



**Євгенія Кузнцова,**

здобувач наукового ступеня доктора філософії  
кафедри економічної безпеки та фінансових  
розслідувань

Національної академії внутрішніх справ

**ORCID: 0000-0001-9435-398X**

<https://doi.org/10.32782/2306-9082/2021-41-10>

УДК 336.463:347.731

## **Фінансово-правова відповідальність професійних учасників ринку цінних паперів**

**Постановка проблеми та її актуальність.** У цілях та принципах регулювання ринків цінних паперів, визначених Міжнародною організацією регуляторів ринків цінних паперів (IOSCO), викладено такі принципи щодо правозастосування під час регулювання ринку цінних паперів: регулятор повинен мати всеохоплюючі повноваження щодо проведення перевірок, розслідувань та нагляду за ринком; регулятор повинен мати всеохоплюючі повноваження щодо правозастосування; регуляторна система повинна забезпечувати ефективне та надійне використання повноважень з перевірок, розслідувань, нагляду і правозастосування та застосування ефективних програм з дотримання законодавства. Таким чином, законодавство країни, яка прагне прозорого фондового ринку, захисту прав інвесторів, мінімізації ризиків та зловживань учасниками ринку, повинна запровадити, в тому числі, й інститут юридичної відповідальності за порушення на ринку цінних паперів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У вітчизняній літературі питання фінансово-правової відповідальності професійних учасників РЦП не розглядалось. У своїх працях українські науковці досліджували відповідальність окремих суб'єктів господарювання, наприклад Б.М. Поляков, В.В. Радзивілюк приділяли увагу питанням відповідальності арбітражного керуючого, В.М. Хоменко – відповідальності госпоорганів.

**Метою статті** є дослідження фінансово-правової відповідальності та системи господарських санкцій, які застосовуються до професійних учасників РЦП.

**Виклад основного матеріалу.** Потребує детального розгляду застосування державними органами юридичної відповідальності у сфері здійснення професійними учасниками РЦП своєї діяльності. Як свідчить аналіз думок сучасних юристів, підставою юридичної відповідальності, як обов'язку особи підлягати державно-правовому впливу, традиційно



визнається вчинення правопорушення [1 с. 4], тому предметом нашого дослідження у цьому підрозділі також будуть порушення вимог чинного законодавства про професійну діяльність на РЦП.

Аналіз чинного законодавства України дає нам підстави умовно поділити порушення вимог законодавства про професійну діяльність на РЦП на чотири груп: I. Порушення правил діяльності на РЦП; II. Порушення ліцензійних умов; III. Порушення вимог законодавства з питань запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення; IV. Порушення вимог правил СРО.

За кожен з вищезазначених груп порушень чинне законодавство встановлює певний вид (види) юридичної відповідальності. У літературі існує багато класифікацій юридичної відповідальності, які розрізняються за критеріями, на підставі яких і здійснюється поділ відповідальності на види. Найбільш поширеною є класифікація юридичної відповідальності залежно від виду вчиненого правопорушення на господарсько-правову, цивільно-правову, кримінальну, адміністративну і т. д. [2, с. 117]. Є дослідження юридичної відповідальності окремих суб'єктів господарювання, зокрема: відповідальність арбітражного керуючого [3, с. 4].

В.М. Хоменко в основу розподілу відповідальності госпорганів на цивільно-правову, адміністративно-правову, земельно-правову, фінансово-правову покладає дві ознаки: вид відносин, які були порушені, або галузева належність норм права, які передбачають відповідальність за правопорушення; іншою ознакою класифікації відповідальності госпорганів виділяє межі або обсяг такої відповідальності. За цією ознакою відповідальність поділяється на обмежену (неповну), повну

та підвищену; за наслідками, які настають для госпоргану в разі порушення ним законів, актів планування чи умов господарського договору, відповідальність може бути майновою або немайновою [4, с. 120].

Питання відповідальності професійних учасників РЦП будемо розглядати за вищезазначеними групами порушень.

I. Одним із основних видів юридичної відповідальності, що передбачений законодавством про професійну діяльність на РЦП за порушення суб'єктами господарювання правил діяльності на РЦП, є господарсько-правова відповідальність. Зауважимо, що в радянській юридичній літературі господарсько-правова відповідальність розглядалася як майнова або матеріальна відповідальність підприємств, установ та організацій (госпорганів) [5, с. 156]. Із прийняттям Господарського кодексу України термін «господарсько-правова відповідальність» отримав законодавче закріплення (Розділ 5 ГК). Так, згідно з ч. 1 ст. 216 ГК господарсько-правова відповідальність полягає у застосуванні до суб'єктів, які вчинили правопорушення, господарських санкцій.

Питання назви та класифікації господарських санкцій було актуальним завжди. Ще за радянських часів санкції за господарські правопорушення називалися по-різному: економічні, оперативні, адміністративні, господарські і т. д. та поділялися на різні види. Про прийняту в юридичній літературі класифікацію санкцій на майнові, економічні, оперативні, адміністративно-господарські та інші. В.М. Хоменко зазначав, що така класифікація може бути чисто умовною, і поділяв господарсько-правові санкції за способом впливу на правопорушників господарських відносин на майнові та немайнові [3, с. 4], а також класифікував господарсько-правові санкції за такими ознаками: за

приписами, які містяться в цих санкціях (майнові, немайнові, обмежуючі правосуб'єктність, організаційні); за способом («установлення») закріплення або встановлення (санкції, які встановлюються законом і договором, тобто договірні та законні); за органом їх застосування (судово-арбітражні, в порядку адміністративного процесу) [2, с. 120].

Д. Липницький вважає, що залишена нам у спадок система економічних санкцій була покликана діяти у межах господарського, а не комерційного розрахунку і не випадково більшість цих санкцій виявилася не пристосованою до нових умов господарювання [5, с. 158]. Сьогодні згідно із ч. 2, 3 ст. 217 ГК України у сфері господарювання застосовуються такі види господарських санкцій: відшкодування збитків, штрафні санкції, оперативно-господарські санкції, адміністративно-господарські санкції.

До професійних учасників РЦП можуть застосовуватися всі перераховані вище господарські санкції. Ми почнемо з розгляду підстав та порядку застосування адміністративно-господарських санкцій, які застосовуються до суб'єктів господарювання за порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності (ч. 1 ст. 238 ГК).

Так, Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» встановлює такий вид адміністративно-господарських санкцій як адміністративно-господарський штраф за порушення юридичними особами правил діяльності на РЦП. Саме ним, статтею 11 Закону, передбачено фінансові санкції, що застосовуються до юридичних осіб НКЦПФР за правопорушення на фондовому ринку. Крім застосування фінансових санкцій за правопорушення, що зазначені вище, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку може зупиняти або анулювати ліцензію.

Варто погодитись з думкою А.С. Піголкіна, який вважає, що для того, щоб наступила відповідальність, недостатньо лише передбаченої законом санкції, необхідно включити механізм її реалізації, коли санкція з потенційної можливості застосування покарання перетворюється в справжнє покарання – таке перетворення здійснюється спеціально уповноваженими на це державою органами [5, с. 160]. Таким спеціально уповноваженим органом, який застосовує санкції за порушення законодавства про професійну діяльність на РЦП, є НКЦПФР. Порядок та строки розгляду НКЦПФР справ про порушення громадянами, посадовими особами та юридичними особами вимог законодавства на ринку цінних паперів встановлені рішенням НКЦПФР від 28 липня 2020 року № 405, яким були затверджені «Правила розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринках капіталу та застосування санкцій або інших заходів впливу».

У свою чергу, порядок накладення штрафів за порушення юридичними особами правил діяльності на ринку цінних паперів встановлений ст. 12 Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», відповідно до якої штрафи, передбачені статтею 11 цього Закону, накладаються Головою, членом НКЦПФР, уповноваженими НКЦПФР посадовими особами після розгляду документів, що підтверджують факт правопорушення (ч. 2 ст. 12 Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»). Так, згідно з ч. 5 ст. 12 Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» уповноважена особа НКЦПФР приймає рішення про застосування санкції протягом 30 робочих днів після отримання документів, що підтверджують факт правопорушення. Рішення про застосування санкції оформляється постановою, що

надсилається юридичній особі, до якої застосовано санкцію [6, с. 348].

Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про застосування заходу впливу у вигляді накладення штрафу може бути оскаржено у судовому порядку відповідно до законодавства. У разі якщо зазначене рішення протягом місяця з дня набрання ним чинності було оскаржено у судовому порядку та адміністративним судом було відкрито провадження у справі про оскарження зазначеного рішення, таке рішення набуває статусу виконавчого документа із дня набрання законної сили відповідним судовим рішенням з урахуванням строків, передбачених Законом України «Про виконавче провадження». Так, судова практика показує, що найбільш поширеними є справи за позовами прокурора від імені держави в особі НКЦПФР до професійного учасника РЦП про стягнення штрафу за правопорушення на РЦП. Зазвичай, це порушення вимог абз. 4, 7 ч. 1 ст. 11 ЗпДР несвоєчасне надання інформації, неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації. Зокрема, торговці цінними паперами не подають або несвоєчасно надають звіти про здійснення діяльності за певний проміжок часу. Такі позови задовольняються господарським судом повністю.

Кодекс України про адміністративні правопорушення передбачає штрафні санкції за наступними правопорушеннями: розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску або порушення порядку здійснення емісії цінних паперів (стаття 163); приховування інформації про діяльність емітента (стаття 163<sup>5</sup>); неподання документів, подання яких передбачено законодавством про депозитарну систему України (стаття 163-6); діяльність на фондовому ринку або у системі накопичувального пенсійного забезпечення без ліцензії

(стаття 163-7); маніпулювання на фондовому ринку (стаття 163-8); незаконне використання інсайдерської інформації (стаття 163-9); порушення порядку внесення змін до системи депозитарного обліку цінних паперів (стаття 163-10); порушення порядку розкриття інформації на фондовому ринку або у системі накопичувального пенсійного забезпечення (стаття 163-11); порушення умов видачі векселів (стаття 163-12).

Хочемо зауважити, що посадові особи професійних учасників РЦП можуть притягуватись як до адміністративної, так і до кримінальної відповідальностей. Адміністративна відповідальність посадових осіб професійних учасників передбачена Кодексом України про адміністративні правопорушення (далі – КпАП), а кримінальна відповідальність – Кримінальним кодексом України (далі – КК України). Слушною є думка І.Г.Андрущенка, який зазначає, що до учасників ринку цінних паперів в різній мірі можуть застосовуватися (перелік невичерпний) ст.ст. 190, 192, 199, 200, 209, 212, 222-224, 365, 366, 368, 369 КК України; ст.ст. 51, 164, 164-2, 166-1 – 166-3 КпАП [7, с. 93].

II. За порушення ліцензійних умов одним з основних видів юридичної відповідальності професійних учасників РЦП є господарсько-правова відповідальність.

Відповідно до ч. 2 ст. 11 Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку застосовує до юридичних осіб фінансові санкції за провадження професійної діяльності на фондовому ринку або діяльності у системі накопичувального пенсійного забезпечення, що підлягає ліцензуванню відповідно до закону, без ліцензії на провадження окремих видів такої діяльності, провадження частини відповідного виду діяльності, що підлягає ліцензуванню,

іншої ніж та, на яку надано ліцензію, або здійснення з порушенням умов ліцензування операції з цінними паперами, яка належить до професійної діяльності на фондовому ринку, чи операції з активами у системі накопичувального пенсійного забезпечення – у розмірі від п'яти до десяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян [6, с. 350].

Крім застосування фінансових санкцій за правопорушення, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку може зупиняти або анулювати ліцензію, що регулюється рішенням НКЦПФР від 14 травня 2013 року № 816 «Про затвердження Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів)».

Професійний учасник РЦП може оскаржити рішення про анулювання ліцензії шляхом подання скарги до експертно-апеляційної ради з питань ліцензування або у судовому порядку. Дія анульованої ліцензії, рішення про анулювання якої не було оскаржено в установленому законодавством порядку або якщо оскарження такого рішення не призвело до його відміни, не може бути поновлена.

III. Відповідальність професійних учасників РЦП за порушення вимог законодавства з питань запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом є відносно навим явищем у цій сфері господарювання.

Згідно з п. 4 ч. 2 ст. 6 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» професійні учасники РЦП як суб'єкти первинного фінансового моніторингу мають ряд обов'язків, зокрема

забезпечувати виявлення і реєстрацію фінансових операцій, що відповідно до цього Закону підлягають фінансовому моніторингу. Професійні учасники РЦП можуть притягатися до відповідальності за порушення вимог Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», яка встановлена в розділі VIII цього Закону [6, с. 351].

IV. Відповідно до Розділу 2 рішення НКЦПФР від 27 грудня 2012 року № 1925 «Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку» правила СРО повинні передбачати санкції, що застосовуються цією організацією до свого учасника у разі недотримання або порушення ним вимог правил СРО. До професійних учасників РЦП можуть застосовуватись такі господарські санкції: попередження, тимчасове припинення членства, виключення зі складу СРО. Таким чином, характер санкцій, що їх можуть застосовувати СРО до професійних учасників РЦП, свідчить про те, що згідно з чинним законодавством СРО за порушення вимог правил цієї організації має право притягувати професійних учасників РЦП до господарсько-правової відповідальності.

**Висновки.** За порушення вимог законодавства про професійну діяльність на РЦП (порушення правил діяльності на РЦП; порушення ліцензійних умов; порушення вимог законодавства з питань запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом; порушення вимог правил СРО) професійні учасники РЦП притягаються до господарсько-правової, цивільно-правової, адміністративної та кримінальної відповідальності.

**Список використаних джерел**

1. Лукянець Д.М. Типологія юридичної відповідальності. *Юридична Україна*. 2004. № 3. С. 4–10.
2. Кондрашихін А.Б. Фінансові аспекти відносин учасників ринку цінних паперів. *Фінанси України*. 2003. № 12. С. 117–130.
3. Петрачкова В.В., Кондратьєв В.О. Посилення відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів. URL : [http://www.rusnauka.com/14\\_ENXXI\\_2009/Pravo/45964.doc.htm](http://www.rusnauka.com/14_ENXXI_2009/Pravo/45964.doc.htm).
4. Лизун М.В. Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні та світі. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2018. С. 120–122.
5. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посібник. Київ : Знання-Прес, 2002. 535 с. (Вища освіта XXI ст.).
6. Попова А.В. Поняття, ознаки та види професійних учасників ринку цінних паперів в Україні. *Вісник господарського судочинства*. 2004. № 1. С. 348–355.
7. Андрущенко І.Г. Прогнозування та профілактика правопорушень на фондовому ринку України як умова його стабільності. *Південноукраїнський правничий часопис*. 2007. № 1. С. 93–96.

**Кузнєцова Є. А. Фінансово-правова відповідальність професійних учасників ринку цінних паперів**

Стаття присвячена аналізу виникнення та нормативного закріплення юридичної відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів у законодавстві України. Визначено основні види юридичної відповідальності, які застосовуються за порушення на фондовому ринку. Обґрунтовується необхідність запровадження інституту відповідальності на ринку цінних паперів в Україні, визначається поняття «юридична відповідальність за правопорушення на ринку цінних паперів».

Ринок цінних паперів є надзвичайно складною та унікальною системою, де переплітаються інтереси держави, населення, суб'єктів господарювання. Фондовий ринок є важливою складовою частиною фінансово-економічної системи держави, що являє собою сукупність урегульованих правовими нормами окремих ланок фінансових відносин і фінансових установ, за допомогою яких держава формує, розподіляє і використовує централізовані та децентралізовані грошові фонди

Ринок цінних паперів в Україні досить молодий, проте активно розвивається, його ефективне функціонування є важливою передумовою забезпечення економічного розвитку України, що й зумовлює безперервний вплив на діяльність його учасників з боку держави. Державне регулювання фондового ринку спрямоване на дотримання всіма його учасниками передбачених законодавством правил та об'єктивно потребує наявності ефективного інституту юридичної відповідальності. Як слушно зазначається в юридичній літературі, одним з елементів примусових заходів, які забезпечують дотримання суб'єктами численних обмежень, передбачених правовими нормами, є юридична відповідальність.

До основних учасників правовідносин на ринку цінних паперів належать емітенти, інвестори, професійні учасники, державні органи, що здійснюють контроль за діяльністю фондового ринку, саморегульвні організації. Усі ці учасники вступають у відповідні правовідносини один з одним, в результаті яких можуть бути допущені різного роду порушення законодавства у сфері фондового ринку. Специфіка правовідносин, що виникають на ринку цінних паперів, зумовлює поширення на учасників фондового ринку та їх посадових осіб різних видів юридичної відповідальності.

Відсутність у законодавстві про цінні папери та фондовий ринок конкретного переліку видів юридичної відповідальності, які можуть наставати за порушення на ринку цінних паперів, певною мірою ускладнює його розуміння та правозастосування. Однозначності із цього питання немає і серед дослідників, які виділяють дещо різні її види.

Найбільш обґрунтованим видається підхід, що до учасників ринку цінних паперів, якими допущено порушення його вимог, можуть застосовуватися такі види відповідальності, як господарсько-правова, адміністративна, фінансова та кримінальна. Це пояснюється різноманітністю правовідносин, в які вступає учасник ринку цінних паперів під час здійснення ним своєї діяльності.

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, учасники фондового ринку, юридична відповідальність, адміністративна відповідальність, господарська відповідальність.

**Кузнецова Е. А. Финансово-правовая ответственность профессиональных участников рынка ценных бумаг**

Статья посвящена анализу возникновения и нормативного закрепления юридической ответственности за правонарушения на рынке ценных бумаг в законодательстве Украины. Определены основные виды юридической ответственности, которые применяются за нарушения на фондовом рынке. Обосновывается необходимость введения института ответственности на рынке ценных бумаг в Украине, определяется понятие «юридическая ответственность за правонарушения на рынке ценных бумаг».

Рынок ценных бумаг является чрезвычайно сложной и уникальной системой, где переплетаются интересы государства, населения, субъектов хозяйствования. Фондовый рынок является важной составной частью финансово-экономической системы государства, представляет собой совокупность урегулированных правовыми нормами отдельных звеньев финансовых отношений и финансовых учреждений, с помощью которых государство формирует, распределяет и использует централизованные и децентрализованные денежные фонды

Рынок ценных бумаг в Украине достаточно молодой, но активно развивается, его эффективное функционирование является важной предпосылкой обеспечения экономического развития Украины, и зумовляю непрерывное воздействие на деятельность участников со стороны государства. Государственное регулирование фондового рынка направлено на соблюдение всеми его участниками предусмотренных законодательством правил и объективно требует наличия эффективного института юридической ответственности. Как справедливо отмечается в юридической литературе, одним из элементов принудительных мер, обеспечивающих соблюдение субъектами многочисленных ограничений, предусмотренных правовыми нормами, является юридическая ответственность.

К основным участникам правоотношений на рынке ценных бумаг относятся эмитенты, инвесторы, профессиональные участники, государственные органы, осуществляющие контроль за деятельностью фондового рынка, саморегулируемые организации. Все эти участники вступают в соответствующие правоотношения друг с другом, в результате которых могут быть допущены различного рода нарушения законодательства в сфере фондового рынка. Специфика правоотношений, возникающих на рынке ценных бумаг, обуславливает распространение участников фондового рынка и их должностных лиц различных видов юридической ответственности.

Отсутствие в законодательстве о ценных бумагах и фондовом рынке конкретного перечня видов юридической ответственности, которые могут наступать за нарушения на рынке ценных бумаг, в определенной степени затрудняет его понимание и правоприменения. Единодушия по этому вопросу нет и среди исследователей, выделяют несколько разные ее виды.

Наиболее обоснованным представляется подход, к участникам рынка ценных бумаг, которыми допущено нарушение его требований, могут применяться следующие виды ответственности, как хозяйственно-правовая, административная, финансовая и уголовная. Это поясняется разнообразием правоотношений, в которые вступает участник рынка ценных бумаг при осуществлении им своей деятельности.

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, участники фондового рынка, юридическая ответственность, административная ответственность, хозяйственная ответственность.

**Kuznetsova Ye. Financial and legal liability of professional participants in the securities market**

The article is devoted to the analysis of the origin and normative consolidation of legal liability for offenses in the securities market in the legislation of Ukraine. The main types of legal liability that are applied for violations in the stock market are identified. The necessity of introduction of the institute of responsibility in the securities market in Ukraine is substantiated, the concept of legal responsibility for offenses in the securities market is defined.

The securities market is an extremely complex and unique system, where the interests of the state, the population, and business entities are intertwined. The stock market is an important part of the financial and economic system of the state, which is a set of legally regulated individual links of financial relations and financial institutions through which the state forms, distributes and uses centralized and decentralized funds.

The securities market in Ukraine is quite young, but actively developing, its effective functioning is an important prerequisite for ensuring the economic development of Ukraine, which leads to a continuous impact on the activities of its participants by the state. State regulation of the stock market is aimed at compliance by all its participants with the rules provided by law and objectively requires an effective institution of legal liability. As rightly noted in the legal literature, one of the elements of coercive measures that ensure compliance with the numerous restrictions provided by law is legal liability.

The main participants in legal relations in the securities market include issuers, investors, professional participants, government agencies that monitor the activities of the stock market, self-regulatory organizations. All these participants enter into appropriate legal relations with each other, as a result of which various violations of stock market legislation may be committed. The specifics of legal relations that arise in the securities market, leads to the spread of stock market participants and their officials of different types of legal liability.

The absence in the legislation on securities and the stock market of a specific list of types of legal liability that may occur for violations in the securities market, to some extent complicates its understanding and enforcement. There is no unanimity on this issue among researchers, who distinguish slightly different types.

The most reasonable approach seems to be that such types of liability as economic and legal, administrative, financial and criminal liability may be applied to participants in the securities market who violate its requirements. This is due to the variety of legal relationships that a participant in the securities market enters into during its activities.

**Key words:** securities market, stock market participants, legal responsibility, administrative responsibility, economic responsibility.