закону «Про цінні папери і фондовий ринок» попередньо опрацьовувався ДКЦПФР, — а отже, такий намір або виходив від неї, або був погоджений із нею. Фактично це поставило СРО на один рівень із іншими учасниками фондового ринку — емітентами цінних паперів, ліцензованими професійними учасниками фондового ринку, інвесторами, — які, однак, не можуть отримувати від ДКЦПФР делеговані повноваження. У Законі «Про державне регулювання ринку цінних паперів» наразі йдеться про одного регулятора — ДКЦПФР. Ще один негативний наслідок полягає в тому, що виключення згадки про СРО із Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів» ускладнює запропонований у статті спосіб подолання проблеми, про яку йдеться, — у разі перерозподілу повноважень між ДКЦПФР і СРО на законодавчому рівні, Закон потребуватиме більш істотної переробки.

Ще один аргумент. ДКЦПФР утворена у 1995 році; перше Положення ДКЦПФР про СРО прийнято у грудні 1996 року. У 1998 році у щорічному звіті ДКЦПФР вперше з'являється фраза: «у 1999 році Комісія планує розглянути питання щодо делегування частини своїх повноважень тим саморегульним організаціям, які мають необхідну технічну оснащеність та достатньо ресурсів. Це, зокрема, повноваження щодо розгляду суперечок між членами СРО, між членами СРО та їх клієнтами в межах арбітражних і дисциплінарних органів» [11]. І з деякими варіаціями, це твердження включено до кожного щорічного звіту ДКЦПФР, по 2009 рік включно. Цікаво, що жодне з перерахованих повноважень, — розгляд суперечок між членами СРО, між членами СРО

та їх клієнтами, — ніколи не належало ДКЦПФР у відповідності із законодавством!

Вважаємо, що при розгляді делегування повноважень доцільно виходити з правової позиції Конституційного Суду України:

– делегування повноважень є важливим конституційно-правовим інститутом, що являє собою передачу повноважень від одного суб'єкта владних повноважень іншому. Делегування повноважень не є формою остаточної їх передачі. Вони залишаються повноваженнями органу, від якого делеговані, і можуть бути повернуті або змінені [12];

– делеговані повноваження не підлягають подальшому делегуванню без згоди на це з боку суверена влади [13].

Які ж повноваження можуть бути делеговані ДКЦПФР саморегульним організаціям? Відповідь на це запитання надає стаття 49 Закону «Про цінні папери і фондовий ринок»: збирання, узагальнення та аналітичне оброблення даних щодо провадження відповідного виду професійної діяльності; проведення перевірок провадження відповідного виду професійної діяльності, дотримання вимог законодавства про цінні папери, правил, стандартів професійної поведінки; подання їй обов'язкового для розгляду клопотання про припинення (зупинення) дії ліцензії на провадження професійним учасником фондового ринку певного виду діяльності; сертифікація фахівців фондового ринку; видача ліцензій особам, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку; інші повноваження [14].

У статті 48 наведено і умови делегування: наявність правил і стандартів професійної діяльності на фондовому ринку, що є обов'язковими для виконання всіма членами СРО; статус неприйнятної організації; наявність у власності для забезпечення статутної діяльності активів у розмірі не менше ніж 600 тисяч гривень. Майже 15-річний досвід існування фондового ринку незалежної України яскраво свідчить і про те, що більшість СРО ці умови виконують, і про небажання ДКЦПФР «розстатися»

із власними повноваженнями. Причини цього є різними, але так чи інакше вони мають економічний характер. Наприклад, контрольні-ревізійні повноваження відкривають можливість отримання хабарів, надання взаємних «неофіційних» послуг тощо. Повноваження з підготовки спеціалістів, яку за договорами із ДКЦПФР здійснюють установи освіти, приносить значні кошти. Так, з вересня 1996 по грудень 2009 пройшло навчання за спеціалізацією на фондовому ринку 45 196 осіб, атестовано 46 126 осіб; на початку 2000-х років було введено обов'язкове навчання з питань фінансового моніторингу, яке пройшли 7 347 осіб, а іспит склали 8 419 осіб (плата стягується окремо за курс навчання, окремо за іспит) [15].

Виникає запитання: може, слід відмовитися від американської моделі державного регулювання фондового ринку,

яка в Україні не працює? Декларується, що вдосконалення законів і підзаконних актів, які містять норми про СРО, спрямовано на те, щоб «укріпити» СРО, підготувати для отримання делегованих повноважень. Насправді за останні 3–4 роки зусилля нормотворців призвели до штучного зменшення кількості СРО, яке було практично примусовим! Таке втручання держави у сферу громадянського суспільства було спричинено новелою Закону «Про цінні папери і фондовий ринок», ч. 1 ст. 48 якого закріпила, що СРО професійних учасників фондового ринку утворюються за принципом: одна СРО з кожного виду професійної діяльності на ринку цінних паперів — торгівлі цінними паперами, реєстрації прав власності на цінні папери (депозитарна діяльність), управління активами інституційних інвесторів (мал.1, джерело даних [16]).



Мал. 1. Кількість СРО та їх членів на національному фондовому ринку

На мал. 1 чітко виокремлюються стара та нова тенденція співвідношень між загальною кількістю СРО на національному фондовому ринку та кількістю членів кожної СРО у середньому. Стара тенденція охоплюється рівнянням:

$$y = 24.8x + 22.5$$

а нова — рівнянням:

$$y = 411x - 4300,$$

де  $y$  — це кількість членів у кожній СРО в середньому, а  $x$  — рік.

Останнє рівняння дає можливість спрогнозувати кількість членів СРО у кожній організації у майбутньому (мал. 2).



Мал. 2. Кількість членів СРО: тенденція на майбутнє

Може виникнути побоювання, що вплив і повноваження СРО будуть розповсюджуватися тільки на її членів, а не на всіх учасників фондового ринку того чи іншого виду професійної діяльності. Адже законодавство передбачає, що СРО повинна об'єднувати більше 50 відсотків професійних учасників фондового ринку за одним з видів професійної діяльності. Насправді, одразу після появи СРО професійних учасників у примусовому порядку зобов'язали стати членами щонайменше однієї СРО (це і досі є умовою отримання ліцензії). Таким чином, на сучасному етапі «випадання» із сфери впливу СРО суб'єкта, який здійснює той вид професійної діяльності, за яким створена СРО, унеможлиблюється.

Ще раз наголосимо, що Проект Закону «Про цінні папери і фондовий ринок» розроблявся за участю ДКЦПФР. Отже, ця норма отримала щонайменше мовчазне погодження. Наслідком цього стало державне втручання у сферу громадянського суспільства з метою штучного обмеження кількості неурядових організацій (СРО). Цілком ймовірно, це може призвести до монопольних проявів з боку тих СРО, що залишилися функціонувати, стосовно їх членів (неможливістю вибору СРО, побоюваннями щодо підвищення розміру членських внесків, які ніколи не були символічними тощо). Це також різко збільшує ймовірність перетворення функціонуючих СРО на «кишенькові» структури

ДКЦПФР, внаслідок чого знов-таки постраждають їхні члени, — адже саме їх інтереси, в тому числі перед ДКЦПФР, мають обстоювати СРО. Цікавим фактом є також те, що дві із трьох наявних на фондовому ринку СРО очолюються колишніми працівниками центрального апарату ДКЦПФР.

Таким чином, доходимо висновку, що модель організації фондового ринку у США і здійснення державного контролю за ним із широким залученням неурядових організацій навряд чи буде прийнятною для України. Слід зважувати не тільки на вказані факти, але й на історичний досвід розвитку громадянського суспільства. Від самого проголошення незалежності США громадянське суспільство було добре розвинутим, а його вплив на публічну владу — вагомим. Саме про це писав А. Токвіль, коли зазначав, що «мешканець Нової Англії цікавиться справами громади, оскільки бере участь в управлінні нею; ...він втручається в будь-який, навіть найменший інцидент у житті громади, бо в цій доступній йому, нехай і в обмеженій сфері діяльності, він вчиться управляти суспільством» [17, с. 71]. Серед пересічних громадян США і вчених досі переважає думка, що влада належить асоціаціям людей на місцевому рівні (територіальним громадам), які делегували її на вищий рівень (суб'єктам федерації і державі). Популярність такої ідеї підкреслює течія в політології, яка сформувалася у США у 1990-ті роки і отримала

назву «комунітаризм», від англійського «community» — громада. За думкою прихильників комунітаризму, найважливіше рішення було б більш правильним приймати саме на рівні територіальних громад, і тому державні органи й органи суб'єктів федерації розглядаються як «зло», якому «протистоять» і від якого пересічних членів громад і мікрогромад «захищають» сусідські асоціації (аналоги органів СОН) і муніципальні органи. Ідеальні управлінські рішення, як вважають прихильники цієї точки зору, повинні бути прийняті або внаслідок безпосередньо укладеної угоди між особами, або, якщо це є неможливим, повинні бути схвалені на референдумі. Саме ця ідея впливає і на організацію державного контролю на фондовому ринку США. Має місце практична реалізація принципу «влада виходить від народу» у його широкому розумінні.

Чинне законодавство України, попри існуючі декларації, фактично будується на протилежному принципі, а саме — «влада виходить від держави». Це, зокрема, пояснює провал спроби запровадити історично неpritаманну модель фондового ринку, яка базується на активній регулятивній участі неурядових організацій.

Висновок із дослідження полягає у тому, що для покращання ситуації доцільно виходити із сучасних українських реалій, насамперед беручи до уваги принцип «влада виходить від держави». Перший можливий спосіб вирішення проблеми — це перерозподіл на законодавчому рівні повноважень з регулювання фондового ринку, наділення ними не тільки ДКЦПФР, але й СРО. Другий можливий спосіб полягає в тому, щоб не залучати СРО до виконання цих повноважень, але наближати їх до неурядових організацій із усіма ознаками інститутів громадянського суспільства, — не обмежувати штучно їхню кількість, не робити членство СРО обов'язковою умовою отримання ліцензії. Це дозволить сформувати дійсно «сильні», активні, конкуруючі між собою СРО, що позитивно вплине на стан фондового ринку в цілому. І, можливо, через кілька десяти-

річ, з одного боку, негативне відношення державних органів до делегування повноважень неурядовим організаціям зміниться, а з іншого — в умовах постійної конкуренції СРО стануть достатньо впливовими для отримання делегованих повноважень. Перспективи подальших розвідок у даному напрямку вбачаються у більш детальному дослідженні переваг та недоліків кожного з запропонованих способів подальшого реформування державного регулювання ринку цінних паперів в Україні.

**Ключові слова:** делеговані повноваження, неурядові (саморегульвні) організації, фондовий ринок.

*У статті проаналізовані причини сучасних проблем у сфері делегування власних повноважень державним регулятором на фондовому ринку України неурядовим (саморегульвним) організаціям, яке декларується, але не відбувається на практиці, і надано альтернативні способи їхнього вирішення.*

*В статье проанализированы причины современных проблем в сфере делегирования собственных полномочий государственным регулятором на фондовом рынке Украины неправительственным (саморегулирующимся) организациям, которое декларируется, но не происходит на практике, и предложены альтернативные способы их решения.*

*The article deals with the problem of delegation of the governmental functions to the NGOs on the Ukrainian stock market (this delegation is declared but not implemented). Author concludes with the alternative ways of solving the problem.*

#### Література

1. Собкевич О. В. Развитие фондового рынка Украины как фактор повышения уровня экономической безопасности державы: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук: спец. 21.04.01 «Економічна безпека держави» / Оксана Володимирівна Собкевич. — К., 2008. — 22 с.

2. Баула О. В. Формування інститутів ринку цінних паперів України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук: спец. 08.01.01. «Економічна теорія» / Олена Вікторівна Баула. — Л., 2007. — 22 с.

3. Любкіна О. В. Фондовий ринок України: особливості формування і перспективи розвитку: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук: спец. 08.01.01. «Економічна теорія» / Олена Вікторівна Любкіна. — К., 2003. — 20 с.

4. Шарнопольська О. М. Механізм інтеграції України у світовий фондовий ринок: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук: спец. 08.05.01. «Світове господарство і міжнародні відносини» / Оксана Миколаївна Шарнопольська. — Донецьк, 2005. — 20 с.

5. Бірюк С. О. Державне регулювання ринку цінних паперів (запитання та відповіді): навчальний посібник / Сергій Олексійович Бірюк, Микола Олексійович Бурмака, Михайло Іванович Зверяков та ін. — Одеса: Пальміра, 2006. — 562 с.

6. Мозговой О. Н. Фондовый рынок Украины / Мозговой О. Н. — Киев, УАННП «Феникс», 1997. — 276 с.

7. Остапович Г. М. Державний контроль на ринку цінних паперів України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата юр. наук: спец. 12.00.07 «Теорія управління; адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Ганна Михайлівна Остапович. — К., 2006. — 21 с.

8. Приступко А. О. Фінансово-правове регулювання фондового ринку в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата юр. наук: спец. 12.00.07 «Теорія управління; адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Альона Олексіївна Приступко. — К., 2006. — 24 с.

9. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон від 30 жовтня 1996 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=448%2F96-%E2%F0>

10. У справі за конституційним поданням 48 народних депутатів України щодо відповідності Конституції України (конституційності) положень частин першої, п'ятої, дванадцятої статті 6 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», пунктів 1, 9 Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку, затвердженого Указом Президента України від 14 лютого 1997 року (справа про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку) : Рішення Конституційного Суду України від 1 квітня 2008 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=va03p710-08>

11. Річний звіт ДКЦПФР за 1998 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmsc.gov.ua:8081/ShowPage.aspx?PageID=149>

12. Щодо відповідності Конституції України (конституційності) пунктів 1, 4, 8, 10, підпункту «б» підпункту 2 пункту 13, пунктів 14, 17 розділу I Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо здійснення державного архітектурно-будівельного контролю та сприяння інвестиційній діяльності у будівництві»: Рішення Конституційного Суду України від 3 лютого 2009 р. у справі за конституційним поданням Верховної Ради Автономної Республіки Крим // Офіційний вісник України. — 2009. — № 11. — Ст. 342.

13. Щодо відповідності Конституції України (конституційності) положень абзаців сьомого, одинадцятого статті 2, статті 3, пункту 9 статті 4 та розділу VIII «Третейське самоврядування» Закону України «Про третейські суди»: Рішення Конституційного Суду України від 10 січня 2008 р. у справі за конституційним поданням 51 народного депутата України (справа про задоволення третейського суду) // Офіційний вісник України. — 2008. — № 28. — Ст. 903.

14. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15&p=1282301049055274>

15. Річний звіт ДКЦПФР за 2009 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ssmsc.gov.ua:8081/UserFiles/File/annual\\_report/2009.zip](http://www.ssmsc.gov.ua:8081/UserFiles/File/annual_report/2009.zip)

16. Річні звіти ДКЦПФР [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmsc.gov.ua:8081/ShowPage.aspx?PageID=12>

17. Токвиль А. Демократія в Америці / Токвиль Алексис де; пер. с франц. / Предисл. Гарольда Дж. Ласки. — М.: Прогресс, 1992. — 554 с.