

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА**

Кваліфікаційна наукова  
праця на правах рукопису

**ЧАСОВНИКОВ ДМИТРО ВАЛЕРІЙОВИЧ**

УДК 346.5:346.9

**ДИСЕРТАЦІЯ**  
**АДМІНІСТРАТИВНО-ГОСПОДАРСЬКІ САНКЦІЇ**  
**ЗА ПРАВОПОРУШЕННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**  
12.00.04 – господарське право, господарсько-процесуальне право  
(081 – Право)

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

Д.В. Часовников

Науковий керівник:

**Дорошенко Ліна Миколаївна,**  
кандидат юридичних наук, доцент

*Дисертація є ідентичною іншим  
примірникам дисертації*

*Вчений секретар спеціалізованої  
вченої ради К 11.051.12*

к.ю.н.

Ю.М. Павлюченко

Вінниця – 2021

## АНОТАЦІЯ

*Часовников Д.В.* Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.04 «Господарське право, господарсько-процесуальне право» (081 – Право). – Донецький національний університет імені Василя Стуса, Міністерство освіти і науки України, Вінниця, 2021.

**Об’єктом дослідження** є суспільні відносини, що виникають при застосуванні господарської відповідальності на ринку цінних паперів.

**Предметом дослідження** є адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів.

У розділі 1 «Загальнотеоретичні питання адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів» визначено кваліфікуючі ознаки та запропоновано поняття ринку цінних паперів, під яким розуміється сегмент фінансового сектору країни, складова частина ринку капіталів, що входить до структури фінансового ринку, є платформою, на якій створюються умови для залучення інвестицій, охоплює широкий спектр правовідносин горизонтального та вертикального характеру, які пов’язані з цінними паперами та виникають між учасникам ринку.

Аргументовано доцільність виключення з законодавчих актів терміну «фондовий ринок» з метою досягнення єдності та однозначності у використанні термінології в нормативних актах та в процесі правозастосування.

Додатково обґрунтовано, що за порушення законодавчо встановлених правил та умов здійснення господарської діяльності на ринку цінних паперів до суб’єктів господарювання застосовуються санкції, які за правовою природою є адміністративно-господарськими.

Запропоновано визначення поняття «адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів» - заходи майнового, організаційного, виховно-превентивного характеру, що застосовуються у встановлений законом строк уповноваженим органом державної влади до суб'єктів господарювання зі спеціальним статусом за порушення закріплених законом правил та умов здійснення діяльності на ринку цінних паперів під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів.

Угруповано адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів за таким основним критерієм як характер їх наслідків на заходи: майнового характеру (спрямовані на майнову сферу правопорушника); виховно-превентивного характеру (спрямовані на запобігання повторності правопорушення); організаційного характеру (спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру).

Запропоновано визначення понять «штраф на ринку цінних паперів», «попередження на ринку цінних паперів» «організаційні адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів».

Розроблено пропозиції щодо встановлення в законодавстві нижньої та верхньої граничних меж штрафу. Доведено, що з метою досягнення справедливого балансу між розміром відповідальності та отриманою суб'єктом господарювання вигодою внаслідок вчинення правопорушення доцільним є встановлення штрафу у двократному розмірі відносно економічної вигоди, отриманої у результаті таких протиправних дій.

Обґрунтовано пропозиції щодо необхідності посилення відповідальності на ринку цінних паперів у разі повторності правопорушення, а саме: у випадку, якщо протягом року особа, яка була притягнута до відповідальності шляхом застосування попередження, вчинить нове аналогічне правопорушення, до неї застосовується санкція у вигляді адміністративно-господарського штрафу.

Проведено періодизацію законодавчої основи застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з виокремленням чотирьох етапів. Аргументовано, що законодавча основа адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів в своєму розвитку пройшла такі етапи: 1 етап (1990–1994 р.р.) - пов'язаний із формування національного ринку цінних паперів, 2 етап (1995–2004 р.р.) - характеризується створенням дієвої системи нагляду та контролю за дотриманням законодавства про цінні папери; 3 етап (2005–2013 р.р.) відзначається розбудовою та вдосконаленням національного ринку цінних паперів за рахунок його наближення до європейських норм; 4 етап (з 2014 року й дотепер) характеризується реформою вітчизняної моделі функціонування ринку цінних паперів відповідно до європейських стандартів та масштабною трансформацією безпосередньо діяльності державного регулятора (НКЦПФР).

Визначено напрями розвитку законодавства: 1) на рівні Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» - закріплення виключного переліку видів адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, підстав та умов їх застосування; конкретизації змісту загальних норм шляхом чіткого і змістовного наповнення положень щодо підстав застосування санкцій виховно-превентивного та організаційного характеру; 2) на рівні підзаконних нормативно-правових актів – спрощення процедури розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів стосовно суб'єктів господарювання; доопрацювання порядку розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів щодо суб'єктів господарювання з урахуванням усіх наявних видів адміністративно-господарських санкцій.

У розділі 2 «Застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів» уточнено визначення поняття «правопорушення на ринку цінних паперів». Здійснено класифікацію правопорушень на ринку цінних паперів залежно від виду протиправної поведінки

на ті, які пов'язані з: 1) емісією та обігом цінних паперів; 2) професійною діяльністю на ринку цінних паперів; 3) розкриттям інформації на ринку цінних паперів; 4) виконанням функцій НКЦПФР; 5) дотриманням законодавством про акціонерні товариства.

Конкретизовано поняття правових підстав застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, з уточненням, що це обставини, визначені у положеннях законодавства, настання яких робить застосування санкцій можливим, а механізм їх застосування таким, що підлягає реалізації (за наявності або відсутності певних умов).

Удосконалено визначення поняття «умови застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів», під якими пропонується розуміти сукупність чинників, від яких залежить можливість реалізації адміністративно-господарських санкцій, а також вибір її виду та/або розміру.

Запропоновано визначення поняття стадії провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів як самостійної частини провадження, яка триває у часі і полягає в діяльності учасників провадження, що здійснюють ряд послідовних, пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків, які складаються в етапи, спрямовані на розв'язання конкретних завдань в провадженні, оформлюється спеціальним процесуальним документом та визначається відповідними нормативно-правовими актами.

Виокремлено стадії провадження у справах про порушення на ринку цінних паперів, а саме: а) обов'язкові, без яких неможливий подальший рух справи, а саме стадія «порушення справи», до якої входять такі етапи: – виявлення правопорушення, документальне закріплення факту вчинення правопорушення, винесення постанови про правопорушення, доведення постанови до відома заінтересованих осіб; стадія «підготовка до розгляду справи», до якої входять такі етапи: аналіз зібраних матеріалів та обставин, винесення постанови про розгляд

справи; доведення постанови до відома заінтересованих осіб; стадія «вирішення справи», до якої входять такі етапи: – розгляд справи по суті; – прийняття рішення у справі (винесення постанови); б) факультативні, які мають місце лише за наявності передбачених в законодавстві для цього підстав та залежать від волевиявлення зацікавлених суб'єктів: зупинення/відновлення провадження, оскарження/ перегляд рішень, закриття провадження/справи.

Уніфіковано етапи порядку застосування санкцій на ринку цінних паперів шляхом об'єднання таких етапів як складання постанови про порушення справи та акту про правопорушення.

Додатково обґрунтовано, що виконання рішень (постанов) щодо застосування певного виду санкції можна поділити на два самостійні види проваджень: а) звернення постанови до виконання; б) безпосереднє виконання (їх добровільне виконання або примусове). Уточнено момент, з якого рішення про застосування санкцій на ринку цінних паперів вважається виконаним для санкцій: 1) виховно-превентивного характеру - з моменту його оголошення правопорушнику посадовою особою, яка винесла рішення; 2) майнового - з моменту фактичної сплати штрафу; 3) організаційного - з моменту вчинення посадовою особою (особами) дії визначених в самому рішенні.

***Практичне значення одержаних результатів*** полягає у тому, що сформульовані в дослідженні теоретичні висновки та пропозиції заповнюють прогалину у науці господарського права і можуть бути використані при вдосконаленні національного законодавства щодо адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. Положення дисертації можуть бути впроваджені у навчальний процес при викладанні господарсько-правових дисциплін, зокрема, при викладанні навчальної дисципліни «Господарське право» студентам спеціальності 081 «Право» Донецького національного університету імені Василя Стуса (довідка № 393/01-13/01.1.3). Наведені в дисертаційній роботі узагальнення і рекомендації

можуть бути корисними у практичній діяльності органів державної влади. Окремі з них враховані НКЦПФР при підготовці та доопрацюванні нормативно-правових актів на ринку цінних паперів (довідка Департаменту НКЦПФР у Східному регіоні № 14/0506 від 05 серпня 2020 року).

Положення дисертації можуть також бути використані при підготовці підручників та навчальних посібників для студентів та аспірантів юридичних закладів вищої освіти. Сформульовані в дисертації висновки та пропозиції, що мають дискусійний характер, можуть скласти підґрунтя для подальших наукових досліджень проблем застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів.

Результати дослідження представлені як пропозиції з удосконалення норм чинного законодавства у вигляді проекту Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (щодо удосконалення застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів) (Додаток А).

**Ключові слова:** адміністративно-господарські санкції, ринок цінних паперів, правопорушення, підстави застосування санкцій, умови застосування санкцій, види санкцій, суб'єкти господарювання, майнові санкції, превентивні санкції, організаційні санкції.

## СПИСОК ПРАЦЬ, ОПУБЛІКОВАНИХ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

*Статті у наукових фахових виданнях України та наукових виданнях інших держав:*

1. Часовников Д. В. Щодо поняття адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Часопис Київського університету права*. 2019. № 2. С. 114-120.

2. Часовников Д. В. Правова основа застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Правничий часопис Донецького університету*. 2019. № 2. С. 122-130.

3. Часовников Д. В. Порядок застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Правова позиція*. 2020. № 3. С. 117-121.

4. Часовников Д. В. Підстави та умови застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Часопис Київського університету права*. 2020. № 3. С. 233-238.

5. Часовников Д. В. Види адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Visegard journal on human rights*. 2020. № 2. С. 182-188.

*Матеріали наукових конференцій:*

6. Часовников Д. В. Сучасний стан нормативно-правового забезпечення розгляду справ про порушення суб'єктами господарювання законодавства про цінні папери. *Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки: матеріали Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених «Осінні юридичні читання»* (Вінниця, 10 жовтня 2019 р.). Вінниця: Донецький національний університет імені Василя Стуса, 2019. С. 94-98.

7. Часовников Д. В. Попередження як адміністративно-господарська санкція на ринку цінних паперів. *Правові засади організації та здійснення публічної влади: матеріали III Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції* (Хмельницький, 28 лютого – 2 березня 2020 р.) Хмельницький: Хмельницький університет управління та права імені Леоніда Юзькова, 2020. С. 295-298.

8. Часовников Д. В. Штраф як адміністративно-господарська санкція на ринку цінних паперів. *«Цивільне право України: нові виклики і перспективи розвитку»*: матеріали XVIII науково-практичної конференції присвяченої 98-й річниці з дня народження доктора юридичних наук, професора, члена-кореспондента АН УРСР

В. П. Маслова (Харків, 28 лютого 2020 р.). Харків: Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого. 2020. С. 132-137.

*Наукові праці, які додатково відображають результати дисертації:*

9. Часовников Д. В., Нестеренко І. І., Ретинський Ю. Д. Правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: навч. посібник. Д.: РВФ «Молнія», 2009. 316 с. (особистий внесок здобувача полягає в аналізі проблемних питань державно-правового регулювання ринку цінних паперів та питань відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів).

## ABSTRACT

*Chasovnykov D.V.* Administrative and economic sanctions for offenses in the securities market. - Qualifying scientific work on the rights of the manuscript.

The dissertation on competition of a scientific degree of the candidate of legal sciences on a specialty 12.00.04 – “Commercial law, economic and procedural law”. - Donetsk National University named after Vasyl’ Stus, Ministry of Education and Science of Ukraine, Vinnytsia, 2021.

***The object of the research*** are social relations that arise in the application of economic responsibility in the securities market.

***The subject of the research*** are administrative and economic sanctions for offenses in the securities market.

*Chapter 1 "General Theoretical Issues of Administrative and Economic Sanctions for Offenses in the Securities Market"* substantiates the qualifying features and definitions of the securities market, which means a segment of the country's financial sector, an integral part of the capital market as a part of the financial market, and is a platform which creates the conditions for evolving investment, covers a wide range of legal relations of horizontal and vertical nature, related to the securities and which arise between the market participants.

It was substantiated the offer to exclude the term "stock market" from legislative acts with the aim to achieve unity and unambiguity in the use of terminology in regulations and also in the law enforcement process. It was also substantiated that business entities are subject to sanctions, regarded administrative and economic sanctions for the violation of the legally established rules and conditions of economic activity in the securities market. It was proposed to define the concept of "administrative and economic sanctions for offenses in the securities market" - measures of property, organizational, educational and preventive nature, applied within the period defined by law by an authorized public authority to business entities with special status for violations of statutory rules and conditions of activity on the securities market during the foundation, circulation and accounting of securities.

Administrative and economic sanctions on the securities market have been grouped according to the main criteria such as the nature of their consequences for measures: property (aimed at the property of the offender); educational and preventive nature (aimed at preventing the recurrence of the offense); organizational (aimed at terminating the legal status of the business entity or the occurrence of other negative consequences of organizational and functional nature). It was proposed to define the concepts of "fine on the securities market", "warning on the securities market", "organizational administrative and economic sanctions on the securities market".

The suggestions have been developed to establish lower and upper limits of fines in the legislation. It has been proved that in order to achieve a fair balance between the amount of liability and the benefit received by the business entity as a result of the offense, it is appropriate to impose a doubled fine regarding the economic benefit resulted from such wrongdoing.

The suggestions to the necessity of strengthening the liability in the securities market in case of repeated offense, if during the year a person who was prosecuted by

applying a warning, commits a new similar offense, it is subject to a sanction in the form of administrative and economic fine.

The legislative basis for the application of administrative and economic sanctions in the securities market has been periodized with the defining of four stages of its development. It was argued that the legislative basis of administrative and economic sanctions in the securities market has passed the following stage in its development: Stage 1 (1990-1994) - related to the formation of the national securities market, Stage 2 (1995-2004) - is characterized by the creation of an effective system of supervision and control over compliance with securities legislation; Stage 3 (2005–2013) is marked by the development and improvement of the national securities market due to its approximation to European norms; Stage 4 (from 2014 to the present) is characterized by the reform of the domestic model of the securities market in accordance with European standards and the large-scale transformation of the activities of the state regulator (NSSMC).

The directions of development of the legislation have been determined: 1) at the level of the Law of Ukraine "On state regulation of the securities market" -consolidation of the exclusive type's list of administrative and economic sanctions for offenses in the securities market, grounds and conditions of their application; specification of the content of general norms by clear and meaningful content of the provisions on the grounds for the application of sanctions of educational, preventive and organizational nature; 2) at the level of by-laws regulations - simplification of the procedure for consideration of cases of offenses in the securities market in relation to business entities; elaboration of the procedure for consideration of cases on securities market offenses against business entities, taking into account all available types of administrative and economic sanctions.

*Chapter 2 "Application of Administrative and Economic Sanctions for Securities Market Offenses"* clarifies the definition of "securities market offenses". The classification of offenses in the securities market depending on the type of illegal behavior is classified into those related to: 1) issue and circulation of securities; 2) professional activity in the

securities market; 3) disclosure of information on the securities market; 4) performing the functions of the NSSMC; 5) compliance with the legislation on joint stock companies.

The concept of legal grounds for the application of administrative and economic sanctions in the securities market was clarified, specifying that these are the circumstances defined in the provisions of the law, the occurrence of which makes the application of sanctions possible, and the mechanism of their application to be implemented (in the presence or absence of certain conditions) .

The definition of the concept of "conditions for the application of administrative and economic sanctions in the securities market", which is proposed to mean a set of factors on which depends the possibility of administrative and economic sanctions, as well as the choice of its type and/ or size, have been improved. It was proposed to define the concept of "stage of proceedings in cases of securities market offenses" as an independent part of the proceedings, which lasts in time and consists of the parties activities, carrying out a series of consecutive procedural actions related to the implementation of rights and mutual obligations, which are formed in stages aimed at solving specific tasks in the proceedings, and are made out by a special procedural document and determined by the relevant regulations.

The stages of proceedings in cases of violations in the securities market are distinguished, namely: a) mandatory, without which further proceedings are impossible, namely the stage of "initiation of the case", which includes the following stages: - detection of the offense, documenting the fact of commission offense, issuance of a resolution on the offense, bringing the resolution to the attention of interested persons; stage "preparation for the case", which includes the following stages: analysis of the collected materials and circumstances, the decision on the case; bringing the decision to the notice of interested persons; stage of "case resolution", which includes the following stages: - consideration of the case on the merits; - decision-making in the case (ruling); b) optional, which take place only in the presence of the grounds provided for in the legislation, and depend on the will

of the interested parties: suspension / resumption of proceedings, appeal / review of decisions, closure of proceedings / cases.

The stages of the procedure for applying sanctions on the securities market have been unified by combining such stages as drafting a decision on initiating a case and the act on an offense. In addition, it was substantiated that the execution of decisions (resolutions) on the application of a certain type of sanction can be divided into two separate types of proceedings: a) appeal of the resolution for execution; b) direct execution (their voluntary execution or compulsory execution). The moment from which the decision on application of sanctions on the securities market is considered executed for sanctions was specified: 1) educational and preventive character - from the moment of its announcement to the offender by the official who made the decision; 2) property - from the moment of actual payment of the fine; 3) organizational - from the moment of commission by the official (persons) of actions defined in the decision.

*The practical significance of the obtained results* is that the theoretical conclusions and suggestions formulated in the research fill the gap in the science of commercial law and can be used to improve the national legislation on administrative and economic sanctions in the securities market. Provisions of the dissertation can be introduced into the educational process in the teaching process of economic law, in particular, during the teaching of the discipline "Economic Law" to students majoring in 081 "Law" of Donetsk National University named after Vasyl' Stus (reference № 393 / 01-13 / 01.1.3). The summarizing and recommendations given in the dissertation can be useful in the practical activity of public authorities. Some of them were taken into account by the NSSMC in the preparation and completion of regulations on the securities market (reference of the NSSMC Department in the Eastern Region № 14/0506 dated August 5, 2020).

The provisions of the dissertation can also be used in the drafting of textbooks and manuals for students and graduate students of law schools of higher education. Issues formulated in the dissertation, which have a discussion nature, can form the basis for the

further research on the problems of administrative and economic sanctions in the securities market. The results of the research presented as suggestions to improve the current legislation in the form of draft Law of Ukraine "On Amendments to Certain Legislative Acts to Improve the Application of Administrative and Economic Sanctions for Offenses in the Securities Market".

**Keywords:** administrative and economic sanctions, securities market, offenses, grounds for sanctions, conditions of sanctions, types of sanctions, business entities, property sanctions, preventive sanctions, organizational sanctions.

## REFERENCES

### **Articles in Scientific Professional Publications of Ukraine and Scientific Publications of other Countries:**

1. Chasovnykov D.V. Regarding the concept of administrative and economic sanctions for offenses in the securities market. *Journal of Kyiv University of Law*. 2019. № 2. P. 114–120.
2. Chasovnykov D.V. Legal basis for the application of administrative and economic sanctions for offenses in the securities market. *Law Journal of Donetsk University*. 2019. № 2. P. 122–130.
3. Chasovnykov D.V. The procedure for applying administrative and economic sanctions in the securities market. *Legal position*. 2020. № 3. P. 117- 121.
4. Chasovnykov D.V. Grounds and conditions for the application of administrative and economic sanctions for offenses in the securities market. *Journal of Kyiv University of Law*. 2020. № 3. P. 233–238.
5. Chasovnykov D.V. Types of administrative and economic sanctions in the securities market. *Visegard journal on human rights*. 2020. № 2. C. 182-188.

### **Proceedings of Scientific Conferences:**

6. Chasovnykov D.V. The current state of legal support for cases of violation of securities legislation by business entities. Modern problems of legislation, practice of its application and legal science: proceedings of the All-Ukrainian scientific-practical Internet conference of applicants for higher education and young scientists "Autumn Legal Readings" (Vinnytsia, October 10, 2019). Vinnytsia: Vasyl' Stus Donetsk National University, 2019. P. 94-98.

7. Chasovnykov D.V. Warning as an administrative and economic sanction in the securities market. Legal principles of organization and exercise of public power: proceedings of the III International scientific-practical Internet conference (Khmelnysky, February 28 - March 2, 2020) Khmelnytsky: Khmelnytsky University of Management and Law named after Leonid Yuzkov, 2020. P. 295-298.

8. Chasovnykov D.V. Fine as an administrative and economic sanction in the securities market. "Civil Law of Ukraine: New Challenges and Prospects for Development": proceedings of the XVIII Scientific and Practical Conference Dedicated to the 98th Anniversary of the Birth of Doctor of Law, Professor, Corresponding Member of the USSR Academy of Sciences VP Maslov (Kharkiv, February 28, 2020). ). Kharkiv: Yaroslav the Wise National University of Law. 2020. P. 132-137.

### **Scientific Works that Additionally Reflect the Results of the Dissertation:**

Chasovnykov D.V. Nesterenko I.I., Retinsky Yu. D. Legal regulation of the securities market in Ukraine: textbook manual. D.: RVF "Lightning", 2009. 316 p. (The applicant's personal contribution is the analysis of the problematic issues of state and legal regulation of the securities market and issues of liability for violations in the securities market).

## ЗМІСТ

<b>ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ.....</b>	<b>17</b>
<b>ВСТУП.....</b>	<b>18</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНОТЕОРЕТИЧНІ ПИТАННЯ АДМІНІСТРАТИВНО-ГОСПОДАРСЬКИХ САНКЦІЙ ЗА ПРАВОПОРУШЕННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....</b>	<b>30</b>
1.1. Поняття ринку цінних паперів.....	30
1.2. Поняття та ознаки адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів .....	53
1.3. Види адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів.....	75
1.4. Законодавча основа застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів.....	101
<b>ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1.....</b>	<b>125</b>
<b>РОЗДІЛ 2. ЗАСТОСУВАННЯ АДМІНІСТРАТИВНО-ГОСПОДАРСЬКИХ САНКЦІЙ ЗА ПРАВОПОРУШЕННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....</b>	<b>131</b>
2.1. Підстави та умови застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів.....	131
2.2. Порядок застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів.....	160
2.3. Виконання рішень про застосування санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів.....	184
<b>ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2.....</b>	<b>201</b>
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>205</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>214</b>
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>255</b>

## ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

ВСУ	Верховний Суд України
ГК України	Господарський кодекс України
ДКЦПФР	Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Закон про ДР РЦП	Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»
Закон про фінансовий моніторинг	Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення»
Закон про ЦП	Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»
ІСІ	Інститут спільного інвестування
КАСУ	Кодекс адміністративного судочинства України
КМУ	Кабінет Міністрів України
КУпАП України	Кодекс України про адміністративні правопорушення
НКЦПФР, Комісія	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
п.	Пункт
Правила 405	Правила розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринках капіталу та застосування санкцій або інших заходів впливу
ст.	Стаття
СРО	Саморегулівна організація професійних учасників
ЦК України	Цивільний кодекс України

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Розвиток ефективно функціонуючого ринку цінних паперів, що здатен мобілізувати та перерозподіляти інвестиційні ресурси, є одним із найважливіших напрямів ринкової трансформації національної економіки. Для результативності функціонування такого ринку держава має вчиняти певні дії щодо поліпшення його стану, у тому числі шляхом попередження, виявлення та усунення порушень законодавства, яке регулює економічні відносини на зазначеному ринку. Одним з чинників, що сприяє формуванню оптимально діючого національного ринку цінних паперів, інтеграції України до світового економічного простору, є ефективне застосування інституту господарсько-правової відповідальності за вчинення правопорушень на ньому. Застосування на цьому ринку такої форми відповідальності як адміністративно-господарські санкції спрямовано на запобігання правопорушень, ліквідацію їх наслідків і забезпечення господарського правопорядку в цілому.

Правові норми, які регулюють окремі питання адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, закріплено у Конституції України, Господарському кодексі України (далі – ГК України), законах України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» (далі – Закон про ДР РЦП), «Про цінні папери та фондовий ринок»; Указі Президента «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку» та інших підзаконних актах, у рішеннях, наказах Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР). Положення цих актів не позбавлені недоліків та прогалин, про що свідчить, зокрема, той факт, що спори, пов'язані із застосуванням зазначених санкцій, достатньо часто стають предметом судового розгляду. Так, відповідно до річних звітів НКЦПФР протягом 2017 року представники Комісії взяли участь у 127 засіданнях судів різних інстанцій у справах цієї категорії, протягом 2018 року – у 138, а у 2019 році – вже у 620 засіданнях. Усе

це вказує на необхідність удосконалення законодавства, яким регулюється застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів.

У національній правовій доктрині загальні питання адміністративно-господарських санкцій висвітлювалися в роботах таких вчених, як: А. Г. Бобкова, О. М. Вінник, І. О. Віхров, С. Ю. Гапало, І. Є. Замойський, О. А. Заярний, Г. Л. Знаменський, Д. Х. Липницький, Д. М. Лук'янець, В. К. Мамутов, О. П. Подцерковний, З. Ф. Татькова, Н. М. Шевченко, В. С. Щербина. Проблематику функціонування ринку цінних паперів досліджували І. Г. Андрущенко, Ж. В. Завальна, А. Б. Кондрашихина, Ю. Я. Кравченко, Н. С. Кузнєцова, О. М. Мозговий, О. О. Папаїка, В. Г. Рожманова, М. В. Старинський, В. Л. Яроцький. Окремі аспекти застосування адміністративно-господарських санкцій за різні види господарських правопорушень розглядалися у дисертаційних роботах Л. М. Дорошенко, І. Ф. Коваль, С. С. Валітова, Ю. В. Журика. Проблеми застосування відповідальності до учасників ринку цінних паперів аналізувалися у роботах вітчизняних дослідників О. В. Кологойди, Д. О. Лісової, Г. М. Остапович, А. В. Попової, О. С. Янкової та зарубіжних вчених Е. В. Котельникової, Т. В. Кувакіної, А. В. Сладкової. Водночас низка питань, зокрема, щодо поняття та сутності адміністративно-господарських санкцій, їх видів, визначення підстав, умов, розміру та порядку застосування останніх на ринку цінних паперів, залишаються дискусійними та потребують доопрацювання. У зв'язку із динамічною зміною законодавства, появою низки правових позицій суду у цій сфері необхідна сучасна критична оцінка попередніх досягнень юридичної науки щодо проблематики дослідження.

Вищезазначене свідчить про актуальність подальших наукових досліджень питань застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, чим і обумовлено вибір теми.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана згідно з планом науково-дослідної діяльності юридичного факультету Донецького національного університету імені Василя Стуса за темами «Розвиток правової системи України: стан та перспективи» (державна реєстрація № 0112U002868) та «Правове забезпечення соціально-економічного розвитку: стан та перспективи» (державна реєстрація № 0118U003140), у межах яких автором досліджено та доопрацьовано питання застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційного дослідження є обґрунтування нових теоретичних положень щодо адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів та підготовка пропозицій, спрямованих на удосконалення господарського законодавства з цих питань.

Для досягнення зазначеної мети поставлено та вирішено такі завдання:

аналіз і визначення поняття та ознак ринку цінних паперів;

уточнення ознак адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів і визначення їх поняття;

дослідження видів адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів та обґрунтування пропозицій щодо їх конкретизації;

аналіз законодавчої основи адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів та обґрунтування напрямів її подальшого удосконалення;

дослідження і уточнення підстав та конкретизація умов застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів;

конкретизація порядку застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів;

аналіз процедури виконання рішень про застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів з конкретизацією її етапів.

*Об'єктом дослідження* є суспільні відносини, що виникають при застосуванні господарської відповідальності на ринку цінних паперів.

*Предметом дослідження* є адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів.

*Методи дослідження.* Методологічну основу дослідження склали загальнонаукові та спеціальні методи наукового пізнання. За допомогою методів аналізу та синтезу визначено зміст адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. Діалектичний метод взято за основу для визначення понять «адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів», «попередження на ринку цінних паперів», «штраф на ринку цінних паперів», «правопорушення на ринку цінних паперів», «організаційні санкції на ринку цінних паперів». Системний метод використано у процесі дослідження та доопрацювання видів, підстав та умов застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. Статистичний метод – для дослідження практики судів та НКЦПФР з питань застосування адміністративно-господарських санкцій. З використанням логіко-юридичного та формально-логічного методів проведено аналіз сучасного стану наукових розробок та законодавства щодо застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, а також для обґрунтування напрямів подальшого вдосконалення законодавства з цього питання. Порівняльно-правовий метод використано під час аналізу законодавства Білорусії, Великої Британії, Німеччини, Росії, США, Франції.

Теоретичну основу дослідження, крім робіт вищезазначених авторів, склали наукові праці вітчизняних та зарубіжних правознавців, зокрема: С. С. Алексєєва,

С. Н. Братуся, О. С. Іоффе, О. Е. Лейста, В. В. Луця, В. С. Мартемьянова, О. А. Підпригори, О. Ф. Скакун, В. С. Тадевосяна, Р. О. Халфіної та інших.

Емпіричну основу дослідження склали законодавство України та іноземних держав, матеріали судової практики та практики НКЦПФР, статистичні дані.

**Наукова новизна** полягає в тому, що на основі дослідження законодавства, практики його застосування та наукових здобутків щодо адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів запропоновано нові положення та доопрацьовано раніше відомі положення стосовно таких санкцій.

Наукова новизна результатів дослідження конкретизується в наступних науково-теоретичних положеннях, висновках та пропозиціях.

*Уперше:*

визначено кваліфікуючі ознаки ринку цінних паперів: 1) ринок цінних паперів є платформою, яка створює умови для залучення інвестицій; 2) винятковість характеру об'єкту правовідносин, яким виступають цінні папери; 3) специфічність кола учасників ринку, до якого включаються суб'єкти, які здійснюють безпосередню діяльність на ринку, а саме: прямі учасники: емітенти, особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори, у тому числі інституційні, професійні учасники, об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, у тому числі саморегулювальна організація, та суб'єкти, які забезпечують функціонування ринку, а саме: опосередковані учасники: учасники, діяльність яких створює необхідні умови для функціонування прямих учасників (аудиторські, рекламні фірми, рейтингові агентства, агентства з оприлюднення регульованої інформації тощо) і діяльність яких регулює відносини учасників ринку (державна в особі державних органів); 4) охоплює широкий спектр правовідносин, як-то: горизонтальні: під час випуску, обігу, обліку, виконання зобов'язань, викупу, погашення тощо цінних паперів та їх похідних; вертикальні: під час організації, управління і регулювання ринку;

запропоновано визначення «попередження на ринку цінних паперів» як заходу виховно-превентивного характеру, що застосовується уповноваженим органом державної влади при вчиненні суб'єктом господарювання – учасником ринку цінних паперів господарського правопорушення незначного ступеня суспільної небезпеки та спрямований на запобігання повторності правопорушення;

розроблено поняття організаційних адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, під якими розуміються заходи, що спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру (анулювання ліцензії, зупинення обігу цінних паперів тощо) та застосовуються уповноваженим органом державної влади до суб'єкта господарювання – учасника ринку цінних паперів при вчиненні правопорушення.

*Удосконалено:*

поняття «ринок цінних паперів», з уточненням, що це сегмент фінансового сектору країни, складова частина ринку капіталів, який входить до структури фінансового ринку, є платформою, на якій створюються умови для залучення інвестицій, охоплює широкий спектр правовідносин горизонтального та вертикального характеру, що пов'язані з цінними паперами і виникають між учасникам зазначеного ринку;

ознаки адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з уточненням їх переліку: 1) особливий суб'єктний склад господарських правовідносин – суб'єкти застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів та суб'єкти, до яких застосовуються адміністративно-господарські санкції на такому ринку; 2) підстави застосування цих санкцій з поділом їх на фактичні та юридичні, де під фактичною підставою розуміється правопорушення на ринку цінних паперів; під юридичною – виключно закон;

3) особливий характер таких санкцій з поділом їх за цим критерієм на майнові, організаційно-правові та виховно-превентивні заходи; 4) специфічність мети;

визначення поняття адміністративно-господарської санкції на ринку цінних паперів з уточненням, що це заходи майнового, організаційно-правового, виховно-превентивного характеру, що застосовуються уповноваженим органом державної влади до суб'єктів господарювання зі спеціальним статусом за порушення встановлених законом правил здійснення господарської діяльності на ринку цінних паперів під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів тощо та спрямовані на покарання правопорушника, припинення правопорушення та ліквідацію його наслідків;

понятійно-категоріальний апарат щодо позначення санкцій на ринку цінних паперів шляхом уніфікації термінології відносно застосування понять «адміністративно-господарські санкції», «адміністративно-господарський штраф»;

виокремлення додаткових критеріїв класифікації адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, а саме за: а) суб'єктом: особи, які уповноважені застосовувати санкції (державні органи - НКЦПФР та суд) і особи, до яких застосовуються санкції (суб'єкти господарювання – учасники ринку цінних паперів: емітент, професійний учасник, інституційний інвестор, об'єднання професійних учасників, саморегулювальна організація професійних учасників); б) сферою застосування: універсальні санкції (штраф, попередження) – застосовуються до всіх учасників ринку цінних паперів та спеціальні санкції (анулювання ліцензії, припинення акціонерного товариства) – мають персональний характер і застосовуються до конкретного учасника такого ринку; в) порядком застосування: в адміністративному порядку (за рішенням уповноваженого органу державної влади) та в судовому; г) порядком виконання: безпосередньо уповноваженим органом, який застосував санкцію, або шляхом звернення рішення

(постанови) до виконання (добровільного або примусового); г) способом оскарження: в адміністративному або судовому порядку;

визначення поняття адміністративно-господарського штрафу, що застосовується на ринку цінних паперів з уточненням, що це захід майнового характеру, що застосовується одноразово при вчиненні правопорушення, виражається в грошовій сумі, стягується у розмірі, який встановлюється законом і обчислюється у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян або двократному розмірі до економічної вигоди, одержаної у результаті протиправних дій, та зараховується в дохід державного бюджету;

визначення поняття правопорушення на ринку цінних паперів як підстави застосування адміністративно-господарської санкцій з уточненням, що це суспільно шкідливе діяння (дія або бездіяльність) суб'єкта господарювання, що суперечить законодавству, яке встановлює правила здійснення діяльності на ринку цінних паперів, та за порушення яких передбачено застосування адміністративно-господарських санкцій;

визначення понять підстав та умов застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з конкретизацією переліку останніх, а саме: 1) дотримання строків реалізації відповідальності; 2) спеціальна правосуб'єктність; 3) повторність правопорушення, та з обґрунтуванням залежності правових наслідків за скоєне правопорушення на ринку цінних паперів від виду умов;

порядок застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів шляхом виключення з нього такого етапу як складання постанови про порушення справи;

визначення поняття стадії провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів з уточненням, що це самостійна частина провадження, яка триває у часі і полягає в діяльності учасників провадження, що здійснюють низку

послідовних, пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків, які складаються в етапи, і спрямовані на розв'язання конкретних завдань у провадженні, оформлюється спеціальним процесуальним документом та визначається відповідними нормативно-правовими актами;

положення щодо визначення моменту, з якого рішення про застосування санкцій на ринку цінних паперів є виконаним з уточненням, що воно є таким у випадку застосування: 1) виховно-превентивної санкції – з моменту його оголошення правопорушнику посадовою особою, яка винесла рішення; 2) майнової санкції – з моменту фактичної сплати штрафу; 3) організаційної санкції – з моменту вчинення посадовою особою (особами) дій, зазначених в самому рішенні.

*Дістали подальший розвиток положення щодо:*

віднесення адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів до форм господарсько-правової відповідальності з додатковим обґрунтуванням загальних та спеціальних ознак відповідних заходів;

періодизації законодавчої основи застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з деталізацією етапів її розвитку;

розміру адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з додатковим обґрунтуванням доцільності: а) встановлення для штрафів нижньої та верхньої граничних меж; б) визначення розміру штрафу у двократному розмірі відносно економічної вигоди, отриманої у результаті протиправних дій;

доцільності встановлення відповідальності у вигляді адміністративно-господарського штрафу з додатковим обґрунтуванням пропозиції застосування цієї санкції у випадку, якщо протягом року особа, що вже притягувалась до відповідальності шляхом застосування попередження, вчинить нове аналогічне правопорушення;

поділу правопорушень на ринку цінних паперів залежно від виду протиправної поведінки з конкретизацією їх поділу на правопорушення, пов'язані з: 1) емісією та

обігом цінних паперів; 2) професійною діяльністю на ринку цінних паперів; 3) розкриттям інформації на ринку цінних паперів; 4) виконанням функцій НКЦПФР; 5) дотриманням законодавства про акціонерні товариства;

поняття порядку застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів з конкретизацією, що це визначений законодавством послідовний алгоритм дій уповноважених органів, який активізується за наявності відповідних підстав та впроваджується у визначені законом строки, спрямований на розгляд справ про правопорушення, прийняття рішень, які оформлюються відповідними процесуальними документами;

поняття стадії провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів з конкретизацією її ознак: 1) самотійна частина провадження; 2) триває у часі; 3) полягає в діяльності учасників провадження; 4) є низкою послідовно пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків; 5) складається з кількох етапів; 6) спрямована на розв'язання конкретних завдань у провадженні; 7) оформлюється спеціальним процесуальним документом; 8) регламентується відповідними нормативно-правовими актами;

виокремлення стадій провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів з конкретизацією, що до обов'язкових стадій належать: 1) порушення справи; 2) підготовка до розгляду справи; 3) вирішення справи; до факультативних стадій віднесено: 1) зупинення/відновлення провадження; 2) оскарження/перегляд рішень; 3) закриття провадження/справи;

виконання рішень (постанов) про застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з їх поділом на етапи: 1) звернення постанови до виконання; 2) безпосереднє виконання (їх добровільне виконання або примусове).

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у тому, що сформульовані в дослідженні теоретичні висновки та пропозиції заповнюють прогалину у науці господарського права і можуть бути використані при

вдосконаленні національного законодавства щодо адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. Положення дисертації можуть бути впроваджені у навчальний процес при викладанні господарсько-правових дисциплін, зокрема, при викладанні навчальної дисципліни «Господарське право» студентам спеціальності 081 «Право» Донецького національного університету імені Василя Стуса (довідка № 393/01-13/01.1.3). Наведені в дисертаційній роботі узагальнення і рекомендації можуть бути корисними у практичній діяльності органів державної влади. Окремі з них враховані НКЦПФР при підготовці та доопрацюванні нормативно-правових актів на ринку цінних паперів (довідка Департаменту НКЦПФР у Східному регіоні № 14/0506 від 05 серпня 2020 року).

Положення дисертації можуть також бути використані при підготовці підручників та навчальних посібників для студентів та аспірантів юридичних закладів вищої освіти. Положення та висновки, сформульовані в дисертації, що мають дискусійний характер, можуть становити підґрунтя для подальших наукових досліджень проблем застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів.

Результати дослідження представлені як пропозиції з удосконалення норм чинного законодавства у вигляді проекту Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (щодо удосконалення застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів) (Додаток А).

**Особистий внесок здобувач.** Дисертація є самостійною роботою, результати якої отримані автором на основі власних досліджень на підставі аналізу наукової літератури, законодавства України та зарубіжних країн, матеріалів судової практики, практики НКЦПФР та статистичних даних. В навчальному посібнику, який опублікован в співавторстві, особистий внесок здобувача полягає в аналізі

проблемних питань державно-правового регулювання ринку цінних паперів та питань відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів.

**Апробація результатів дослідження.** Результати дослідження доповідалися та обговорювалися на: Всеукраїнській науково-практичній інтернет-конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених «Осінні юридичні читання» (м. Вінниця, 2019), III Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Правові засади організації та здійснення публічної влади» (м. Хмельницький, 2020), XVIII науково-практичній конференції «Цивільне право України: нові виклики і перспективи розвитку» (м. Харків, 2020). Окремі положення дослідження пройшли апробацію у навчальному посібнику «Правове регулювання ринку цінних паперів в Україні», який отримав гриф МОН № 1/11-1629 від 11.03.2010 року.

**Публікації.** За темою дисертації опубліковано п'ять наукових статей, з яких чотири статті у фахових наукових виданнях України, перелік яких затверджений у встановленому порядку, одна стаття в науковому періодичному виданні іншої держави, а також троє тез доповідей на науково-практичних конференціях.

**Структура дисертації** обумовлена метою, завданнями і предметом дослідження та складається зі вступу, двох розділів, семи підрозділів, висновків. Обсяг основного тексту дисертації складає 195 сторінок. Робота містить також список використаних джерел із 373 найменувань та додатки.

## **РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНОТЕОРЕТИЧНІ ПИТАННЯ АДМІНІСТРАТИВНО-ГОСПОДАРСЬКИХ САНКЦІЙ ЗА ПРАВОПОРУШЕННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

### **1.1. Поняття ринку цінних паперів**

Найбільш ефективною формою організації економіки є ринок, про що свідчить досвід багатьох країн світу. Для нормального розвитку бізнесу необхідне залучення тимчасово вільних коштів фізичних та юридичних осіб, їх розподіл і перерозподіл на комерційній основі між різними секторами національної економіки. Ці процеси мають здійснюватися на фінансовому ринку (Financial Market), у своєрідній сфері, де визначається попит і пропозиція на різноманітні фінансові інструменти, здійснюється переливання інвестиційних коштів від тих, хто має заощадження, до тих, у кого на цей момент є потреба в капіталі [1, с. 1]. І чим різноманітнішою з точки зору суб'єктів і розмірів є структура заощаджень та можливостей інвестицій, тим більшою є необхідність у його існуванні.

Financial Market є складовою сферою фінансової системи держави і функціонує лише в умовах ринкової економіки, коли переважна частина фінансових ресурсів мобілізується суб'єктами господарювання шляхом укладання господарських договорів.

У спеціальній літературі фінансовий ринок визначають: як ринок, на якому визначаються попит і пропозиція на різноманітні фінансові інструмент [2, с. 10], як купівлю-продаж фінансових послуг [3, с. 6], як систему економічних відносин, що забезпечує акумуляцію вільних грошових коштів, перетворення їх в позичковий капітал і його перерозподіл між учасниками процесу [4, с. 4], як механізм перерозподілу капіталів між позичальниками й кредиторами за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції [5, с. 4], як сукупність правових відносин

грошового характеру, які виникають між його учасниками в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту та пропозиції на позичковий капітал [6, с. 6].

Отже, головне призначення фінансового ринку – трансформація тимчасово вільних грошових коштів у капітал, перетворення заощаджень на інвестиції.

У загальноприйнятому розумінні фінансовий ринок складається з грошового ринку та ринку капіталів [7, с. 61]. Останній в свою чергу, як правило, поділяють на ринок цінних паперів і ринок середньо-і довгострокових банківських кредитів [8, с. 8], [9, с. 5] і визначають, що такий ринок – це: група пов'язаних між собою ринків, на яких формуються попит, пропозиція та ціни на фінансові інструменти [10]; ринок, на якому продають і купують довгострокові кредитні ресурси, а також цінні папери із тривалістю обігу понад один рік [8, с. 8]; система фінансових відносин, яка обслуговує рух вільних грошових коштів і сприяє перетворенню їх у грошовий капітал, що приносить прибуток внаслідок його вкладення в підприємництво [11, с. 796].

Належність ринку цінних паперів до ринку капіталів та фінансового ринку була сприйнята законодавцем і знайшла офіційне підтвердження у чинному законодавстві України. Так, відповідно до Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» ринки капіталу – це ринок цінних паперів (фондовий ринок), ринок деривативних фінансових інструментів та грошовий ринок [12], а згідно з положеннями Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» до ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів [13]. Тобто, ринок цінних паперів є частиною ринку капіталів, який входить до структури фінансового ринку.

Для України, як і для інших держав, ринок цінних паперів є особливим інститутом, насамперед регулятивним. Він здатний забезпечити створення необхідних резервів капіталу, залучення вітчизняного та іноземного капіталу, вільний та ефективний перерозподіл фінансових коштів на основі системи своїх внутрішніх інститутів, фондових механізмів та інституціональних особливостей, чим утворює привабливий інвестиційний клімат і порядок в економіці в цілому (або господарський порядок). Ринок цінних паперів є основним інструментом трансформації фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в інвестиції і дає можливість залучити на стійкій і довгостроковій економічній основі фінансові ресурси в реальний сектор економіки. Роль держави у розвитку ринку цінних паперів повинна проявлятися у формуванні сприятливого інвестиційного клімату, удосконаленні законодавства, впровадженні та імплементації міжнародних стандартів. Принципи та цілі регулювання ринку цінних паперів, визначені Міжнародною організацією регуляторів ринків цінних паперів (IOSCO), встановлюють низку вимог щодо правозастосування, зокрема: регулятор повинен мати всеохоплюючі повноваження щодо проведення перевірок, розслідувань та нагляду за ринком; запровадження організаційно-правового механізму щодо забезпечення ефективного та надійного використання посадовцями відповідних контрольних повноважень та застосування програм з дотримання законодавства [14].

Національний ринок цінних паперів пройшов значну еволюцію. Від перших кроків розвитку, пов'язаних з процесом створення тисяч акціонерних товариств та сотень фінансових компаній, які займалися залученням коштів населення під випуск цінних паперів, появою неорганізованого ринку, формуванням правової бази щодо діяльності акціонерних товариств [15], випуску і обігу цінних паперів [16], державного регулювання цього ринку [17], до істотних змін у нормативно-правовому регулюванні фондових відносин, які були спрямовані, зокрема, на: збільшення ліквідних інструментів фондового ринку, досягнення цілісності та

прозорості [18], удосконалення інфраструктури, доступ іноземних емітентів на національний ринок цінних паперів, запровадження лістингу, міжнародних стандартів і принципів корпоративного управління [19], поступового узгодження українського законодавства з нормами ЄС у сфері фінансових послуг [12]. Треба сказати, що Україна і досі потребує інвестицій, як і будь-яка країна з економікою, що розвивається. Саме тому питання функціонування ринку цінних паперів таке актуальне.

Досліджуючи поняття «ринок цінних паперів» представляється доцільним почати з проведення аналізу загального терміну «ринок». Ринок – «базар», «майданчик для хати» – запозичення з польської мови; споріднене з ring – «кільце» у ряді мов [20, с. 79]. Розглядаючи його сутність, необхідно відмітити, що одна із перших спроб дати наукове визначення ринку зроблена в роботі видатного економіста А. Курно, який вважав що ринок – це будь-який район, де взаємовідносини покупців і продавців настільки вільні, що ціни на одні й ті ж самі товари мають тенденцію легко і швидко вирівнюватися [21, с. 135]. На територіальні ознаки ринку вказував і А. Пезеті, який говорив, що ринок – це умовне місце, куди сходяться виробники товарів, які пропонують свій товар покупцям, і покупці, які пред'являють попит на товар [22, с. 219].

У процесі еволюції науковці починають розуміти ринок не тільки як територію або місце, а й як певні стосунки між людьми. В. Джевонс відзначав, що ринок це не тільки публічне місце (територія), а й взаємозв'язки між людьми, які вступають у тісні ділові стосунки і укладають великі угоди з приводу будь-якого товару [23, с. 6]. П. Хейне розглядав ринок як набір взаємозв'язків або процес конкурентних торгів [24, с. 145], а авторами популярного підручника «Економікс» зазначено, що це механізм, який здійснює контакт між покупцями або споживачами та продавцями або постачальниками товарів та послуг [25, с. 53].

У подальшому С. В. Мочерний у підручнику «Основи економічних знань» наголошує серед іншого, що «ринок – сукупність продавців і покупців, які вступають між собою в економічні відносини з приводу купівлі-продажу товарів і послуг за допомогою механізму узгодження цін на основі попиту і пропозиції» [26, с. 72]. Зазначене визначення заслуговує на увагу, оскільки, вбачається, що, крім відносин купівлі-продажу, воно включає важливі складові – послуги та механізм. А. А. Чухно доповнює, що на ринку, крім продажу товарів та послуг, відбуваються операції з таким економічним ресурсом, як капітал, що визначається як сукупність усіх технічних, матеріальних і грошових засобів, що в процесі свого руху приносить дохід [27, с. 691].

Більшість ж визначень виходять з того, що ринок є сферою товарного обігу, органічно пов'язаного з обміном, тобто ринок – це сукупність економічних відносин щодо купівлі-продажу товару (робіт, послуг) [28, с. 7]; сукупність наявних і потенційних покупців товару, місце зосередження попиту і пропозиції на товар [29, с. 53]; механізм, який зводить разом продавців та покупців певного виду товарів і послуг [30, с. 10]. Проте усі наведені дефініції на погляд авторів підручника «Корпоративне управління і фондовий ринок» не висвітлюють найголовнішої сутності ринку. Так, вони підкреслюють два моменти: по-перше, ринок – це не тільки засіб або сфера обміну, він – унікальний механізм вимірювання праці, співвідношення витрат і результатів, а також зведення індивідуальних витрат до суспільно необхідних; по-друге, найважливішими елементами ринкового механізму є попит, пропозиція, ціна і конкуренція [31, с. 13].

Вдалим представляється узагальнення різних тлумачень цього поняття, наведене в навчальному посібнику «Основи економічної теорії», а саме, це: обмін, організований за законами товарного виробництва та обігу; сукупність конкретних економічних відносин між продавцями та покупцями у процесі купівлі-продажу товарів, послуг; один із головних елементів складної системи господарювання, в якій

тісно взаємодіють ринковий механізм та чисельні, насамперед, державні регулюючі інститути [32, с. 139].

Тому в контексті проведеного аналізу сучасне правове забезпечення будь-якого ринку має враховувати його складність, динаміку, специфічні риси та особливості, зміну складу об'єктів ринкових відносин, появу нових інструментів (товарів), послуг, а тому повинно відповідати таким критеріям: визначати склад учасників ринкових відносин, їх правосуб'єктність, забезпечувати рівне правове становище, гарантувати права та їх захист; ринковий механізм має бути здатним до регулювання та саморегулювання.

Вивчаючи поняття «ринок цінних паперів», звернемося до генези цього терміну у вітчизняному законодавстві. Так, у першому офіційному визначенні ринку цінних паперів, яке було наведене у постанові Кабінету Міністрів України від 29 квітня 1994р. № 277 «Про Концепцію функціонування і розвитку фондового ринку України», ринок цінних паперів розуміється як багатофункціональна система, яка сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, підвищенню достатку громадян за рахунок володіння і вільного розпоряджання цінними паперами [33]. При цьому в тексті Концепції законодавець використовує як термін «ринок цінних перів», так і термін «фондовий ринок». У постанові Верховної Ради України від 22 вересня 1995 року №342/95-ВР «Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України» вже надається дефініція поняття фондового ринку з визначенням, що це складова частина ринкових відносин, що забезпечує вільний обіг коштів у формі цінних паперів [34].

На рівні закону поняття ринку цінних паперів закріплено у 2006 році з прийняттям Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», згідно положенням якого фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку

цінних паперів і похідних (деривативів) [18]. На сьогодні Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» [12], яким вводиться в дію Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», поняття фондовий ринок (ринок цінних паперів) розширено та означено як сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів).

Аналіз положень вищезазначених нормативних актів свідчить, що законодавець не розмежовує ці поняття, сприймаючи їх як синонімічні. При цьому на початку становлення законодавства про цінні папери в понятті ринку цінних паперів (фондового ринку) знаходилася лише така його функція як накопичення (акумулювання) капіталу, у подальшому в ньому з'явилася така кваліфікуюча ознака як суб'єктний склад і зміст правовідносин учасників, а на сьогодні це поняття значно розширено вказівкою на специфіку сфери правовідносин (видача, виконання зобов'язань, викуп цінних паперів).

У доктрині дослідження ринку цінних паперів здійснювалося багатьма як зарубіжними фахівцями ринку, серед яких можна виділити Л. Вальтраса, Д. Джека, Дж. Кейнса, Г. Кунца, Й. Кхола, Д. Рікардо, М. Фрідмана, У. Шарпа, В. Базилевича, О. Барановського, О. Василька, Т. Гужву, С. Давимуку, так і вітчизняними вченими: І. Г. Андрущенко, В. Д. Базилевичем, С. Я. Вавженчуком, О. П. Віхровим, С. М. Еш, О. В. Кологойдою, Н. С. Кузнецовою, А. Б. Кондрашихіною, Ю. Я. Кравченко, О. Г. Мендрулом, О. М. Мозговим, І. А. Павленко, О. О. Папайкою, В. В. Рєзніковою, В. Г. Рожмановим, М. В. Старинським, А. А. Чухно, В. Л. Яроцьким та іншими.

Не дивлячись на наявність численних досліджень, у науковій літературі має місце дискусія стосовно суті, поняття та змісту ринку цінних паперів, його співвідношення з фондовим ринком, що засвідчує, що цей ринок є складним і

багатоаспектним соціальним, економічним та правовим явищем. Розбіжність думок щодо останнього аспекту, привезли до формування в науковій літературі декількох підходів до розуміння ринку цінних паперів.

Відповідно до першої точки зору ринок цінних паперів за своїм змістом є більш широким поняттям, ніж фондовий ринок [35, с. 123]. Приміром, О. М. Мозговий визначає, що ринок цінних паперів складається з фондового ринку (ринку капіталу, інвестиційного ринку) і ринку короткострокових цінних паперів (ринку грошей) [36, с. 10]. С. М. Еш стверджує, що основними інструментами фондового ринку є цінні папери різних видів, типів, і як правило, це середньострокові та довгострокові цінні папери. Водночас ринок цінних паперів є ширшим за своїм економічним змістом, ніж фондовий ринок, і включає, крім короткострокових цінних паперів, середньострокові та довгострокові, які є основними інструментами фондового ринку [1, с. 319]. Дотримується думки щодо більш широкого тлумачення саме ринку цінних паперів з аналогічних підстав і вітчизняний науковець та колишній очільник НКЦПФР Д. М. Тевелєв [37, с. 89].

Автори іншої позиції навпаки наголошують що фондовий ринок є ширшим абстрактним поняттям, що включає як ринок цінних паперів, так і операції із фондами (коштами) юридичних та фізичних осіб, пов'язані з інвестиційною діяльністю на регульованих або нерегульованих торговельних майданчиках [38, с. 57]. Прибічники цього підходу наполягають на існуванні різниці між цими поняттями. Так, під фондовим ринком слід розуміти ринок інструментів, які можуть бути використані для залучення довгострокових інвестицій, тобто ринок акцій і облігацій. Саме ці інструменти покликані вирішувати завдання акумуляції деякими суб'єктами ринку, насамперед приватними корпораціями, своїх капіталів [39, с. 24]. Фондовий ринок відрізняється від ринку цінних паперів: укладанням угод на систематичній основі (не хаотично або одноразово), серед яких переважно здійснюються договори купівлі-продажу цінних паперів на відміну від

інших юридично допустимих; створенням гнучкого механізму мобілізації та перерозподілу вільних коштів для забезпечення фінансування витрат підприємств і організацій; включенням угод із цінними паперами, які приносять чистий дохід (акції, облігації); цінні папери виконують роль інструментів збільшення капіталу, а не інструментів процесу його обігу [40, с. 24].

Проте на противагу наведеним позиціям у літературі провідною є точка зору, згідно з якою поняття «ринок цінних паперів» ототожнюють з терміном фондовий ринок [41, с. 9; 42, с. 16 тощо]. Зокрема, аргументуючи такий підхід, О. Д. Василик стверджує, що поняття фондовий ринок та ринок цінних паперів є синонімами тому, що за своїм економічним змістом цінні папери відображають матеріальні або грошові фонди [43, с. 326-327]. Згідно з поглядами Я. М. Міркіна, фондовий ринок мало чим відрізняється від ринку цінних паперів за своїми функціями. Вони обидва мають спільний функціонал – беруть участь в організації процесу розміщення ресурсів. У силу того, що у відношенні фондового ринку і ринку цінних паперів спостерігається декілька ключових перетинів, а саме за об'єктом обігу, інструментами, функціями, багато авторів не вбачають необхідності у формулюванні чітких відмінностей між ними й використовують ці поняття як синоніми, або обмежуються вибором одного з цих понять [44, с. 100].

Так, І. А. Трахтенберг, В. М. Федоренко, спираючись на марксистську теорію позикового капіталу, ототожнюють ці два поняття, оскільки, на їх думку, усі вони є частиною ринку капіталів, на якому утворюються попит і пропозиція на особливий вид позикового капіталу, – фіктивний капітал, що втілений у цінних паперах [45, с. 10].

Деякі науковці пояснюють одночасне вживання двох понять як тотожних тим, що фондовий ринок є запозиченим терміном, а ринок цінних паперів – вітчизняним, тому відмінності між цими поняттями в нашій країні немає. Як пояснює В. В. Нікончук, слово «фонд» (латинське «fundus», французьке «fond»), по-перше,

означає – запаси, ресурси, нагромадження, капітал, по-друге – кошти чи матеріальні цінності, нагромаджені з певною метою [46, с. 34]. За твердженням О. М. Мозгового, слово «фонд» увійшло в економічний обіг ще понад триста років, тому і наразі ним широко користуються для визнання суми грошових або матеріальних цінностей, що мають цільове призначення, зокрема, щодо сукупності цінних паперів, а відтак ринок, на якому обертаються (продаються та купуються) цінні папери, називають фондовим. Спочатку це поняття застосовували як назву капіталу, що має певне (цільове) призначення, згодом таке найменування поширилося на акції та взагалі на всі цінні папери, тому терміни «фондовий ринок» і «ринок цінних паперів» стали майже синонімами [47, с. 6-12]. З іншого боку, О. В. Болдуєва пояснює, що український термін «цінний папір» звучить як калька з німецького «wertpapiere». Це свідчить про те, що відповідний інститут розвивався в рамках європейської (континентальної) моделі. В юрисдикції та економічній практиці, що застосовується в США, для позначення об'єкта, що поіменується в Україні цінним папером, використовується термін «security». Важлива відмінність «wertpapiere» і «security» полягає в тому, що в першому випадку походження терміна зобов'язане формі документа, у другому – його складовими та змістом [48, с. 2].

Також неможливо не погодитися з роздумами професора Б. Б. Рубцова, який аргументує, що на сучасному етапі межі між короткостроковими і довгостроковими інструментами зникають. Так, облігації з вбудованим опціоном на продаж (право інвестора продати облігацію емітенту до закінчення терміну її обігу) наближає цей інструмент до короткотермінових. Водночас такі короткотермінові інструменти, як комерційні папери, які випускаються на постійній основі у рамках програми (короткострокові державні боргові зобов'язання), фактично можуть розглядатися як довгострокові і обслуговувати обіг основного капіталу [49, с. 21-22].

Проаналізувавши праці вітчизняних та зарубіжних науковців, історію виникнення термінів «ринок цінних паперів» та «фондовий ринок», їх визначення на

рівні закону, схиляємося до точки зору що: 1) поняття «ринок цінних паперів» та «фондовий ринок» є тотожними; 2) можна визнати причинами термінологічної розбіжності цих понять у доктрині - специфіку формування ринків цінних паперів у різних країнах, рівень економічного розвитку держав, безперервну інституційну еволюцію, розбіжності у процесі перекладу з однієї мови на іншу; у законодавстві – автоматичне перенесення недоліків нормативно-правових актів середини 90-х років у сучасне національне законодавство, значну кількість нормативних актів, в яких понятійно-категоріальний апарат не узгоджений між собою, недостатній рівень юридичної техніки при формуванні законодавства; 3) необхідно виключити із законодавства термін «фондовий ринок» для досягнення єдності та однозначності у використанні термінології.

Різниця у поглядах вчених призвела до утворення багатьох підходів при визначенні самого поняття «ринок цінних паперів». Окремі дослідники визначають його як ринок, на якому обертаються цінні папери [50, с. 8] або сукупність механізмів і правил, що дозволяють здійснювати купівлю-продаж цінних паперів [51, с. 5-6]. Дослідники-економісти обґрунтовують, що головним у сутності цього ринку є: система економічних відносин (товарно-грошових, фінансово-кредитних і відносин співвласності) [52, с. 18]; акумулювання грошових коштів юридичних осіб і громадян, що спрямовуються на виробниче й невиробниче вкладання капіталів [11, с. 135], формування ціни на цінні папери, урівноваження попиту і пропозиції [7, с. 73]. В юридичній літературі поняття «ринок цінних паперів» ототожнюють з: емісійними відносинами [53, с. 5-6], відносинами цивільно-правового характеру між його учасниками, що опосередковують рух капіталів у формі цінних паперів [54, с. 8], функціонуванням елементів його інфраструктури [55, с. 96], сукупністю договорів з цінними паперами [56, с. 7].

З урахуванням того, що у доктрині наявні різні за змістом та обсягом визначення вищезазначеного поняття, доречним є виокремлення кваліфікуючих ознак останнього.

Так, В. І. Павлов і В. В. Кривов'язнюк зазначають, що призначенням ринку цінних паперів є створення необхідних умов та сприяння швидкої мобілізації, ефективному розподілу і раціональному розміщенню фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі держави з урахуванням інтересів та потреб суспільства шляхом здійснення емісій цінних паперів різними емітентами [57, с. 8]; В. І. Кушлін акцентував увагу, що роль ринку в акумулюванні та трансформації заощаджень (юридичних осіб і громадян), капіталу для інвестицій і врегулювання економічних процесів [58, с. 213]; О. В. Любкіна вбачала функціонал ринку цінних паперів у перерозподілі суспільного капіталу (у поєднанні з бюджетом і банківською системою) [59, с. 60]. Як слушно зауважував О. О. Мамалуй, ринок цінних паперів є складовою частиною фінансового ринку і за умов розвинутої ринкової економіки виконує низку важливих макро- і мікро економічних функцій [60, с. 16].

У науковій літературі виділяють загальноринкові функції, що притаманні кожному ринку, та специфічні, які відрізняють ринок цінних паперів від інших. До загальноринкових функцій відносять: комерційну (суб'єкти отримують прибуток від операцій з цінними паперами), цінову (формується ціна на фінансові ресурси), інформаційну (доведення до учасників ринку цінних паперів інформації про об'єкти ринку, правила роботи, про учасників та результати їх діяльності), регулятивну (встановлення правил торгівлі цінними паперами, визначення органів регулювання та контролю) [61, с. 13].

До специфічних функцій належать: перерозподільна (перерозподіл фінансових ресурсів між країнами, галузями, сферами економіки, регіонами) [62, с. 15], фінансова та економічна (створення умов для стимулювання накопичення коштів і

подальшого їх інвестування, трансформація відносин власності, удосконалення ринкового механізму та системи управління) [63, с. 11-12] та ключова функція – інвестиційна, яка передує іншим і, по суті, є визначальною (відображає призначення вказаного ринку і полягає в залученні інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення і забезпечення подальшого зростання виробництва) [64] (деякі автори її ще називають мобілізаційною, тобто функцією залучення інвестицій у вітчизняну економіку [8, с. 8; 65, с. 14]).

Отже, однією з ознак ринку цінних паперів є його основне *функціональне призначення - забезпечення умов для залучення інвестицій*.

Виконання вказаної функції базується на роботі загальної структури ринку цінних паперів. На думку О. П. Віхрова, структура ринку цінних паперів складається з трьох пов'язаних між собою підструктур: 1) цінних паперів, які є предметом торгівлі на цьому ринку; 2) учасників (суб'єктів) вказаного ринку; 3) процесу (технології) фондової діяльності (визначається, як саме відбуваються розміщення, обіг, облік цінних паперів тощо). При цьому автор переконливо доводить, що цінні папери та їх похідні, кожний з видів яких має певну юридичну форму та певний правовий режим існування, а також учасники цього ринку з визначеним правовим статусом, представляють статичну модель ринку цінних паперів, а сукупність різноманітних відносин між його учасниками щодо цінних паперів – їх розміщення, обігу, обліку тощо, які постійно виникають, змінюються, припиняються, у своїй множинності утворюють те, що прийнято називати динамікою [61, с. 15-16]. Варто наголосити, що саме така структура покладена в основу визначення поняття «ринок цінних паперів», закріпленого в Законі про ЦП [18].

Надаючи визначення ринку цінних паперів, Т. Б. Берднікова формулює: це ринок, на якому обертається специфічний товар – цінні папери [66, с. 9]. В. В. Оскольський визначає ринок цінних паперів як частину ринку капіталів, де здійснюється купівля-продаж цінних паперів [67, с. 4]. С. М. Еш зазначає, що

основними інструментами фондового ринку є цінні папери різних видів, типів, які належать до різних сегментів [1, с. 318]. Г. Т. Пальчевич, В. В. Подплетній також розуміють ринок цінних паперів як особливий сегмент фінансового ринку, на якому складаються відносини з приводу купівлі-продажу спеціальних документів (цінних паперів), які мають свою вартість, вільно обертаються [68, с. 9]. Справедливим є висновок окремих науковців, які наголошують, що ринок цінних паперів відрізняється від інших ринків насамперед видом товару – цінним папером, який має свій номінал – визначений розмір реального капіталу, вкладеного власниками у певну галузь економіки (підприємство) або суму грошей, переданих у позику [9, с. 6].

Цінний папір вважається своєрідним аналогом грошей у вигляді документа. Це так званий «фіктивний капітал», поняття якого вперше сформульовано К. Марксом [69, с. 9], і, як визначено в законодавстві, є документом установленної форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам (ст. 3 Закону про ЦП) [18]; є особливим видом майна суб'єктів господарювання (п. 7 ст. 139 ГК України) [70]; одним з об'єктів цивільних прав, прирівняним за правовим режимом до речей (ст. 177 ЦК України) [71]. У доктрині господарського права цінні папери та їх похідні, що випускаються та використовуються суб'єктами у процесі здійснення господарської діяльності, характеризується як особливий об'єкт правовідносин [72, с. 39]. Отже, наступною ознакою ринку цінних паперів є винятковий характер *об'єкту правовідносин* – ним можуть виступати лише *цінні папери*.

Окрім специфічного об'єкту – цінних паперів, особливими є і суб'єкти цього ринку. Як зазначає О. М. Мозговий, фондовий ринок – явище об'єктивне. Однак

водночас і суспільне. Його творять люди. Там, де виникають соціально-економічні об'єкти, з'являються і суб'єкти [47, с. 25]. Ринок цінних паперів має складну структуру, з багатьма учасниками, кожен з яких має певну функціональну особливість та мету діяльності.

У законодавстві про цінні папери (в положеннях ст. 2 Закону про ЦП) учасниками ринку цінних паперів визнаються такі групи осіб: емітенти та особи, що видали неемісійні цінні папери; інвестори в цінні папери, у тому числі інституційні; професійні учасники; об'єднання професійних учасників, у тому числі СРО професійних учасників.

Емітентами виступають суб'єкти (юридична особа, у тому числі Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, юридична особа, яка створена відповідно до законодавства іншої держави та здійснює емісію цінних паперів на території України, або юридична особа, цінні папери якої зареєстровані відповідно до законодавства іншої держави та допуск до обігу на території України яких надано НКЦПФР, АРК або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади), які від свого імені розміщують емісійні цінні папери (акції, облігації, іпотечні сертифікати тощо) та беруть на себе зобов'язання перед їх власниками. До емітентів переважно належать юридичні особи, які є господарськими організаціями (суб'єктами господарювання). Законодавчі акти встановлюють певні організаційно-правові форми функціонування емітентів як господарських організацій. Приміром, емітентами акцій (найпоширенішого фінансового інструменту) виступають акціонерні товариства. Облігації підприємств, іпотечні цінні папери, інвестиційні сертифікати також розміщуються суб'єктами господарювання – господарськими організаціями (юридичними особами). Тобто найбільш значною групою емітентів слід вважати юридичних осіб – суб'єктів господарювання. Разом з вказаною групою до кола емітентів Закон про ЦП відносить також Автономну Республіку Крим або міські ради, а також державу в

особі уповноважених нею органів державної влади, які розміщують державні облигації, казначейські зобов'язання. Відносини щодо їх розміщення зазначеною групою емітентів не є господарськими, оскільки є частиною бюджетного процесу, а отже регулюється нормами фінансового законодавства. На думку авторів навчального посібника «Правове регулювання ринку цінних паперів України», наявність такого окремого, відмінного від загального, режиму регулювання емісії чітко визначеного обмеженого кола видів цінних паперів не змінює переважно господарську-правову природу цих відносин [61, с. 22]. Те саме стосується і осіб, які видають неемісійний цінний папір, – фізична або юридична особа, яка від свого імені видає (заповнює) сертифікат неемісійного цінного папера та бере на себе зобов'язання за таким цінним папером перед його власником [18]. Переважно вони є суб'єктами господарювання.

Інвестори в цінні папери – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства [18]. Інвестори – юридичні особи та фізичні особи-підприємці – виступають суб'єктами господарювання і згідно зі ст. 143 ГК України мають право придбавати цінні папери інших суб'єктів. Відповідно відносини таких інвесторів з іншими учасниками ринку є господарськими, а відносини за участю індивідуальних інвесторів – фізичних осіб, не зареєстрованих як суб'єкти господарювання, не є господарськими і регулюються нормами цивільного законодавства. Серед цієї категорії учасників Закон про ЦП виділяє інституційних інвесторів – інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством,

– також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів [18]. Практично усі названі інвестори здійснюють господарську діяльність і є суб'єктами господарювання.

Професійними учасниками ринку згідно із Законом про ЦП вважаються юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої НКЦПФР, провадять на фондовому ринку професійну діяльність (діяльність з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери та прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів тощо). З наведеного випливає, що всі категорії професійних учасників ринку цінних паперів є суб'єктами господарювання. Наявність у професійних учасників якостей суб'єктів господарювання знайшла обґрунтування й у спеціальних юридичних дослідженнях [73, с. 3].

Об'єднання професійних учасників, у тому числі СРО професійних учасників ринку цінних паперів, являє собою неприбуткове об'єднання професійних учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на ринку цінних паперів, а саме: з торгівлі цінними паперами, депозитарної діяльності та управління активами інституційних інвесторів [18]. Об'єднання професійних учасників фондового ринку набуває статусу СРО за певним видом професійної діяльності на фондовому ринку з дня надання йому статусу Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку і має такі повноваження: впроваджує норми професійної етики, розробляє і затверджує обов'язкові Правила та методичні рекомендації провадження певного виду професійної діяльності; впроваджує ефективні механізми розв'язання спорів, розробляє заходи, спрямовані на запобігання порушенням членами СРО норм законодавства та внутрішніх документів СРО та застосовує заходи дисциплінарного впливу до членів СРО у разі виявлення порушень тощо. Наведені функції дають

підстави кваліфікувати СРО як особливі недержавні органи, що можуть здійснювати окремі елементи державного регулювання ринку цінних паперів.

У науці наявні різні точки зору, за якими суб'єктами правовідносин на ринку вважаються: емітенти, інвестори і фінансові посередники [74, с. 103]; учасники - ті, хто вступає між собою в певні економічні відносини з приводу обігу цінних паперів [75, с. 199]; фізичні, юридичні особи або об'єднання, що здійснюють діяльність на фондовому ринку або діяльність, яка сприяє його функціонуванню, до складу яких входять емітенти, інвестори, саморегулівні організації і професійні учасники [76, с. 243].

Але традиційною в доктрині вважають наступну класифікацію учасників ринку цінних паперів: 1) емітенти; 2) інвестори; 3) саморегулівні організації; 4) учасники, що відносяться до інфраструктури фондового ринку (депозитарії, фондові біржі, зберігачі, аудиторські компанії, консалтингові компанії тощо); 5) фінансові посередники (торгівці цінними паперами, інвестиційні компанії тощо); 6) держава [77, с. 162], [55, с. 48-49]. Хоча з приводу віднесення до учасників ринку цінних паперів органів, що здійснюють державне регулювання та контроль на ринку цінних паперів, донині триває наукова дискусія. У правовій доктрині наявна думка, що такі органи не входять до складу учасників, оскільки вони безпосередньо не беруть участь у відносинах на цьому ринку, знаходяться за межами статусу учасників ринку, мета учасників не співпадає із метою органів державної влади (останні прагнуть реалізувати виключно публічні державні інтереси [76, с. 244].

Якщо звернутися до словника «учасник» – це той, хто бере або брав участь у чому-небудь; той, хто входить до складу якої-небудь організації, об'єднання і т. ін. [78, с. 10]. Відповідно до положень ГК України учасниками відносин у сфері господарювання серед інших є органи державної влади (ст. 2) [70]. У зарубіжній практиці – держава в особі федеральних органів розглядається як учасник ринку цінних паперів, який виступає, з одного боку, в якості емітента державних цінних

паперів, з іншого, в якості регулятора ринку [79, с. 45]. В окремих наукових дослідженнях НКЦПФР, її територіальні органи, а також інші органи виконавчої влади – суб'єкти організаційно-господарських відносин на ринку цінних паперів розглядаються як прямі учасники відносин, що складаються на ринку [61, с. 25].

Переконливою є концепція А. Ю. Молодкіна, який виокремлює в інфраструктурі фондового ринку два рівні. Перший – внутрішня (організаційна) інфраструктура, яка охоплює інститути, що забезпечують процес укладення та виконання угод із цінними паперами, беруть участь у здійсненні операцій на ринку цінних паперів та другий – зовнішня (допоміжна), що надає учасникам різного роду послуги, які безпосередньо не стосуються руху товарів на ринку цінних паперів, але створюють умови, необхідні для цього процесу і охоплюють регулюючу інфраструктуру (державні органи), інформаційну страхову, інноваційну і технічну інфраструктуру (юридичні фірми, аудиторські компанії, консалтингові компанії) [80, с. 10].

З урахуванням викладеного, ознакою ринку цінних паперів є *специфічність кола його учасників*, серед яких вбачається за можливе виокремити дві їх групи залежно від функціонального призначення, а саме ті, які: 1) здійснюють безпосередню діяльність на ринку – прямі учасники: (емітенти, особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори, у тому числі інституційні, професійні учасники, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі СРО); 2) забезпечують функціонування ринку – опосередковані учасники: діяльність яких створює необхідні умови для функціонування прямих учасників (аудиторські, рекламні фірми, рейтингові агентства, агентства з оприлюднення регульованої інформації тощо), а також ті, діяльність яких регулює відносини учасників ринку (держава в особі державних органів).

Сукупність юридичних прав та обов'язків учасників (суб'єктів) найчастіше визначають як зміст правовідносин [81, с. 37]. Основу правового регулювання

завжди становлять певні відносини між суб'єктами, яким відповідна правова система надає визначеного правового закріплення та врегулювання. Сукупність прав та обов'язків суб'єктів господарювання визначено у ст. 55 ГК України як господарську компетенцію. У теорії господарського права господарську компетенцію характеризують як сукупність конкретних прав (повноважень) і обов'язків учасників господарських відносин, якими вони наділені безпосередньо в силу закону для виконання покладених на них завдань і функцій, і обсяг яких не може бути змінений з власної волі цих суб'єктів [82, с. 63].

Аналіз наукових здобутків свідчить, що відносини на ринку цінних паперів розглядають як у широкому, так і у вузькому розумінні. У широкому розумінні – як складну, багатоаспектну систему соціально-економічних відносин, які виникають між суб'єктами господарювання стосовно руху тієї частки суспільного капіталу, що втілена у форму інвестиційних (фондових) цінних паперів [83, с. 3]; систему економіко-правових відносин, пов'язаних з випуском та обігом цінних паперів [84, с. 8]; частину ринкового господарства країни, категорію, яка характеризує систему не тільки економічних, правових, а і соціальних відносин, що мають товарний характер, пронизують фази відтворення суспільного виробництва, всі його ланки і ступені і регулюються ринковою кон'юнктурою, юридичними, правовими, морально-етичними та національними традиціями [85, с. 41].

У вузькому розумінні наводять такі значення: представляє собою відносини, що виникають у процесі залучення коштів шляхом розміщення й обігу цінних паперів, з приводу розподілу і перерозподілу частини вартості, яка створюється функціонуючими капіталами, що представлені цінними паперами [86, с. 37]; сукупність урегульованих законодавством суспільних відносин, що складаються у сфері випуску та обігу цінних паперів між емітентами цінних паперів, власниками цінних паперів, професійними учасниками ринку цінних паперів, суб'єктами колективного інвестування, органами виконавчої влади [87, с. 5]. І. В. Редькін в свою

чергу визначає чотири блоки відносин на фондовому ринку, що виникають у процесі: 1) емісії цінних паперів; 2) здійснення посвідчених цінним папером прав; 3) набуття цінних паперів; 4) обігу цінних паперів і здійснення професійних видів діяльності [88, с. 21-23].

О. П. Віхров наголошує на тому, що наведене не відображає повного комплексу відносин та операцій з цінними паперами, що відбуваються на ринку, а саме відсутні: зберігання, погашення, кліринг і розрахунки, регулювання усіх видів діяльності з цінними паперами, виконання зобов'язань за цінними паперами [61, с. 15].

Розширеною є позиція О. В. Кологойди з приводу розуміння відносин на ринку цінних паперів – це публічні та приватні відносини щодо: емісії (випуску) цінних паперів, здійснення прав із цінного папера, обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери, здійснення різних видів діяльності (інвестиційної, посередницької, професійної) на фондовому ринку, організаційного та інформаційного забезпечення, державного регулювання та саморегулювання фондового ринку, захисту прав і законних інтересів учасників фондового ринку [72, с. 47].

Не можна оминати увагою і галузевий підхід при визначенні правової природи правовідносин на ринку цінних паперів. Однією з перших спроб у сучасних умовах надати визначення ринку цінних паперів була спроба Є. О. Суханова. Він прирівняв економічну категорію ринку цінних паперів до поняття обороту цінних паперів, що, безумовно, є юридичною категорією, а обіг цінних паперів визначив як сукупність правочинів, що здійснюються учасниками майнового обігу з приводу цінних паперів [89, с. 3]. Вітчизняні вчені Н. С. Кузнєцова та І. Р. Назарчук визначали такий ринок як сукупність відносин цивільно-правового характеру, що опосередковують рух капіталів у формі цінних паперів [54, с. 8]. Остання теза представляється сумнівною через те, що між учасниками ринку виникають не лише відносини майнового характеру, і дії суб'єктів не обмежуються лише здійсненням угод, за якими

набуваються, змінюються або припиняються цивільні права та обов'язки. Цілком слушно з цього приводу розмірковує І. В. Спасібо-Фатєєва: при емісії цінних паперів, разом з діями, що породжують виникнення їх прав та обов'язків, здійснюються дії, спрямовані на встановлення, зміну та припинення публічних прав та обов'язків, – прийняття емітентом на себе обов'язків щодо розкриття інформації, становлення права емітента відповідного йому обов'язку державних органів щодо розгляду поданих на реєстрацію документів [90, с. 85-109]. Тобто авторка цілком обґрунтовано відносить до досліджуваної категорії як горизонтальні, так і вертикальні відносини.

На переконання О. П. Віхрова відносини, які складаються на ринку цінних паперів, переважною мірою регулюються нормами ГК України та інших актів господарського законодавства і їх характерною особливістю є те, що ці відносини складаються з приводу господарської діяльності – діяльності у сфері суспільного виробництва (не у сфері споживання чи будь-якій іншій); спрямовані на досягнення відповідного соціально-економічного результату, цей результат набуває вартісного характеру, що має цінову визначеність і реалізується на ринку за плату, тобто функціонує як товар – цінні папери; пов'язані з тією стороною суспільного виробництва, де знаходить своє відображення використання майна, де реалізується право власності та інші майнові права; здійснюється систематично, на професійній основі, засновано на поєднанні приватних інтересів учасників вказаного ринку та публічних інтересах суспільства, держави (створення умов для функціонування ринку з огляду на його функціональне призначення, захист прав і законних інтересів учасників, запобігання правопорушенням), тобто переважною мірою є господарськими відносинами [61, с. 27-28]

Як систему правовідносин традиційно розуміють фондовий ринок у науці фінансового права (відносин щодо обігу цінних паперів, перерозподілу фінансового капіталу [52, с. 16-17].

Найбільш обґрунтованим видається висновок Г. М. Остапович: ринок цінних паперів – це сукупність господарських, цивільних та фінансових правовідносин, що опосередковують рух капіталу у формі цінних паперів [91, с. 5], тому що таке бачення ринку в більшій мірі відображає суть правовідносин на ньому.

Таким чином, є всі підстави зробити висновок, що правовідносини на ринку цінних паперів охоплює широке коло процесів, як-то: а) горизонтальні: при випуску, обігу, обліку, виконанні зобов'язань, викупу, погашенні тощо цінних паперів та їх похідних; та б) вертикальні: при організації, управлінні і регулюванні ринку; які виникають, змінюються, припиняються і у своїй множинності зазнають регулюючого впливу норм права.

Підсумовуючи викладений матеріал, можна виокремити наступні кваліфікуючі ознаки ринку цінних паперів: 1) є платформою, яка створює умови для залучення інвестицій; 2) винятковий характер об'єкту правовідносин, яким виступають цінні папери; 3) специфічність кола учасників ринку, до якого включаються суб'єкти, які здійснюють безпосередню діяльність на ринку, а саме: прямі учасники: (емітенти, особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори, у тому числі інституційні, професійні учасники, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі СРО) та суб'єкти, які забезпечують функціонування ринку, а саме: опосередковані учасники: діяльність яких створює необхідні умови для функціонування прямих учасників (аудиторські, рекламні фірми, рейтингові агентства, агентства з оприлюднення регульованої інформації тощо) і діяльність яких регулює відносини учасників ринку (державна в особі державних органів); 4) охоплює собою широкий спектр правовідносин, як-то: горизонтальні: при випуску, обігу, обліку, виконанні зобов'язань, викупу, погашенні тощо цінних паперів та їх похідних, так і вертикальні: при організації, управлінні і регулюванні ринку, які виникають, змінюються, припиняються і у своїй множинності зазнають регулюючого впливу норм права.

Виокремлення специфічних ознак ринку цінних паперів та об'єднання їх в єдине поняття дозволяє сформулювати доктринальне визначення такого ринку, під яким можна розуміти сегмент фінансового сектору країни, складову частину ринку капіталів, який входить до структури фінансового ринку, є платформою, на якій створюються умови для залучення інвестицій, охоплює широкий спектр правовідносин горизонтального та вертикального характеру, які пов'язані з цінними паперами, що виникають між учасникам ринку.

## **1.2. Поняття та ознаки адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів**

У сучасних умовах розвинений ринок цінних паперів є необхідним елементом ефективно функціонуючої економіки. Для результативності його функціонування держава має вчиняти певні дії щодо поліпшення стану ринку цінних паперів шляхом виявлення і попередження порушень законодавства, яким регулюються правовідносини на такому ринку. При цьому, слід зазначити, що формуванню оптимально функціонуючого національного ринку цінних паперів, інтеграції України до світового економічного простору сприятиме, серед іншого, наявність ефективного інституту юридичної відповідальності за здійснення правопорушень на ньому.

Законом про ДР РЦП у положеннях ст. 8, встановлено право НКЦПФР накладати адміністративні стягнення, фінансові, штрафні та інші санкції за порушення чинного законодавства на юридичних осіб. Далі, у ст. 11 Закону про ДР РЦП «Відповідальність юридичних осіб за правопорушення на ринку цінних паперів та у системі накопичувального пенсійного забезпечення» наведено вичерпний перелік правопорушень, за вчинення яких НКЦПФР може застосовувати фінансові санкції, зупиняти або анулювати ліцензію на право провадження професійної

діяльності на фондовому ринку, анулювати свідоцтво про реєстрацію об'єднання як СРО [17].

Отже, на ринку цінних паперів встановлено низку санкцій, які можуть бути застосовані до суб'єктів господарювання – учасників ринку цінних паперів, разом з тим законодавство не визначає їх приналежності до певних форм господарсько-правової відповідальності або до виду юридичної відповідальності загалом.

Правозастосовна практика також свідчить про відсутність єдиного підходу щодо віднесення санкцій, які застосовуються на ринку цінних паперів, до адміністративно-господарських. Так, в одному випадку суди при задоволенні адміністративних позовів посилалися на те, що: фінансові санкції застосовані не за здійснення господарської діяльності, а за правопорушення на ринку цінних паперів згідно з Законом про ДР РЦП, а тому посилання на ст. 250 ГК України в частині строків притягнення суб'єктів господарювання до відповідальності неправомірне; спірні правовідносини не є предметом регулювання ГК України відповідно до його ст.ст. 1-4 [92; 93]. В іншому випадку суди задовольняли позови з аналогічних підстав звернення до суду, дійшовши висновку, що санкції, передбачені Законом про ДР РЦП відносяться до адміністративно-господарських [94; 95]. Таким чином, можемо констатувати відсутність визначеності щодо форм господарсько-правової відповідальності на ринку цінних паперів як у законодавстві, так і на практиці.

Однією з передумов належної організації та функціонування ринку цінних паперів у сучасних умовах господарювання є законодавче забезпечення дотримання правил при здійсненні діяльності на ньому. Вирішення цього питання залежить від ефективності дії механізму правового регулювання господарської діяльності на ринку цінних паперів, конкретного правового засобу, здатного своїм впливом попередити господарське правопорушення, а у випадку його вчинення – усунути негативні економічні результати та не допустити його повторення. Таким правовим засобом є господарсько-правова відповідальність учасників ринку цінних паперів.

На сьогодні застосування господарсько-правової відповідальності до учасників ринку цінних паперів відбувається за загальними правилами застосування цієї відповідальності до учасників господарських відносин. У цьому контексті доцільно звернути увагу на те, що загальні положення щодо підстав, умов та форм господарсько-правової відповідальності, які поширюються на учасників ринку цінних паперів, встановлено ГК України, проте норми зазначеного кодифікованого акту не враховують особливості здійснення господарської діяльності на ринку цінних паперів. Специфіка інституту відповідальності учасників ринку цінних паперів, як справедливо зазначають О. В. Белікова та Є. Я. Белікова, полягає в природі й характері міри відповідальності й порядку притягнення до неї [96, с. 91].

Водночас варто підкреслити, що у Законі про ДР РЦП та інших нормативно-правових актах, які містять спеціальні норми стосовно господарської діяльності на ринку цінних паперів, відсутній єдиний підхід щодо визначення видів та форм відповідальності учасників такого ринку, правової природи санкцій, які застосовуються за правопорушення на ринку цінних паперів, порядку застосування таких санкцій. Як наслідок, застосування цих санкцій до учасників ринку цінних паперів має обмежений і малоефективний характер.

Слід зазначити, що у науці господарського права прикладні питання застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення у різних сферах господарювання розробляли та досліджували науковці, зокрема, Ю. П. Бурило та О. Д. Крупчан [97] – в інформаційній сфері, О. А. Ганич [98] – у сфері зовнішньоекономічної діяльності, Ю. О. Громенко [99] – у сфері реклами, О. А. Заярний [100] – у сфері управління економікою, Л. Р. Левчук [101] – на споживчому ринку. Незважаючи на фундаментальність зазначених досліджень, поза полем наукового пошуку залишилися питання щодо поняття, змісту та ознак адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів.

Теоретичний аналіз будь-якої правової конструкції традиційно прийнято розпочинати з висвітлення загальних понятійних аспектів проблеми, розгляду та наукового тлумачення законодавчих визначень поняття та його наукових дефініцій. У контексті теми цього дослідження слід, насамперед, з'ясувати юридичний зміст такої категорії як «адміністративно-господарська санкція на ринку цінних паперів».

Дискусії стосовно визначення, правової природи, сфери застосування господарсько-правових санкцій наразі не припиняються. Крім того, предметом наукової полеміки є сутність адміністративно-господарських санкцій. Ведуться спори щодо місця вказаних санкцій у системі юридичної відповідальності, їхньої галузевої приналежності. Існуючі в юридичній доктрині погляди на означену проблему умовно можна об'єднати у дві групи: 1) адміністративно-господарські санкції є адміністративною санкцією; 2) адміністративно-господарські санкції є формою господарсько-правової відповідальності.

Прибічниками першої точки зору є представники науки адміністративного права [102; 103; 104; 105; 106], які адміністративну відповідальність юридичних осіб визнають інститутом адміністративного права, а адміністративно-господарські санкції – окремим видом адміністративних санкцій і заходом адміністративної відповідальності та пропонують внести відповідні зміни до КУпАП, зокрема, включити суб'єктів господарювання (за їх термінологією - юридичних осіб) до суб'єктів адміністративної відповідальності. Так, О. Т. Зима, досліджуючи адміністративну відповідальність юридичних осіб, наголошує, що адміністративно-господарські санкції, передбачені ГК України, є адміністративними стягненнями [107, с. 194-195]. Аналогічно (як вид адміністративної відповідальності) визначають такі санкції й В. К. Колпаков та О. В. Кузьменко [108, с. 198]. С. В. Фетісова, акцентуючи увагу на тому, що господарське право є комплексною галуззю права і включає в себе, зокрема, чимало адміністративно-правових норм, пропонує виділити в межах правового інституту адміністративної відповідальності підінститут

адміністративної відповідальності суб'єктів господарювання [109, с. 13]. Вагається з цього приводу А. Г. Ярема, який з певною обережністю розмірковує, що положення ГК України щодо правової природи адміністративно-господарських санкцій є суперечливими та на підставі аналізу положень ч. 1 ст. 216 ГК України, ч.ч. 2, 3 ст. 217 ГК України робить висновок про те, що адміністративно-господарські санкції виходять за межі поняття та змісту господарсько-правової відповідальності, але прямо адміністративно-господарські санкції до адміністративних він не відносить [110, с. 260-262].

Прибічники підходу, що склався у науці господарського права, прихильником якої є автор, обґрунтовують належність адміністративно-господарських санкцій до господарсько-правової відповідальності [111; 112; 113; 114; 115]. Так, О. П. Подцерковний вважає ці санкції однією з форм господарсько-правової відповідальності [116, с. 342]. У межах цієї концепції Е. Ф. Демський звертає увагу на те, що адміністративно-господарські санкції за своїми матеріальними і процесуальними властивостями мають спільні риси з адміністративною відповідальністю, зокрема, вони не мають компенсаційного характеру, застосовуються уповноваженими органами державної влади або органами місцевого самоврядування, мають подібні порядки оскарження, водночас, це не означає, що такі санкції відносяться до адміністративної відповідальності суб'єктів господарювання [117].

Таким чином, аналіз юридичної літератури свідчить, що проблема визначення адміністративно-господарських санкцій є однією з найпопулярніших у наукових колах. Пояснюється це мабуть тим, що поняття адміністративно-господарських санкцій знаходиться в тісному зв'язку з такими категоріями як господарська відповідальність, захід впливу, санкція правової норми, правопорушення. Однак, треба обмовитися, що в роботі не ставиться за мету позначення й аналіз абсолютно всіх без виключення течій стосовно визначення адміністративно-господарських

санкцій. Проте, нас цікавлять найбільш поширеніші та впливові позиції настільки, наскільки вони відбиваються на визначенні адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів як елементу господарсько-правової відповідальності.

Перш ніж перейти до безпосереднього вивчення об'єкта досліджуваних правовідносин, необхідним кроком є з'ясування його родової приналежності. Так, поняття адміністративно-господарської санкції є похідним від понять «заходи впливу» та «господарська відповідальність». У роботі поділяється позиція, згідно з якою категорія юридичної відповідальності є ширшою за категорію правової санкції, отже зміст поняття відповідальності охоплює санкції (В. К. Мамутов, В. В. Овсієнко, В. Я. Юдин), при цьому санкція та відповідальність співвідносяться як форма і зміст [118, с. 8].

Юридичний зміст поняття санкції розкривається у Великому енциклопедичному юридичному словнику: «санкції – це передбачені законом або договором заходи впливу, міра юридичної відповідальності за порушення законодавства або договірних зобов'язань, що застосовуються до винної особи і зумовлюють певні несприятливі (негативні) для неї наслідки» [119, с. 80]. Відповідно таке розуміння є основою доктринальних визначень санкцій, більшість із яких за основу мають наведену конструкцію.

У сучасній науці господарського права, що формує наукову позицію автора, усталеним є визначення адміністративно-господарської санкції як правового засобу господарсько-правової відповідальності (форми реалізації відповідальності й одночасно міри відповідальності) [116, с. 342; 120, с. 10].

На цьому етапі дослідження вважаємо необхідним зауважити, що у теорії господарського права вживаним є як термін «засіб відповідальності», так і термін «захід відповідальності». Дослідження загальнотеоретичного аспекту цих термінів дозволяє зробити висновок про їх тотожність [121; 122]. Законодавець також використовує аналогічний підхід: у ст. 217 ГК України господарські санкції як

правовий засіб відповідальності у сфері господарювання визначені як заходи впливу на правопорушника у сфері господарювання, у результаті застосування яких для нього настають несприятливі економічні або правові наслідки [70].

Принцип юридичної визначеності як один з елементів конституційного принципу верховенства права передбачає, що законодавець повинен прагнути чіткості та зрозумілості у викладенні норм права [123]. Враховуючи, що поняття «засіб» частіше вживається щодо «державного примусу», а поняття «захід» – щодо заходів захисту і заходів відповідальності, з урахуванням ч. 1 ст. 238 ГК України, яка визначає адміністративно-господарські санкції як захід організаційно-правового або майнового характеру, та для використання єдиної термінології дослідження, у цій роботі господарську санкцію будемо розглядати як захід господарсько-правової відповідальності.

Разом з тим необхідно враховувати, що санкція є елементом логічної структури правової норми [124, с. 317]. На першій стадії механізму правового регулювання відбувається формулювання у тексті закону правових норм, на цьому рівні правового регулювання санкція є структурним елементом норми і одночасно мірою відповідальності [125, с. 419]. На етапі виникнення господарських відносин санкція чинить стимулюючий (профілактичний) вплив на учасника господарських відносин, який перебуває в межах дії відповідної норми. При цьому зміст санкції становлять негативні кількісні зміни, яких може зазнати суб'єкт у випадку вчинення ним правопорушення [125, с. 420]. Проте не будь-яка санкція правової норми вказує на несприятливі наслідки для правопорушника, вона може вказувати й на інші наслідки, передбачені на випадок її порушення. Наприклад, таким наслідком може бути визнання права. На стадії правозастосування господарська санкція перетворюється із загально визначеної форми відповідальності на адаптований до конкретних відносин засіб впливу на економічні інтереси порушника. На стадії реалізації господарсько-правової відповідальності санкція вичерпує свою дію, а

правопорушник притягується до відповідальності [125, с. 422-424]. Таким чином, господарські санкції є субінститутом комплексного правового інституту господарсько-правової відповідальності.

До форм господарсько-правової відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів можна віднести господарсько-правові заходи, що використовуються для захисту інтересів, досягнення яких відображено в законодавчо закріплених правилах. Це: застосування адміністративно-господарських, штрафних та оперативно-господарських санкцій, відшкодування збитків.

Адміністративно-господарські санкції є важливим інструментом забезпечення правового господарського порядку на ринку цінних паперів та вимагають системного дослідження.

Поняття адміністративно-господарської санкції є ключовим для усвідомлення їх сутності під час застосування за правопорушення на ринку цінних паперів. Для розуміння особливостей їх застосування за такі правопорушення, необхідно з'ясувати унікальність таких санкцій як окремої групи заходів господарсько-правової відповідальності у порівнянні з іншими санкціями.

Загальновідомим є той факт, що вперше законодавче закріплення адміністративно-господарської санкції відбулося з прийняттям у 2003 році ГК України, хоча у вигляді заходів юридичної відповідальності подібні санкції застосовувалися до суб'єктів господарювання (юридичних осіб) за порушення правил здійснення господарської діяльності значно раніше, хоч і під іншими назвами [116, с. 342]. Акцентуємо, що у деяких нормативно-правових актах адміністративно-господарські штрафи і дотепер мають назву «фінансові санкції» (ч. 1 ст. 11 Закону про ДР РЦП) або «економічні санкції» [126, с. 74-75]. Поява таких санкцій як форми юридичної відповідальності зумовлена рішенням Конституційного Суду України від 30.05.2001 р. у справі № 1-22/2001 (справа про відповідальність юридичних осіб) [127]. Вказаним рішенням відповідальність юридичних осіб, яка застосовувалася на

підставі законів України, була відокремлена від адміністративної відповідальності, що застосовувалася відповідно до КУпАП. Отже, Конституційний Суд України у своєму рішенні фактично заперечив можливість визнання юридичних осіб суб'єктами адміністративної відповідальності.

В. М. Богун розглядає адміністративно-господарські санкції як вилучення в доход бюджету виручки, необґрунтовано одержаної суб'єктом господарювання внаслідок порушення останнім чинного порядку встановлення цін і тарифів [128, с. 80]. На думку Н. М. Шевченко, адміністративно-господарські санкції – це передбачені законом засоби, міри примусового впливу на суб'єкта господарювання, що підлягають застосуванню уповноваженими органами державної влади та місцевого самоврядування, спрямовані на припинення суб'єктом господарювання правопорушення, ліквідацію його наслідків [129, с. 179]. О. А. Заярний визначає такі санкції як складну, багатопланову систему заходів впливу на економічні інтереси суб'єктів господарювання, застосування яких базується на загальних положеннях інституту господарсько-правової відповідальності, однак при цьому відзначається видовими особливостями, властивими лише цим правовим засобам [100, с. 76].

Вбачається, що жодна з наведених дефініцій не містить усіх кваліфікуючих ознак адміністративно-господарської санкції на ринку цінних паперів, що робить означене питання актуальним у межах цього дослідження.

З аналізу ст. 238 ГК України вбачається, що під адміністративно-господарськими санкціями слід розуміти заходи організаційно-правового або майнового характеру, що застосовуються уповноваженими органами державної влади або органами місцевого самоврядування до суб'єктів господарювання за порушення ними встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності та спрямовані на припинення та ліквідацію наслідків відповідних правопорушень.

До загальних рис адміністративно-господарських санкцій, які визначені в юридичній літературі [130, с. 399; 131, с. 152; 132, с. 47], належать: фактична підстава застосування – порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності (правопорушення); юридична підстава – виключно закон; застосовуються в організаційно-господарських відносинах; повноваженнями щодо їх застосування наділені органи державної влади та органи місцевого самоврядування, до компетенції яких входить контроль за дотриманням відповідних актів законодавства у сфері господарювання, а не контрагенти за господарським договором; застосовуються виключно до суб'єктів господарювання; застосовуються з метою припинення вчиненого правопорушення та ліквідації його наслідків; спеціальні строки їх застосування, що передбачені ГК України та іншими законодавчими актами; застосовуються, як правило, в адміністративному порядку; передбачають не лише застосування визначених заходів майнового характеру, а й примусове здійснення визначених дій стосовно правопорушника.

Не викликає сумніву, що застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів має свої характерні (специфічні) ознаки, які, з метою формування авторського визначення поняття адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, пропонується виокремити та проаналізувати.

Слід зазначити, що законодавство обмежує сферу застосування певних заходів за колом суб'єктів. Як встановлено у положеннях ч. 1 ст. 238 ГК України, адміністративно-господарські санкції можуть бути застосовані органами державної влади та органами місцевого самоврядування. Тобто такі санкції не можуть застосовуватися суб'єктами, які не мають владних повноважень, зокрема, неможливо уявити спосіб, завдяки якому можна припинити дію ліцензії суб'єкта господарювання, не маючи на це владних повноважень. Зазначене і відрізняє адміністративно-господарські санкції від інших санкцій, що застосовуються до суб'єктів господарювання, а саме наявністю у цих відносинах особливого суб'єкта –

такого, в якому, за висловом фахівців, уособлюється так звана публічна адміністрація – у вигляді або державних органів виконавчої влади, або виконавчих органів місцевого самоврядування [133, с. 117]. Так, зокрема, суб'єктами, уповноваженими застосовувати адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів, є органи державної влади та органи місцевого самоврядування, наділені організаційно-господарськими повноваженнями на такому ринку. Отже, кваліфікуючою ознакою органів державної влади та органів місцевого самоврядування як учасників господарських відносин на ринку цінних паперів є наявність у них господарської компетентності. Як зазначається в юридичній літературі, господарською компетенцією органів державної влади та місцевого самоврядування є сукупність повноважень, прав та обов'язків зазначених органів, які вони зобов'язані використовувати для виконання своїх функціональних завдань у сфері господарювання [125, с. 100]. Господарська компетенція органів державної влади є точним переліком їх повноважень, тобто прав і обов'язків, визначених відповідним органом державної влади (Президентом України, Верховною Радою України) у певному нормативно-правовому акті, реалізуючи які органи влади здійснюють свою діяльність [134, с. 59]. Це положення є важливим, оскільки згідно з ч. 2 ст. 19 Конституції України, органи державної влади та органи місцевого самоврядування, їх посадові особи зобов'язані діяти лише на підставі, у межах повноважень та у спосіб, що передбачені Конституцією та законами України [135].

Відповідно до ч. 2 ст. 166 ГК України та ст. 5 Закону про ДР РЦП державне регулювання ринку цінних паперів здійснює НКЦПФР, статус, порядок організації та діяльності якої визначаються законом. Господарська правосуб'єктність НКЦПФР на ринку цінних паперів відображається у її компетенції – сукупності організаційно-господарських повноважень, визначених відповідним органом державної влади (Президентом України) у певному нормативно-правовому акті (Положенні про

НКЦПФР [136]), реалізуючи які центральний орган виконавчої влади здійснює свою діяльність. За Законом про ДР РЦП НКЦПФР є державним колегіальним органом і здійснює державне регулювання ринку цінних паперів, тобто комплекс заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері [17]. Інші державні органи (Національний банк України, Антимонопольний комітет України, Державна служба фінансового моніторингу України) здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів та застосовують адміністративно-господарські санкції у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством. У правозастосовній практиці мають місце окремі висновки суду [94; 95] з приводу того, що згідно зі ст.ст. 2, 4, 8 ГК України НКЦПФР не може вважатися суб'єктом господарювання, не наділена господарською компетенцією, безпосередньо не здійснює організаційно-господарські повноваження щодо суб'єкта господарювання, тому дія норм ГК України на цей орган не поширюється. Так, відповідно до ч. 1 ст. 8 ГК України, органи державної влади та органи місцевого самоврядування не є суб'єктами господарювання, отже можна погодитися з висновком суду в частині невизнання НКЦПФР суб'єктом господарювання, проте не можна погодитись з твердженням про нерозповсюдження норм ГК України на НКЦПФР. Обґрунтовуючи свою позицію, відзначимо, що згідно зі ст. 2 ГК України до учасників відносин у сфері господарювання належать органи державної влади та органи місцевого самоврядування, наділені господарською компетенцією. У цьому контексті слід погодитися з В. С. Щербиною, який головним завданням і основною функцією органів державної влади і місцевого самоврядування визначає державне регулювання економіки [137, с. 197]. Особливості участі органів державної влади та місцевого самоврядування в управлінні економікою визначені ст.ст. 22-24 ГК України, гл. 27 «Адміністративно-господарські санкції» містить норми, що прямо

регламентують діяльність органів державної влади, ст. 166 ГК України уточнює, що державне регулювання ринку цінних паперів здійснює НКЦПФР.

Організаційно-господарські повноваження НКЦПФР визначені в ст. 166 ГК України, в ст. 8 Закон про ДР РЦП та в пп. 3-6 Положення про НКЦПФР. За буквального змісту норм ГК України та ЗУ про ДР РЦП застосування адміністративно-господарських санкцій до порушника є обов'язком НКЦПФР.

На основі аналізу відповідних актів законодавства, що визначають правове становище НКЦПФР, та враховуючи теоретичні положення господарського права [138], можемо стверджувати, що НКЦПФР є суб'єктом організаційно-господарських повноважень.

Отже, у законодавстві чітко визначені уповноважені органи, які здійснюють державне регулювання на ринку цінних паперів і до повноважень яких віднесена можливість застосування відповідних санкцій до правопорушників.

Щодо суб'єктів, по відношенню до яких НКЦПФР може застосовувати адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів, зауважимо, що відповідно до положень ч. 2 ст. 2 Закону про ЦП учасниками фондового ринку (синонім - ринку цінних паперів) виступають: 1) емітенти або особи, що видали неемісійні цінні папери; 2) інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, 3) професійні учасники фондового ринку; 4) об'єднання професійних учасників ринку. ГК України розмежовує поняття «учасник відносин у сфері господарювання» (ст. 2) та «суб'єкт господарювання» (ст. 55), визнаючи перше поняття ширшим і таким, що охоплює друге поняття. Закон про ЦП визначає лише види учасників ринку.

Зауважимо, що на ринку цінних паперів виникають не тільки господарські, а й цивільні, адміністративні, фінансові та інші відносини, що зумовлює необхідність широкого розуміння суб'єктного складу учасників зазначеного ринку. О. В. Кологойда, досліджуючи господарсько-правове регулювання фондових

відносин, пропонує суб'єктами фондових господарських відносин визнавати учасників фондових господарських правовідносин, які безпосередньо вступають у фондове правовідношення, реалізуючи свою спеціальну господарську компетенцію щодо здійснення емісії (випуску) цінних паперів та їх похідних, інвестиційної, професійної діяльності на фондовому ринку або управління нею [139, с. 106]. Таким чином, розмежовує учасників ринку цінних паперів та його суб'єктів і пропонує залежно від мети створення виділяти чотири групи таких учасників: непрофесійних учасників (емітенти, інвестори), професійних учасників (суб'єкти господарювання зі спеціальним статусом, утворені у визначеній законом організаційно-правовій формі, які на підставі ліцензії, виданої НКЦПФР, провадять на ринку цінних паперів професійну діяльність), регулятора (держава в особі уповноважених державних органів, що здійснюють регулювання, планування, управління і контроль, а також об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів та саморегулівних організацій) та інфраструктуру (підприємства, установи та організації, що забезпечують функціонування ринку цінних паперів) [139, с. 108-124].

З аналізу положень Закону про ЦП, який надає визначення всіх учасників ринку цінних паперів, можна зробити висновки про: віднесення майже всіх перелічених його учасників до суб'єктів господарювання. Виключення становлять лише окрема група інвесторів - фізичних осіб, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів. Останні не є суб'єктами господарювання, проте є учасниками господарських відносин. Для отримання статусу учасника ринку цінних паперів обов'язковою є реєстрація випуску цінних паперів для емітента, отримання ліцензій для професійних учасників, отримання свідоцтва про реєстрацію СРО фондового ринку та об'єднання професійних учасників фондового ринку; статус учасника вважається отриманим з дати прийняття відповідного рішення НКЦПФР.

Таким чином, першою ознакою адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів є особливий суб'єктний склад: 1) суб'єкти застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів та 2) суб'єкти, до яких застосовуються адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів. Так, першими є органи державної влади, наділені організаційно-господарською компетенцією на ринку цінних паперів (НКЦПФР, Національний банк України, Антимонопольний комітет України, Державна служба фінансового моніторингу України); другими – учасники господарських відносин на ринку цінних паперів зі спеціальним статусом (професійні учасники ринку цінних паперів) [140, с. 116].

Наступною ознакою адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів є підстави застосування відповідних адміністративно-господарських санкцій, яку традиційно в теорії права поділяють на фактичні та юридичні. Переважна більшість науковців-господарників однастайні у тому, що фактичною підставою для виникнення відповідальності є правопорушення [141; 113; 142]. Фактичною підставою застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів також виступає правопорушення на цьому ринку, яке має місце у разі порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності на ринку цінних паперів (більш детально питання підстав застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів буде розглянуто в підрозділі 2.1, тут означені питання аналізуються лише в контексті кваліфікуючої ознаки таких санкцій), юридичною підставою є виключно закон. Фактична підстава дозволяє чітко відокремити сферу застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, оскільки правила здійснення господарської діяльності за своїм змістом підпадають під дію господарських правовідносин.

За змістом норм ч. 2 ст. 238 ГК України, адміністративно-господарські санкції застосовуються за порушення встановлених правил здійснення господарської діяльності. Однак у нормах господарського законодавства, у тому числі і на ринку

цінних паперів, визначення поняття правил здійснення господарської діяльності відсутнє. У доктрині господарського права дослідження цього питання також не набуло належного поширення. У цьому аспекті таким, що заслуговує на увагу, є висновок О. А. Заярного про те, що правила здійснення господарської діяльності – це обов’язкові вимоги та заборони, передбачені нормами права щодо здійснення господарської діяльності в цілому, окремих її видів або конкретних господарських операцій, недотримання яких тягне за собою порушення існуючого господарського правопорядку, створює загрозу життю, здоров’ю людей чи довкіллю [100, с. 70]. Крім того, С. М. Мамедова також опосередковано звертається до визначення поняття правил здійснення господарської діяльності в контексті їх порушення, а саме, під порушенням цих правил авторка розуміє протиправну дію (або бездіяльність), що вчиняється учасником господарських відносин у вигляді недотримання вимог нормативно-правових або локальних актів, які закріплюють умови, правила та порядок організації і здійснення відповідної господарської діяльності [143, с. 6].

Слід погодитися з О. А. Бесянєвич стосовно того, що відповідальність можлива лише за наявності в законі або іншому нормативно-правовому акті визначення правопорушення, за яке таку відповідальність особи передбачено і яка може реалізовуватися з боку уповноваженого державою органу [144, с. 191]. Далі в роботі ми докладно зупинимося на визначенні поняття та змісту правопорушення на ринку цінних паперів, наразі, лише констатуємо, що чинне законодавство не містить визначення поняття правопорушення на такому ринку і не розкриває його змісту.

Зауважимо, що правопорушення, які є підставою для застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, передбачені в кількох нормативно-правових актах (Законі про ДР РЦП, законах України про фінансовий моніторинг, «Про депозитарну систему» тощо). Безсумнівно, що відсутність в законодавстві про цінні папери та фондовий ринок переліку правопорушень ускладнює правозастосування.

Юридичними підставами застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів є законодавчі акти, що регулюють господарські відносини на такому ринку і, зокрема, встановлюють правила здійснення господарської діяльності. На ринку цінних паперів для кожної із зазначених нами категорій учасників законодавчими актами встановлені певні вимоги щодо правил та умов здійснення діяльності як у процесі розміщення, обігу та обліку цінних паперів, так і в процесі набуття статусу професійного учасника ринку, здійснення господарської діяльності та її припинення. Такі вимоги визначені спеціальними законами, зокрема, Законом про ДР РЦП, Законом про ЦП, законами України «Про депозитарну систему України», «Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», «Про акціонерні товариства», «Про інститути спільного інвестування» та значною кількістю підзаконних нормативно-правових актів, зокрема, Ліцензійними умовами провадження професійної діяльності на фондовому ринку; Порядками реєстрації випуску акцій, облігацій, інвестиційних сертифікатів, розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування, скасування реєстрації випусків цінних паперів; Правилами здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами; Положеннями про функціонування фондових бірж, про провадження депозитарної діяльності, про об'єднання професійних учасників фондового ринку та про саморегулівні організації, про здійснення фінансового моніторингу професійними учасниками ринку цінних паперів, про порядок оцінки вартості чистих активів інвестиційних фондів і взаємних фондів інвестиційних компаній, про консолідований нагляд за діяльністю небанківських фінансових груп, про порядок звітування депозитарними установами, про розкриття інформації емітентами цінних паперів і подання адміністративних даних та інформації у вигляді електронних документів тощо. При

цьому на ринку цінних паперів застосовуються і загальні норми ГК України про адміністративно-господарські санкції. Характеризуючи юридичну підставу, слід зазначити, що законодавство, яким регламентовано різні аспекти ринку цінних паперів, зазнало суттєвих змін. У підрозділі 1.4. роботи будуть детально охарактеризовані нормативно-правові акти, які регулюють питання юридичної відповідальності на ринку цінних паперів загалом, і застосування на ньому адміністративно-господарських санкцій зокрема.

Отже, другою ознакою адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів є підстави з поділом їх на фактичні та юридичні. Фактичною підставою є правопорушення на ринку цінних паперів, тобто порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності на ньому під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів; юридичною підставою є виключно закон.

Наступною, і не менш важливою ознакою адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, є характер таких санкцій, адже останній може бути не тільки майновим, але й організаційно-правовим та виховно-превентивним.

Глава 27 ГК України узагальнює і впорядковує адміністративно-господарські санкції, уніфікує умови, порядок і строки їх застосування. Слід підкреслити, що перелік видів зазначених санкцій, встановлений цим кодифікованим нормативним актом, не є вичерпним. Крім того, вони можуть застосовуватися за порушення не тільки норм ГК України, а і норм спеціальних законів. Так, використовуючи класифікацію адміністративно-господарських санкцій, передбачену ГК України, А. В. Попова визначає перелік таких санкцій, які можуть застосовуватися до учасників ринку цінних паперів за порушення норм Закону про фінансовий моніторинг [145, с. 163], а саме:

1) ліквідація суб'єктів господарювання – може застосовуватися за рішенням суду до юридичних осіб, які здійснювали фінансові операції з легалізації (відмивання) доходів або фінансували тероризм;

2) адміністративно-господарський штраф – може застосовуватися за невиконання (неналежне виконання) суб'єктом первинного фінансового моніторингу вимог законодавства у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом;

3) анулювання ліцензії та/або інших документів, що надають право на здійснення діяльності, з провадженням якої в особи виникає статус суб'єкта первинного фінансового моніторингу – може застосовуватися за невиконання (неналежне виконання) суб'єктом первинного фінансового моніторингу вимог законодавства у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, у встановленому Законом України «Про ліцензування видів господарської діяльності» порядку.

Не викликає сумніву, що Закон про фінансовий моніторинг в питаннях визначення відповідальності до суб'єктів первинного фінансового моніторингу є спеціальним по відношенню до ГК України. Зазначені у цьому законі адміністративно-господарські санкції законодавець називає заходами впливу, проте такий стан речей не відповідає дійсності та спричиняє термінологічну плутанину. З метою гармонізації спеціального законодавства з положеннями ГК України, вважаємо доцільним внести зміни до ст. 32 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», а саме, слова «заходи впливу» замінити словами «адміністративно-господарські санкції».

Більш докладно види адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів будуть охарактеризовані у підрозділі 1.3 дисертаційного дослідження. В цьому підрозділі, розглядаючи сутність названих санкцій, варто зазначити таке.

Вбачається, що при визначенні природи зазначених вище санкцій, перш за все доречно виходити з галузевої приналежності тих правопорушень, за вчинення яких вони застосовуються. Аналіз переліку адміністративно-господарських санкцій призводить до висновку, що ці правопорушення вчинюються у сфері господарювання (на ринку цінних паперів) суб'єктами господарювання зі спеціальним статусом, які порушують встановлені законодавством про цінні папери та фондовий ринок правила. Тому викладене ще раз підтверджує господарсько-правову природу адміністративно-господарських санкцій.

Аналіз практики застосування санкцій на ринку цінних паперів [146] дає змогу стверджувати, що заходи майнового характеру у вигляді штрафу є універсальними і застосовуються до всіх учасників такого ринку, тоді як заходи організаційно-правового характеру мають персональний характер і застосовуються до конкретного суб'єкта господарювання на ринку цінних паперів.

Четверта ознака адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів полягає у наявності специфічної мети їх застосування. Нечіткість і неповнота визначення в ч.1 ст. 238 ГК України мети застосування адміністративно-господарських санкцій (у тому числі й відсутність вказівки на каральну функцію застосування цих санкцій), як справедливо зауважує В. С. Щербина, не повинні слугувати головним (визначальним) критерієм віднесення тих або інших заходів впливу до адміністративно-господарських санкцій, а також протиставленням їх заходам юридичної відповідальності [147]. Тому, характеризуючи мету застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, треба уточнити, що нею виступає покарання правопорушника (у випадку, коли правопорушення завершено в момент його вивчення), припинення правопорушення (правопорушення

вчинено та триває) або ліквідація наслідків [140, с. 117]. Проведений аналіз дає змогу виділити четверту ознаку адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, якою виступає специфічна мета – покарання правопорушника, припинення правопорушення та ліквідація його наслідків.

Отже, наведені сутнісні ознаки адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів у повній мірі співпадають з ознаками адміністративно-господарських санкцій, визначеними в ст.ст. 238-239 ГК України. Так, порівняльно-правове дослідження положень, передбачених у ч. 1 ст. 11 Закону про ДР РЦП та ст. 241 ГК України, дає змогу дійти висновку, відповідно до якого фінансові санкції, закріплені означеним законом, фактично є адміністративно-господарськими санкціями у вигляді адміністративно-господарського штрафу. Такі санкції як зупинення ліцензії, анулювання ліцензії, анулювання свідоцтва про реєстрацію об'єднання як СРО цілком відповідають адміністративно-господарським санкціям, передбаченим ч. 1 ст. 239 ГК України. Для усунення термінологічних розбіжностей у позначенні санкцій на ринку цінних паперів вважаємо доцільним запропонувати внести зміни до назви ст. 11 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» та викласти її в такій редакції: «Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів та у системі накопичувального пенсійного забезпечення»; у тексті ст. 11 зазначеного Закону слова «фінансова санкція» замінити словами «адміністративно-господарський штраф».

Натомість, науковці [112, с. 999] інколи виокремлюють й інші додаткові ознаки, притаманні адміністративно-господарським санкціям, зокрема:

- 1) особливий порядок застосування санкції;
- 2) спеціальні строки їх застосування;
- 3) можливість оскарження в суді рішень про застосування таких санкцій.

Вбачається, що наведені ознаки є факультативними і не мають визначального значення для формулювання визначення поняття адміністративно-господарських

санкцій на ринку цінних паперів. Подальша деталізація характерних ознак таких санкцій на ринку цінних паперів хоча і є можливою, проте стосується вже конкретних проявів застосування окремих їх видів, тому увага цим ознакам буде приділена в тих частинах дисертаційного дослідження, які присвячені аналізу змісту відповідних видів адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів.

Так, порядок розгляду НКЦПФР справ про порушення суб'єктами господарювання вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій, регламентовані на рівні підзаконного акту, а саме: Правилами розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринках капіталу та застосування санкцій або інших заходів впливу, які деталізують і конкретизують норми спеціального закону [148]. Зазначене не суперечить вимогам законодавства, оскільки ГК України не містить з цього приводу жодних заборон.

Строки застосування санкцій, передбачені положеннями ст. 250 ГК України, згідно з якими граничний строк застосування таких санкцій не може перевищувати шести місяців з дня виявлення порушення і одного року з дня порушення суб'єктом господарської діяльності правил здійснення господарської діяльності, крім випадків, передбачених законом. Законом про ДР РЦП наразі визначено, що юридична особа може бути притягнута до відповідальності за вчинення правопорушення на ринку цінних паперів не пізніше трьох років з дня його вчинення незалежно від санкції, що не суперечить ст. 250 ГК України.

Слід також зазначити, що спори, які виникають у ході застосування Закону про ДР РЦП, вирішуються судом у встановленому порядку (ст. 16 Закону), постанови у справі про правопорушення можуть бути оскаржені до суду в порядку і строки, встановлені законодавством (п. 2 розділу XIII Правил). Встановлення порядку оскарження рішень НКЦПФР на рівні підзаконного нормативного акту цілком відповідає положенням ст. 249 ГК України, згідно з якими суб'єкт господарювання має право оскаржити до суду рішення будь-якого органу державної влади або органу

місцевого самоврядування щодо застосування до нього адміністративно-господарських санкцій. Можливість оскарження рішень і дій органів державної влади, як коментував В. К. Мамутов, є одним із шляхів захисту прав суб'єктів господарювання, передбачених ст. 20 ГК України [149, с. 271].

Виокремлення специфічних ознак адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів та об'єднання вказаних ознак в єдине поняття дозволяє сформулювати доктринальне визначення адміністративно-господарської санкції на ринку цінних паперів: «адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів – це заходи майнового, організаційно-правового, виховно-превентивного характеру, що застосовуються уповноваженим органом державної влади до суб'єктів господарювання зі спеціальним статусом за порушення встановлених законодавчими актами правил та умов здійснення діяльності на ринку цінних паперів під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів, та спрямовані на покарання правопорушника, припинення правопорушення та ліквідацію його наслідків». Запропоноване визначення адміністративно-господарських санкції на ринку цінних паперів сприятиме усуненню двозначного тлумачення норм ГК України та законодавства про цінні папери стосовно їх правової природи.

### **1.3. Види адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів**

Дослідження будь-якого об'єкта матеріального світу пов'язано з його класифікацією, виділенням різновидів, груп, класів і т.п. Саме наукова розробка класифікації правових явищ взагалі, правових норм, а також їх окремих елементів, зокрема, санкцій, дозволяє глибше пізнати їх сутність і характерні особливості, розкрити їх функціональні зв'язки з іншими явищами. Так, ще Ф. Енгельс писав: «Емпіричне пізнання накопичило таку неосяжну масу позитивного матеріалу, що в

кожній окремій галузі дослідження постала необхідність упорядкувати цей матеріал систематично і за його внутрішнім зв'язком» [150, с. 152].

Доцільність поділу адміністративно-господарських санкцій на види обумовлена тим, що кожен з них має певні особливості, які потребують врахування при застосуванні на практиці. Крім того, класифікація є ефективним інструментом як для підведення підсумків, систематизації накопичених в тій чи іншій галузі знань, так і для прогнозування, обґрунтування спрямованості подальшого пізнання досліджуваних явищ. Традиційно під поняттям «види» розуміють те, що об'єднує низку предметів, явищ за спільними ознаками і входить до складу загальнішого вищого розділу [151]. Поняттям «класифікація» визначають систему підпорядкованих понять (класів, об'єктів, явищ) у тій чи іншій галузі знань чи діяльності людини, що формується на підставі врахування загальних ознак об'єкта та закономірних зв'язків між ними, надає можливість орієнтуватись у розмаїтті об'єктів та є джерелом знань про них [152].

При здійсненні класифікації санкцій на ринку цінних паперів, вважаємо, слід погодитися з думкою Л. П. Рожкової про те, що «за основу класифікації необхідно брати найбільш суттєві ознаки і властивості явищ які розкривали б сутність і зміст досліджуваних об'єктів, дозволяли пояснити їх характеристики» [153, с. 9].

Провівши аналіз загальнотеоретичних і галузевих досліджень, вбачаємо можливим відзначити, що в юридичній літературі традиційно поділ санкцій на певні види, їх класифікація відбувається залежно від характеру заходів впливу: 1) конституційно-правові; 2) кримінально-правові; 3) адміністративно-правові; 4) дисциплінарно-правові; 5) цивільно-правові (майнові); 6) господарсько-правові [154, с. 7] та за способом, за допомогою якого вони слугують правопорядку: 1) регулятивні; 2) охоронні; 3) санкції нікчемності; 4) заохочувальні (або стимулюючі) [155, с. 73; 156, с. 544-545].

Одним з найпоширеніших у науці критеріїв класифікації санкцій норм є ступінь визначеності санкцій: 1) абсолютно-визначені; 2) відносно-визначені; 3) альтернативні [157, с. 22].

Наступним критерієм класифікації санкцій, що виділяється у літературі, є їх поділ за способом охорони правопорядку. Санкції відповідно до цього критерію поділяються на 1) правопоновлюючі санкції; 2) штрафні; 3) каральні [158, с. 124].

Класичним є поділ юридичної відповідальності за такими критерієм як підстава настання на такі її види як договірні та позадоговірні, що, безумовно, поширюється і адміністративно-господарських санкцій [159, с. 434; 72, с. 311].

Має сенс і позиція О. Е. Лейста, який види відповідальності, а, відповідно, і санкції додатково поділяє за: способами виникнення і здійснення (відповідальність, що виникає безпосередньо із закону, внаслідок факту правопорушення - обов'язок відшкодувати майнові збитки і відповідальність, що виникає на підставі закону в процесі розслідування справ про правопорушення і застосування санкцій до винних); за порядком застосування (відповідальність судова й адміністративна) [160, с. 91-92].

На галузевому рівні вищенаведені класифікації науковці доповнюють і таким критерієм як суб'єктивний склад. При цьому такий поділ здійснюється як за органом, що застосовує санкцію [161, с. 82], як за суб'єктом, у відношенні до кого її застосовують [162, с. 52], так і за особою, на користь якої застосовується така відповідальність [163, с. 75-76]. В якості критерію класифікації фінансово-правових санкцій Р. А. Усенко обрала спосіб накладення санкції, а саме: санкції нарахування, розмір яких визначається за встановленим законодавцем алгоритмом (штраф і пеня), і санкції вилучення (характерним є те, що певна грошова сума підлягає вилученню з огляду на її походження через застосування санкції у вигляді вилучення незаконно отриманого доходу). Також авторка пропонує і розподіл санкцій за а) розрахунковими ознаками, зокрема, ті, що: 1) обраховуються у фіксованій сумі; 2) кратні певній сумі; 3) обчислюються в неоподатковуваних мінімумах доходів

громадян та за б) способом накладення: на санкції нарахування, розмір яких визначається за встановленим законодавцем алгоритмом (штраф і пеня) [164, с. 64] .

У науці господарського права питання застосування санкцій найбільш докладно досліджували у своїх роботах такі науковці: О. М. Вінник, О. А. Заярний, Г. Л. Знаменський, В. К. Мамутов, С. Ю. Гапало, Д. Х. Липницький, З. Ф. Таткова, В. С. Щербина та ін.

Наприклад, В. К. Мамутов пропонує поділяти господарсько-правові санкції за характером наслідків, які вони викликають для правопорушника, і виділяє при цьому чотири їх види: 1) санкції, що покликані усувати незаконно досягнуті суб'єктами господарювання економічні (фінансові) результати шляхом порушення договірних обов'язків чи умов господарювання (наприклад, стягнення в дохід бюджету грошових сум, конфіскація матеріальних цінностей тощо); 2) санкції, які спрямовані на ліквідацію конкретного суб'єктивного права, тобто на обмеження правоздатності правопорушника – суб'єкта господарювання (зупинення дії ліцензії, заборона випуску цінних паперів тощо). У залежності від того, кому надане право в односторонньому порядку застосовувати ці санкції, автор поділяє санкції, що застосовуються іншою стороною договірного обов'язку у випадку його невиконання чи неналежного виконання. До цієї групи цих санкцій науковець відносить ті, які в чітко окреслених законом випадках застосовуються відповідними державними органами управління чи контролю; 3) санкції, завданням яких є спонукання (стимулювання) порушника до певної необхідної поведінки шляхом прямого ущемлення його майнової бази (неустойка, штраф, пеня і відшкодування спричинених іншому суб'єкту господарювання збитків). У залежності від того, кому надано право застосовувати ці санкції, вони можуть бути поділені на дві групи. До першої віднесено санкції, якими користуються кредитори (суб'єкти господарювання), тобто в горизонтальних відносинах, а до другої – ті, що накладаються відповідним державним органом за порушення правил здійснення

господарської діяльності в чітко визначених законом випадках; 4) окремо виділяється така санкція як визнання господарюючого суб'єкта банкрутом. Її ціллю є припинення господарської діяльності суб'єкта права, котрий недобросовісно виконував свої обов'язки перед контрагентами чи грубо порушував встановлені державою правила господарювання [115, с. 865-866].

О. М. Вінник, пропонує дещо інший варіант класифікаційного поділу господарсько-правових санкцій, виходячи з таких критеріїв: за критерієм змісту впливу – грошові (сплата неустойки, господарсько-адміністративний штраф, відшкодування збитків) та натуральні (заміна неякісної продукції на якісну); за критерієм безпосередньої спрямованості – майнові (конфіскація, сплата неустойки, відшкодування збитків, господарсько-адміністративний штраф) та організаційні (господарсько-організаційні, оперативно-господарські санкції); за характером порушених правовідносин – на а) санкції, що застосовуються в горизонтальних відносинах (сплата неустойки або оперативно-господарські санкції, відшкодування збитків); б) санкції, що застосовуються у вертикальних відносинах, тобто між компетентним державним органом та суб'єктом господарювання (адміністративно-господарські санкції); в) універсальні санкції, що застосовуються і в горизонтальних, і у вертикальних відносинах (відшкодування збитків); залежно від виду порушених відносин – санкції, які застосовуються в договірних відносинах (відшкодування збитків, штрафні, оперативно-господарські) і санкції, що застосовуються в позадоговірних відносинах (відшкодування збитків, адміністративно-господарські санкції) [165, с. 319]. Аналогічну за змістом класифікацію пропонує С. Ю. Гапало, хоча назву критеріїв формулює дещо по-іншому: за специфікою наслідків застосування санкції для правопорушника; за джерелом, що регулює порядок їх встановлення і застосування; за специфікою втілення в них державного примусу; за характером наслідків, що викликають санкції; за специфікою застосування [166, с. 65-67].

Найбільш розповсюдженою позицією вчених, які розглядають саме адміністративно-господарські санкції, є поділ останніх на майнові та організаційні [147, с. 181; 142, с. 5]. Окремі автори їх ще називають господарсько-організаційними та адміністративно-майновими [111, с. 320] або майновими чи немайновими [157, с. 23], характеризуючи господарсько-організаційні санкції як передбачені законом заходи організаційного впливу (обмеження) на суб'єкта господарювання, що застосовуються компетентними державними органами або за їх ініціативою судом у передбачених законом випадках, а адміністративно-майнові – як заходи майнового впливу на порушника, що застосовуються компетентними державними органами (судом) у передбачених законом випадках [165, с. 333-334].

Зважаючи на той факт, що об'єктом дисертаційного дослідження є адміністративно-господарські санкції саме на ринку цінних паперів, треба сказати про недостатність доктринальних доробок щодо цього питання. Беручи до уваги дослідження щодо видів адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, серед яких роботи: Д. О. Андреєва «Адміністративно-правові засоби захисту прав власників цінних паперів» [102], І. Г. Андрущенко «Державний контроль діяльності учасників фондового ринку України» [167], Д. О. Лісової «Торговці цінними паперами як суб'єкти господарських правовідносин» [168], Г. М. Остапович «Державний контроль на ринку цінних паперів України» [91], А. В. Попової «Господарсько-правова відповідальність професійних учасників ринку цінних паперів» [73], О. С. Янкової «Анулювання ліцензії як вид адміністративно-господарської санкції на ринках фінансових послуг» [169], слід зазначити, що окремі види таких санкцій в науці розглянуто фрагментарно або у відношенні конкретних учасників ринку цінних паперів.

Найбільш змістовною по відношенню до теми цього дослідження є робота О. В. Кологойди «Теоретичні проблеми правового регулювання господарських відносин на фондовому ринку України». Авторка наголошує, що адміністративно-

господарські санкції є основним видом санкцій за недоговірні правопорушення на фондовому ринку, і за своїм характером вони є публічно-правовими, які застосовуються до учасників фондового ринку за порушення ними правил здійснення господарської діяльності. О. В. Кологойда підтримує розповсюджену тезу щодо їх поділу на майнові та організаційні. Обґрунтовує, що майновою адміністративно-господарською санкцією на фондовому ринку є адміністративно-господарський штраф, а організаційні адміністративно-господарські санкції на фондовому ринку класифікує на: 1) превентивні: попередження, блокування цінних паперів; 2) пов'язані з анулюванням ліцензій, свідоцтв, дозволів учасників фондового ринку; 3) пов'язані з реорганізацією або ліквідацією суб'єкта господарювання – учасника фондового ринку; 4) пов'язані з організацією торгівлі цінними паперами та клірингом; 5) щодо призначення тимчасового адміністратора професійного учасника фондового ринку; 6) пов'язані з депозитарним обліком цінних паперів тощо [72, с. 394-407].

В цілому погоджуючись з висновками дослідниці, слід зауважити, що окремі пропозиції авторки представляються дискусійними і потребують подальших досліджень (приміром, віднесення попередження до організаційних адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів).

Розглянувши основні позиції науковців, слід звернутися до моделі класифікації, закріпленої законодавцем. Положення ст. 239 ГК України використовують таке поняття як «види адміністративно-господарських санкцій» та декларують, що до суб'єктів господарювання у порядку, встановленому законом, можуть застосовувати такі види адміністративно-господарських санкцій: вилучення прибутку (доходу); адміністративно-господарський штраф; припинення експортно-імпортних операцій; стягнення зборів (обов'язкових платежів); зупинення дії ліцензії (патенту) на здійснення суб'єктом господарювання певних видів господарської діяльності; анулювання ліцензії (патенту) на здійснення суб'єктом господарювання окремих

видів господарської діяльності; застосування антидемпінгових заходів; застосування індивідуального режиму ліцензування на умовах та в порядку, визначених законом; обмеження або зупинення діяльності суб'єкта господарювання; ліквідація суб'єкта господарювання [70]. При цьому наведений перелік не є вичерпним, інші адміністративно-господарські санкції можуть бути встановлені в інших нормативно-правових актах, відповідно передбачаючи особливості та специфіку їх застосування в сфері тих чи інших суспільних відносин.

Положення ст.ст.240 - 250 ГК України дають змогу дійти висновку про те, що законодавець розрізняє види адміністративно-господарських санкцій залежно від способу впливу та механізму реалізації, а також від економічного та правового результату, на який вони спрямовані.

У світовій практиці виділяють різні моделі регулювання ринку цінних паперів в залежності від суб'єкта регулювання та ступеня жорсткості регулювання цього ринку [170].

У США Державне агентство з цінних паперів і бірж здійснює контроль за дотриманням закону і торгівлею цінними паперами. Комісія наділена функціями проведення власних розслідувань. У разі виявлення правопорушень Комісія може обмежити діяльність або позбавити ліцензії, застосувати штрафи. Єдина СРО з обов'язковим членством у ній усіх фірм і брокерів, які продають цінні папери в США – FINRA, може порушувати дисциплінарне провадження проти фірм і індивідуальних брокерів; штрафувати їх, вимагаючи відшкодування збитків інвесторам, яким заподіяли шкоду; тимчасово припиняти їх діяльність або виключати з бізнесу, направляти листи-попередження, проводити повторне екзаменування, призупинення ліцензії чи виключення брокера з членів FINRA [171].

Управління з фінансового регулювання та контролю Сполученого Королівства Великої Британії наділене широкими повноваженнями у сфері регулювання відносин у фінансовому секторі, включаючи видачу дозволів на право здійснення

всіх видів інвестиційної діяльності, контроль за дотриманням учасниками ринку національного законодавства, пов'язаного з недопущенням легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом; а також регулювання допуску цінних паперів до офіційного біржового списку. Передбачені санкції: публікація інформації про порушників, лист-попередження, штраф та кримінальна відповідальність [172].

Федеральне управління фінансового нагляду Федеративної Республіки Німеччини є центральним органом нагляду за ринком фінансових послуг, що відповідає за боротьбу з відмиванням грошей і незаконними фінансовими операціями, здійснює захист прав споживачів та інвесторів тощо. Правопорушення на ринку цінних паперів караються значними штрафами або позбавленням волі [173].

У Кодексі РФ про адміністративні правопорушення встановлений систематизований перелік правопорушень на ринку цінних паперів, за вчинення яких передбачена відповідальність посадових осіб та юридичних осіб у вигляді штрафу [174].

Отже, незважаючи на різні правові системи вищезазначені держави мають здебільшого однакові види санкцій на ринку цінних паперів (штраф, попередження, обмеження або припинення діяльності учасника, позбавлення волі).

Аналіз норм, що встановлюють відповідальність суб'єктів господарювання на ринку цінних паперів України, дозволяє дійти висновку, що за правопорушення у зазначеній сфері можуть бути застосовані санкції, передбачені положеннями Закону про ДР РЦП [17], Указу Президента України «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку» (далі – Указ про НКЦПФР) [136], Правил № 405 [148], а саме: штраф; попередження; зупинення обігу цінних паперів емітента; заборона публічної пропозиції цінних паперів; зупинення та анулювання ліцензій; зупинення, заборона або обмеження проведення депозитарних операцій; зупинення, призупинення, відкладання або заборона торгівлі цінними паперами на фондових

біржах та допуску цінних паперів на фондові біржі; зупинення клірингу та укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах; призначення тимчасово керівників фондових бірж, депозитаріїв та інших установ інфраструктури фондового ринку; виключення та анулювання свідоцтва про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, про реєстрацію об'єднання як СРО, прийняття рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду, подання позову до суду про припинення емітента, ліквідацію корпоративного інвестиційного фонду та саморегулювної організації тощо. Наведений перелік санкцій дозволяє констатувати, що на ринку цінних паперів України наявний широкий спектр примусових заходів, які створює підґрунтя для виокремлення їх видів.

Оскільки підстав поділу (класифікації) може бути безліч, першорядне значення має вибір одного з них в якості головного, а тому в основу дисертаційного дослідження необхідно покласти таку характеристику, яка найкраще демонструє механізм їх впливу на правопорушника.

На думку теоретиків права, мета санкції полягає в створенні несприятливих наслідків для правопорушника, і такі наслідки можуть знайти вияв у різних формах: у примусі до здійснення певних дій; у визнанні недійсними певних діянь; у зміні правового статусу тих або інших суб'єктів [156, с. 152]. Отже, санкція пов'язується із небажаними наслідками.

Обґрунтованою видається класифікація господарсько-правових санкцій, наведена В. К. Мамутовим, на яку спиратимемося у цьому дослідженні. Раніше зазначалося, що вчений пропонує поділяти санкції за характером наслідків [115, с. 866]. Треба сказати, що поділ адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів за наведеною ознакою впливає не тільки з теоретичних міркувань чи з практичного досвіду їх застосування, а й з буквального тлумачення норм ГК України (ст. 239-250) [70].

У наукових дослідженнях існує декілька точок зору стосовно поділу санкцій за характером наслідків. У теорії права санкції пов'язується із негативними наслідками матеріального, фізичного, психічного та іншого характеру, що настають для особи, яка порушила диспозицію норми [175, с. 116]. Господарсько-правові санкції, на думку С. Ю. Гапало, за характером наслідків поділяються на майнові, організаційні та майново-організаційні [166, с. 66]. Згідно з поглядами З. Ф. Таткової залежно від характеру спрямування адміністративно-господарські санкції можуть бути майнового і організаційно-правового характеру [142, с. 10]. Як вважає Д. О. Андреев, на фондовому ринку адміністративний примус реалізується у вигляді обмежень особистого, організаційного, майнового характеру, тобто певних несприятливих для учасника РЦП наслідків [102, с. 9]. А. В. Сладкова зазначає, що за правопорушення на ринку цінних паперів передбачені стягнення морально-правового, майнового та організаційного характеру [176, с. 71].

Звісно, наведені класифікації мають умовний характер, але їх використання може сприяти встановленню закономірностей у вивченні адміністративно-господарських санкцій певного виду. Тому в межах цього дослідження вважаємо за необхідне докладніше зупинитися на характеристиці всіх наявних видів адміністративно-господарських санкцій, що використовуються при виявленні правопорушення на ринку цінних паперів.

Домінуючим видом серед адміністративно-господарських санкцій, що можуть застосовуватися до суб'єктів господарювання – порушників законодавства на ринку цінних паперів, є штраф. Аналіз практики застосування органами НКЦПФР цієї санкції показує: щороку 50 – 70 % від загальної кількості прийнятих рішень про застосування санкцій складає саме штраф. Найбільшу їх кількість призначено за такі правопорушення, як: неподання, подання не в повному обсязі інформації, та/або подання недостовірної інформації; нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації; невиконання або

несвоєчасне виконання рішень НКЦПФР або розпоряджень, постанов або рішень її уповноважених осіб; не опублікування, опублікування не в повному обсязі інформації та/або опублікування недостовірної інформації [177].

Слово «штраф» у перекладі означає кару, грошове стягнення за провину [178, с. 59]. У кримінальному праві штраф виступає одним з видів покарання, це грошове стягнення, що накладається судом у випадках і розмірі, встановлених у законодавстві, є особливою формою державного примусу, що застосовується судом від імені держави до особи, винної у вчиненні злочину, та має на меті виправлення і перевиховання людини, а також запобігання вчиненню нових злочинів [179]. У КУпАП штраф є видом адміністративних стягнень за правопорушення (проступки), це грошове стягнення, що накладається на громадян, посадових та юридичних осіб за адміністративні правопорушення у випадках і розмірі, встановлених цим нормативно-правовим актом та іншими законами України [180]. У ЦК України вказано, що штрафом є грошова сума або інше майно, які боржник повинен передати кредиторів у разі порушення боржником зобов'язання, що обчислюється у відсотках від суми невиконаного або неналежно виконаного зобов'язання [71].

Виходячи з положень ст. 241 ГК України адміністративно-господарський штраф – це грошова сума, що сплачується суб'єктом господарювання до відповідного бюджету при порушенні ним встановлених правил здійснення господарської діяльності [70]. У літературі зазначають, що особливістю такого штрафу є те, що його розмір та порядок стягнення визначаються не самим ГК України, а законами, що регулюють податкові та інші відносини, в яких допущено правопорушення. Іншою особливістю адміністративно-господарського штрафу є те, що ГК України закріплює можливість його застосування одночасно з іншими адміністративно-господарськими санкціями [181, с. 92].

Дослідження норм законодавства, що визначають порядок застосування штрафу на ринку цінних паперів, свідчить про використання законодавцем таких термінів, як: штрафні санкції (п. 14 ст. 8 Закону про ДР РЦП); фінансові санкції (п. 5-6 ст. 8 і ч. 1 ст. 11 Закону про ДР РЦП), штраф (розділ XVI Правила № 405) [182, с. 133]. В юридичній літературі справедливо зазначається, що поняття адміністративно-господарського штрафу не можна ототожнювати з поняттям штрафних санкцій [183, с. 366] з огляду на те, що а) адміністративно-господарський штраф застосовується уповноваженим органом державної влади чи місцевого самоврядування, а штрафні санкції – кредитором і судом (штрафні санкції застосовуються кредитором за наслідками досудового врегулювання спору, якщо він вживає заходи щодо стягнення таких санкцій; штрафні санкції застосовуються судом, якщо відсутня реакція боржника на пред'явлену претензію щодо поновлення прав і законних інтересів або взагалі претензійно-договірна робота кредитором не здійснювалась) [143, с. 194]; б) адміністративно-господарський штраф застосовується виключно за порушення правил здійснення господарської діяльності, що встановлені у законах, штрафні санкції – як за порушення правил здійснення господарської діяльності, що встановлені у законах, так і за невиконання або неналежне господарського зобов'язання, яке може виникати з закону або господарського договору; в) адміністративно-господарський штраф стягується в дохід державного бюджетів, а штрафні санкції – на користь учасників господарських відносин.

Щодо фінансових санкції, то науковцями також виділено ряд ознак, притаманних фінансовому штрафу: а) короткотерміновий період їх застосування; б) попереджувальний характер щодо порушення законодавства для інших суб'єктів права; в) грошовий характер стягнення; г) реалізуються як механізм державного примусу [184, с. 37]. О. В. Кологойда підкреслює, що за своєю юридичною

природою вони є нічим іншим як адміністративно-господарськими штрафами [72, с. 382].

Отже, у законодавстві про цінні папери має місце факт помилкового асоціювання штрафів різної правової природи. Звідси й плутанина, яка негативно впливає на нормотворчу діяльність та практику застосування. З урахуванням наведеного, має сенс привести законодавство про цінні папери у відповідність до норм ГК України шляхом використання єдиного терміну – адміністративно-господарський штраф.

Аналізуючи положення Закону про ДР РЦП можна побачити залежність розміру штрафу на ринку цінних паперів від сутності правопорушення, його можливих наслідків. Слід відзначити, що він обчислюється двома шляхами:

- у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян: зі встановленням меж (як, наприклад, у розмірі від тисячі до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (п. 8 ч. 1 ст. 11 Закон про ДР РЦП); зі встановленням верхньої планки (у розмірі до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (п. 5 ч. 1 ст. 11 Закон про ДР РЦП).

- у відсотках до прибутку (надходжень) одержаних у результаті протиправних дій (у розмірі до ста п'ятдесяти відсотків прибутку (надходжень), одержаних у результаті цих дій (п. 5 ч. 1 ст. 11 Закон про ДР РЦП), (у розмірі від п'ятдесяти до ста п'ятдесяти відсотків (п. 14 ч. 1 ст. 11 Закон про ДР РЦП).

Розміри штрафів за певні правопорушення істотно відрізняються. Навіть щодо стягнення штрафів за одні й ті ж правопорушення немає усталеної практики щодо розміру останніх (наприклад, неподання річного звіту емітента: в одному випадку – 17 000 грн, в іншому – 3 400 грн., в аналогічному – 510 грн.) [185]. Зазначене свідчить про відсутність єдиного підходу щодо порядку розрахунку та визначення останнього.

О. Є. Молотніков з метою підвищення ефективності застосування санкцій на ринку цінних паперів пропонує визначати суму штрафу у розмірі певного відсотка від балансової вартості активів товариства [186, с. 117]. О. В. Кологойда наголошує, що для уніфікації правозастосовчої практики, уникнення корупційної складової та забезпечення принципу рівності необхідно скасувати шкалу та передбачити точні розміри штрафів за кожний вид порушень на фондовому ринку [72, с. 3966].

На нашу думку, встановлення певного відсотка від балансової вартості або точних розмірів штрафів суперечить одному із принципів права – справедливості. При вирішенні питання обґрунтованості застосування тієї чи іншої санкції, а також ступеню і міри їх застосування необхідно виходити з характеру, змісту та наслідків вчиненого правопорушення, конкретних умов його вчинення, суб'єкта вчинення правопорушення, а тому доцільним вважається за всіма наведеними в ст.11 Закону по ДР РЦП штрафами, у тому числі з метою їх певної конкретизації, по-перше, необхідно: встановити відповідну нижню та верхню межу (від... і до...) [187, с. 184]. Подібний механізм застосування штрафу на ринку цінних паперів вже досить тривалий час ефективно працює у Франції, Росії, Білорусії [188, с. 17; 174; 189]. По-друге, визначити на рівні закону фактори, які слід враховувати в процесі встановлення сум штрафів. Прикладом таких факторів є показники, які узагальнені авторами типового посібника з питань правозастосування, підготовленого в рамках міжнародного проєкту технічної допомоги персоналом Комісії з цінних паперів і бірж США, а саме вони рекомендують враховувати: 1. шкоду для інвесторів; 2. наміри або вину відповідача; 3. суму незаконних прибутків або збитків, яких вдалося уникнути; 4. повторність неправомірної дії; 5. чисту вартість активів відповідача; 6. взяття відповідальності відповідачем і щирість його гарантій; 7. можливість для порушень у майбутньому [190].

У свою чергу для правопорушень, за результатами вчинення яких суб'єктом господарювання отримується прибуток для того, щоб розмір відповідальності,

встановлений за такі правопорушення, не був адекватним вигоді, постає необхідність збалансувати ці показники та підвищити рівень відповідальності суб'єкта господарювання шляхом застосування штрафу у кратному розмірі (наприклад, двократному розмірі) економічної вигоди, отриманої у результаті таких протиправних дій. У цьому плані цікавим прикладом є законодавство про цінні папери Федеративної Республіки Німеччина [191].

Виходячи зі змісту положень статей 9, 11, 12 Закону про ДР РЦП та розділів IV–XVIII Правил 405, застосування штрафу здійснюється уповноваженими особами НКЦПФР у строк не пізніше трьох років з дня їх вчинення, що не суперечить положенням ст. 250 ГК України, шляхом проведення процедури розгляду справ та винесення постанови про накладення санкцій. Особливістю адміністративно-господарського штрафу є і те, що його застосування не виключає одночасного застосування інших адміністративно-господарських санкцій та не звільняє правопорушника від обов'язку усунути правопорушення. Виконання постанов у вигляді штрафу здійснюється в добровільному порядку не пізніше ніж через п'ятнадцять днів з дати отримання постанови шляхом перерахування коштів до державного бюджету, а у разі несплати у визначений строк – у примусовому, шляхом звернення до суду. Щодо постанов про накладення санкцій, винесених після 01 червня 2020 року, у разі несплати штрафу вони набувають статусу виконавчого документа, підлягають оформленню НКЦПФР відповідно до вимог Закону України «Про виконавче провадження» та передаються до органів державної виконавчої служби для примусового виконання згідно із законодавством. У свою чергу, санкція у вигляді штрафу може бути оскаржена в судовому або адміністративному порядку.

У процесі вивчення судової практики щодо застосування штрафу на ринку цінних паперів виявлено, що причинами виникнення зазначених спорів, в основному, є питання про правомірність стягнення сум адміністративно-

господарських санкцій та, насамперед, питання застосування до спірних правовідносин строків застосування останніх, передбачених у ст. 250 ГК України. Особливістю цих справ є те, що вони відносяться до справ незначної складності (малозначні справи) і розглядаються в порядку спрощеного позовного провадження [192].

Отже, штраф на ринку цінних паперів можна визначити як захід майнового характеру, що застосовується одноразово при вчиненні правопорушення, виражається в грошовій сумі, стягується у розмірі, який встановлюється законом і обчислюється у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян, у відсотках або кратному розмірі до економічної вигоди, одержаної у результаті протиправних дій, та зараховується до бюджету.

Ще одним видом адміністративно-господарських санкцій є попередження. Якщо звернутися до словників, то, зокрема, словник української мови «попередження» визначає як вказівку зробити що-небудь; один із видів стягнення; запобігання вияву чого-небудь небажаного; застереження проти чого-небудь [193].

У нормативно-правових актах відсутня дефініція «попередження», але і в господарському, і в адміністративному законодавстві міститься ціла низка положень, присвячених внесенню попередження. Так, п. 5 ст. 8 Закону про ДР РЦП зазначає, що уповноваженим особам НКЦПФР надано право виносити попередження у разі порушення законодавства про цінні папери. Водночас ні Закон про ДР РЦП, ні інші нормативно-правові акти на ринку цінних паперів не визначають цього поняття, конкретних підстав для його застосування, має місце лише вказівка на одну його ознаку – форму фіксації, проте решта кваліфікуючих ознак, на жаль, залишається поза увагою законодавця. Як відомо, в адміністративному праві попередження згідно зі ст. ст. 24–26 КУпАП належить до основних адміністративних стягнень і визначається як захід адміністративного стягнення, що виноситься в письмовій формі [180].

До сьогодні серед науковців триває полеміка щодо сутності попередження, у зв'язку з чим в юридичній літературі визначення поняття «попередження» розглядається в двох аспектах: «попередження як адміністративно-господарська санкція», оскільки має всі ознаки адміністративно-господарських санкцій, застосовується до суб'єктів господарювання за порушення ними правил здійснення господарської діяльності уповноваженими органами державної влади [194, с.126; 72, с. 397], і «попередження» як застереження про необхідність усунення порушень», тобто покладення на порушника обов'язків з приведення господарської діяльності до встановлених законодавством вимог без застосування адміністративно-господарських санкцій [100, с. 71; 195, с. 115]. В останньому випадку попередження передуює застосуванню адміністративно-господарських санкцій. Подібний механізм, зокрема, зафіксований положеннями: ст. 32 Закону про фінансовий моніторинг [196], п. п. 4-5 Порядку застосування санкцій за порушення законодавства про електроенергетику, затвердженого постановою КМУ від 19.07.2000 р. № 1139 [197], і передбачає, що при наявності порушення законодавства, уповноважений орган визначає конкретні заходи, які необхідно вжити суб'єкту господарювання для усунення порушень, встановлює терміни їх усунення. На ринку цінних паперів схожий за змістом документ має назву розпорядження про усунення порушень законодавства [148].

Натомість попередження, яке достатньо активно застосовується уповноваженими особами НКЦПФР за результатами виявлення певних правопорушень, вчинених учасниками ринку цінних паперів, використовується саме як санкція. За статистичними даними НКЦПФР щороку попередження складає 25 і більше відсотків від загальної кількості застосованих санкцій на ринку [177].

Згідно з Правилами 405 накладення цієї санкції проводиться уповноваженими особами НКЦПФР у строк, визначений Законом про ДР РЦП, виноситься у письмовій формі, шляхом проведення процедури розгляду справ та оформлюється

постановою про накладення санкції, яка в свою чергу може бути оскаржена в адміністративному або судовому порядку.

О. В. Кологойда зазначає, що попередження належить до організаційної адміністративно-господарської санкції, є універсальною превентивною санкцією за порушення вимог законодавства про цінні папери, правил здійснення професійних видів діяльності (наприклад, порядку викупу інвестиційних сертифікатів, порушення в процесі емісії, дематеріалізації), що вчинено вперше і не становить значної суспільної небезпеки, не спричиняє значної шкоди приватним і публічним інтересам. Крім того, попередження поєднує як заходи впливу, так і заходи відповідальності в частині зобов'язання привести діяльність у відповідність до вимог закону, що зумовлює майнові витрати та необхідність вчинення дій організаційного характеру у визначені НКЦПФР строки і забезпечено державним примусом [72, с. 397].

Проте навряд чи можна погодитися з вищезазначеними дослідницею кваліфікуючими ознаками попередження. Проведений у роботі аналіз практики застосування органами НКЦПФР цієї санкції дає змогу стверджувати, що її накладення не залежить від наведених факторів (суспільної небезпеки, значної шкоди, правопорушення вчинено вперше), а застосовується НКЦПФР лише в тих випадках, коли правопорушення не підпадає під інші визначені в законодавстві більш суворі види санкцій [187, с. 185]. Прикладом таких випадків є порушення вимог Закону про ЦП у частині: подання інформації з порушенням встановленої форми; Закону України «Про акціонерні товариства» стосовно порушення: порядку скликання загальних зборів акціонерів; порушення нормативних актів НКЦПФР [198; 199, с.438] тощо.

Показовою в цьому плані є справа №565-СХ-6-Е від 05 грудня 2019 року про накладення санкції за правопорушення на ринку цінних паперів, причиною винесення якої стало порушення Приватним акціонерним товариством вимог ст.ст. 39, 40 Закону про ЦП та п. 12 розділу I Положення про розкриття інформації

емітентами цінних паперів, затвердженого Рішенням НКЦПФР від 03 грудня 2013 року №2826 (далі – Положення №2826). Відповідно до вимог ч. 2 ст. 39 Закону про ЦП учасники фондового ринку зобов'язані розкривати регульовану інформацію відповідно до вимог, в обсязі та строки, встановлені зазначеним законом та нормативно-правовими актами НКЦПФР. Відповідно до вимог ч. 4 ст. 39 Закону про ЦП регульована інформація розкривається приватними акціонерними товариствами (у разі, якщо щодо цінних паперів такого товариства не здійснювалася публічна пропозиція) виключно шляхом її розміщення на власному веб-сайті та шляхом подання до НКЦПФР. Частиною 4 ст. 40 Закону про ЦП, встановлено, що річна інформація про емітента є регульованою інформацією та підлягає розкриттю емітентом не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним. Частиною 6 ст. 40 Закону про ЦП визначено, що строки, порядок і форми розкриття регулярної інформації про емітента (річної та проміжної) і відомостей, що містяться у такій інформації, встановлюються НКЦПФР. Склад, порядок і строки розкриття регульованої інформації на фондовому ринку до якої, зокрема, належить регулярна (проміжна, річна) інформація, встановлені Положенням №2826. Пунктом 12 Розділу I Положення № 2826 визначено, що при поданні інформації до НКЦПФР емітент зобов'язаний подавати (надсилати) таку інформацію у вигляді електронних документів відповідно до нормативно-правового акта НКЦПФР, що регулює порядок подання адміністративних даних та інформації у вигляді електронних документів. Так, подання інформації до НКЦПФР повинно здійснюватися відповідно до Положення про подання адміністративних даних та інформації у вигляді електронних документів до НКЦПФР, затвердженого Рішенням НКЦПФР від 13 травня 2011р. №492, яке визначає порядок формування та передавання електронних документів у системі електронного документообігу для подання адміністративних даних та інформації учасниками ринку до НКЦПФР. Товариство розкрило на фондовому ринку річну інформацію за 2018 рік шляхом подання до НКЦПФР – в

електронній формі на диску. Таким чином, Товариством подано річну інформацію не у вигляді електронних документів відповідно до нормативно-правового акта НКЦПФР, що регулює порядок подання адміністративних даних та інформації у вигляді електронних документів. Враховуючи вищевикладене, на підставі положення п. 5, п. 14 ст. 8 Закону про ДР РЦП та п.2.1 Розділу XVII Правил 1470 (чинним на момент розгляду справи) у відношенні Товариства була застосована санкція у вигляді попередження.

Очевидним є те, що застосування попередження у цій справі та багатьох схожих справах не може ні припинити правопорушення, ні ліквідувати його наслідки, і в більшості випадків не потребує майнових витрат та/або необхідність вчинення дій організаційного характеру, а тому, за своєю суттю, полягає лише в офіційному від імені держави осуді протиправної діяльності порушника органами адміністративної юрисдикції з метою повідомлення йому про неприпустимість подальших подібних дій. Доречним з цього приводу є висновок Л. Л. Попова: «Саме в негативній державній оцінці правопорушення і полягає ознака попередження як міри стягнення» [200, с. 75].

На підтримку цієї тези зазначимо, що в теорії права мета юридичної відповідальності конкретизується в її функціях. Серед основних функцій виділяють таку функцію як виховна, яка спрямована на сприйняття усіма особами цінності права, виховання поважного ставлення до нього з боку суспільства, зростання правової активності з метою запобігання правопорушуваності (загальна превенція), а також на виховну корекцію заходами юридичної відповідальності поведінки особи, що вже вчинила правопорушення, з метою запобігання вчиненню нею нових протиправних діянь (приватна превенція) [201, с. 22]. Вочевидь, попередження на ринку цінних паперів є прикладом втілення цієї функції відповідальності, оскільки метою його як раз і є запобігання більш серйозним правопорушенням на такому ринку.

Деякі науковці вважають, що кращим за попередження є встановлення менших розмірів штрафів, які відповідають «незначним» правопорушенням, які, все ж таки, завдають певну шкоду суспільним відносинам на ринку цінних паперів і, відповідно, повинні тягти за собою негативні наслідки для винної особи [176, с. 74].

Підтримуючи позицію Т. О. Коломойць та Ю. Х. Куразова, що ресурс попередження як одного з виду санкцій є достатньо змістовним, комплексним; він поєднує елементи, орієнтовані на досягнення всіх цілей відповідальності – виховання, превенція (загальна, конкретна), покарання [202, с. 106], вважаємо, що на практиці збереження такої санкції у системі заходів відповідної реакції держави на вчинення правопорушень із незначним ступенем суспільної шкідливості, у тому числі малозначних, є необхідною. На підтвердження цієї тези виступають і результати проведеного опитування посадових осіб НКЦПФР, яким у відповідності із законом надано право застосовувати таку санкцію. Більше 80 % респондентів вважають за необхідне застосування попередження для профілактики правопорушень [203].

Інша справа, що внаслідок невизначеності понятійно-категоріального апарату, фрагментарності нормативного регулювання цих питань, суперечливості змісту, має місце невикористання потенціалу попередження в повній мірі, а відсутність реальних важелів забезпечення ефективності накладення цього виду стягнення сприяє тому, що використання попередження на практиці мінімізується.

Саме тому, з метою підвищення ефективності такої санкції як попередження, необхідно удосконалити нормативні засади використання його ресурсу шляхом:

- визначення на рівні Закону про ДР РЦП дефініції «попередження», під яким можна розуміти захід виховно-превентивного характеру, що застосовується уповноваженим органом державної влади при вчиненні суб'єктом господарювання – учасником ринку цінних паперів господарського правопорушення незначного

ступеня суспільної небезпеки, що спрямований на запобігання повторності правопорушення;

- встановлення чіткого переліку юридичних підстав для застосування на ринку цінних паперів цієї санкції;

- закріплення на законодавчому рівні наступного положення: «...якщо протягом року особа, яка була притягнута до відповідальності шляхом застосування попередження, вчинить нове аналогічне правопорушення, до неї застосовується санкція у вигляді адміністративно-господарського штрафу».

Продовжуючи дослідження видів адміністративно-господарських санкцій потрібно наголосити, що в наукових працях більшості науковців-господарників простежується тенденція до віднесення всіх інших адміністративно-господарських санкцій до організаційних [73; 72]. До таких санкції З. Ф. Таткова відносить застосування антидемпінгових заходів, припинення експортноімпортних операцій, застосування індивідуального режиму ліцензування, зупинення дії ліцензії (патенту) на здійснення суб'єктом господарювання певних видів господарської діяльності, анулювання ліцензії (патенту), обмеження або зупинення діяльності суб'єкта господарювання, скасування державної реєстрації та ліквідацію суб'єкта господарювання тощо [112, с. 1001]. В. С. Щербина зазначає, що одним із видів адміністративно-господарських санкцій, що знайшли узагальнене закріплення в ГК України, є заходи організаційно-правового характеру, спрямовані на припинення правопорушення суб'єкта господарювання та ліквідацію його наслідків і окрім наведеного переліку таких видів, що встановлені положеннями ст. 239 ГК України, науковець зазначає, що вони передбачені і іншими законами наприклад: адміністративний арешт активів платника податків, застереження, призначення тимчасово керуючого (адміністрації тощо) [204, с. 133].

Аналіз нормативно-правових актів, які стосуються суб'єктів господарювання на ринку цінних паперів, дозволяє констатувати наявність у них окремих положень, які

створили підґрунтя для відокремлення такого виду санкцій як організаційні. Характерною ознакою цих санкцій на ринку цінних паперів є їх спрямованість на настання негативних наслідків для суб'єкта господарювання, яке може здійснюватися в двох напрямках:

припинення правового статусу суб'єкта господарювання (як то: ліквідація корпоративного інвестиційного фонду (п. 2 ст. 39 Закону про ІСІ ), припинення акціонерного товариства ( п. 31<sup>1</sup> ст. 8 Закону про ДР РЦП);

настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру (як, наприклад, зупинення на термін до одного року обігу цінних паперів емітента (п. 5 ст. 8 Закону про ДР РЦП); призначення тимчасово (до двох місяців) керівників фондових бірж, депозитаріїв та інших установ інфраструктури фондового ринку (п. 16 ст. 8 Закону про ДР РЦП) зупинення розміщення та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування (ч. 4 ст. 59 Закону про ІСІ); зупинення торгівлі на фондовій біржі (далі - ФБ) до усунення порушень законодавства про цінні папери, статуту та правил ФБ (п. 7 ст. 8 Закону про ДР РЦП) тощо.

Огляд процедури застосування таких заходів свідчить, що вони застосовуються НКЦПФР у різний спосіб і регламентовані численими підзаконними нормативно-правовими актами, а саме:

а) винесення Постанови про накладення санкції відповідно до Правил 405 (наприклад, анулювання дії ліцензій (ч. 2 ст. 11 Закону про ДР РЦП, відповідно до п. 18 розділу IV Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку, затвердженого рішенням НКЦПФР від 14 травня 2013 року № 816 (далі – Порядок № 816);

б) винесення колегіального Рішення на засіданні НКЦПФР (наприклад, зупинення або припинення допуску цінних паперів на фондовій біржі або торгівлі ними на будь-якій фондовій біржі (п. 16 ст. 8 Закону про ДР РЦП);

в) звернення до суду з позовом (наприклад, припинення емітента, що має ознаки фіктивності (п. 5-2 ст. 8 Закону про ДР РЦП).

У контексті проведеного дослідження варто звернути увагу на низький рівень юридичної техніки викладення норм, які регулюють питання застосування організаційно-правових санкцій. Так, якщо в більшості випадках законодавство на ринку цінних паперів стосовно організаційно-правових санкцій містить підстави для їх застосування: припинення акціонерного товариства (внаслідок підстав визначених у п. 31<sup>1</sup> ст. 8 Закону про ДР РЦП); зупинення дії ліцензій (ч. 2 ст. 11 Закону про ДР РЦП), з підстав, визначених п. 1 розд. II Порядку № 816; зупинення обігу цінних паперів емітента, зокрема у зв'язку з включенням його до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності (п. 5-1 ст. 8 Закону про ДР РЦП), з підстав, визначених п. 7 Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності, затвердженого рішенням НКЦПФР 30 травня 2017 № 393, то в окремих випадках містить абстрактні норми, до яких можна віднести: порушувати питання про звільнення з посад керівників фондових бірж та інших установ інфраструктури фондового ринку у випадках недодержання ними чинного законодавства України, з метою захисту інтересів інвесторів та громадян (п. 15 ст. 8 Закону про ДР РЦП); відкладати або забороняти торгівлю цінними паперами, якщо НКЦПФР на основі достатніх підстав, підтверджених відповідними документами, вважає, що емітент перебуває в ситуації, коли подальший обіг цінних паперів такого емітента порушуватиме права інвесторів (п. 16-3 ст. 8 Закону про ДР РЦП); зупиняти кліринг та укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондовій біржі на певний термін для захисту держави, інвесторів (п. 16 ст. 8 Закону про ДР РЦП).

З урахуванням викладеного, правове регулювання застосування організаційних адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів

потребує подальшого вдосконалення шляхом систематизації на рівні Закону про ДР РЦП правових норм, що закріплюють види та підстави для їх застосування.

Проведений аналіз не вичерпує всього спектру проблемних теоретичних питань (зокрема, щодо підстав, порядку, способу застосування) щодо окремих видів організаційних санкцій на ринку цінних паперів, проте є достатнім для віднесення всього їх переліку до зазначеного виду санкцій.

Резюмуючи, організаційні адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів можна визначити як заходи, спрямовані на зміну у правовому статусі суб'єкта господарювання, що здійснюються шляхом обмеження або позбавлення прав і застосовуються уповноваженим органом державної влади до суб'єкта господарювання – учасника ринку цінних паперів при вчиненні правопорушення.

Здійснивши аналіз підходів до проблеми класифікації господарсько-правових санкцій, що склалися в доктрині господарського права, а також розглянувши види санкцій, закріплених на законодавчому рівні, видається можливим поділити адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів за основним критерієм, що найкраще демонструє механізм їх впливу на правопорушника, а саме характером наслідків на: - заходи майнового характеру (спрямовані на майнову сферу правопорушника); - заходи виховно-превентивного характеру (спрямовані на запобігання повторності правопорушення); - заходи організаційно-правового характеру (спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру).

Доцільним також представляється провести класифікацію адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів за іншими (додатковими) критеріями, розмежування за якими має як теоретичне, так і практичне значення, а саме за: а) суб'єктом: особи, які уповноважені застосовувати санкції (державні органи - НКЦПФР та суд) і особи, до яких застосовуються санкції (суб'єкти господарювання – учасники ринку цінних паперів: емітент, професійний учасник,

інституційний інвестор, об'єднання професійних учасників, саморегулівна організація професійних учасників); б) сферою розповсюдження: універсальні санкції (штраф, попередження) – застосовуються до всіх учасників ринку цінних паперів та спеціальні санкції (анулювання ліцензії, припинення акціонерного товариства) – мають персональний характер і застосовуються до конкретного учасника такого ринку; в) порядком застосування: в адміністративному порядку (за рішенням уповноваженого органу державної влади) та в судовому; г) порядком виконання: безпосередньо уповноваженим органом, який застосував санкцію, або шляхом звернення рішення (постанови) до виконання (добровільного або примусового); г) способом оскарження: в адміністративному або судовому порядку.

#### **1.4. Законодавча основа застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів**

У господарському праві дослідженню безпосередньо правових засад застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів приділено недостатньо уваги. Це і зрозуміло, враховуючи той факт, що найчастіше означена тема розроблялася паралельно з аналізом загальних проблем інституту господарської відповідальності, особливостями її застосування, проблемами формування та становлення фондового ринку, а низка важливих питань не порушені й дотепер, а вони, на наш погляд, потребують теоретичного осмислення, систематизації, узагальнення накопиченого матеріалу й аргументації на цій основі положень, висновків і пропозицій. Однак було б несправедливим підкреслювати повну нерозробленість такого питання. Так, окремі аспекти правового регулювання адміністративно-господарських санкцій висвітлено у працях таких українських дослідників, як: С. Ю. Гапало [118], Г. Л. Знаменский [205], О. А. Заярний [113], Н. С. Кузнєцова [54] В. К. Мамутов [115], Н. М. Шевченко [111],

В. Л. Яроцький [206]. Незважаючи на наявність окремих досліджень О. В. Кологойди [114], А. В. Попової [145] питання, присвячені саме законодавчим основам застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, на сьогодні потребують додаткового доопрацювання.

Аналіз організаційних змін, що мають місце в сфері ринку цінних паперів, дозволяє окреслити декілька загальних тенденцій. Так, відбувається поглиблення контрольних функцій і контрольних повноважень у сфері державного регулювання ринку капіталу, зокрема, на розгляд Верховної Ради України внесено проєкт Закону України «Про Національну комісію з цінних паперів та бірж» [207], який розроблено з метою побудови на вітчизняних ринках капіталу та організованих товарних ринках ефективної системи запобігання зловживанням у відповідності з принципами IOSCO та положеннями відповідних актів Європейським Союзом, що регулюють питання в сфері боротьби із зловживаннями на ринку цінних паперів, а також з метою забезпечення виконання Україною вимог, необхідних для приєднання вітчизняного регулятора фондового ринку до Меморандуму IOSCO, що забезпечить правові умови для здійснення ним міжнародної співпраці в зазначеній сфері. Також Україною прийнято до виконання низку міжнародних зобов'язань, обумовлених підписанням Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом [208].

Це, у свою чергу, вимагає визначення у вітчизняному господарському законодавстві не тільки базових понять, принципів і засад застосування адміністративно-господарських санкцій в цілому, а й за порушення законодавства про цінні папери зокрема. Зазначене вище породжує наукову проблему, пов'язану з тим, що реформування контрольного середовища в досліджуваній сфері дещо затягнулося. Особливо чітко це простежується з ретроспективного аналізу трансформації господарського законодавства за період незалежності України, що висвітлено в окремих наукових дослідженнях [158, с. 29-45; 72, с. 27-36; 145, с. 159-164.].

У підґрунті визначення етапів формування та становлення адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів в Україні лежить періодизація розвитку фондового ринку в цілому. Достатньо ґрунтовно до цього питання підійшла О. В. Кологойда, яка етапізацію становлення фондового ринку України з часів її незалежності здійснює за критерієм домінуючих на ринку економічних і правових відносин та виділяє відповідних сім етапів [72, с. 27-31, 34]. З урахуванням мети нашого дослідження спробуємо виділити певні часові періоди становлення та розвитку адміністративно-господарських санкцій за порушення законодавства про цінні папери.

Так, перший етап – це етап формування національного фондового ринку (1990–1994 р.), який характеризується масштабною безоплатною приватизацією, масовою емісією акцій; появою бездокументарних цінних паперів та їх використанням у міжнародних розрахунках; швидким становленням інфраструктури фондового ринку (СРО, ФБ, професійні учасники) [72, с. 27]. Протягом цього періоду прийнято низку нормативно-правових актів, які заклали основу сучасного ринку цінних паперів, зокрема: Закон УРСР від 18 червня 1991 р. № 1201 «Про цінні папери і фондову біржу» [16]; Указ Президента України від 25 травня 1994 р. № 247 «Про електронний обіг цінних паперів і Національний депозитарій», Указ Президента України від 19 лютого 1994 р. № 55 «Про затвердження Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», Концепція функціонування і розвитку фондового ринку в Україні від 29 квітня 1994 р. [33] та ін.

Цей період характеризується безсистемністю правового поля та розбалансованістю сформованих організаційних механізмів у діяльності державних органів. Так, функція державного контролю за випуском та обігом цінних паперів була покладена на Міністерство фінансів і місцеві фінансові органи, які зокрема наділялися повноваженнями щодо застосування санкцій у разі відхилення від умов, визначених у дозволах на здійснення діяльності з випуску і обігу цінних паперів, а

саме: а) виносити попередження; б) зупиняти на строк до одного року передплату і продаж цінних паперів; в) зупиняти на певний строк укладення угод з окремих видів діяльності з випуску і обігу цінних паперів; г) анулювати дозвіл, виданий на ведення діяльності з випуску і обігу цінних паперів у разі повторного застосування санкцій (ст. 38-39 Закону УРСР «Про цінні папери і фондову біржу»). Тобто саме в цей період закладено підґрунтя щодо формування в майбутньому адміністративно-господарських санкцій, адже мова йде про низку заходів організаційного характеру, спрямованих на припинення правопорушення на ринку цінних паперів.

Наступний – другий етап (1995 – 2004 р.) охарактеризувався формуванням законодавчої основи побудови сучасного ринку цінних паперів в цілому та закладенням основ інституту господарської відповідальності за порушення норм у цій сфері.

Початок цього періоду ознаменувався створенням у липні 1995 року ДКЦПФР як центрального органу державної виконавчої влади, який забезпечує реалізацію єдиної державної політики щодо цінних паперів і функціонування фондового ринку в Україні [209]. У 1996 році прийнято Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», який став основним законодавчим актом, що до сьогодні регулює функціонування ринку цінних паперів. З прийняттям цього закону визначено статус ДКЦПФР як державного органу, підпорядкованого Президенту України і підзвітного Верховній Раді України (ст. 6). Ключові завдання Комісії викладено в ст. 7 зазначеного закону, зокрема: 1) формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та її похідних, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів; 2) координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних; 3) здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів на території України, додержання законодавства у цій сфері; 4) захист прав інвесторів

шляхом застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень; 5) сприяння розвитку ринку цінних паперів; 6) узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розроблення пропозицій щодо його вдосконалення [17].

Цим же законом вперше закріплено законодавчі підстави щодо притягнення до юридичної відповідальності суб'єктів господарювання за правопорушення в досліджуваній сфері, зокрема, встановлено право ДКЦПФР у разі порушення законодавства про цінні папери: виносити попередження, зупиняти на термін до одного року розміщення (продаж) та обіг цінних паперів того чи іншого емітента, дію спеціальних дозволів (ліцензій), анулювати дію дозвільних документів; зупиняти всі операції по банківських рахунках відповідної юридичної особи до виконання або скасування в судовому порядку рішення про накладення штрафу (п.п. 5-7, 10, 14, 16 ст. 8 Закону про ДР РЦП). Статтею 11 Закону про ДР РЦП, яка має назву «Відповідальність юридичних осіб за правопорушення на ринку цінних паперів», наведено перелік та розмір фінансових санкцій у формі штрафів, які накладають органи ДКЦПФР на юридичних осіб. Слід зазначити, що саме в цей час було встановлено й адміністративну та кримінальну відповідальність за порушення законодавства про цінні папери (ст.13,14 Закону про ДР РЦП) [17].

Для забезпечення реалізації законодавчих норм щодо застосування штрафних санкцій ДКЦПФР приймається низка підзаконних нормативно-правових актів, що визначають порядок їх застосування: Наказ ДРЦПФР від 23 грудня 1996 р. № 329 «Про затвердження Положення про саморегульвну організацію ринку цінних паперів» (закріплено такі господарські санкції, як: попередження, штраф (якщо це передбачено договором), тимчасове припинення участі в саморегульвній організації, виключення з її складу); Наказ ДКЦПФР від 23 грудня 1996 р. № 331 «Про

затвердження Правил здійснення торговцями цінними паперами комерційної та комісійної діяльності по цінних паперах» (передбачено санкцію у вигляді зупинення всіх операцій по банківських рахунках відповідного торговця цінними паперами до виконання або скасування в судовому порядку рішення про накладення штрафу, за винятком сплати державного мита із заяв і скарг, що подаються до суду). На той час така санкція мала характер додаткової до штрафу, який стягувався у разі виявлення ознак порушення у вигляді випуску в обіг або розміщення незареєстрованих відповідно до законодавства цінних паперів або у разі провадження діяльності на ринку цінних паперів без ліцензії. Саме в цей період приймається й Наказ ДКЦПФР від 9 січня 1997 р. № 2 «Про затвердження правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій» [210], який встановив основні вимоги до процедури контрольних заходів та застосування мір відповідальності.

Тобто, ДКЦПФР наділяється достатньо широкими повноваженнями від прийняття регуляторних актів до накладення різних адміністративних стягнень, штрафних та інших санкцій за порушення законодавства про цінні папери на юридичних осіб та їх посадових осіб. Проте жодним нормативно-правовим актом не визначено їх приналежності до конкретного виду юридичної відповідальності.

Також в цей часовий проміжок з метою подальшого вдосконалення ринку цінних паперів приймається низка ключових законодавчих актів, зокрема: Закон України від 10 грудня 1997 р. № 710 «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»; Закон України від 15 березня 2001 р. № 2299 «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»; Закон України від 12 липня 2001 р. № 2664 «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [13]. Прийняття такого масиву нормативно-правових актів призвело до розширення повноважень та покладення додаткових функцій на ДКЦПФР [211]. Саме в цей

період приймається стратегічно важливий документ «Основні напрями розвитку фондового ринку на 2001-2005 роки», який містив низку заходів, спрямованих на вдосконалення системи державного контролю та розвитку ринку цінних паперів [64].

Вбачається, що саме цей період ознаменувався створенням в Україні дієвої системи нагляду та контролю за дотриманням законодавства на ринку цінних паперів.

Незважаючи на позитивні риси досліджуваного часового періоду відкритими залишалися питання щодо галузевої приналежності фінансових санкцій на ринку цінних паперів, мали місце відсутність єдиного порядку та умов їх застосування, неузгодженість між низкою нормативно-правових актів, що, у свою чергу, породжувало невизначеність понятійного апарату, сфер впливу, дублювання окремих функцій між державними органами тощо. Така ситуація обмежувала в розвитку безпосередньо ринок цінних паперів, а також викликала правові колізії на практиці.

Як зазначає З. Ф. Татькова, логічним підсумком у становленні системи першочергових актів господарського законодавства стало прийняття 16 січня 2003 р. ГК України, з набранням якого розвиток правової основи відповідальності суб'єктів господарювання вийшов на якісно новий рівень в техніко-юридичному і змістовому плані. Увібравши та систематизувавши в окремому розділі основні положення щодо відповідальності у сфері господарювання, ГК України став стрижневим законодавчим актом, навколо якого здійснювалося подальше формування відповідного масиву законодавчих норм [158, с. 31-32].

Слід погодитись, що саме з прийняттям ГК України адміністративно-господарські санкції набули статусу легальних засобів економічного впливу на правопорушників – суб'єктів господарювання [111, с. 317-321]. Зокрема, положеннями ч. 1 ст. 238 ГК України закріплено, що за порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності до суб'єктів

господарювання можуть бути застосовані уповноваженими органами державної влади або органами місцевого самоврядування адміністративно-господарські санкції, тобто заходи організаційно-правового або майнового характеру, спрямовані на припинення правопорушення суб'єкта господарювання та ліквідацію його наслідків [212]. У положеннях ст. 239-250 ГК України закріплено види таких санкцій, умови та порядок застосування. Вкрай важливою представляється норма щодо обмеження встановлення адміністративно-господарських санкцій виключно на рівні законів (ч. 2 ст. 238 ГК України) [212]. Слід погодитись з О. А. Заярним, який встановлення таких санкцій виключно в положеннях закону розуміє у вузькому значенні цього поняття та вважає це їх ключовою особливістю [100, с. 71]. Аналогічна точка зору висловлена й Н. М. Шевченко [213, с. 81]. Дещо ширше до цього підходить В. С. Щербина, на думку якого відсутність у ГК України жодних заборон щодо правової форми закріплення адміністративно-господарських санкцій означає право встановлювати ці міри виключно в законі, при цьому не виключається конкретизація механізму їх застосування у підзаконних нормативно-правових актах [147, с. 181]. Показовим в цьому контексті є Рішення Конституційного суду України щодо тлумачення положень п. 22 ч. 1 ст. 92 Конституції України, ч. 1, 3 ст. 2, ч. 1 ст. 38 Кодексу України про адміністративні правопорушення, згідно з яким правотворчі органи зобов'язані визначати підстави, умови та форми юридичної відповідальності виключно законом [127].

Логічним продовженням положень ч. 2 ст. 238 ГК України є ч. 1 ст. 239 цього кодексу, якою передбачено, що застосування адміністративно-господарських санкцій здійснюється виключно у порядку, встановленому законом [212]. Виходячи з цього можна дійти висновку, що порядок застосування адміністративно-господарських санкцій, як і самі санкції, має встановлюватися безпосередньо на рівні закону, а не підзаконних нормативно-правових актів. Проте аналіз практики свідчить, що застосування адміністративно-господарських санкцій ДКЦПФР

відбувається в порядку, передбаченому підзаконними нормативними актами, і це не є підставою для визнання порушення з боку державного органу. Так, низка підзаконних нормативно-правових актів, прийнятих ДКЦПФР, продовжила свою дію майже до 2008 року всупереч загальним положенням щодо застосування адміністративно-господарських санкцій, передбаченим ГК України, зокрема: Наказ ДКЦПФР від 23 грудня 1996 р. № 331 «Про затвердження Правил здійснення торговцями цінними паперами комерційної та комісійної діяльності по цінних паперах» (п. 5.2 містив санкції не передбачені ГК України) [214], Наказ ДКЦПФР від 9 січня 1997 р. №2 «Про затвердження Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій» (містив порядок накладення безпосередньо штрафів) [210]; Рішення ДКЦПФР від 14 березня 2001р. № 60 «Про затвердження ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів» (розділ 4 містив підстави для анулювання ліцензій, в т.ч. за порушення законодавства про цінні папери) [215] та інші.

З огляду на викладене, питання про забезпечення дотримання вимог ГК України щодо встановлення адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів виключно на законодавчому рівні вимагало подальшого вдосконалення. З урахуванням цього, цілком логічним є зауваження вчених щодо доцільності подальшого доопрацювання чинного законодавства на цьому етапі, й перш за все потребують узгодження положення ГК України, які встановлюють їх із низкою спеціальних законів, що регламентують певні сфери господарювання [213; 216].

У цілому цей історичний етап розвитку інституту господарської відповідальності відзначився широким запровадженням у нормативних актах категорії «адміністративно-господарська санкція», що в умовах недостатньої теоретичної розробки призводило до дискусії щодо її правової природи й до ототожнення з адміністративними санкціями, на що було звернено увагу в підрозділі 1.2. дисертаційного дослідження.

Таким чином, аналіз правового регулювання ринку цінних паперів з 1995-2004 р.р. дозволяє виділити наступні його риси: 1) відбувається модернізація ринку цінних паперів; 2) створено дієву систему нагляду та контролю за дотриманням законодавства про цінні папери; 3) закріплення господарських відносин на ринку цінних паперів на рівні кодифікованого нормативного акту; 4) закріплення інституту господарської відповідальності, в тому числі такої її форми як адміністративно-господарські санкції на рівні кодифікованого нормативного акту з визначенням загальних умов їх застосування; 5) застосування адміністративно-господарських санкцій ДКЦПФР відбувається в порядку, передбаченому підзаконними нормативними актами, всупереч загальним положенням щодо застосування адміністративно-господарських санкцій, передбаченим ч. 2 ст. 238 , ч. 1 ст. 239 ГК України.

Третій етап (2005–2013 р.) пов'язаний з розбудовою та вдосконаленням національного ринку цінних паперів за рахунок його наближення до європейських норм та стандартів. З урахуванням розвитку євроінтеграційних процесів в Україні в 2005 році Кабінетом Міністрів України схвалюється План дій «Україна – Європейський Союз. Європейська політика сусідства», яким визначено в якості завдань розвиток внутрішнього ринку цінних паперів, подальше вдосконалення регуляторної та наглядової системи в досліджуваній сфері, прийняття нового закону про акціонерні товариства з більш чітким визначенням відповідальності керівників, менеджерів, посилення вимог стосовно розкриття інформації, посилення захисту прав дрібних акціонерів; застосування органами державної влади України (включаючи усі адміністративні структури) законодавства у сфері торгівлі та інвестицій у єдиному порядку на всій території України без дискримінації суб'єктів господарювання, продовження перегляду існуючих в Україні стандартів, забезпечуючи їх гармонізацію з міжнародними та європейськими стандартами і добровільне застосування [217]. З метою виконання взятих на себе зобов'язань в

Україні приймається низка відповідних нормативно-правових актів: Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480 «Про цінні папери та фондовий ринок» [18], Закон України від 17 вересня 2008 р. № 514 «Про акціонерні товариства» [19] розпочинається підготовка до впровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку Комітету з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (IASB) і міжнародних стандартів розкриття інформації на фондовому ринку Міжнародної організації з цінних паперів (IOSCO) [218].

Саме в цей час набувають актуалізації питання щодо підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку і водночас – щодо забезпечення на законодавчому рівні системи захисту прав інвесторів, що призвело до прийняття низки підзаконних нормативних актів, спрямованих на подальше реформування безпосередньо ДКЦПФР (зокрема, її перейменовано в Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку) [136] та удосконалення процедур здійснення контрольних заходів, застосування адміністративно-господарських санкцій останньою.

Цей період характеризується й доопрацюванням базового закону в досліджуваній сфері – Закону про ДР РЦП (з моменту прийняття до 2014 року внесено 35 змін та доповнень до низки положень). Серед позитивних рис зазначеного закону потрібно відзначити охоплення ним більшості відносин, що мають місце при застосуванні адміністративно-господарських санкцій за порушення на ринку цінних паперів, а серед негативних можна виділити те, що перелік адміністративно-господарських санкцій, які застосовуються до учасників ринку цінних паперів, неупорядкований взагалі і потребує зведення його до певної внутрішньоузгодженої системи [219, с. 134]. Це питання зберігає свою актуальність дотепер й потребує певної уваги.

По-перше, положення про такі санкції розміщено в різних за змістом статтях цього закону. Наприклад, положеннями ст. 11 Закону про ДР РЦП передбачено

застосування санкції майнового характеру у вигляді штрафу (п. 1-17 ч. 1) та низки санкцій організаційно-правового характеру, а саме: зупинення або анулювання ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, анулювання свідоцтва про реєстрацію об'єднання як СРО [220, с. 96].

Поряд із цим ст. 8 Закону про ДР РЦП, яка має назву «Повноваження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку», передбачає й інші адміністративно-господарські санкції: зупинення обігу цінних паперів емітента (п. 5, 5-1); заборона публічної пропозиції цінних паперів або допуск цінних паперів до торгів на фондовій біржі (п. 16-4); зупинення на підставі рішення Комісії внесення змін до системи реєстру власників іменних цінних паперів або до системи депозитарного обліку щодо цінних паперів певного емітента або певного власника (п. 30); заборона або обмеження депозитарних операцій (п. 5-5); зупинення торгівлі на фондовій біржі (п. 7); призупинення та заборона торгівлі цінними паперами (одного типу та класу) на фондових біржах (п. 16-1, 16-2); відкладення торгівлі цінними паперами (п. 16-3); призначення тимчасово керівників фондових бірж, депозитаріїв та інших установ інфраструктури фондового ринку, зупинення або припинення допуску цінних паперів на фондовій біржі або торгівлі ними на будь-якій фондовій біржі, зупинення клірингу та укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах (п.п. 15, 16); прийняття рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду (п. 23); виключення уповноважених рейтингових агентств з Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, анулювання свідоцтва про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, виключення міжнародних рейтингових агентств з переліку визнаних (п. 29) [17].

По-друге, всупереч положенням п. 2 ст. 238 ГК України Законом про ДР РЦП залишаються невизначеними умови і підстави застосування більшості санкцій організаційно-правового характеру, за винятком санкцій за маніпулювання на

фондовому ринку (ст. 10-1) та санкції щодо призначення тимчасового адміністратора професійного учасника депозитарної системи України (ст. 11-2) [219, с. 135]. На жаль, зберігається тенденція щодо закріплення порядку застосування окремих адміністративно-господарських санкцій на рівні підзаконних нормативно-правових актів, зокрема: зупинення дії ліцензії та її анулювання на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів врегульовано Рішенням НКЦПФР № 816 від 14 травня 2013 р. «Про затвердження Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів)» [221]; анулювання свідоцтва про реєстрацію об'єднання як СРО при виключенні міжнародних рейтингових агентств з переліку міститься у Рішенні НКЦПФР № 1925 від 27 грудня 2012 р. «Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку» [222].

Окрім цього принцип правової визначеності не дотримано й при прийнятті Указу Президента України «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку», яким до повноважень Комісії віднесено право застосувати санкції, які взагалі не визначено Законом про ДР РЦП, а саме: прийняття рішення про ліквідацію закритого корпоративного інвестиційного фонду (п. 19); вирішення питання щодо зупинення розміщення та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування (п. 22); вжиття заходів щодо призупинення подальшого розміщення іпотечних сертифікатів, випущених у результаті несумлінної емісії (п. 29); призупинення емісії іпотечних сертифікатів на будь-якому її етапі до етапу розкриття інформації, що міститься у звіті про підсумки випуску сертифікатів та дію дозволу на право емісії іпотечних сертифікатів (п. 31); застосовування до суб'єктів первинного фінансового моніторингу у разі невиконання (неналежного виконання) вимог Закону про фінансовий моніторинг та/або нормативно-правових актів, що регулюють діяльність у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних

злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму, фінансові санкції, обмеження, тимчасове припинення дії чи анулювання ліцензії (п. 60) [136].

По-третє, суттєвого доопрацювання потребує безпосередньо ст. 11 Закону про ДР РЦП. У другому розділі дисертаційного дослідження нами буде звернено увагу на низку особливостей процедурного застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. На цьому ж етапі дослідження слід окреслити коло проблемних питань, які мають місце дотепер та потребують врегулювання на рівні зазначеного закону.

Так, ч. 1 ст. 11 Закону про ДР РЦП у ряді випадків при застосуванні штрафів передбачено положення «...за ті самі дії, вчинені повторно протягом року», водночас жоден із нормативно-правових актів, що регулюють відносини на ринку цінних паперів, не визначає, які саме дії кваліфікуються як повторні, та з якого моменту починається перебіг часу для повторності, що на практиці призводить до їх неоднакового розуміння та застосування. Вимагає чіткої конкретизації механізм використання положень п.п. 1, 11, 12 ч. 1 ст. 11 Закону про ДР РЦП, а саме: за яких умов за визначені правопорушення на ринку цінних паперів застосовуються санкції із розрахунку неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, а в якому випадку – у відсотках прибутку (надходжень), одержаних у результаті протиправних дій. Суперечливою також є і доцільність застосування санкції за схожі за змістом правопорушення, як-от: ненадання інвестору в цінні папери (зокрема акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом (п. 3 ч. 1 ст. 11) та несвоєчасне надання інформації інвесторам в цінні папери на їхній письмовий запит (п. 4 ч. 1 ст. 11). Виключенню підлягають положення ч. 1 ст. 11 Закону про ДР РЦП, а саме: п. 5 (неопублікування, опублікування не в повному обсязі інформації та/або опублікування недостовірної інформації); п. 6 (нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних

НКЦПФР про ринок цінних паперів); п. 7 (неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації до НКЦПФР), адже відповідно до останніх змін законодавства про цінні папери скасовано обов'язкове опублікування інформації на ринку цінних паперів взагалі. Крім того, санкції за п.п. 5-7 по суті застосовуються за однією загальною підставою – за невиконання норм законодавства про цінні папери стосовно розкриття інформації [219, с. 126-127]. З урахуванням наведеного вище для уникнення дуалізму і неоднакового регулювання одних і тих самих відносин доцільним видається внесення змін до ст. 11 Закону про ДР РЦП шляхом об'єднання в один пункт п.п. 5-7 ч. 1 з викладенням його в такій редакції: «нерозкриття інформації на ринку цінних паперів у строки, установлені відповідними законодавчими актами, розкриття не в повному обсязі та/або розкриття недостовірної інформації» [219, с. 127].

Не відзначаються досконалістю й Правила розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій, затверджені рішенням НКЦПФР від 16 жовтня 2012 р. № 1470, розділи IX–XIII, які присвячено питанням провадження у справах про адміністративні правопорушення на ринку цінних паперів, оскільки ці норми по суті дублюють норми Кодексу України про адміністративні правопорушення [223]. Слід відзначити, що не зважаючи на той факт, що на сьогодні це рішення втратило чинність із прийняттям НКЦПФР Рішення від 28 липня 2020 року № 405 «Про затвердження Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринках капіталу та застосування санкцій або інших заходів впливу», ця проблема залишилася невирішеною (розділи IX–XIII також присвячено питанням провадження у справах про адміністративні правопорушення на ринку цінних паперів) [148]. Представляється, що для усунення повторів та нагромадження норм потребують виключення з Правил № 405 норми, які регулюють питання провадження у справах про порушення громадянами,

посадовими особами та юридичними особами законодавства на ринку цінних паперів (адміністративні правопорушення).

Певного доопрацювання вимагають й загальні положення Правил № 405, адже визначають порядок та строки розгляду НКЦПФР справ про порушення юридичними особами при застосуванні санкцій, наведених лише у ст. 11 Закону про ДР РЦП. Проте, як було зазначено вище, окремі адміністративно-господарські санкції містяться й в Указі Президента України «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку». Отже, до загальних положень Правил № 405 необхідно або додати положення про поширення їх на всі види санкцій, що застосовуються уповноваженим державним органом на ринку цінних паперів, або внести застереження, що його норми не поширюються на правовідносини, що виникають при застосуванні окремих спеціальних санкцій, передбачених законодавством про цінні папери.

Проведений огляд законодавства про господарсько-правову відповідальність суб'єктів господарювання у формі застосування адміністративно-господарських санкцій дозволяє констатувати наявність у ньому окремих недоліків, які потребують усунення.

Четвертий етап розвитку ринку цінних паперів в цілому, удосконалення інституту господарської відповідальності за порушення в цій сфері розпочався з 2014 року й триває дотепер. У підґрунті виділення особливостей правового регулювання становлення процедур застосування адміністративно-господарських санкцій в досліджуваній сфері лежить декілька моментів.

По-перше, це подальша модернізація господарського законодавства у контексті міжнародної інтеграції України та гармонізації з законодавством ЄС, що зумовлено підписанням Угоди про Асоціацію між Україною та Європейським Союзом [224]. 16 вересня 2014 р. Верховною Радою України та Європейським Парламентом ратифіковано економічну частину Угоди, імплементація положень якої передбачає

глибоку економічну інтеграцію України з ЄС, створення зони вільної торгівлі та слугує стратегічним орієнтиром системних соціально-економічних реформ в Україні. Статтями 387, 388, додатками XXXIV–XXXVI Угоди про Асоціацію та актами, прийнятими на їх виконання, передбачено розробити, прийняти і впровадити нормативно-правові акти з метою завершення імплементації *acquis communautaire* [225]. Й, по-друге, це масштабна трансформація безпосередньо діяльності державного регулятора – НКЦПФР. Такі завдання знайшли своє відображення у прийнятій у 2015 році Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 року [226], у подальшому – в Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року [227]. Саме на цих аспектах нами й буде зосереджено увагу.

Протягом 2014 – 2019 років прийнято декілька важливих законів, які безумовно впливають на розвиток ринку цінних паперів, умови здійснення господарської діяльності в цій сфері, процедури запобігання можливих порушень. Серед них: Закон України від 14 серпня 2014 р. № 1644 «Про санкції», Закон України від 2 березня 2015 р. № 222 «Про ліцензування видів підприємницької діяльності», Закон України від 19 травня 2020 № 738 «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» [12], яким фактично прийнято нову редакцію Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок».

Потребує певної уваги таке питання як відповідальність учасників ринку цінних паперів за порушення вимог законодавства з питань протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, що не є новим явищем у сфері господарювання. Законодавство України в цьому напрямку не відзначається сталістю. Так, 28 листопада 2002 р. прийнято вперше Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом» [228], 14 жовтня 2014 р. – прийнято новий Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом,

фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» [229]. На сьогодні відносини в цій сфері регулюються Законом України від 6 грудня 2019 р. № 361 [196], дія якого поширюється на громадян України, іноземців та осіб без громадянства, фізичних осіб - підприємців, юридичних осіб, їх філії, представництва та інші відокремлені підрозділи, що забезпечують проведення фінансових операцій на території України та за її межами (ч. 1 ст. 2). Під останніми розуміються будь-які дії щодо активів клієнта, вчинені за допомогою суб'єкта первинного фінансового моніторингу або про які стало відомо суб'єктам первинного фінансового моніторингу, у рамках ділових відносин з клієнтом, суб'єктам державного фінансового моніторингу, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, державним органам, що провадять діяльність у сфері запобігання та протидії, правоохоронним та розвідувальним органам України в рамках виконання цього Закону (п. 65). Пункт 4. ч. 2 ст. 6 визначає перелік суб'єктів первинного моніторингу, до числа яких відносяться й професійні учасники ринку цінних паперів. Таки суб'єкти мають ряд обов'язків, зокрема: забезпечувати виявлення фінансових операцій, що підлягають фінансовому моніторингу, до початку, у процесі, у день виникнення підозри, після їх проведення або під час спроби їх проведення чи після відмови клієнта від їх проведення; забезпечувати їх реєстрацію; повідомляти спеціально уповноважений орган про порогові та підозрілі фінансові операції (п. 6-8) [196]. Функцію державного регулювання та нагляду за діяльністю товарних та інших бірж, що проводять фінансові операції з товарами; установ накопичувального пенсійного забезпечення; управителів фондів фінансування будівництва/фондів операцій з нерухомістю; професійних учасників фондового ринку (крім банків), включаючи Центральний депозитарій цінних паперів покладено на суб'єктів державного фінансового моніторингу, до яких, зокрема, відноситься й НКЦПФР (ч. 3 ст. 7; п. 2 ст. 18). Тобто, професійні учасники ринку цінних паперів можуть притягатися до відповідальності за порушення вимог Закон про фінансовий

моніторинг, яка встановлена розділом VIII. У цьому контексті слід погодитись з А. В. Поповою, яка заходи впливу, що передбачаються таким спеціальним законом, відносить до господарсько-правової відповідальності у формі адміністративно-господарських санкцій [145]. Так, у разі невиконання (неналежного виконання) суб'єктом первинного фінансового моніторингу (його уповноваженою (посадовою) особою) вимог законодавства у сфері запобігання та протидії до нього адекватно вчиненому порушенню НКЦПФР застосовуються такі заходи впливу: 1) письмове застереження; 2) анулювання ліцензії та/або інших документів, що надають право на здійснення діяльності, з провадженням якої в особи виникає статус суб'єкта первинного фінансового моніторингу, у встановленому законодавством порядку; 3) покладення на суб'єкта первинного фінансового моніторингу обов'язку відсторонення від роботи посадової особи такого суб'єкта первинного фінансового моніторингу; 4) штраф; 5) укладення письмової угоди із суб'єктом первинного фінансового моніторингу, за якою суб'єкт первинного фінансового моніторингу зобов'язується сплатити визначене грошове зобов'язання та вжити заходів для усунення та/або недопущення в подальшій діяльності порушень вимог законодавства у сфері запобігання та протидії, забезпечити підвищення ефективності функціонування та/або адекватності системи управління ризиками. Таким чином, перелік адміністративно-господарських санкцій, що можуть застосовуватися до учасників ринку цінних паперів, окрім загальних законів, доповнено й нормами спеціального закону.

Підтримки та позитивної оцінки заслуговує Закон України від 12 вересня 2019 р. № 79 «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» [230], норми якого передбачають так званий "спліт" – ліквідацію Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг та розподіл повноважень з регулювання фінансового ринку між Національним банком та Національною

комісією з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР здійснюватиме регулювання усіх видів діяльності стосовно цінних паперів та фондового ринку, а також регулювання системи накопичувального пенсійного забезпечення та діяльності недержавних пенсійних фондів, включаючи їх адміністрування. Фактично це призвело до збільшення як кількості об'єктів регулювання, так і кола відповідних регуляторних та контролюючих повноважень.

Результатом прийняття цього Закону стало підвищення ефективності державної регуляторної політики у фінансовій сфері, функціональності нормативно-правових актів, спрямованих на створення дієвого механізму державного регулювання, зниження витрат діяльності фінансових установ, спричинених надлишковим та неефективним державним регулюванням, забезпечення конкуренції на фінансових ринках, запобігання діяльності недобросовісних компаній, координованість із сучасними процесами реформування та дерегуляції економіки України, а також активізації розвитку ринків фінансових послуг. Запровадження передбачених Законом змін створює правове підґрунтя для припинення дублювання функцій національних регуляторів фінансових ринків, спрощення та прозорості прийняття управлінських рішень у цій сфері, покращення умов ведення бізнесу з одночасним посиленням відповідальності суб'єктів ринку тощо.

Одним із важливих напрямів роботи НКЦПФР є створення сприятливих умов для правового функціонування ринку цінних паперів, зокрема це запобігання правопорушенням, а в разі їх виявлення – спрямування зусиль на оперативне та всебічне дослідження, вжиття заходів для їх недопущення у подальшому та визначення відповідної міри відповідальності. З цією метою Комісією прийнято низку підзаконних нормативно-правових актів [231].

У 2019 році розпочався проєкт «Україна: оновлення та оптимізація інфраструктури ринку капіталів» [232], в межах якого НКЦПФР запроваджує заходи, спрямовані на консолідацію торговельної інфраструктури для кращого виявлення

цін, контролю, здійснення торгівлі та протидії ціновій маніпуляції та дефрагментації регулятором, а також передачі з місцевого рівня конкуренції на біржі міжнародні. Позитивним кроком є перехід на запровадження моделі регуляторного нагляду, заснованої на оцінці ризиків, тобто доцільність інспекцій та перевірок учасників ринку визначається потенційним впливом можливих порушень на ринку капіталу [233].

НКЦПФР є відповідальною за виконання низки заходів щодо імплементації актів ЄС відповідно до Плану заходів, який затверджено окремою Постановою Кабінету Міністрів України від 25 жовтня 2017 р. № 1106 [234], зокрема: Одинадцятої Директиви Ради № 89/666/ЄЕС від 21 грудня 1989 р. «Про розкриття вимог стосовно відкритих в державі-члені філій стосовно окремих типів компаній, які керуються законодавством іншої держави», Директиви № 2004/109/ЄС Європейського парламенту та Ради від 15 грудня 2004 р. «Про гармонізацію вимог щодо прозорості по відношенню до інформації про емітентів, чиї цінні папери допускаються до торгів на регульованих ринках», Директиви Комісії № 2007/14/ЄС від 8 березня 2007 р., яка визначає детальні правила впровадження окремих положень Директиви № 2004/109/ЄС «Про гармонізацію вимог щодо прозорості по відношенню до інформації про емітентів, чиї цінні папери допускаються до торгів на регульованих ринках», Регламенту № 1606/2002 Європейського парламенту та Ради від 19 липня 2002 р. «Про застосування міжнародних стандартів бухгалтерського обліку» [224].

Окремим напрямом у міжнародному співробітництві Комісії є посилення регулювання та нагляду за небанківським фінансовим сектором, зокрема запроваджено проєкт технічної допомоги EU-FINREG, метою якого є створення сильного середовища для небанківських фінансових послуг, зокрема, надання допомоги українським органам влади у наближенні нормативно-правової бази та

методів здійснення нагляду для операцій з цінними паперами та інвестиціями, пенсійного забезпечення до міжнародних стандартів [232, с. 67].

Таким чином, в умовах масштабної трансформації державного регулятора, можна виділити низку позитивних зрушень: 1) створення нової функціонально-організаційної моделі із запровадженням чіткого розмежування функціональних обов'язків між структурними підрозділами; 2) побудова системи внутрішнього контролю; 3) ліквідація Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [235] та передання НКЦПФР функцій з державного регулювання недержавних пенсійних фондів, фондів фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю; 4) запровадження моделі регуляторного нагляду, заснованої на оцінці ризиків.

Проте актуальним залишається питання щодо інституційної та фінансової незалежності НКЦПФР, її подальшої трансформації. Пунктом 24 Меморандуму між Україною та Міжнародним валютним фондом про економічну і фінансову політику передбачено завдання щодо прийняття закону, який посилює незалежність та інституційну спроможність, повноваження щодо транскордонної та внутрішньої співпраці, та правозастосовні повноваження НКЦПФР для того, щоб забезпечити дотримання нею стандартів IOSCO [236]. З метою виконання завдання, передбаченого Меморандумом між Україною та Міжнародним валютним фондом, а також за результатами технічної місії Міжнародного валютного фонду щодо розширення повноважень і зміцнення незалежності Комісії подано до Верховної Ради України проєкт Закону України № 4684 «Про Національну комісію з цінних паперів та бірж» (далі – проєкт № 4684) [207].

Проєктом № 4684 передбачено норми щодо: закріплення законом гарантій незалежності Комісії, у тому числі фінансової; вдосконалення законодавчих норм щодо міжнародного співробітництва Комісії; створення передумов для приєднання до Меморандуму IOSCO; імплементації положень Регламенту ЄС № 596/2014 від

16 квітня 2014 року про зловживання на ринку, а також інших актів Європейського Союзу в частині визначення відповідальності за порушення законодавства на ринках капіталу; побудови ефективної системи нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринків у відповідності з Принципам IOSCO з метою забезпечення функціонування ефективної системи запобігання зловживанням на зазначених ринках.

У контексті теми дисертаційного дослідження слід звернути увагу на Розділ VIII проекту № 4684 «Заходи впливу на ринках капіталу та організованих товарних ринках», який містить перелік відповідних заходів впливу з їх розмежуванням на: 1) заходи превентивного характеру (надання рекомендації за наслідками інспекції та/або за наслідками здійснення пруденційного нагляду; направлення вимоги про вжиття заходів; 2) заходи контрольного характеру за будь-яке порушення законодавства про ринки капіталу та організовані товарні ринки, законодавства про акціонерні товариства, законодавства про захист прав споживачів фінансових послуг (публічне попередження; накладення фінансової санкції (штрафу); анулювання ліцензії на провадження діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках; заборона здійснення операцій з фінансовими інструментами; заборона на період до 5 років здійснювати публічну пропозицію цінних паперів та/або подавати проспект цінних паперів на затвердження до Комісії; повернення інвесторам (учасникам товарних спот-ринків) коштів, еквівалентних сумі збитків, яких вдалося уникнути, або прибутків, отриманих внаслідок порушення законодавства про ринки капіталу та організовані товарні ринки, законодавства про акціонерні товариства, законодавства про захист прав споживачів фінансових послуг та інші заходи (ст. 58 проекту № 4684). Наступні статті присвячено умовам та порядку застосування окреслених заходів впливу. Слід зазначити, що вперше на законодавчому рівні робиться спроба класифікувати систему заходів впливу, що має право застосовувати НКЦПФР. Заслуговує на підтримку і загальна логіка розміщення статей Розділу VIII,

коли після матеріальних норм відразу закріплено процедурну форму їх правозастосування.

Також проєктом № 4684 передбачено внесення змін та доповнень до низки законів України, що регулюють господарську діяльність на ринку цінних паперів. Так, з метою імплементації положень Регламенту ЄС № 596 від 16 квітня 2014 р. про зловживання на ринку передбачено прийняття нової редакції Розділу XII «Протидія зловживанням на ринках капіталу» Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» щодо врегулювання питання протидії маніпулюванню на ринках капіталу, вчиненню інсайдерських правочинів та неправомірного розкриття інсайдерської інформації. Крім того, зазначений розділ доповнено нормами, які спрямовані на протидію фінансовим пірамідам. Окрім цього низка змін стосується й безпосередньо застосування адміністративно господарських санкцій. Зокрема, доповнено перелік підстав для зупинення та анулювання дії ліцензії на провадження певного виду діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках (ст. 72-1, ст. 73); анулювання свідоцтва про включення до Реєстру уповноважених осіб (ст. 80); анулювання свідоцтва про включення до Реєстру торгових репозиторіїв (ст. 89); наведено визначення поняття повторності та системності порушення на ринках капіталу та організованих товарних ринках (п. а, б ч. 1 ст. 90) [207]. Також передбачено доповнення Закону України «Про товарні біржі» новим розділом VI-I «Протидія зловживанням на товарних біржах» з метою врегулювання питання протидії маніпулюванню на організованих товарних ринках, вчиненню інсайдерських правочинів та неправомірного розкриття інсайдерської інформації.

Таким чином, основними напрямками удосконалення законодавчої основи застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів можуть бути:

1) на рівні Закону про ДР РЦП – систематизація в ньому положень (які нині розрізнено закріплено різними нормативно-правовими актами) щодо видів адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, підвищення правової визначеності змісту загальної норми шляхом закріплення конкретних підстав та умов застосування таких санкцій; закріплення визначення понять «фінансових санкцій та штрафних санкцій»; конкретизація механізму використання положень щодо: розрахунку при застосуванні санкцій у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян та/або у відсотках прибутку (надходжень), одержаних внаслідок протиправних дій; конкретизація положень стосовно «дій, вчинених повторно протягом року»; здійснення перегляду застарілих норм та повторів відносно майнових санкцій у вигляді штрафу;

2) на рівні підзаконних нормативно-правових актів – усунення нагромадження нормами, які регулюють питання провадження у справах про порушення громадянами, посадовими особами законодавства на ринку цінних паперів; спрощення процедури розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів стосовно юридичних осіб; доопрацювання порядку розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів щодо юридичних осіб з урахуванням усіх наявних видів адміністративно-господарських санкцій; виключення положень, що встановлюють підстави та умови застосування адміністративно-господарських санкцій [219, с. 128].

### **Висновки до розділу 1.**

Підсумовуючи розгляд загальнотеоретичних положень щодо адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, можна зробити наступні узагальнені висновки та пропозиції.

З метою досягнення єдності та однозначності у використанні термінології в нормативних актах та в процесі правозастосування аргументовано пропозицію виключити з законодавчих актів термін «фондовий ринок».

Визначено кваліфікуючі ознаки ринку цінних паперів: 1) ринок цінних паперів є платформою, яка створює умови для залучення інвестицій; 2) винятковий характер об'єкту правовідносин, яким виступають цінні папери; 3) специфічність кола учасників ринку, до якого включаються суб'єкти, які здійснюють безпосередню діяльність на ринку, а саме: прямі учасники: (емітенти, особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори, у тому числі інституційні, професійні учасники, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі СРО) та суб'єкти, які забезпечують функціонування ринку, а саме: опосередковані учасники: діяльність яких створює необхідні умови для функціонування прямих учасників (аудиторські, рекламні фірми, рейтингові агентства, агентства з оприлюднення регульованої інформації тощо) і діяльність яких регулює відносини учасників ринку (держава в особі державних органів); 4) охоплює собою широкий спектр правовідносин, як-то: горизонтальні: при випуску, обігу, обліку, виконанні зобов'язань, викупу, погашенні тощо цінних паперів та їх похідних, так і вертикальні: при організації, управлінні і регулюванні ринку, які виникають, змінюються, припиняються і у своїй множинності зазнають регулюючого впливу норм права, на підставі виокремлення яких сформульовано поняття такого сегменту фінансового сектору країни як ринок цінних паперів.

Додатково обґрунтовано, що за порушення законодавчо встановлених правил та умов здійснення господарської діяльності на ринку цінних паперів до суб'єктів господарювання застосовуються санкції, які за правовою природою є адміністративно-господарськими.

Виокремлено ознаки адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів: 1) особливий суб'єктний склад господарських правовідносин: а) суб'єкти

застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів (органи державної влади, наділені організаційно-господарською компетенцією); б) суб'єкти, до яких застосовуються адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів (учасники господарських відносин на ринку цінних паперів зі спеціальним статусом; 2) підстави застосування таких санкцій з поділом їх на фактичні та юридичні, де під фактичною розуміється правопорушення на ринку цінних паперів, тобто порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності на ринку цінних паперів під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів; під юридичною підставою - виключно закон; 3) особливий характер (зміст) – заходи майнового характеру, організаційно-правові заходи, виховно-превентивні заходи; 4) специфічна мета – адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів спрямовані на покарання правопорушника, припинення правопорушення та ліквідацію його наслідків.

Запропоновано визначення поняття «адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів» – заходи майнового, організаційного, виховно-превентивного характеру, що застосовуються у встановлений законом строк уповноваженим органом державної влади до суб'єктів господарювання зі спеціальним статусом за порушення закріплених законом правил та умов здійснення діяльності на ринку цінних паперів під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів.

Запропоновано з метою гармонізації спеціального законодавства з положеннями ГК України, а також для усунення термінологічних розбіжностей внести зміни: до ст. 32 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», а саме, словосполучення «заходи впливу» замінити на «адміністративно-господарські санкції»; до назви ст. 11 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» та викласти її в

наступній редакції: «Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів та у системі накопичувального пенсійного забезпечення»; до ст. 11 цього Закону, а саме словосполучення «фінансова санкція» замінити на «адміністративно-господарський штраф».

Угруповано адміністративно-господарські санкції на ринку цінних паперів за таким основним критерієм як характер їх наслідків на заходи: майнового характеру (спрямовані на майнову сферу правопорушника); виховно-превентивного характеру (спрямовані на запобігання повторності правопорушення); організаційного характеру (спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру).

Розроблено поняття організаційних адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, під якими розуміються заходи, що спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру (анулювання ліцензії, зупинення обігу цінних паперів тощо) та застосовуються уповноваженим органом державної влади до суб'єкта господарювання – учасника ринку цінних паперів при вчиненні правопорушення.

Запропоновано визначення «попередження на ринку цінних паперів» як заходу виховно-превентивного характеру, що застосовується уповноваженим органом державної влади при вчиненні суб'єктом господарювання – учасником ринку цінних паперів господарського правопорушення незначного ступеня суспільної небезпеки та спрямований на запобігання повторності правопорушення.

Удосконалено поняття адміністративно-господарського штрафу, що застосовується на ринку цінних паперів з уточненням, що це захід майнового характеру, що застосовується одноразово при вчиненні правопорушення, виражається в грошовій сумі, стягується у розмірі, який встановлюється законом і обчислюється у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян або двократному

розмірі до економічної вигоди, одержаної у результаті протиправних дій, та зараховується в дохід державного бюджету.

Розроблено пропозиції щодо встановлення в законодавстві нижньої та верхньої граничних меж штрафу. Доведено, що з метою досягнення справедливого балансу між розміром відповідальності та отриманою суб'єктом господарювання вигодою внаслідок вчинення правопорушення, доцільним є встановлення штрафу у двократному розмірі відносно економічної вигоди, отриманої у результаті таких протиправних дій.

Обґрунтовано пропозиції щодо необхідності посилення відповідальності на ринку цінних паперів у разі повторності правопорушення, а саме: у випадку, якщо протягом року особа, яка була притягнута до відповідальності шляхом застосування попередження, вчинить нове аналогічне правопорушення, до неї застосовується санкція у вигляді адміністративно-господарського штрафу.

Проведено періодизацію законодавчої основи застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з виокремленням чотирьох етапів її розвитку. Аргументовано, що законодавча основа адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів у своєму розвитку пройшла такі етапи: 1 етап (1990–1994 р.р.) – пов'язаний із формування національного ринку цінних паперів, 2 етап (1995–2004 р.р.) – характеризується створенням дієвої системи нагляду та контролю за дотриманням законодавства про цінні папери; 3 етап (2005–2013 р.р.) відзначається розбудовою та вдосконаленням національного ринку цінних паперів за рахунок його наближення до європейських норм; 4 етап (з 2014 року й дотепер) характеризується реформою вітчизняної моделі функціонування ринку цінних паперів відповідно до європейських стандартів та масштабною трансформацією державного регулятора.

Визначено напрями розвитку законодавства та доведено доцільність: 1) на рівні Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» –

закріплення виключного переліку видів адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, підстав та умов їх застосування; конкретизації змісту загальних норм шляхом чіткого і змістовного наповнення положень щодо підстав застосування санкцій виховно-превентивного та організаційного характеру; 2) на рівні підзаконних нормативно-правових актів – спрощення процедури розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів стосовно суб'єктів господарювання; доопрацювання порядку розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів щодо суб'єктів господарювання з урахуванням усіх наявних видів адміністративно-господарських санкцій.

## **РОЗДІЛ 2. ЗАСТОСУВАННЯ АДМІНІСТРАТИВНО-ГОСПОДАРСЬКИХ САНКЦІЙ ЗА ПРАВОПОРУШЕННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

### **2.1. Підстави та умови застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів**

Як концептуально зазначав Г. Л. Знаменський, під структурою будь-якої галузевої системи законодавства зазвичай розуміють впорядковане розташування відповідних нормативних актів. Це стосується безпосередньо і господарського законодавства – його структура повинна відобразити в тому числі всі підстави (причини) та умови господарської діяльності [205, с. 56]. Актуальним це зауваження є не тільки для господарського законодавства в цілому, а й для питань правового регулювання застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів зокрема. І насамперед це стосується питань підстав та умов такого застосування, оскільки практика застосування відповідальності у сфері господарювання залежить і від ступеню визначеності підстав та умов її настання.

Дослідження проблематики питань підстав застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів вбачається логічним почати зі з'ясування суті поняття «підстава». Так, у словниках слово «підстава» тлумачиться по-різному, зокрема, у словнику Д. М. Ушакова - це початок існування, розумна причина, привід; те, що робить явище можливим [237]; С. І. Ожегова, Н. Ю. Шведової підставою вважають причини, достатній привід, який виправдовує що-небудь [238]; Т. Ф. Єфремова розуміє як початок існування, момент виникнення чого-небудь [239].

Загальновідомим є те, що після встановлення факту протиправної поведінки та відповідної правової норми, яку слід застосувати до такої життєвої обставини, до суб'єктів правовідносин застосовуються заходи юридичної відповідальності, метою яких є виникнення відповідних негативних юридичних наслідків [240, с. 99]. Такі

заходи юридичної відповідальності застосовуються до суб'єктів правовідносин за наявності підстав, що в теорії права називають певною сукупністю обставин, за існування яких її застосування є можливим [241, с. 256]. Підстави такої відповідальності визначають як відправні точки втілення в життя такого правового явища, як відповідальність, як обов'язкові передумови її реалізації [242, с. 3].

У теорії держави та права при визначенні ознак юридичної відповідальності, однією з яких є специфічність підстав її застосування, усталеною є позиція, що підставою настання такої відповідальності є вчинене правопорушення або таке, що вчиняється при встановленні складу правопорушення, тобто така відповідальність є результатом винного протисупільного діяння [243, с. 471]. О. Ф. Скакун визначає підстави юридичної відповідальності через підстави притягнення до відповідальності (сукупність обставин, наявність яких робить її можливою) та підстави настання відповідальності (сукупність обставин, наявність яких робить її об'єктивно необхідною). До підстав притягнення до відповідальності вона відносить: 1) наявність складу правопорушення (фактична підстава); 2) наявність норми права, що прямо передбачає склад правопорушення (нормативна підстава). Авторка акцентує, що правопорушення само по собі не призводить до настання юридичної відповідальності, а лише є підставою для притягнення до неї [243, с. 479]. З приводу визначення моменту можливості застосування юридичної відповідальності М. І. Козюбра дотримується протилежної точки зору, вважаючи, що не зважаючи на явний (правопорушення виявлено та зафіксовано) або прихований (латентний) характер протиправного діяння, факт його вчинення є початком юридичної відповідальності [244, с. 303]. Під підставою настання юридичної відповідальності О. Ф. Скакун розуміє: 1) фактичну підставу (наявність здійснення суспільно шкідливої або суспільно небезпечної поведінки, тобто юридичного факту вчинення правопорушення; 2) нормативну підставу (наявність норми права, яка забороняє таку поведінку та встановлює відповідні санкції); 3) процесуальну

підставу (наявність правозастосовного (процесуального) акта – рішення компетентного органу, який накладає юридичну відповідальність); 4) відсутність підстав для звільнення від відповідальності [243, с. 479 - 480]. З виокремленням перших трьох ознак згоден і М. І. Козюбра, проте щодо останньої він уточнює, що треба розмежовувати підстави звільнення від юридичної відповідальності (коли правопорушення скоєне і вина порушника доведена) від виключення відповідальності (випадок, непереборна сила тощо), за яких юридична відповідальність при формальній наявності складу правопорушення виключається [244, с. 304].

Як справедливо зазначає С. Ю. Гапало, механізм дії юридичної відповідальності незалежно від галузевої приналежності вступає в силу за наявності певного комплексу підстав [166, с. 42]. Питання щодо підстав юридичної відповідальності взагалі і відповідальності у сфері господарювання зокрема є одним із дискусійних в доктрині права. Окремі питання щодо підстав відповідальності у сфері господарського обороту регламентовано положеннями ГК України, у якому питанням відповідальності присвячено розділ V, який поіменовано “Відповідальність за правопорушення у сфері господарювання” [70]. У положеннях цього нормативного акту законодавцем зроблено спробу врегулювати підстави, межі, строки, форми господарсько-правової відповідальності та порядок їх застосування. Проте, хоча положеннями ст. 218 ГК України, яка має назву «Підстави господарсько-правової відповідальності», визначено таку єдину підставу господарсько-правової відповідальності учасника господарських відносин, як вчинене ним правопорушення у сфері господарювання [70], але таке формулювання є настільки дискусійним, що до теперішнього часу науковці не прийшли до єдиної концепції з цього питання.

В юридичній літературі питання підстав застосування юридичної відповідальності взагалі та питання застосування санкцій у сфері господарювання

зокрема розглядали в своїх працях О. Вінник [130], М. Малєїн [245], В. Мамутов [115], О. Подцерковний [116], З. Таткова [158], В. Щербина [159] та інші. Окремі аспекти підстав застосування різних видів адміністративно-господарських санкцій у господарських відносинах відносно своїх тем аналізували Л. Дорошенко [246], О. Заярний [113], О. Кологойда [72]. Проте навіть при достатній кількості наукових праць можна побачити, що залишається низка питань, що потребують теоретичного усвідомлення і доопрацювання: немає чіткого розуміння що таке підстава, а що є умовою господарської відповідальності, їх співвідношення, немає визначеності у розумінні господарського правопорушення та його складу, що не забезпечує єдиного підходу на практиці у застосуванні тієї чи іншої санкції.

Ефективність застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів залежить насамперед від визначеності підстав такого застосування. Про справедливість цієї тези свідчить той факт, що на практиці суб'єкти господарювання у своїх запереченнях, скаргах проти притягнення їх до відповідальності переважно спростовують сам факт правопорушення, а заперечення проти виду або розміру санкцій має похідний від основної вимоги характер. Розгляд таких підстав застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів ґрунтується на аналізі загальнотеоретичних засад щодо підстав господарсько-правової відповідальності. У науці традиційне бачення цього питання представлено двома основними напрямками.

Представники першої позиції (О. М. Вінник [165, с. 321 - 322], О. П. Подцерковний [247, с. 240 - 241], В. С. Щербина [248, с. 281 - 282] та інші) виокремлюють правові (юридичні) та фактичні підстави господарсько-правової відповідальності. Л. М. Баранова, С. Є. Сиротенко, розмірковуючи взагалі щодо підстав юридичної відповідальності, зазначають, що для всіх видів юридичної відповідальності загальною юридичною підставою є порушення норми права, а

фактичною – правопорушення як юридичний факт [249, с. 371]. І тут можна бачити поєднання загальнотеоретичного і господарсько-правового підходів до цієї проблематики. Так, О. М. Вінник визначає юридичні підстави як правовий документ, що характеризує певну поведінку суб'єкта господарювання як протиправну і передбачає за неї форму і розмір відповідальності (такими документами є в господарському праві закон і договір), а під фактичними підставами розуміє ті життєві ситуації, що характеризуються законом або договором як неправомірні (склад господарського правопорушення) [165, с. 321 - 322]. Вона зазначає, що господарсько-правовій відповідальності притаманні як загальні (родові), так і специфічні (видові) риси. До родових ознак О. М. Вінник відносить такі: юридична підстава – закон; фактична підстава – правопорушення; зміст – негативні наслідки, що зазнає порушник; можливість застосування державного примусу для покладення на порушника господарсько-правової відповідальності. Характерними (видовими) ознаками господарсько-правової відповідальності у свою чергу є: сфера застосування – господарські правовідносини; юридична підстава – акти господарського законодавства та господарські договори, фактичні підстави – господарське правопорушення; презумпція вини порушника тощо [250, с. 53]. О. М. Вінник робить акцент на тому, що господарсько-правова відповідальність є своєрідною, що знаходить свій вияв у тому, що склад господарського правопорушення залежить від виду такої відповідальності. У випадку відшкодування збитків склад правопорушення включає чотири елементи: а) протиправну поведінку – тобто таку поведінку господарюючого суб'єкта, що суперечить вимогам закону або договору; б) наявність збитків – втрати або пошкодження майна, зайвих (додаткових) витрат суб'єкта господарювання і неотриманого прибутку (якщо закон не забороняє його стягувати), при цьому необхідно довести не лише наявність збитків, але й їх розмір; в) причинний зв'язок між протиправною поведінкою і завданими збитками: при цьому враховується лише необхідний (а не випадковий) причинний зв'язок; г) вину – у

господарському праві про її наявність свідчать два елементи: 1) наявність у суб'єкта господарських відносин реальної можливості діяти правомірно і попередити настання негативних наслідків (збитків) і 2) неприйняття ним усіх необхідних заходів щодо недопущення протиправної поведінки і попередження настання збитків [165, с. 322].

Проте В. С. Щербина дещо трансформує цю концепцію, виокремлюючи не дві, а три підстави відповідальності. Під першою підставою автор розуміє нормативні підстави, а саме сукупність норм права щодо відповідальності учасників господарських відносин. Другою правовою підставою В. С. Щербина називає господарську правосуб'єктність правопорушника (боржника) і потерпілого (кредитора) [248, с. 282 - 283] (загальновідомо, що у загальній теорії права та у галузевих доктринах домінують ті дефініції категорії «правосуб'єктність», згідно з якими вона постає здатністю особи бути суб'єктом права (учасником правовідносин) та/або здатністю особи до суб'єктивних прав і юридичних обов'язків [251, с. 130]. Як зауважує В. А. Січевлюк, правова суб'єктність надається соціальному суб'єкту у вигляді ресурсу для його використання у реальних правовідносинах з метою реалізації суспільно необхідних публічних інтересів та/чи втілення суспільно прийнятних приватних інтересів [252, с. 144]. І третьою підставою, з позиції вченого, виступає своєрідний симбіоз юридичних і фактичних підстав відповідальності, який він називає «юридико-фактична підстава», тобто підставою господарсько-правової відповідальності учасника господарських відносин виступає вчинення ним правопорушення у сфері господарювання (протиправні дії або бездіяльність особи – правопорушника, що порушують права і законні інтереси потерпілої особи (кредитора) чи перешкоджають їх реалізації). Згідно з міркуванням В. С. Щербини остання підстава складається з чотирьох елементів, які в теорії господарського права називаються умовами господарсько-правової відповідальності: факту господарського порушення; збитків, завданих порушенням господарського

зобов'язання; причинного зв'язку між протиправною поведінкою порушника та завданими потерпілому збитками; вини правопорушника – учасника господарських відносин [248, с. 282 - 283]. З деякими альтернативними міркуваннями його підтримують Л. А. Жук, який пропонує віднести до підстав господарсько-правової відповідальності а) нормативну підставу, тобто сукупність норм права про відповідальність суб'єктів господарських відносин; б) господарську правосуб'єктність правопорушника (боржника) і потерпілого (кредитора) [251, с. 386], та В. В. Меркулов, який також у міркуваннях про склад правопорушення як підстави відповідальності робить акцент на доцільності збереження в такій структурі суб'єкта, через те, що суб'єктом правопорушення можуть бути лише деліктоздатні особи [253, с. 150]. Щодо цієї позиції, то можна погодитися з побоюваннями З. Ф. Таткової, яка зазначала, що викликає питання помилкового виділення другої правової підстави застосування відповідальності, а саме – наявність у суб'єктів відповідальності господарської правосуб'єктності, яка не може розглядатись як причина відповідальності, а є фактично її умовою [158, с. 86]. Крім того, склад правопорушення (протиправна дія чи бездіяльність) ототожнюється В. С. Щербиною з умовами відповідальності (збитки чи інші негативні наслідки, причинний зв'язок між протиправною дією чи бездіяльністю та негативними наслідками, господарська правосуб'єктність правопорушника і потерпілого, вина правопорушника) [248, с. 282 - 283]. Його в цьому підтримує і вважає синонімічними поняттями підстави та умови відповідальності і І. Є. Томаров, який зазначає, що підстави відповідальності – це сукупність взаємопов'язаних умов (протиправна поведінка, шкода, причинний зв'язок між ними, вина), необхідних для притягнення особи до відповідальності [254, с. 395].

Отже, з певними варіаціями, але все ж таки основним постулатом прибічників першого підходу до розуміння підстав господарсько-правової відповідальності є те,

що ними виокремлюються два види підстав: юридичні – на підставі чого? та фактичні підстави – за що? Якщо слідувати логіці представників цієї теорії, то згідно з положеннями ст. 238 ГК України юридичною підставою застосування адміністративно-господарських санкцій є виключно закон (ч. 2 ст. 238); фактичною підставою для їх застосування є порушення правил здійснення господарської діяльності (ч. 1. ст. 237) [70].

Згідно з доктринальною позицією прибічників другого підходу (М. В. Вітрук [255, с. 306], О. А. Заярний [113, с. 11], З. Ф. Татькова [158, с. 87]) єдиною підставою господарської правової відповідальності є правопорушення. Так, З. Ф. Татькова вважає, що підставою відповідальності суб'єктів господарювання є завжди господарське правопорушення, хоча для застосування такої відповідальності має бути доведено як наявність юридичної підстави і фактичної підстави, так і наявність інших умов. Вона погоджується з представниками вищезазначеної позиції, що виокремлення правових та фактичних підстав, безумовно, має значення для розуміння механізму застосування відповідальності до суб'єктів господарювання. Разом з тим, на переконання З. Ф. Татькової, ці дві категорії є взаємопов'язаними, адже навіть власне визначення господарського правопорушення містить у собі поєднання як юридичної, так і фактичної підстави, бо ним є діяння, протиправність якого має бути передбачена господарським законодавством чи іншими правовими документами [158, с. 87]. Відповідно до точки зору представника цієї когорти вчених М. В. Вітрука, здійснене правопорушення водночас є і нормативно-правовою, і фактичною підставою юридичної відповідальності [255, с. 306]. С. М. Шишкін погоджується, що підставою відповідальності є правопорушення, проте на об'єктивних елементах господарського правопорушення зупинятися немає необхідності, тому що немає необхідності у встановленні вини, оскільки мова йде про господарське правопорушення, за яким, якщо господарюючий суб'єкт прийняв на себе зобов'язання, то повинен нести ризик за наслідки його

невиконання [256, с. 5]. О. А. Заярний визначав підставами відповідальності юридичний факт або групу фактів (фактичний склад), при виникненні яких у силу закону або згідно з умовами договору економічні інтереси порушника можуть піддаватися майново-організаційному впливу з боку управненої сторони зобов'язання чи органу, наділеного господарською компетенцією [113, с. 7]. С. Ю. Гапало в контексті підстав застосування цивільної відповідальності зазначає, що такою підставою є склад цивільного правопорушення. Вона розмірковує, що заходи відповідальності та санкції відрізняються від заходів захисту прав тим, що вони є завжди результатом певного правопорушення, підстави ж застосування санкції залежать від того, чи є санкція одночасно й заходом відповідальності, або ж вона є оперативним заходом. Авторка акцентує увагу на тому, що заходи відповідальності не є тотожними правовій санкції, їх не можна визначати за допомогою останніх, що пояснюється їх різною правовою природою та наявністю специфічних ознак правової санкції [166, с. 21]. Вона зауважує, що заходи відповідальності застосовуються лише у випадку наявності специфічних підстав – складу правопорушення, тому деякі санкції не можна визнавати заходами відповідальності, та ілюструє це прикладом: застосування оперативних заходів (зокрема, переведення боржника на акредитивну форму оплати) відбувається незалежно від вини порушника, лише на підставі його протиправних дій, тому в цьому випадку не має застосування відповідальності [166, с. 21]. На відміну від заходів захисту прав, які застосовуються у випадку оспорювання чи невизнання права, заходи відповідальності застосовуються лише у випадку порушення права, при цьому більшість санкцій є одночасно і заходами відповідальності, але не всі з них. Критерієм для розмежування заходів відповідальності та санкцій С. Ю. Гапало вважає: а) підстави їх застосування; б) наявність негативних наслідків для особи порушника як обов'язкової ознаки правової санкції [166, с. 23].

Як підставу відповідальності розглядає склад правопорушення С. С. Алексєєв, зазначаючи, що якщо класифікувати загальні ознаки складу правопорушення єдині як для «договірної», так і для «позадоговірної» відповідальності, то їх варто розподілити за трьома сторонами складу: 1) об'єкт, 2) суб'єкт, 3) об'єктивна сторона (конкретно виражений шкідливий результат, протиправність, причинний зв'язок)», проте, як вбачається з його твердження, автор виключає із такого складу один елемент, а саме – суб'єктивну сторону [257, с. 49]. Підставою цивільно-правової відповідальності за аналогією з кримінальним правом (об'єкт, об'єктивна сторона, суб'єктивна сторона, суб'єкт) визначали склад цивільного правопорушення Г. К. Матвєєв [258] і І. А. Покровський [259]. О. В. Синегубов вважає, що саме ця позиція є усталеною і базовою для здійснення загальнотеоретичних досліджень проблеми юридичної відповідальності взагалі та її підстав зокрема [260, с. 483].

Представники третьої точки зору вважають, що юридична відповідальність можлива лише тоді, коли існують фактичні (юридичні факти), юридичні (правові норми, що містять необхідні об'єктивні та суб'єктивні ознаки поведінки, що кваліфікується як правопорушення, а також перелік санкцій, що можуть застосовуватися до правопорушників) та процесуальні підстави (юридичний акт про застосування до певного правопорушника конкретних заходів юридичної відповідальності, ухвалений з додержанням необхідної процедури) для її виникнення [261, с. 22 - 24]. Л. А. Луць як прихильник цієї позиції також виділяв серед підстав юридичної відповідальності правопорушення; нормативно-правовий припис, що передбачає можливість застосування юридичної відповідальності, та правозастосовний акт, в якому визначено конкретно обсяг та форма заходів примусу, що застосовуються до правопорушника [262, с. 327]. С. П. Погребняк також разом з фактичною підставою юридичної відповідальності (життєві обставини, з наявністю яких норми права пов'язують настання юридичної відповідальності – наявність у діянні особи складу правопорушення; не можуть бути самі по собі наміри,

переконання, схильності без їх зовнішнього вияву в діяннях) та юридичною підставою відповідальності (правові норми, які містять необхідні об'єктивні та суб'єктивні ознаки поведінки, що кваліфікується як правопорушення, а також перелік санкцій, що можуть застосовуватися до правопорушників) виділяє процесуальну підставу юридичної відповідальності (рішення уповноваженого суб'єкта (юридичний акт) про застосування до певного правопорушника конкретних заходів юридичної відповідальності, ухвалене з додержанням необхідної процедури. У такому рішенні встановлюється факт вчинення правопорушення певною особою (фактична підстава), а також констатується, що її вина доведена відповідними доказами. Цей юридичний акт містить дані про конкретні несприятливі наслідки (санкції) з обов'язковим посиланням на відповідні норми права (юридична підстава) [241, с. 22 - 24].

Дійшла висновку про єдність нормативно-правових та фактичних підстав і Л. М. Дорошенко, досліджуючи підстави ліквідації господарського товариства як одного з видів адміністративно-господарських санкцій, вона зазначає, що на стадії застосування санкції правової норми, тобто прийняття рішення судом, чітко виділяються два етапи: перший етап пов'язаний з установленням нормативно – правової (на підставі чого) й фактичної (за що) підстав відповідальності; другий – із призначенням міри відповідальності. Науковець також акцентує увагу на тому, що рішення про ліквідацію господарюючого суб'єкта-порушника приймається судом тільки при наявності певних фактичних обставин (за що) і правових (нормативно-правових підстав - на підставі чого [263, с. 168]. Проте авторка справедливо зауважує, що в законодавстві України не виправдано змішані правові підстави та рішення органів: рішення суду не є правовою підставою, встановленою в нормах матеріального права, а є лише індивідуальним правозастосовним (юрисдикційним) актом, який реалізує санкцію правової норми - ліквідацію господарського товариства - за вчинене правопорушення [263, с. 40]. На думку С. М. Мамедової, підстави

застосування відповідальності, які вона розглядала в контексті застосування штрафних санкцій, поділяються на правові та фактичні: до правових підстав належать не тільки відповідні норми ГК України, інших законів України, а й положення господарських договорів; до фактичних підстав – невиконання або неналежне виконання господарського зобов'язання, порушення правил здійснення господарської діяльності учасником господарських відносин [240, с. 99].

Якщо проаналізувати положення п. 2 розділу VII Правил № 405, які визначають порядок та строки розгляду НКЦПФР справ про порушення громадянами, посадовими особами та юридичними особами вимог законодавства на ринку цінних паперів, прослідковується, що на стадії застосування санкції уповноважена особа повинна з'ясувати наявність: фактичних обставин (протиправного діяння або бездіяльності), встановлених при її розгляді; положень нормативно-правового акту, які порушено; доказів, що підтверджують факт правопорушення і вину юридичної особи, посилення на відповідні норми нормативно-правового акта, який передбачає відповідальність за правопорушення [148].

Отже, вбачається, що підставою застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів є виключно правопорушення, а всі інші складові мають вторинне значення, оскільки без наявності правопорушення механізм відповідальності залишився б неактивованим. Проте реалізація санкції стає можливою лише за наявності умов її настання.

З метою правової визначеності доцільним є з'ясування поняття такої підстави відповідальності як правопорушення на ринку цінних паперів.

Чинне законодавство хоча й оперує термінами «господарське правопорушення» [70], «правопорушення на ринку цінних паперів» [17], проте не закріплює відповідних дефініцій, що негативно впливає на стан законодавства та правозастосовну практику.

З метою додаткового теоретичного доопрацювання цього правового явища доцільно звернутися до визначення родового поняття «правопорушення». У загальній теорії права виділяються такі властивості правопорушення, що утворюють в сукупності його поняття: а) це діяння (дія або бездіяльність); б) діяння суспільно шкідливе; в) діяння, що суперечить нормам права; г) винне діяння; д) діяння, за вчинення якого передбачено юридичну відповідальність. Кожна з цих властивостей може бути конкретизована щодо правопорушення на ринку цінних паперів.

Так, поняття діяння можна розуміти з урахуванням положень ст. 238 ГК України, а саме: це дії (бездіяльність) суб'єкта господарювання, що порушує встановлений законодавством порядок здійснення господарської діяльності [70].

Суспільна шкідливість правопорушення знаходить свій прояв у посяганні на суспільний господарський порядок (засновану на законодавстві та реальних інтересах суспільства систему правових і економічних засобів, спрямованих на забезпечення стабільності і ефективності господарювання, задоволення та захист інтересів господарюючих суб'єктів [205, с. 53], у тому числі на права і законні інтереси учасників ринку цінних паперів або публічний інтерес держави.

Така властивість, як суперечливість нормам права щодо правопорушення на ринку цінних паперів потребує конкретизації з урахуванням того, що норми, яким відповідне діяння суперечить, передбачені лише законом і не можуть бути визначені положеннями господарських договорів, локальними актами органів місцевого самоврядування, актами суб'єктів господарювання

Наступна властивість – винне діяння. Згідно з ст.ст. 218, 238 ГК України адміністративно-господарські санкції є публічно-правовими, застосовуються за порушення правил здійснення господарської діяльності і не можуть застосовуватися за відсутності вини особи. Разом з тим слід визнати, що на практиці при застосуванні вказаних санкцій в більшості випадків наявність вини презумується (презумпція вини порушника). Тому можна погодитися з науковцями, на думку яких

вирішення питання про застосування санкцій переміщується з нормативно-закріпленої конструкції вини на доведення чи спростування складових її змісту [264].

Проблеми розуміння сутності та ознак правопорушення, незважаючи на їх дослідження у загальній теорії та галузевих юридичних науках, залишаються предметом дискусії [221]. В юридичній літературі класичною є позиція, що правопорушенням є протиправне діяння деліктоздатного суб'єкта, яке є суспільно шкідливим чи небезпечним [265, с. 105]. Д. М. Лук'янець розглядає правопорушення як «урегульовані нормами права суспільні відносини, учасники яких мають суб'єктивні права та юридичні обов'язки, але на відміну від правовідносин ці права й обов'язки не реалізуються, а порушуються [266, с. 11-13]. Є. В. Устименко акцентує увагу на тому, що без факту правопорушення не може відбуватись застосування будь-яких санкцій, підкреслюючи, що правопорушення є необхідною підставою застосування санкцій [267, с. 22]. Л. А. Луць під правопорушенням розумів суспільно шкідливе або небезпечне винне протиправне діяння деліктоздатного суб'єкта, що є підставою для застосування юридичної відповідальності [262, с. 319].

Разом з загальною теорією правопорушення доцільним є аналіз його видового поняття – господарського правопорушення. В. С. Щербина під господарським правопорушенням розуміє протиправну дію або бездіяльність учасника господарських відносин, яка не відповідає вимогам норм господарського права, не узгоджується з юридичними обов'язками зазначеного учасника, порушує суб'єктивні права іншого учасника господарських відносин або третіх осіб [268, с. 315]. На його переконання, господарські правопорушення можна визначити як порушення законності та державної дисципліни підприємствами, установами, організаціями, громадянами-підприємцями, державними та іншими органами в процесі господарської діяльності та управління нею [130]. За

твердженням Л. А. Жука господарське правопорушення – це протиправна дія або бездіяльність суб'єкта господарських відносин, яка не відповідає вимогам норм господарського права, не узгоджується з юридичними обов'язками зазначеного суб'єкта, порушує суб'єктивні права іншого учасника відносин або третіх осіб [251, с. 386]. В. С. Тадевосян господарське правопорушення розуміє як різні порушення законів і інших нормативних актів, що регулюють відносини з управління і здійснення [соціалістичної] господарської діяльності [269, с. 45]. Господарське правопорушення як передбачене законом або договором протиправне діяння (дію або бездіяльність), вчинене суб'єктом господарювання в процесі здійснення ним господарської діяльності, яке тягне за собою господарську відповідальність, визначає в своїх дослідженнях О. О. Кикоть [270, с. 101]. На думку С. С. Занковського, господарське правопорушення – це поведінка господарського суб'єкта, що не відповідає вимогам обов'язкових для нього правових актів [271, с. 496]. З. Ф. Татькова визначає господарське правопорушення через невиконання або неналежне виконання господарського зобов'язання чи порушення правил здійснення господарської діяльності, яке посягає на суспільний господарський порядок, суперечить нормам права, положенням господарських договорів чи інших правових актів суб'єктів господарювання, за яке передбачено застосування господарсько-правових санкцій [158, с. 86]. З останньої тези очевидним є те, що господарське правопорушення – це порушення в тому числі і правил здійснення господарської діяльності. О. П. Подцерковний наголошував, що за порушення тих правил здійснення господарської діяльності, які встановлені в законах України, застосовуються адміністративно-господарські санкції [272, с. 155]. До аналогічної думки приєднується і С. Ю. Гапало, яка зауважує, що такий захід господарсько-правової відповідальності як адміністративно-господарська санкція можливий на підставі порушення встановлених законодавчими актами правил здійснення господарської діяльності [166, с. 59 - 60]. Вона також вважає, що у

зв'язку з тим, що підставою застосування адміністративно-господарських санкцій можуть бути тільки порушення правил здійснення господарської діяльності, є підстави вважати ці санкції окремою правовою категорією, відмінною від господарських санкцій [166, с. 152]. Доречним вбачається наголосити, що така особливість, специфіка адміністративно-господарських санкцій прослідковується і на практиці, коли при застосуванні окремих їх видів виникають численні складнощі, протиріччя, прогалини. Продемонструємо це на прикладі такої адміністративно-господарської санкції, як ліквідація. Так, аналогічні кейси в одному випадку суди розглядають за позовами про застосування адміністративно-господарської санкції у вигляді ліквідації суб'єкта господарювання, підставою чого були допущені при його створенні порушення, які не можна усунути (п. 2 ч. 1 ст. 110 ЦК України) [273]; в іншому випадку за подібних обставин йдеться про скасування державної реєстрації таких суб'єктів. Це є одним з проблемних питань, і на сьогодні практика з цього питання не є однозначною: так, у справах №916/782/17, №904/2796/17 Велика Палата Верховного Суду, серед іншого, виклала правовий висновок, що при доведенні позивачем порушення вимог законодавства у зв'язку зі створенням та діяльністю юридичної особи, з огляду на вимоги ст. 25 Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань» [274], позовна вимога про скасування державної реєстрації шляхом скасування запису в реєстрі підлягає задоволенню. Колегія суддів Верховного Суду з цього питання висловила іншу позицію та зазначила, що позивачем обраний неналежний спосіб захисту свого порушеного права і інтересу. Вона звернула увагу, що процедура ліквідації юридичної особи передбачає низку обов'язкових дій – погашення існуючої кредиторської заборгованості, відчуження активів, звільнення працівників, передання документів до архіву тощо, лише після вчинення яких і подання державному реєстратору відповідних документів до реєстру вноситься запис про припинення юридичної особи, а не запис про скасування її державної

реєстрації. Скасування державної реєстрації створеної юридичної особи, яка існує тривалий час і за період свого існування набула відповідних прав і обов'язків, не призведе до поновлення прав і законних інтересів особи, яка звертається з таким позовом, а свідчить про втручання суду в діяльність юридичної особи та порушення інтересів інших його осіб, що є неприпустимим. Отже, у зв'язку з необхідністю розроблення єдиного підходу у застосуванні такої адміністративно – господарської санкції, як ліквідація юридичної особи, суд передав справу на розгляд Великої Палати Верховного Суду [275]. Крім того, така передача обумовлена і тим, що застосування такої адміністративно-господарської санкції як скасування державної реєстрації юридичної особи вже не передбачається законодавчими актами (відповідно жодним законом України не визнається правопорушенням). Тобто для застосування будь-якої адміністративно-господарської санкції важливою є визначеність видів правопорушень, за які законом передбачається відповідальність.

В юридичній літературі вже здійснювалися спроби визначити особливості правопорушень та їх види саме на ринку цінних паперів. Зокрема, О. В. Кологойда правопорушення на ринку цінних паперів поділяє на договірні (форми та розмір договірної відповідальності визначаються як законом, так і умовами договору) і недоговірні (форми та розмір недоговірної відповідальності встановлюються тільки законом). Науковець господарське недоговірне правопорушення розуміє як невиконання/неналежне виконання учасником фондового ринку норм законодавства, встановлених правил здійснення діяльності на фондовому ринку, внутрішніх документів учасників фондового ринку, порушення прав і законних інтересів інвесторів та інших учасників фондового ринку, як поєднані, так і не поєднані з позбавленням прав власності на цінні папери, що призвело до заподіяння або ризику заподіяння шкоди майну, правам і законним інтересам іншого учасника фондового ринку або публічним інтересам держави [72, с. 393].

Вбачається, що окремі з цих ознак треба сприймати критично. По-перше, формулювання О. В. Кологойдою такої ознаки, як «...невиконання/неналежне виконання норм законодавства, правил» вбачається не зовсім коректним. На перший погляд дійсно, якщо звернутися до словникової літератури, то значення слова «невиконання» тлумачиться як «нездійснення чого-небудь» [239], що свідчить про абсолютну відсутність дії, а слово «неналежне» пояснюється як «не такий, який повинен бути» [276], тобто вказується на часткове, неповне, але все ж таки виконання дії. Але специфіка діяльності на фондовому ринку полягає в тому, що логічним вбачається використання лише терміну «невиконання», адже правила на ринку або виконуються (в повному обсязі) або не виконуються. Така позиція знайшла своє відображення в рішенні колегії суддів Донецького апеляційного адміністративного суду у справі №2а/1270/10271/2012 [277]. По-друге, виникають питання і щодо такої ознаки як «учасники ринку цінних паперів», вичерпний перелік та визначення яких закріплено у положеннях ст. 2 Закону про ЦП [18]. З аналізу положень вищезазначеної наукової позиції можна побачити тезу про наявність такої юридичної властивості, як спеціальна господарська правосуб'єктність у всіх учасників ринку цінних паперів, що не узгоджується з окремими положеннями ст. 11 Закон про ДР РЦП. Зокрема, можуть мати місце випадки, коли суб'єкт господарювання вчиняє правопорушення, не маючи спеціальної господарської правосуб'єктності (розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску в установленому законом порядку або провадження професійної діяльності на фондовому ринку без ліцензії). Отже, при визначенні правопорушення на ринку цінних паперів більш виваженим є використання терміну «суб'єкти господарювання».

В. В. Сухонос зроблено спробу виокремити такі особливості правопорушення на ринку цінних паперів: 1) протиправність діяння; 2) є актом поведінки суб'єкта правовідносин, що має прояв у здійсненні активних дій (наприклад, публічне

розміщення цінних паперів без реєстрації випуску в НКЦПФР) чи бездіяльності (наприклад, неотримання ліцензії на право здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів); 3) є вольовим актом, тобто залежить від волі учасників і здійснюється добровільно; 4) суспільна шкідливість [264, с. 243–244, 257].

З урахуванням загальних властивостей правопорушення та особливостей їх прояву на ринку цінних паперів можна конкретизувати визначення останнього таким чином: правопорушення на ринку цінних паперів – це суспільно шкідливе діяння (дія або бездіяльність) суб'єкта господарювання, що суперечить законодавству, яке визначає правила здійснення діяльності на ринку цінних паперів, за порушення яких передбачено застосування адміністративно-господарських санкцій [278, с. 236].

Окремим питанням, що має значення для застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів є поділ правопорушень на види. Конкретизацію та угруповання видів доцільно здійснити, перш за все, тому, що кожний вид має певні особливості. Важливо це з тієї причини, що відповідальність за правопорушення в цій сфері, як зазначалося вище, має бути встановлена виключно законом (ч. 2 ст. 238 ГК України) [70], а певна частина норм, встановлюючи ті чи інші санкції на ринку цінних паперів, фактично містить лише загальні вказівки на порушення правил здійснення діяльності на ринку цінних паперів (зокрема, звільнення з посад керівників фондових бірж та інших установ інфраструктури фондового ринку у випадках недодержання ними чинного законодавства України). Отже, не всі правопорушення, які існують на ринку цінних паперів, враховано в спеціальному законодавстві, у зв'язку з чим доцільним вбачається їх визначення та класифікація. Тому на рівні закону логічним представляється закріплення повного переліку таких правопорушень, які є підставами застосування адміністративно-господарських санкцій.

Безсумнівним є те, що всі правопорушення, за які передбачено застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, залежно від

юридичної підстави належать до недоговірних. Залежно від об'єкта їх умовно можна поділити на групи правопорушень, пов'язані з:

1) емісією та обігом цінних паперів. До таких належать: розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску в установленому законом порядку, невиконання умов проспекту цінних паперів, недобросовісна емісія тощо;

2) професійною діяльністю на ринку цінних паперів. До них можна віднести: провадження професійної діяльності на ринку без ліцензії, порушення ліцензійних вимог, недотримання пруденційних нормативів та інших показників (нормативів), невідповідність договорів (комісії, доручення, брокерського обслуговування, управління цінними паперами, управління активами тощо) вимогам, умисні дії, що мають ознаки маніпулювання на ринку цінних паперів тощо;

3) розкриттям інформації на ринку цінних паперів, до яких належать: ненадання або несвоєчасне надання інвестору в цінні папери на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або надання йому недостовірної інформації, нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР, умисне незаконне розголошення, передачу або надання доступу до інсайдерської інформації, розповсюдження реклами без її попереднього подання НКЦПФР або після зупинення в установленому порядку такого розповсюдження, неприпинення розповсюдження реклами цінних паперів у разі визнання емісії недобросовісною або недійсною, або визнання випуску цінних паперів таким, що не відбувся тощо;

4) виконанням функцій НКЦПФР, а саме: невиконання або несвоєчасне виконання рішень, розпоряджень, постанов уповноважених осіб НКЦПФР щодо усунення порушень, відмова (ухилення) учасника ринку цінних паперів від проведення перевірки НКЦПФР тощо;

5) дотриманням законодавства про акціонерні товариства. Наприклад, порушення емітентом порядку скликання або проведення загальних зборів, порядку обрання членів органів управління товариства, порядку або строку виплати дивідендів, викупу цінних паперів.

Отже, можна констатувати, що правопорушення, за які передбачено застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, залежно від юридичної підстави є позадоговірними, а залежно від об'єкта можна виокремити: правопорушення, пов'язані з емісією та обігом цінних паперів, з професійною діяльністю на ринку цінних паперів, з розкриттям інформації на фондовому ринку, з виконанням функцій НКЦПФР, з дотриманням законодавства про акціонерні товариства [278, с. 236].

З'ясувавши поняття, особливості та види правопорушення як фактичної підстави застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, можна дати визначення правової підстави застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, під якою розуміються обставини, визначені у положеннях законодавства, настання яких робить застосування санкцій можливим, а механізм їх застосування таким, що підлягає реалізації (за наявності або відсутності певних умов) [278, с. 236].

Щодо останніх, то, як слушно зазначає Н. М. Навальнєва, на відміну від підстав як фактів, передбачених законом і породжуючих відповідне правове явище, умовами визнаються ознаки, якими ці підстави характеризуються і які впливають із закону [279, с. 43]. Тлумачення терміну «умова» дається у словнику Д. М. Ушакова таким чином: «робить можливим що-небудь інше, від чого залежить що-небудь інше, що визначає собою що-небудь інше; сукупність даних, положення, що лежать в основі чого-небудь» [237].

У доктрині неодноразово робилися спроби розкрити сутність цього поняття та відмежувати його від поняття «підстава». Хоча до сьогодні окремі вчені

ототожнюють підстави юридичної відповідальності з її умовами і визначають їх як слова-синоніми «підстави – це обставини (умови), які обумовлюють реалізацію правового явища» [280, с. 166], «сукупність обставин (підстав, умов), що отримали назву складу правопорушення» [281, с. 160], але більш переконливою є точка зору, що треба розглядати підстави і умови відповідальності як самостійні категорії.

Так, С. М. Мамедова зазначає на прикладі застосування штрафних санкцій, що підстави та умови в господарських відносинах є взаємопов'язаними, але окремими елементами [143, с. 133]. На думку З. Ф. Татькової, умови відповідальності – це встановлені у законі передумови настання відповідальності, а підстави є джерелом, причиною, що призводить до визначеного наслідку [158, с. 78]. Такий, викликаний причиною, наслідок залежить від умов. Одна й та сама причина за різних умов призводить до неоднакових наслідків [158, с. 78]. Н. Д. Єгоров також розмежовує підстави та умови цивільно-правової відповідальності, проте зазначає, що сукупність умов, необхідних для притягнення до відповідальності, утворює склад цивільного правовідношення. Необхідними умовами він вважає протиправну поведінку та вину боржника [282, с. 549].

В юридичній літературі більш дослідженим є питання про умови відповідальності, а не про умови застосування санкцій у цивільному праві. Слушною видається з цього приводу думка З. Г. Крилової, яка розставляє акценти, зазначаючи: якщо умови відповідальності дозволяють відповісти на питання: чи настане відповідальність за наявності вказаних у законі обставин, то підстави відповідальності дозволяють відповісти на питання – за що, за які саме правопорушення законом встановлено таку відповідальність [283, с. 12]. На підставі цих міркувань авторка розмежовує, що умовами відповідальності є встановлені у законі передумови її настання, а підставами – передбачені у законі конкретні правопорушення, за які встановлюються ті чи інші міри відповідальності [283, с. 12]. А. Г. Бобкова також вважає, що разом з підставою (скоєним правопорушенням)

виділяють умови господарсько-правової відповідальності, під останніми вона розуміє обставини та явища, наявність чи відсутність яких обумовлює настання чи недопустимість відповідальності [284, с. 283 - 284].

Зважаючи на те, що заходи господарсько-правової відповідальності є різновидом санкцій у господарському праві, є доцільним за основу визначення умов застосування такого виду санкцій як адміністративно-господарські на ринку цінних паперів у господарському праві взяти умови господарсько-правової відповідальності.

Отже, підстава й умова є самостійними правовими категоріями. Підстава – це причина, що має певні правові наслідки, характер, розмір яких залежить від тих чи інших умов. На це звертала увагу Л. М. Баранова в контексті цивільно-правової відповідальності, вона зазначила, що правові наслідки порушення зобов'язання залежно від підстав настання класифікуються на ті, для настання яких достатньо самого факту правопорушення, та ті, що виникають лише за наявності певних умов [261, с. 480]. І. С. Канзафарова взагалі спростовує теорію «складу правопорушення» як підставу відповідальності, та розмірковує, що необхідно визнати, що юридична конструкція складу правопорушення є чужорідною, треба відмовитись від неї і говорити про традиційні «умови відповідальності». Це буде не тільки правильним, але й корисним, оскільки штучне поширення кримінально-правового вчення про склад злочину на сферу приватно-правових відносин не лише завдало суттєвої шкоди дослідженню проблем, зокрема, цивільно-правової відповідальності, а й призвело до того, що було порушено принципову межу між публічним і приватним правом [285, с. 218]. Л. М. Баранова, С. Є. Сиротенко визначають, що умови поділяються на загальні (типові для більшості правопорушень) і спеціальні (нетипові, є додатковими до загальних) [249, с. 371]. Одна й та ж причина за наявності різних умов викликає різні наслідки (зокрема, за неподання річного звіту емітента застосовується така адміністративно-господарських санкцій як штраф, а

вже у разі повторного неподання – зупинення обігу акцій).

У доктрині виділяють різні умови застосування відповідальності. Загальними умовами її застосування традиційно вважають: 1) протиправність діяння порушника; 2) наявність шкідливих наслідків (шкоди) у потерпілого; 3) необхідний причинний зв'язок між протиправним діянням та шкодою; 4) вину правопорушника [261, с. 77; 286, с. 371]. А. О. Чукреев виокремлює такі умови застосування санкцій: недобросовісність (відсутність у суб'єктів правовідносин належної дбайливості щодо дотримання прав і законних інтересів інших учасників майнового обороту при використанні своїх прав, здійснення законних інтересів, виконання обов'язків) і вину (несумлінність, яка проявилася в порушенні особою свого обов'язку, права або законного інтересу іншої особи і тягне застосування заходів відповідальності) [287, с. 13]. Я. М. Садикова резюмує, що умови застосування окремих заходів відповідальності, виступаючи зовнішніми проявами протиправної поведінки, можуть бути включені до об'єктивної сторони складу правопорушення і підлягають доказуванню [288, с. 776]. В юридичній літературі поділяють такі умови на позитивні та негативні: позитивні – ті, наявність яких доводиться заінтересованою особою (позивачем), до яких належать шкода та причинний зв'язок між поведінкою правопорушника та шкодою; негативними вважаються умови, відсутність яких доводиться заінтересованою особою (правопорушником-відповідачем) для запобігання настанню відповідальності, до яких належать протиправність діяння та вина [249, с. 372].

Стосовно умов господарсько-правової відповідальності В. С. Щербина у своїх дослідженнях зазначав, що умови господарсько-правової відповідальності складаються з наступних чотирьох елементів: 1) факт господарського порушення. Відносно протиправності як умови застосування санкції в господарському праві не виникає спорів з огляду на визначеність приписів законодавства. Так, О. С. Іоффе вважав протиправною таку діяльність, яка заборонена законом або іншими

нормативними актами, а бездіяльністю – таку, що допущена особою, яка повинна була і могла діяти. «Мав» – юридичний критерій, який передбачає правовий обов'язок вчинити певні дії; «міг» – фізичний критерій, який передбачає фактичну можливість їх здійснення [289, с. 109, 111]. Зазначену умову також слід віднести до умов застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів у зв'язку з тим, що характер дії та бездіяльності прямо проявляється в порушенні правил здійснення господарської діяльності, невиконанні або неналежному виконанні господарських зобов'язань; 2) збитки, завдані порушенням господарського зобов'язання; 3) причинний зв'язок між протиправною поведінкою порушника і завданими потерпілому збитками; 4) вина правопорушника – учасника господарських відносин. Не вдаючись до детального розгляду сутності вини, у контексті умов застосування санкцій у господарському праві варто звернути увагу на виокремлені О. А. Заярним ознаки вини як умови господарсько-правової відповідальності: а) в господарських відносинах визнається і діє презумпція вини зобов'язаної сторони, хоча закон допускає реалізацію окремих форм відповідальності і за відсутності суб'єктивної умови; б) суб'єкт господарювання визнається винним лише за вчинення господарських правопорушень: невиконання прийнятих зобов'язань, недотримання правил здійснення господарської діяльності, зловживання наданими правами; в) вина суб'єкта господарювання проявляється через невикористання ним наданих прав або організаційно-економічних можливостей, необхідних для належного виконання зобов'язання, а також недокладання нормальних, допустимих законом зусиль спрямованих на запобігання господарським правопорушенням; г) при застосуванні цього виду юридичної відповідальності не має значення форма вини, а за окремих обставин справи може враховуватися тільки її ступінь в діяльності окремого суб'єкта господарювання [290, с. 98]. Зазначені умови, як зазначалося вище, на думку В. Щербини, у сукупності утворюють юридично-фактичні підстави господарсько-правової відповідальності [268, с. 319].

Коментуючи ст. 218 ГК України, у літературі виділяють наступні елементи (умови) господарсько-правової відповідальності: 1) наявність господарського правопорушення (дія або бездіяльність), тобто порушення норм закону, договору тощо; 2) причинний зв'язок між протиправною поведінкою порушника і завданими потерпілому збитками. Мова тут йде про причинно-необхідний зв'язок, коли протиправна поведінка є об'єктивною причиною такого наслідку як збитки або інша шкода, завдані потерпілому. Наявність цього зв'язку доводиться відповідними доказами; 3) вина правопорушника [291].

А. Г. Бобкова до умов господарсько-правової відповідальності відносить такі: господарська правосуб'єктність правопорушника і потерпілого, дотримання строків реалізації відповідальності, відсутність підстав для звільнення від неї, під останніми вона розуміє обставини та явища, наявність чи відсутність яких обумовлює настання чи недопустимість відповідальності [284, с. 283 - 284]. З. Ф. Татькова дотримується схожої точки зору, тому серед умов настання господарсько-правової відповідальності виділяє: 1) господарську правосуб'єктність порушника (боржника) та потерпілого (кредитора); 2) дотримання строків реалізації відповідальності; 3) відсутність обставин, що виключають відповідальність або є підставами для звільнення від неї; 4) наявність відповідних негативних наслідків, у тому числі збитків; 5) причинний зв'язок між правопорушенням та настанням негативних наслідків; 6) наявність вини порушника [158, с. 90]. Раніше зазначалося, що таку властивість як правосуб'єктність, окремі вчені (зокрема, В. С. Щербина [248, с. 282]) недостатньо аргументовано включають до переліку підстав застосування санкцій, зазначаючи, що правосуб'єктність суб'єкта господарського права є господарською компетенцією, тобто сукупністю встановлених законодавством і набутих у господарських правовідносинах прав та обов'язків. О.В. Гарагонич визначає господарську правосуб'єктність як складне явище, змістовне навантаження якого зазнає істотного впливу у зв'язку зі змінами у соціально-економічному розвитку

країни [292, с. 37]. В. А. Лаптев справедливо уточнює, що галузева правосуб'єктність визнає за особою здатність бути учасником правовідносин у певній сфері суспільних відносин [293, с. 108], тобто це абстрактна можливість, явище, наявність чи відсутність якої обумовлює можливість настання відповідальності, але не підстава такого настання. С. М. Мамедова вважає, що господарська правосуб'єктність – надто широке поняття, а умовою застосування санкцій виступає елемент правосуб'єктності – господарська деліктоздатність [143, с. 129].

Вбачається, що все ж таки наявність господарської правосуб'єктності є необхідною умовою можливості настання відповідальності. Додатковим аргументом на користь зазначеної позиції можуть слугувати положення, які знайшли своє відображення у Правилах 405, а саме: при наявності факту вчинення правопорушення ... але у разі внесення до ЄДР запису про державну реєстрацію припинення юридичної особи, запису про судові рішення щодо припинення юридичної особи, визнання її банкрутом – справу на ринку цінних паперів не може бути порушено, а порушена справа підлягає закриттю [223]. Безумовно, у таких випадках правосуб'єктність є умовою, за якої при наявності факту вчинення правопорушення механізм застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів може бути реалізований, при відсутності (припиненні) такої умови як правосуб'єктність відповідальність за вчинене правопорушення не настане, хоча підстави для цього мають місце.

На підставі вищезазначеного вбачається за доцільне викласти власне бачення умов застосування саме адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. Це обумовлено і тим, що стан практики застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів обумовлює підвищені вимоги до структури господарського законодавства в контексті регулювання цих питань. Воно повинно бути ретельно продуманим, раціональним, з тим, щоб увесь величезний

масив законодавства в цій сфері став доступним для огляду, систематизації та кодифікації нормативних положень. Можна стверджувати, що наявність чи відсутність тих чи інших умов впливає не тільки на сам факт можливості застосування адміністративно-господарських санкцій до суб'єктів господарювання, а і на вид санкції чи її розмір, що можна проілюструвати положеннями законодавства на ринку цінних паперів. Цими умовами є такі умови, які впливають на:

- можливість взагалі застосування адміністративно-господарських санкцій – *дотримання строків реалізації відповідальності*. Згідно з положеннями ч. 1 ст. 223 ГК України при реалізації в судовому порядку відповідальності за правопорушення у сфері господарювання застосовуються загальний та скорочені строки позовної давності, передбачені ЦК України, якщо інші строки не встановлено зазначеним нормативно-правовим актом. Санкцію може бути застосовано до учасника ринку цінних паперів не пізніше трьох років з дня вчинення правопорушення незалежно від санкції (ст. 12 Закону про ДР РЦП) [17]; Тому дотримання строків реалізації відповідальності є умовою для застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів;

- вид адміністративно-господарських санкцій – *спеціальна правосуб'єктність*. Тут треба акцентувати увагу саме на спеціальному характері правосуб'єктності. Універсальна правосуб'єктність є атрибутом тих осіб, яким об'єктивне право у межах певного свого сегменту надає максимальний простір для виявлення та реалізації їх легітимної волі, проте спеціальна правосуб'єктність має місце тоді, коли суб'єкт права володіє значною, однак відчутно обмеженою об'єктивним правом можливістю виявити та реалізувати свою волю у правовому житті [294, с. 164]. у відносинах на ринку цінних паперів якщо суб'єктом господарювання, що має ліцензію, порушено умови провадження професійної діяльності на ньому, це є підставою для застосування санкції у вигляді зупинення/або анулювання ліцензії (розділ IV Порядку № 816) [221], якщо суб'єктом

господарювання, здійснюється господарська діяльність, яка підлягає ліцензуванню, без ліцензії або після її анулювання,— це є підставою для застосування такої адміністративно-господарської санкції як штраф (ст. 11 Закону про ДР РЦП) [17];

- розмір адміністративно-господарських санкцій — *повторність правопорушення*. За неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації до НКЦПФР передбачено застосування штрафу у розмірі до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від тисячі до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (ст. 11 Закону про ДР РЦП) [17].

Таким чином, з урахуванням викладеного аналізу можна виокремити такі умови застосування адміністративно-господарських санкцій: дотримання строків реалізації відповідальності; спеціальна правосуб'єктність; повторність правопорушення.

Вочевидь, умови, які необхідні для настання відповідальності, можуть бути різними, у результаті чого одне й те ж саме правопорушення на ринку цінних паперів за різних умов може мати неоднакові наслідки. Від виду умов в окремих випадках залежить можливість реального застосування санкцій взагалі, виду та/або розміру таких санкцій зокрема.

Можна стверджувати, що на ринку цінних паперів умови застосування адміністративно-господарських санкцій — це сукупність чинників, від яких залежить можливість реалізації адміністративно-господарських санкцій, а також вибір їх виду та/або розміру.

З метою виключення правової невизначеності представляється доцільним на законодавчому рівні узгодження та закріплення підстав та умов застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, зменшення рівня абстрактності змісту загальних норм шляхом чіткого і змістовного наповнення норм щодо підстав застосування таких санкцій.

## **2.2 Порядок застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів**

Одним із важливих напрямів роботи НКЦПФР є створення сприятливих умов для функціонування ринку цінних паперів. Для досягнення цього до основних завдань регулятора віднесено захист інвесторів шляхом застосування заходів щодо запобігання порушень законодавства на ринку цінних паперів, невідворотного застосування санкцій у разі вчинення правопорушення; припинення зловживань; попередження протиправної поведінки.

В юридичній літературі завжди акцентувалася увага на тому, що попереджувальне значення покарання обумовлюється зовсім не його жорстокістю, а його невідворотністю, і важливим є не те, щоб за правопорушення було призначено суворе покарання, а те, щоб жоден випадок правопорушення не залишався непоміченим [295, с. 71]. Невідворотність відповідальності забезпечується, по-перше, точним нормативно-правовим визначенням порядку (процесу, процедури) її здійснення: від виявлення фактів правопорушення і осіб, які їх вчинили, до реалізації правообмежень, застосованих в межах санкції до правопорушника; по-друге, вона забезпечується співмірністю (пропорційністю, відповідністю самої санкції характеру того виду правопорушень, за які вона застосовується [155, с. 96]

Отже, ефективність накладення санкцій багато в чому визначається ступенем розробки порядку розгляду справ про їх застосування. Лише за умови дотримання порядку розгляду справ, правильності розгляду справи по суті, обґрунтованості застосування, санкція виконає свої основоположні функції. І, навпаки, недотримання порядку є підставою для скасування прийнятого рішення, повернення або залишення справи без розгляду, що нівелює весь процес притягнення правопорушника до відповідальності. Як наслідок, у свідомості правопорушника, який уникнув відповідальності, складається розуміння, що закон можна безкарно порушувати.

Законодавстві про цінні папери містить численні норми, які встановлюють різні порядки, пов'язанні не тільки з обігом цінних паперів, а і з іншими процедурами в цій площині. Зокрема, ними регламентуються порядок та вимоги до документів, що подаються для реєстрації випуску цінних паперів; вимоги, порядок та стандарти щодо обов'язкового розкриття інформації; порядок підготовки фахівців; порядок проведення перевірок тощо. Якщо звернутися суто до термінології, то у Законі про ДР РЦП найбільше юридичних конструкцій присвячено саме порядку застосування санкцій, на кшталт: «порядок розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів», «законний порядок, який здійснюється оперативно-розшуковими заходами», «в примусовому порядку», «якщо не було виконано або не було оскаржено у судовому порядку», «несуть відповідальність у порядку, визначеному законодавством України» тощо [17].

Порядок у загальному значенні являє собою певну послідовність, черговість чого-небудь; спосіб виконання, метод здійснення чого-небудь [296] розташування елементів у послідовності, спосіб організації структурованого явища, правила такої організації; запланована (чітко регламентована) діяльність [297]. Тобто порядок вказує на дотримання певного алгоритму дій, на шляху до вирішення поставленого завдання.

У загальній теорії порядок діяльності компетентних державних органів, що виражається в системі їхніх процесуальних дій з підготовки та прийняття і документування юридичних рішень загального й індивідуального характеру, які урегульовані процесуальними нормами, визначається як юридичний процес [298, с. 487]. Кожний юридичний процес має свою форму, яка виступає зовнішньою оболонкою юридичної практичної діяльності зі своїми інструментаріями підвищення дієвості інституту відповідальності.

У теорії процесуального права (зокрема, господарського, цивільного, кримінального) порядок провадження у справі, порядок виконання окремих

процесуальних дій і порядок прийняття процесуальних рішень об'єднуються під категорією «процесуальна форма» [299, с. 17]. Процесуальна форма подається як: правова категорія, завдяки якій формується уявлення про порядок, правила організації і здійснення провадження [299, с. 21]; система однорідних юридичних засобів, дій та операцій, визначених у процесуальному законодавстві, і тих, що пропонуються учасникам юридичної діяльності для вирішення всіх питань, що виникають в юридичному процесі; має таку структуру – процесуальне провадження, процесуальні стадії, процесуальний режим [298, с. 489-490].

В юридичній літературі доволі часто порядок застосування санкцій розглядають через провадження у справах про правопорушення [300, с. 51] або провадження ототожнюють з порядком [301, с. 98]. Провадження в цьому контексті визначають як: 1) нормативно врегульований вид діяльності уповноважених суб'єктів із розгляду та вирішенню індивідуальних адміністративних справ, з застосування в необхідних випадках адміністративних стягнень [302, с. 124]; 2) правовий інститут, у межах якого регулюються процесуальні адміністративно-деліктні відносини й забезпечується вирішення адміністративних справ, а також попередження адміністративних правопорушень [303, с. 118]; 3) сукупність здійснюваних компетентними суб'єктами на основі закону процесуальних дій щодо вирішення справ про правопорушення [304, с. 59]; 4) низка послідовних дій уповноважених органів (посадових осіб), а у деяких випадках - інших суб'єктів, які, відповідно до норм законодавства, здійснюють заходи, спрямовані на притягнення правопорушників до відповідальності й забезпечення виконання винесеної постанови [305, с. 199].

Характерними ознаками провадження вважають такі: а) утворюються процесуальні правовідносини; б) установлюються обставини виникнення юридичної справи, доказуються зібраними по ним фактами; в) оформлюється рішення у

процесуальних актах; г) застосовуються заходи щодо виконання прийнятого рішення [298, с. 489-490].

На думку С. Я. Вавженчука, застосування санкцій на ринку цінних паперів є одним з видів провадження, що має місце при розгляді справ про правопорушення на ринку цінних паперів [76, с. 516]. Якщо звернутися до аналізу такого порядку, то можна виокремити характерні ознаки цього провадження, а саме:

1) розпочинається лише за наявності відповідних підстав. Справа про правопорушення може бути порушена тільки в тому разі, якщо є достатні дані, які вказують на наявність правопорушення (п. 1 розділу III Правил № 405);

2) реалізується чітко визначеним у законодавстві колом суб'єктів. Справи про правопорушення у межах наданих повноважень розглядаються уповноваженими особами: НКЦПФР (п. 1 розділу III Правил № 405) та судом (ст. 8 Закону про ДР РЦП);

3) регламентується чинним законодавством. Правила визначають порядок та строки розгляду НКЦПФР справ про порушення громадянами, посадовими особами та суб'єктами господарювання вимог законодавства на ринку цінних паперів (п. 1 розділу I Правил № 405);

4) супроводжується прийняттям основних (постанова про порушення справи (п. 1 розділу IV Правил 405), акт про правопорушення (п. 2 розділу IV Правил 405)) і додаткових (постанова про зупинення провадження у справі (п. 4 розділу III Правил 405), розпорядження про усунення порушень законодавства (п.1 розділу VIII Правил 405)) процесуальних рішень;

5) завданнями провадження в справах про адміністративні правопорушення є: своєчасне, повне й об'єктивне з'ясування обставин кожної справи, вирішення її в точній відповідності із законодавством, забезпечення виконання винесеного рішення, а також виявлення причин та умов, що сприяють вчиненню правопорушень, і запобігання правопорушенням (п.4 розділу I Правил № 405);

6) реалізується у визначеному місці та визначені строки. Справи про правопорушення розглядаються уповноваженими особами, на підвідомчій території яких виявлено порушення або перебуває особа, щодо якої порушено справу про правопорушення (п. 10 розділу I Правил № 405); особа може бути притягнута до відповідальності за вчинення правопорушення на ринку цінних паперів не пізніше трьох років з дня його вчинення незалежно від санкції (ч. 6 ст. 12 Закону про ДР РЦП);

7) прийняті рішення (постанови) про накладення санкцій є обов'язковими до виконання. Контроль за виконанням та забезпеченням примусового виконання рішень про застосування санкції або іншого заходу впливу здійснює уповноважений орган (п. 10 розділу VII Правил 405).

Виходячи зі змісту законодавчих положень та теоретичних позицій, порядок застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів можна розуміти як визначений законодавством послідовний алгоритм дій уповноважених органів, який активізується за наявності відповідних підстав та впроваджується в визначені законом строки, спрямований на розгляд справ про правопорушення, прийняття рішень й забезпечення їх виконання та оформлюється відповідними процесуальними документами.

Розглядаючи порядок застосування санкцій на ринку цінних паперів можна виділити два встановлених в законодавстві про цінні папери способи: адміністративний (за рішенням уповноваженого органу державної влади (ст. 12)) та судовий (за зверненням уповноваженого органу до суду з позовною заявою (п. 5<sup>-2</sup> ст.8)) [17]. Зрозуміло, що кожен з цих органів має свою специфіку у розгляді справ про застосування санкцій. Проте в зв'язку із тим, що судовий порядок регламентовано положеннями адміністративно-процесуального законодавства та враховуючі відсутність протягом останніх років практики як суду, так і НКЦПФР відносно цього питання, в роботі зазначений порядок не розглядатиметься.

Щодо адміністративного порядку застосування санкцій на ринку цінних паперів, то залежно від обсягу процесуальної діяльності його в свою чергу також можна поділити на: 1) звичайне провадження, яке характеризується наявністю деяких ознак, - здійснюється в більшості справ і детально регламентоване чинним законодавством, передбачає послідовне проходження всіх обов'язкових стадій провадження та оформлюється у вигляді постанови про накладення санкції відповідно до вимог Правил 405 (наприклад, анулювання дії ліцензій (ч. 2 ст. 11 Закону про ДР РЦП, п. 18 розділу IV Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку, затвердженого рішенням НКЦПФР від 14 травня 2013 року №816 [185]; 2) спрощене провадження, яке характеризується мінімумом процесуальних дій і оперативністю. Оптимальність цього порядку проявляється в тому, що застосування санкції відбувається без проходження всіх обов'язкових стадій провадження, а накладення здійснюється шляхом винесення колегіального рішення на засіданні НКЦПФР (наприклад, зупинення або припинення допуску цінних паперів на фондовій біржі або торгівлі ними на ній (п. 16 ст. 8 Закону про ДР РЦП) [306].

На цьому етапі дослідження вважаємо за необхідне зауважити, що аналіз законодавства та практика застосування санкцій на ринку цінних паперів свідчить, що найбільш розповсюдженим, з одного боку, - детально регламентованим, а з іншого, - проблемним, є звичайний адміністративний порядок [177]. Треба визнати, що норми, які регулюють цей порядок, мають численні прогалини, неузгодженості і дублювання, а окремі з них не відповідають обов'язковим критеріям законодавчої техніки - чіткості, зрозумілості що породжує їх неоднозначне трактування, і призводить до судових спорів [307, с. 117-118]. Як наслідок цього, правозастосування НКЦПФР є досить обмеженим та не відповідає більшості Рекомендацій IOSCO. Зокрема, процеси взаємодії структурних підрозділів в рамках правозастосування є досить складними, що в свою чергу має негативний вплив на

ефективність прийняття рішень та оперативність протидії зловживанням та правопорушенням на ринку цінних паперів [308]. Тому звичайний порядок (далі – Порядок) необхідно розглянути детальніше.

Загальні процедурні питання Порядку передбачені положеннями ст. 12 Закону про ДР РЦП. Так, уповноважена особа НКЦПФР, яка виявила факт вчинення юридичною особою правопорушення на ринку цінних паперів, складає акт, який разом з письмовими поясненнями та пов'язаними з таким правопорушенням документами протягом п'яти робочих днів подає уповноваженій особі НКЦПФР, яка має право застосовувати санкцію. Санкції застосовуються Головою НКЦПФР, членом НКЦПФР, уповноваженими Комісією посадовими особами протягом 30 робочих днів після розгляду документів, що підтверджують факт правопорушення. Рішення про застосування санкції оформлюється постановою, що надсилається юридичній особі, до якої застосовано санкцію [17]. Положеннями Указу Президента від 23 листопада 2011 року №1063/2011 передбачено, що НКЦПФР визначає порядок та строки розгляду уповноваженими особами справ про порушення юридичними особами, громадянами та посадовими особами вимог законодавства на ринку цінних паперів [136]. Тому більшість процесуальних норм містяться в Правилах 405. Саме в останніх зосереджено основну частину положень, пов'язаних з розглядом справ у відношенні учасників ринку цінних паперів, а це стосується таких питань як: підвідомчість справ; процесуальні строки, процедура порушення справи, складання акту про правопорушення, розгляду справи, порядок оскарження та перегляду постанов у справах про правопорушення, виконання постанов про накладення санкцій тощо [148]. Окремими документами НКЦПФР визначено уповноважених осіб та їх повноваження в процедурі розгляду справ (Рішення НКЦПФР № 453 від 10.07.2018 р.) та вимоги щодо оформлення процесуальних документів (Наказ Голови НКЦПФРП № 1 від 02.01.2013р. «Про затвердження методичних рекомендацій щодо оформлення, проходження та обліку документів під

час розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів та застосування санкцій».

Отже, нормативно-правовими актами на ринку цінних паперів визначено конкретні дії, що виконуються у певній послідовності і спрямовані на досягнення обумовленої мети та розв'язання відповідних завдань конкретного провадження, що характеризується колом суб'єктів, і відображаються в процесуальних актах.

У науковій літературі перераховані елементи, низку послідовних дій в залежності від завдань [309, с. 256], які виконуються, об'єднують в таку правову категорію як стадії, зазначаючи, що саме через стадії, через їх аналіз характеризуються порядок в цілому [302, с. 42], тому вбачається виправданим як виокремлення стадій порядку застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, так і уточнення змісту окремих їх етапів.

Не дивлячись на низку наукових доробок, присвячених розкриттю сутності цього поняття у різних аспектах, серед науковців та практиків тривають дискусії навіть щодо розуміння загального поняття стадії як складової частини провадження. Так, на думку О. В. Кузьменко, у структурі кожного окремого провадження можна відокремити стадії, під якими розуміються відносно відмежовані, виділені в часі і логічно пов'язані сукупності процесуальних дій (процедур), які відрізняються колом суб'єктів і закріплюються відповідними процесуальними актами [310, с. 176]. В. Б. Пчеліна, розглядаючи цілі та завдання адміністративного судочинства, теж підкреслює, що адміністративні суди діють стадійно, тобто розгляд і вирішення публічно-правового спору, захист і відновлення порушених прав, свобод та інтересів осіб здійснюється послідовно, в межах окремо взятої процесуальної стадії [311, с. 19].

Аналізуючи діяльність господарського суду, В. В. Рєзнікова приходить до висновку, що розгляд і вирішенні спорів здійснюється в певній логічній послідовності за стадіями процесу. Процесуальні дії, які здійснюють учасники

господарського процесу, залежно від мети їх здійснення і змісту, складають стадії господарського процесу [312, с. 42-43].

Д. В. Мовчан, аналізуючи реєстраційне провадження, вказує на те, що дії органів державної виконавчої влади здійснюються в певній послідовності, при яких одна операція змінює іншу, утворюючи своєрідний ланцюг дій [313, с. 26].

Чи не найбільшої уваги у юридичній літературі приділено визначенню самого поняття стадії порядку (процесу, провадження). Стадія розглядаються як: а) діяльність учасників провадження, яка розвивається у часі як послідовний ряд пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків; сукупність процесуальних дій з конкретною справою, об'єднаних однією метою або спрямованих до однієї певної мети [312, с. 42-43]; сукупність процесуальних дій, що послідовно за встановленими процесуальним законодавством правилами та строками здійснюються судом та учасниками адміністративного процесу для вирішення публічно-правового спору по суті [314, с. 19]; б) порядок провадження по справі: складова частина провадження в справах про адміністративні правопорушення, що певною мірою відображає особливості цього адміністративного провадження, його цілі, завдання, функції, здійснюється за процесуальними принципами, на яких воно й базується, хоча кожен із принципів має свій специфічний прояв у кожній стадії [303, с. 130]; в) правовідносини: порівняно самостійна частина послідовно здійснюваних процесуальних дій, яка разом із загальними завданнями має притаманні тільки їй цілі й особливості, що стосуються учасників процесу, їх прав та обов'язків [315, с. 17]; г) окремий правовий інститут: розташування дій, операцій у певному ланцюгу має визначатися відповідними нормативно-правовими актами, які містять відповідні норми права [313, с. 26].

Більшість сучасних дослідників визначають стадію як підпорядковану загальній меті відносно цього виду провадження його самостійну частину, яка разом з загальними завданнями має свої специфічні, властиві тільки їй особливості та

завдання [316, с. 16], або порівняно відокремлену, обмежену часом і логічно пов'язану сукупність процесуальних дій, спрямованих на досягнення певної мети та вирішення відповідних завдань конкретного адміністративного провадження, що характеризується певним колом суб'єктів і закріплюється в процесуальних актах [317, с. 12].

В. К. Колпаков і О. В. Кузьменко вбачають в змістовному навантаженні цього поняття чотири обов'язкові ознаки: здійснюються послідовно, тобто одна операція змінює іншу, утворюючи своєрідний ланцюг дій; крім того, не випадковим є і розташування операцій у останньому. Їх послідовність логічно визначена; різним видам проваджень притаманні різні за характером і призначенням операції; здійснення тієї чи іншої операції у провадженні визначається процесуальними нормами [108]. О. А. Качура переконаний, що до визначення поняття стадії необхідно додати і такі ознаки як: строк, якісні особливості кожної стадії (доцільність, ефективність), результат [318, с. 268].

На погляд Д. В. Мовчана кожна стадія провадження повинна мати свій результат, без якого не слід переходити до іншої стадії, а результату притаманні такі суттєві ознаки: а) настання результату передбаченого відповідною нормою закону; б) вчинення дій, що спрямовані на настання кінцевого результату, належить в обов'язковому порядку до компетенції уповноваженого органу; в) настання результату в обов'язковому порядку створює певні суб'єктивно-правові наслідки для осіб; г) без наявності очікуваного такого результату неможливе настання наступної правової стадії - реєстраційного провадження [313, с. 26-27].

На переконання деяких дослідників кожна із стадій об'єднує у собі конкретні процесуальні етапи та дії, виконання яких забезпечує досягнення загальних цілей як окремої стадії, так і виконання завдань, що стоять перед провадженням в цілому [319, с. 170; 320, с. 38].

У своїх наукових працях І. І. Суховетрук підкреслює, що процесуальні дії є первинною та найменшою ланкою провадження в справах про правопорушення, і являють собою активні юридично вагомі конкретні дії, вчинені уповноваженим суб'єктом, спрямовані на забезпечення провадження у справі про адміністративні правопорушення [321, с. 7].

За роз'ясненнями Е. Ф. Демського, кожна зі стадій провадження у справах про адміністративні правопорушення включає в себе поряд з процесуальними діями і низку етапів, які можна визначити як комплекс процесуальних дій, спрямованих на вирішення завдань стадії провадження, що здійснюються уповноваженими на це органами, їх посадовими й службовими особами [322, с. 6].

У той же час С. А. Дуженко цілком слушно звертає увагу на те, що іноді досить складно розмежувати між собою стадії, стадію та етап, етапи провадження, а тому наголошує, що основними ознаками, за якими можна відрізнити стадію від етапу, є їх мета й особливості зв'язку між собою. Мета стадії носить проміжний характер, спрямована на створення умов для досягнення кінцевої мети провадження, а також дає достатні підстави для переходу до наступної стадії. Між етапами в рамках однієї стадії такого тісного зв'язку не має, а їх виконання сприяє досягненню мети конкретної стадії провадження [319, с. 170-171].

Згідно з позицією Л. І. Живицької, відокремлення стадії провадження від інших стадій характеризується такою сукупністю ознак: 1) певне коло завдань, властивих цій стадії; 2) визначене коло суб'єктів, які залучені до вирішення цих завдань; 3) своєрідність процесуальної форми, в якій відбувається правозастосування; 4) специфічний характер адміністративно-процесуальних відносин; 5) наявність підсумкового акта, яким оформляється перехід справи в наступну стадію чи завершення її провадження [323, с. 162].

Спираючись на наведені вище наукові погляди, законодавчі положення, можна виокремити ознаки, які притаманні поняттю «стадія провадження у справах про

правопорушення на ринку цінних», зокрема: 1) самостійна частина провадження; 2) триває у часі; 3) полягає в діяльності учасників провадження; 4) є низкою послідовно пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків; 5) складається з кількох етапів; 6) спрямована на розв'язання конкретних завдань в провадженні; 7) оформлюється спеціальним процесуальним документом; 8) регламентується відповідними нормативно-правовими актами.

На основі проведеного дослідження та виокремлених ознак пропонується визначити дефініцію «стадія провадження у справах про правопорушення на ринку цінних» наступним чином з внесенням відповідних змін до положень розділу I Правил № 405, яку викласти в такій редакції: це самостійна частина провадження, яка триває у часі і полягає в діяльності учасників провадження, що здійснюють ряд послідовних, пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків, які складаються в етапи і спрямовані на розв'язання конкретних завдань в провадженні, оформлюється спеціальним процесуальним документом та визначається відповідними нормативно-правовими актами.

Щодо власне переліку стадій провадження у справах про правопорушення слід зазначити, що положеннями вищенаведених нормативно-правових актів на ринку цінних паперів їх чітко не визначено. Завдяки науковим працям В. Б. Авер'янова, О. М. Бандурка, Ю. П. Битяка, С. М. Братуся, С. С. Валітова, Е. Ф. Демського, Ю. В. Журика, І. Ф. Коваль, В. Д. Примака, В. А. Юсупова та інших дотично до досліджуваних ними тем виокремлено ряд особливостей діяльності органів публічної влади при застосування санкцій та конкретні стадії порядку, але необхідно зауважити, що в наукових дослідженнях питання стадій порядку розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів не були предметом окремого дослідження. Аналіз наукової юридичної літератури щодо цього питання, показав: по-перше, практично повну їх відсутність в українській юридичній доктрині, в існуючих одиничних наукових працях ці питання висвітлювалися фрагментарно, без

відповідного комплексного підходу [76, с. 512 - 531]; по-друге, в зарубіжній літературі наявні лише поодинокі наукові праці російських вчених [324; 176], які не враховують специфіку національного ринку; по-третє, в доктрині закономірним наслідком дискусії про кількість та назви стадій провадження у справах про правопорушення має місце відсутність сталої позиції.

Зокрема, якщо зробити огляд робіт представників господарського права, то, наприклад, І. Ф. Коваль з метою впорядкування процесуальних дій аналізує їх зміст та виділяє такі чотири стадії: 1) порушення справи; 2) підготовка до розгляду справи (розслідування в справі); 3) безпосередній розгляд справи і прийняття рішення; 4) виконання рішення [325, с. 147]; С. С. Валітов у своїй роботі обґрунтовує, що правозастосовну діяльність можна розподілити на три основні стадії: 1) встановлення фактичних обставин справи про порушення конкурентного законодавства включає: дослідження ринку, його товарних, територіальних та часових меж, визначення монопольного становища на ньому; дослідження фактів недопущення, усунення або обмеження конкуренції чи ущемлення прав споживачів; збір та аналіз доказів за фактом порушення; 2) вибір і аналіз юридичних норм, а також здійснення правової кваліфікації дій (бездіяльності); 3) прийняття рішення у справі і контроль за його виконанням [326, с. 22]; Ю. В. Журик визначає вісім стадій розгляду справ: 1) подання та розгляд заяви; 2) порушення справи; 3) службове розслідування у справі; 4) розгляд справи; 5) прийняття рішення у справі; 6) оскарження рішень у справі; 7) виконання рішень та контроль за виконанням рішень у справі; 8) перегляд рішень у справі [327, с. 10]. Як бачимо, вчені-господарники виділяють різну їх кількість, посилаючись на необхідність виокремлення тих чи інших процесуальних дій або етапів в окрему стадію.

В судовому провадженні адміністративно-деліктного процесу науковці виділяють чотири стадії, що є взаємопов'язаними і поряд із вирішенням загальних завдань судового розгляду мають на меті свої специфічні цілі. До них відносяться:

1) надходження та підготовка справ до судового розгляду; 2) розгляд по суті; 3) прийняття постанови (рішення); 4) доведення постанови (рішення) до відома заінтересованих осіб [328, с.].

У сфері адміністративного судочинства і в оновлених підходах до його здійснення не оспорується традиційний для процесуального права підхід віднесення до стадій: відкриття провадження, підготовки до судового розгляду, самого судового розгляду, перегляду судових рішень. Зазвичай спірним є лише стадійне відокремлення винесення судового рішення у справі та його виконання [329, с. 58-59].

Найбільша кількість наукових праць стосовно стадій провадження у справах про правопорушення належить дослідникам-адміністративістам, які також висловлюють різні підходи, засновані на різноманітних критеріях визначення структурних елементів провадження у справах про адміністративні правопорушення. Вчені виділяють від трьох стадій цього провадження.

Так, Г. П. Бондаренко виділяє три стадії провадження у справах про адміністративні правопорушення: а) порушення, розслідування (перевірку) і направлення справи за підвідомчістю; б) розгляд справи по суті; в) оскарження чи опротестування постанови щодо справи [330, с.75].

Л. Макаrenchенко пропонує чотири дещо відмінних від вищеназваних стадії провадження: 1) порушення справи; 2) розгляд справи; 3) винесення постанови по справі; 4) перегляд постанови по справі, але на думку В. В. Іщенко невиправданою у наведених концепціях є відсутність стадії виконання постанови по справі, оскільки відповідальність настає лише тоді, коли правопорушником виконані встановлені компетентною особою заходи впливу [331, с. 229].

О. М. Бандурка в провадженні виділяє чотири стадії: 1) стадія порушення справи; 2) стадія ухвалення рішення у справі; 3) стадія оскарження або

опротестування рішення у справі; 4) стадія виконання ухваленого рішення [332, с. 20].

Такі вчені як В. Б.Авер'янов, Ю. П. Битяк та багато інших теж вважають, що провадження в справах про адміністративні правопорушення складається з зазначених вище чотирьох стадій: проте другу стадію називають інакше - розгляд справи про адміністративне правопорушення й винесення по справі постанови [333, с.43].

В академічному підручнику професор М. М. Тищенко виділяє ті ж самі стадії, але стадії виконання та оскарження міняє місцями [334, с. 488]. На думку К. С. Кучми проблемним моментом означених вище позицій є відсутність в них стадії «підготовки до розгляду справи та вирішення» [335, с. 69].

В. Г. Перепелюк в цілому підтримуючи виділення вказаних вище стадій, вважає, що стадію оскарження постанови слід вилучити із зазначеного провадження на тій підставі, що процедури розгляду скарги, на його думку, формують самостійне провадження [336, с. 97].

За висновками Л. І. Живицької, діяльність правозастосовних органів в провадженнях у справах про правопорушення найбільш доцільно поділяти на такі стадії: 1) виявлення та фіксація факту адміністративного проступку; 2) розгляд справи про адміністративний проступок; 3) прийняття відповідного рішення; 4) оскарження та опротестування постанови у справі; 5) звернення до виконання; 6) виконання накладеного стягнення [323, с. 166].

Д. М. Бахрах пропонує виділяти чотири стадії досліджуваної процедури: 1) розслідування фактичних обставин, процесуальне оформлення направлення матеріалів для розгляду за підвідомчістю; 2) розгляд справи - підготовка до розгляду, аналіз зібраних матеріалів і обставин, винесення постанови, доведення постанови до відома заінтересованих осіб; 3) перегляд постанови - оскарження чи опротестування постанови, перевірка її законності, винесення рішення та його

реалізація; 4) виконання постанови - звернення постанови до виконання та її безпосереднє виконання [337, с. 325]. Таким чином, на відміну від Л. І. Живицької, звернення до виконання автор не виділяє в окрему стадію, включаючи її до складу стадії виконання постанови.

Важливою з теоретичної точки зору є концепція низки вчених (А. Т. Комзюк, В. М. Бевзенко, Р. С. Мельник), які залежно від волевиявлення сторін адміністративної справи та процесуальних дій, що виконуються в межах кожного із проваджень процесу, проводять розподіл наявних стадій на дві основних групи: 1) обов'язкові (конститутивні); 2) необов'язкові (факультативні) [338, с. 56].

Традиційною є позиція Е. Ф. Демського, що узагальнена система стадій і етапів провадження може бути представлена таким чином:

- вирішення питання про відкриття адміністративної справи: а) збирання й фіксація інформації про фактичний стан справи та реальні факти; б) здійснення процесуальних дій щодо забезпечення провадження у справі; в) прийняття рішення про відкриття або відмову в порушенні адміністративної справи;

- з'ясування фактичних обставин у справі: а) попереднє вивчення матеріалів справи; б) установлення кола суб'єктів (учасників) адміністративного провадження; в) підготовка справи до розгляду; г) направлення справи для розгляду за підвідомчістю (підсудністю); д) застосування заходів процесуального примусу;

- розгляд справи й винесення рішення у справі: а) здійснення юридичної оцінки зібраних матеріалів; б) повне та всебічне дослідження матеріалів справи; в) установлення об'єктивної істини у справі; г) винесення рішення (прийняття постанови, ухвали) і доведення його до відома учасників провадження;

- перегляд рішення в справі: а) оскарження, опротестування рішення (постанови); б) перевірка законності рішення; в) винесення відповідного рішення (постанови); г) доведення рішення (постанови) до відома учасників процесу;

• виконання прийнятого рішення в справі: а) звернення рішення (постанови) до виконання; б) безпосереднє виконання; в) повернення виконання [322].

У світовій практиці регуляторами ринків цінних паперів, як правило використовується модель правозастосування, яка складається з 5 стадій:

1. неформальне розслідування: виявлення ознак правопорушення, проведення аналізу інформації, формування матеріалів справи, класифікація правопорушення. Зазвичай, в рамках неформального розслідування визначається якість доказової бази та можливість притягнення суб'єкта правопорушення до відповідальності;
2. взаємодія з іншими регуляторами: обмін інформацією за запитами, доповнення доказової бази, передбачає залучення інших регуляторів, правоохоронних органів та іноземних регуляторів до розслідування справи про правопорушення, в тому числі з можливістю передачі справи у юрисдикцію розслідування іншого регулятора чи правоохоронних органів;
3. формальне розслідування правопорушення. Якщо в рамках неформального розслідування справи про правопорушення зібрано потужну доказову базу, яка дає 100% впевненість в неправомірних діях суб'єкта, то така справа передається до правозастосування та набуває офіційного розголосу з боку регулятора. Відповідно, справа про правопорушення набуває статусу офіційного розслідування з можливістю доступу представників органу, що здійснює розслідування, до конфіденційних даних;
4. врегулювання справи за згодою сторін. Цей етап передбачає проведення переговорів з суб'єктом правопорушення та обговорюється можливість врегулювання справи за згодою сторін, без подальшого масштабного розголосу матеріалів справи. Зазвичай, більшість справ про правопорушення завершуються на даному етапі, якщо обвинувачення має слабку доказову базу або суб'єкт порушення хоче уникнути публічного процесу розгляду справи;
5. накладення санкцій. За результатами формального розслідування та у разі неможливості врегулювання справи за згодою сторін, матеріали справи про правопорушення передаються до судових інстанцій або до органів, які мають

повноваження на накладення санкцій за правопорушення, в тому числі і кримінальних, з подальшим застосуванням відповідних санкцій до суб'єкта правопорушення [308].

С. Я. Вавженчук, враховуючи специфіку провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів, пропонує у межах такого провадження виділяти такі основні етапи провадження: етап 1 - виявлення правопорушення, що підтверджується наявністю достатніх даних; етап 2 - винесення уповноваженою особою постанови про порушення справи про правопорушення на ринку цінних паперів; етап 3 - складення акта про правопорушення уповноваженою особою; етап 4 - підготовка справи про правопорушення на ринку цінних паперів до розгляду; етап 5 - розгляд справи про правопорушення на ринку цінних паперів; Етап 6 - прийняття рішення у справі [76, с. 515-517]. З наведеними тезами не можна погодитися враховуючі викладену в роботі позицію щодо поняття стадії провадження, те саме стосується і кількості та назв етапів, що буде аргументовано нижче у викладенні матеріалу підрозділу.

Отже, у наукових джерелах з'явилася найрізноманітніша варіативність вирішення питання про стадії. Таку їх кількість можна пояснити характером провадження, ступенем його урегульованості, специфікою бачення проблематики окремими науковцями, що обумовлено різними критеріями виділення структурних елементів, які включають різні етапи та процесуальні дії.

З урахуванням викладеного матеріалу, спробуємо аргументувати власний погляд на основні стадії порядку розгляду справ про правопорушення органами НКЦПФР шляхом аналізу закріпленої в законодавстві України процедури.

Порушення справи є першою стадією провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів. Це слідує зі змісту розділу IV Правил №405. Ця стадія провадження є початковою і є комплексом процесуальних дій, спрямованих на встановлення обставин вчиненого правопорушення, їх фіксацію і

кваліфікацію. На цій стадії створюються передумови для об'єктивного і швидкого розгляду справи.

Оцінюючи наведені в Правилах № 405 положення, можна сказати, що стадія порушення справи складається з наступних етапів та дій:

а) виявлення правопорушення, тобто одержання інформації про діяння, що має ознаки правопорушення. Така інформація, може бути одержана безпосереднє уповноваженою особою за результатами проведення: перевірок учасників РЦП (п. 9 ст. 8 Закону про ДР РЦП); контролю за достовірністю і розкриттям інформації емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, і саморегулювними організаціями (п. 8 ст. 8 Закону про ДР РЦП) та шляхом розгляду повідомлень, заяв, скарг на дії учасників ринку цінних паперів тощо;

б) документальне закріплення факту вчинення правопорушення. Сутність цього етапу полягає у провадженні дій, спрямованих на збирання доказів - будь-яких фактичних даних, на підставі яких уповноважена особа у визначеному законом порядку встановлює наявність або відсутність правопорушення, винуватість цієї особи в його вчиненні та інші обставини, що мають значення для правильного вирішення справи. Тому уповноважені особи НКЦПФР зобов'язані вжити всіх необхідних заходів для документального закріплення факту правопорушення в кожному випадку виявлення правопорушення, і такими документами на ринку цінних паперів можуть бути акти перевірки, висновки, листи-відповіді, службові записки, письмові пояснення тощо;

в) винесення постанови про правопорушення справи (далі – Постанова). Оформлення результатів розслідування починається з аналізу зафіксованих у раніше перелічених документах всіх обставин у справі і завершується складанням Постанови, яку у межах наданих повноважень мають право складати: Голова НКЦПФР, члени НКЦПФР, уповноважені НКЦПФР посадові особи (керівники департаментів, управлінь, відділів, секторів) і яка повинна містити обов'язковий

перелік відомостей та атрибутів про: уповноважену особу, яка її винесла; відомості про особу, щодо якої порушено справу; викладення обставин вчиненого правопорушення; посилання на нормативно-правовий акт, норми якого порушено та докази, що підтверджують факт правопорушення і вину юридичної особи; посилання на відповідні норми нормативно-правового акту, який передбачає відповідальність за це правопорушення;

г) доведення Постанови до відома заінтересованих осіб. На завершальному етапі першої стадії провадження постанова доводиться до відома правопорушника шляхом безпосереднього вручення під розписку або надсилання поштою рекомендованим листом, а також у випадках визначених законодавством. Постанова з іншими документами справи направляється уповноваженій особі для підготовки справи до розгляду.

Наступним етапом порядку є оформлення акту про правопорушення (далі – Акт). Послідовність дій щодо складання цього документу детально регламентована тим же розділом IV Правил №1470. Здійснивши порівняльний аналіз можна стверджувати, що процедура складання Постанови і Акту практично має аналогічний зміст та процесуальні дії з однією лише відмінністю: на підписання Акту викликається особа для надання пояснень, які є його складовою частиною і приєднуються у вигляді додатка. Треба сказати, що за Законом про ДР РЦП і до підписання Акту уповноважена особа має право в бідь-який час вимагати в межах своєї компетенції в посадових осіб підприємств, установ, організацій надання письмових пояснень, необхідні документи та іншу інформацію у зв'язку з реалізацією своїх повноважень, звертатися до правоохоронних органів щодо проведення досудового розслідування або вжиття інших заходів відповідно до законодавства (ст. 9 Закону про ДР РЦП) [17], а тому можна констатувати, що пояснення не є ключовою процесуальною дією на стадії порушення справи, тим більш підставою для оформлення на цій стадії двох окремих процесуальних

документів. Як зазначалось раніше, кожна із стадій провадження характеризується сукупністю ознак, за якими вона може бути відокремлена від інших стадій. До таких ознак насамперед слід віднести: певне коло завдань, властивих цій стадії. З опрацьованого матеріалу можна зробити висновок, що Постанова та Акт за своєю суттю вирішують одне і те саме завдання в провадженні, а саме - фіксацію факту вчинення правопорушення.

Варто погодитися з В. П. Тимощуком, що процедура повинна здійснюватися просто, швидко та доцільно. При цьому «доцільно» означає – найефективнішим з точки зору результативності та економічності способом [339, с. 49]. З огляду на це і з метою зменшення навантаження на матеріальні та часові ресурси НКЦПФР процесуальні дії щодо складання Постанови та Акту варто оптимізувати процедуру та об'єднати в одну стадію - порушення справи та виключити з положень законодавства етап складання такого процесуального документу як постанова про порушення справи через його недоцільність [307, с. 119]. Аргументом для цього також може слугувати як безпосередньо буквальне тлумачення положень ст. 12 Закону про ДР РЦП, що не містять вказівки про обов'язковість складання постанови про порушення справи, так і позиція законодавця при регулюванні аналогічних суспільних відносин, наприклад, на ринку фінансових послуг, в сфері державного контролю на автомобільному транспорті, в антимонопольному законодавстві тощо.

Підготовка до розгляду справи є другою стадією, що має виключне значення в провадженні, оскільки створює передумови для повного й об'єктивного з'ясування обставин кожної справи, вирішення її в точній відповідності із законодавством, яка складається з таких етапів та дій:

а) аналіз зібраних матеріалів та обставин. Уповноважена особа вирішує питання: чи належить до її компетенції розгляд цієї справи; чи витребувані необхідні додаткові матеріали, висновки, пояснення та інші докази, без яких неможливо прийняти рішення у справі; чи наявні підстави для закриття або зупинення

провадження у справі; чи підлягають задоволенню клопотання осіб, які беруть участь у розгляді справ; відбувається перевірка результатів процесуальної діяльності на попередній стадії, формуються передумови для об'єктивного і швидкого розгляду справи по суті [65, с. 172];

б) винесення постанови про розгляд справи, якою визначається дата, час та місце розгляду справи про правопорушення;

в) доведення постанови до відома заінтересованих осіб.

Розгляд справи - це третя стадія провадження. Основним завданням уповноважених осіб НКЦПФР на цій стадії є аналіз та оцінка зібраних доказів про наявність або відсутність ознак правопорушення, забезпечення правильного застосування законодавства та прийняття справедливого рішення по справі. Серед етапів цієї справи можна виокремити:

а) розгляд справи по суті. Справа про правопорушення щодо суб'єкта господарювання розглядається у присутності його керівника та/або представника, який має право: бути заслуханим, давати пояснення, надавати додаткові докази, заявляти клопотання. Логічними та спрямованими на забезпечення інтересів осіб є вимоги, що у разі відсутності керівника або представника справа про правопорушення розглядається за умови своєчасного повідомлення особи про місце і час розгляду справи згідно з вимогами п. 4 розділу V Правил;

б) прийняття уповноваженою особою одне з таких рішень у справі: 1) про накладення санкції; 2) про закриття справи. Відповідне рішення оформлюється у вигляді постанови за обов'язковими визначеними Правилами №1470 вимогами до форми і змісту;

в) доведення постанови до відома особи, щодо якої порушено справу (постанова у справі оголошується негайно після закінчення розгляду справи).

На цьому етапі дослідження можна стверджувати, що в провадженні існують обов'язкові стадії, без яких неможливий подальший рух у справі про

правопорушення на ринку цінних паперів, а саме: порушення справи, підготовка до розгляду справи, розгляд справи.

Окрім перерахованих обов'язкових стадії на ринку цінних паперів можна виділити і факультативні – зупинення/відновлення провадження, оскарження/перегляд рішень, закриття провадження/справи. Охарактеризувати їх можна як такі, що мають місце лише за наявності передбачених в законодавстві для цього підстав, а ініціювання цих стадії залежить від волевиявлення зацікавлених суб'єктів.

Приміром, зупинення провадження у справі про правопорушення здійснюється уповноваженою особою у випадках: необхідності проведення експертизи, додаткової перевірки або отримання відповідних висновків та додаткових доказів; перебування на розгляді в НКЦПФР, в судових органах або в інших державних органах іншої справи, рішення за якою матиме значення при вирішенні справи; у разі відсутності інформації про місцезнаходження особи щодо якої порушено справу. Відновлення провадження у справі здійснюється після з'ясування обставин, які спричинили його зупинення.

Закриття провадження/справи відбувається у разі: відсутності факту вчинення правопорушення або складу правопорушення; справа не підлягає розгляду НКЦПФР; закінчення на дату розгляду справи про правопорушення строків, передбачених законом; наявності за тим самим фактом нескасованої постанови уповноваженої особи, рішення суду; внесення до ЄДР запису про припинення юридичної особи, визнання її банкрутом, зміни законодавства діяння втратили ознаки правопорушення.

Перегляд постанови про накладення санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів здійснюється уповноваженою особою, яка винесла постанову за справою, за власної ініціативи або за заявою особи, до якої застосовано санкцію за умови наявності нововиявлених обставин, тобто істотних обставини, що не були і не могли бути відомі уповноваженій особі на час розгляду справи про правопорушення.

Оскарження ухвалених рішень здійснюється шляхом подання скарги до НКЦПФР або у судовому порядку відповідно до законодавства і є додатковою гарантією прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів. На стадії оскарження здійснюється контроль за правильністю рішення по суті, за його законністю й обґрунтованістю, а також за дотриманням встановленої процедури. За підсумками оскарження уповноважений орган може ухвалювати такі рішення: скасувати постанову і надіслати справу на новий розгляд; скасувати постанову і закрити справу; залишити постанову без змін, а скаргу - без задоволення; змінити постанову повністю або частково, але таким чином, щоб санкція або інший захід впливу не були посилені.

Резюмуючи, можна сказати, що будучи факультативними, ці стадії є цілком самостійними частинами провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів, адже мають власні завдання, цілі, суб'єктів, процесуальну форму, етапи та процесуальні дії.

Спираючись на наведені вище аргументи, пропонуємо власне бачення структури провадження у справах про порушення на ринку цінних паперів шляхом виокремлення наступних стадій такого застосування:

- обов'язкові стадії, без яких неможливий подальший рух справи і які є неодмінною частиною порядку, зокрема ними є:

1. порушення справи, до якої входять такі етапи: виявлення правопорушення, документальне закріплення факту вчинення правопорушення, винесення постанови про правопорушення, доведення постанови до відома заінтересованих осіб;

2. підготовка до розгляду справи, до якої входять такі етапи: аналіз зібраних матеріалів та обставин, винесення постанови про розгляд справи; доведення постанови до відома заінтересованих осіб;

3. вирішення справи, до якої входять такі етапи: розгляд справи по суті;

прийняття рішення у справі (винесення постанови);

4. виконання рішення (постанови), до якої входять такі етапи: звернення рішення до виконання; добровільне виконання рішення або примусове виконання рішення;

- факультативні стадії, що мають місце лише за наявності передбачених в законодавстві для цього підстав, та залежать від волевиявлення зацікавлених суб'єктів: зупинення/відновлення провадження, оскарження/ перегляд рішень, закриття провадження/справи.

### **2.3 Виконання рішень про застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів**

Одним з важливих показників дієвості відносин, які виникають з приводу будь-яких правопорушень на ринку цінних паперів, є ефективний механізм реалізації адміністративно-господарських санкцій. Це означає, що реалізація основного завдання при застосуванні санкцій можлива лише тоді, коли рішення уповноваженого органу є таким, що виконується. Від того, наскільки послідовно, своєчасно і точно реалізовано рішення (постанову) про накладення санкції, наскільки завершено відповідну справу, значною мірою залежить рівень ефективності боротьби з правопорушеннями [340, с. 98].

На ринку цінних паперів реалізація винесеного рішення про застосування адміністративно-господарської санкцій також є тим результатом, за яким можна робити висновки як про ефективність правозастосовчої діяльності державного органу, так і про господарський порядок на цьому ринку в цілому. У свою чергу, невиконання рішень робить безглуздом їх винесення уповноваженим органом, призводить до незахищеності учасників правовідносин на цьому ринку, неефективним стає законодавство про застосування адміністративно-господарських

санкцій, мета притягнення правопорушників до відповідальності не реалізується, зусилля з виявлення і попередження правопорушень нівелюються і, як наслідок, підривається авторитет державних органів, а безкарність правопорушників заохочує їх до вчинення нових правопорушень. У підсумку все це вимагає глибокого наукового осмислення, вивчення та вироблення рекомендацій щодо порядку виконання рішень про застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів.

Стосовно діяльності уповноважених державних органів при виконанні рішень на ринку цінних паперів необхідно сказати, що правова основа їх виконання комплексно ніколи не досліджувалася. Більшість наукових робіт поряд із категорією «виконання рішень (постанов)» вживають термін «відповідальна», «вирішальна» процедура [341, с. 196; 332, с. 291], пов'язуючи її з порядком виконання судових рішень у господарських, адміністративних, цивільних справах або щодо виконання постанов про накладення адміністративних стягнень. Науковці зазначають, що, реалізуючи санкції правових норм, компетентні органи створюють особливий вид правової діяльності, що називається виконанням санкцій [342, с. 3]; сутність виконання полягає у практичній реалізації застосованої санкції, що призначена правопорушнику відповідно до рішення (постанови) [340, с. 98].

У літературі наявні різні за змістом і характером визначення цього поняття [244, с. 149–150]. С. С. Гнатюк пропоновану дефініцію визначає як регламентовану процесуальними нормами діяльність уповноважених органів, спрямовану на практичну реалізацію визначеного у постанові виду стягнення, під час якої особа, притягнута до відповідальності, зазнає відповідних обмежень особистісного, морального чи матеріального характеру [343, с. 113].

Р. І. Михайлов подає як організаційні дії уповноважених на те органів, посадових осіб, спрямованих на реалізацію приписів, що містяться в постанові [344, с. 23]. К.С. Бельский доповнює, що за своїм змістом дії з виконання

рішень охоплюють як діяльність компетентних органів (посадових осіб), так і дії особи, притягнутої до відповідальності, що мають бути вчинені відповідно до приписів постанови [345, с. 6].

Е. Ф. Демський на прикладі виконання судових рішень зазначає, що це сукупність взаємопов'язаних процесуальних дій суду, суб'єктів владних повноважень, їх посадових осіб, а також фізичних та юридичних осіб, спрямованих на реалізацію та забезпечення охорони прав, свобод та інтересів фізичних і юридичних осіб та виконання обов'язків усіма учасниками процесу [322, с. 406].

На думку А. С. Зеленова, досліджуване поняття можна характеризувати як правовий інститут, оскільки він регулює певний вид однорідних суспільних відносин, становить сукупність правових норм, які є відносно автономними у складі галузі права; забезпечує цілісне, відносно завершене правове регулювання певного процесу [346, с. 254]. Автор також виділяє ознаки, які притаманні інституту виконання судових рішень в адміністративних справах, зокрема: 1) регулює однорідні суспільні відносини з виконання рішення адміністративного суду; 2) закріплений у КАСУ і Законі України «Про виконавче провадження»; 3) ґрунтується на специфічних принципах адміністративного процесу; 4) використовує специфічні поняття та конструкції (звіт про виконання, суб'єкт виконання рішення тощо); 5) є відносно автономним утворенням у складі адміністративного процесуального права [346, с. 254].

Узагальнюючи вищевикладене, виконання рішень (постанов) у справах про правопорушення на ринку цінних паперів можна розуміти як законодавчо врегульований порядок, який визначає послідовне вчинення уповноваженими особами певних процесуальних дій щодо фактичної реалізації застосованої санкції.

Наукові суперечки про те, чи є виконання постанов щодо накладення санкцій стадією провадження або окремим видом провадження, тривають донині. Так, деякі вчені стверджують, що таке виконання є стадією провадження. Приміром, на

переконання І. Ф. Коваль, виконання рішення є завершальною стадією, у процесі якої відбувається практична реалізація заходів, визначених органами антимонопольного комітету в своїх рішеннях [325, с. 147]. М. М. Тищенко, розглядаючи провадження в справах про адміністративні правопорушення, виокремлює виконання постанови про накладення адміністративного стягнення як окрему стадію [347, с. 222]. О. В. Константиї зазначає, що виконання судових рішень є завершальною стадією адміністративного судочинства [348, с. 461]. Аналогічної думки дотримуються автори підручника з цивільного процесу, які вважають, що виконання судових рішень є частиною цивільного процесу, його заключною стадією, зв'язок якої з попередніми обумовлений тим, що в рамках цивільного процесу відбувається реалізація норм матеріального права та самого суб'єктивного матеріального права, а також звертають увагу на те, що виконавче провадження не завжди є наслідком чи завершальним етапом судового захисту прав [349, с. 941].

Інші науковці вважають, що виконання рішень є окремим видом провадження. Наприклад, у структурі адміністративного процесу виконання постанов (прийнятих рішень) у справах про адміністративні правопорушення окремим видом провадження визнає О. В. Фазикош [350, с. 202]. М. Я. Масленніков вважає, що будь-який процес є сукупністю проваджень, кожне з яких має функціональне призначення, визначену відокремленість і завершеність. Розгляд справ, оскарження постанов (і опротестування їх), а також виконання постанов у справах про правопорушення, вважає вчений, за значущістю і функціями сягають за вузькі межі стадії і становлять різновиди провадження [351, с. 16]. В. С. Стефанюк наголошує, що виконання судового рішення є окремим провадженням, і не входить до судового процесу [352, с. 45]. Як окреме провадження виконання судових рішень розглядає також і Т. О. Коломoeць [353, с. 219] зазначивши, що виконання є, по суті, окремим провадженням, що має власну внутрішню стадійність, певну процесуальну форму і

здійснюється не судом, а системою органів Державної виконавчої служби, які належать до виконавчої гілки влади, а отже, не становить складову судового процесу.

Аналізуючи положення господарського законодавства можна відзначити, що останній підхід відповідає логіці ГПКУ, КАСУ, відповідно до яких процесуальні питання, пов'язані з виконанням судових рішень виділено в окремі розділи V [354], Розділ IV [192] відповідно. Правила 405 також містять окремий розділ XVI, присвячений питанням виконання постанов про накладення санкцій за правопорушення на ринках капіталу [148]. Варто зазначити, що ст. 1 Закону України «Про виконавче провадження» теж визначає виконавче провадження як завершальну стадію виконання рішень органів (посадових осіб), що становить сукупність дій органів і посадових осіб, спрямованих на примусове виконання рішень судів та інших органів (посадових осіб), які провадяться на підставах, у спосіб та в межах повноважень, визначених цим законом, іншими нормативно-правовими актами, а також рішеннями, що відповідно до цього закону підлягають примусовому виконанню [355]. Отже, законодавець виокремлює провадження з виконання рішень від провадження щодо застосування санкції.

Тому у наведеному контексті саме для правовідносин щодо виконання рішень про застосування санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів остання позиція науковців видається найбільш прийнятною. При цьому провадження з виконання постанов у цих справах, як і провадження з застосування таких санкцій має свої характерні ознаки, властивості і особливості. До ознак, що характеризують це провадження як самостійну, але невід'ємну складову частину процедури застосування санкцій на ринку цінних паперів можна віднести такі: а) спеціальна нормативна регламентація; б) наявність як загальних для всього порядку притягнення до відповідальності, так і спеціальних, властивих для даного провадження завдань; в) етапність, що передбачає вчинення односторонніх дій,

спрямованих на вирішення конкретних завдань; г) обмежене коло суб'єктів, що реалізують цю діяльність.

Нормативна регламентація провадження з виконання постанов у справах про правопорушення на ринку цінних паперів має спеціальний характер, вона представлена окремими нормами, структурно розташованими в процесуальних кодексах поза межами загального порядку застосування санкцій. Окремі відносин цього провадження регулюється не тільки нормами господарського, а й фінансового та адміністративного права. Крім того, у цьому провадженні діє і відомче нормативно-правове регулювання (рішення, накази НКЦПФР), якими детально регламентовано виконання певних дій компетентними органами, установами та їх посадовими особами, що ґрунтуються і на нормативних приписах, і на постановах про накладення того чи іншого виду санкцій.

У чинному законодавстві сформульовано загальні завдання, що охоплює весь порядок застосування адміністративно-господарських санкцій, а саме: об'єктивне і своєчасне з'ясування обставин кожної справи, вирішення її відповідно до закону, виявлення причин і умов, що сприяють вчиненню адміністративних прав. Виконання постанови є спеціальним завданням, що вирішується при застосування будь-якої санкції. На етапі виконання, крім спеціального завдання, виконуються також проміжні завдання, послідовна реалізація яких забезпечує досягнення цілей, що стоять перед провадженням в цілому. До таких завдань слід віднести: вступ постанови в законну силу; звернення постанови до виконання; реальне (фактичне) виконання.

Досліджуючи діяльність з виконання постанов у справах про правопорушення, доречно зауважити, що вона складається як з процесуальних дій, так і дій матеріально-технічного характеру, які взаємодоповнюються. У сукупності вони спрямовані на досягнення одного правового результату – реалізацію перед державою громадянином або суб'єктом господарювання обов'язку зазнати призначеного

покарання [356, с. 12]

Виходячи з законодавчих приписів уповноважені особи НКЦПФР в цьому провадженні повинні здійснити цілий ряд дій, створити умови для своєчасного і точного виконання рішень. З цією метою виконуються певні дії, що складаються в етапи. Аналіз існуючих теоретичних поглядів щодо кількості та розподілу етапів такої стадії, як виконання постанов свідчить, що єдиної думки з цього питання нині не сформовано. Деякі вчені виконання постанови розподіляють на два етапи: а) звернення постанови до виконання; б) безпосереднє виконання [357, с. 214]. При цьому С. С. Гнатюк у зазначені етапи додатково вкладає такий зміст: а) звернення постанови до виконання це: прийняття постанови про накладення санкції до виконання безпосереднім виконавцем, вирішення питань, пов'язаних з виконанням постанови; б) безпосереднє виконання або передача матеріалів для примусового виконання: проведення виконавчих дій відповідно до виду накладеного адміністративного стягнення; контроль за правильним і своєчасним виконанням постанови [320, с. 115]. О. С. Захарова погоджується, що в провадженні з виконання рішень (постанов) є звернення постанови до виконання та безпосереднє виконання [358, с. 716], але говорить ще і про завершення провадження: виконання проведене повністю, і орган, посадова особа повертає постанову з позначкою про виконане адміністративне покарання суб'єктові, що виніс постанову [358, с. 736]. Е. Ф. Демський виконання постанов поділяє на такі три етапи: а) звернення рішення (постанови) до виконання; б) безпосереднє виконання; в) повернення виконання [322, с. 129].

Для правильного тлумачення змісту стадії виконання постанов у справах про правопорушення на ринку цінних паперів важливо усвідомити сутність процесуальних дій, що виконують уповноважені на то особи, у зв'язку із тим, що залежно від конкретного виду адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів уповноважені особи вчиняють різні за обсягом односторонні дії.

Так, постанова про винесення виховно-превентивної санкції – попередження виконується (виноситься) у письмовій формі (п. 5 розділу VII Правил 405) і приймається до виконання уповноваженою особою НКЦПФР, яка ухвалила постанову шляхом її оголошення правопорушнику після закінчення розгляду справи про правопорушення. На практиці існує чимало випадків, коли постанова про накладення санкції у вигляді попередження виноситься за відсутності порушника. Тоді вона виконується таким чином: надсилається рекомендованим листом поштою з повідомленням про вручення та/або за наявності в особи офіційної електронної адреси – на офіційну електронну адресу протягом п'яти робочих днів з дати її винесення (п. 5 розділу VII Правил 405) [148]. Отже, Постанова про винесення попередження виконується безпосередньо НКЦПФР і вважається виконаною з моменту її доведення до відома правопорушнику органом (посадовою особою), який виніс постанову.

Наслідком виконання рішення є реальна невідворотність економічного покарання за господарське правопорушення [359, с. 937], однією з форм такого покарання є штраф. Так, відповідно до ст. 11 Закону про ДР РЦП правопорушнику надається можливість у добровільному порядку сплатити накладений на нього штраф. Така сплата повинна бути виконана протягом місяця з дня набрання чинності постанови про накладення штрафу. Добровільна сплата порушником штрафу повністю задовольняє вимоги щодо виконання цього стягнення і не потребує застосування додаткових примусових дій компетентних уповноважених органів. Цьому сприяє роз'яснення юрисдикційним органом порядку сплати накладеного штрафу під час винесення постанови. На необхідність такого роз'яснення вказують і відповідні відомчі нормативні акти. Добровільна сплата накладеного штрафу не повинна залишатися безконтрольною. Належна організація контролю за процесом виконання стягнення – одна з умов повного стягнення накладеного штрафу, відповідно для цього особи, які сплатили штраф, надсилають до уповноваженого

підрозділу НКЦПФР підтверджуючі це документи [17].

У випадку несплати штрафу у встановлений термін закон передбачає примусовий порядок його стягнення (ст. 11 Закон про ДР РЦП). Подальший порядок виконання постанови регламентується Законом України «Про виконавче провадження». Встановлення такого порядку обумовлено реаліями виконавчої практики, за яких штраф сплачують не всі правопорушники, тому такий порядок спрямований на забезпечення виконання постанов в повному обсязі. Узагальнення інформації щодо стану реального виконання рішень у вигляді штрафу, продемонструвало необхідність аналізу наявних проблем, тому ми свідомо не розглядаємо порядок примусового стягнення штрафу на цьому етапі, вважаючи, що це питанням потребує окремої уваги, а не простої констатації чи побіжного огляду, у зв'язку з чим це питання буде розглянуто окремо.

Для санкцій організаційно-правового характеру чинне законодавство про цінні папери не встановлює єдиного порядку виконання наведених санкцій. Процедура і терміни його виконання залежать від таких факторів, як вид санкції та суб'єкт, до якого вона застосовується. Особливістю зазначених норм є те, що більшість з них є бланкетними, а відтак значний обсяг процесуальних дій регламентується низкою підзаконних нормативно-правових актів. Приміром, Положенням про порядок проведення конкурсу з визначення уповноважених рейтингових агентств та передбачено, що застосування такої санкції, як виключення з Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств здійснюється на засіданні НКЦПФР з офіційним запрошенням представників уповноваженого рейтингового агентства, оформлюється у вигляді Рішення НКЦПФР, яке має бути надіслане рейтинговому агентству рекомендованим листом з повідомленням про вручення, або особисто вручено уповноваженому представнику рейтингового агентства у 5-денний строк з дати прийняття, а також оприлюднено на офіційному веб-сайті НКЦПФР не пізніше наступного робочого дня після дати його прийняття [360]. Положенням про

здійснення публічної пропозиції цінних паперів № 424 від 21.06.2018р. визначено, що повідомлення про заборону публічної пропозиції доводиться до відома особи, що її здійснює, у письмовій формі шляхом направлення розпорядження про заборону публічної пропозиції цінних паперів, яке має містити обґрунтовані підстави для такої заборони [361]. Відповідно до Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на ринку цінних паперів №816 від 14.05.2013р. НКЦПФР протягом 5 робочих днів з дати прийняття відповідної постанови (рішення) розміщує на офіційному вебсайті Комісії інформацію про зупинення дії ліцензії, а також у разі зупинення дії ліцензії на провадження депозитарної діяльності депозитарної установи надсилає копію такої постанови (такого рішення) Центральному депозитарію цінних паперів та Національному банку України. Дія ліцензії зупиняється з дати, наступної від дати публікації вказаної інформації [221]. На підставі п. 16<sup>3</sup> ст. 8 Закону про ДР РЦП у разі виявлення НКЦПФР порушення емітентами вимог п. 4 розділу VII Закону про ЦП в частині існування у емітентів акцій на пред'явника та не забезпечення товариством існування виключно іменних акцій, з метою захисту прав інвесторів у цінні папери, вноситься санкція у вигляді заборони торгівлі цінними паперами (однакового типу та класу) на фондових біржах, тобто заборона вчинення торговцями цінними паперами правочинів з цінними паперами цих емітентів, пов'язаних з переходом прав на цінні папери і прав за цінними паперами. Для виконання такого рішення НКЦПФР забезпечує оприлюднення цього рішення на офіційному вебсайті Комісії, копії цього рішення направляється: Національному депозитарію України – для прийняття до виконання і доведення до відома депозитарних установ, що здійснюють облік прав власності на цінні папери зазначених у рішенні емітентів; фондовим біржам – для доведення до відома членів біржі інформацію про таке рішення; професійній асоціації учасників ринків капіталу та деривативів, Українській асоціації інвестиційного бізнесу, Асоціації «Українські фондові торговці» для інформування членів асоціацій про

зазначене рішення.

Отже, на ринку цінних паперів можна виділити такі етапи, пов'язані з виконанням рішень: а) звернення постанови до виконання: прийняття постанови про накладення адміністративного стягнення до виконання безпосереднім виконавцем, вирішення питань, пов'язаних з виконанням постанови, доведення до відома учасників провадження з виконання, які мають особистий інтерес у справі (правопорушники), а також організацій, яким вона адресована; б) безпосереднє виконання: добровільне виконання, контроль за правильним і своєчасним виконанням постанови або передача матеріалів для примусового виконання і проведення виконавчих дій відповідно до виду накладеного адміністративного стягнення.

Визначальним для змісту будь-якого з цих етапів є момент набрання постановою такої властивості, як обов'язковість. Обов'язковість виконання рішень закріплена у розділі XII Правил № 405, згідно з положенням якого контроль за виконанням рішення про накладення санкцій центральним апаратом НКЦПФР здійснює уповноважений підрозділ, за виконанням рішення про накладення санкцій територіальним органом НКЦПФР здійснює керівник територіального органу. Обов'язковість постанови зумовлюється важливістю доведення до логічного завершення всього порядку застосування санкцій у справах про правопорушення на ринку цінних паперів, досягнення його мети, а для цього питання важливого значення набуває момент набрання постанови у справі про правопорушення законної сили. Ці часові проміжки слід визначити як взаємообумовлені.

У науковій літературі пропонують різноманітні підходи до розуміння обов'язковості виконання постанови у справі про правопорушення. Зокрема, М. А. Шапкін, розкриваючи питання обов'язковості постанови, вважає, що звернена до виконання постанова у справі про адміністративний проступок має таку ж юридичну силу, як і судові рішення, та підлягає виконанню на рівних з ним засадах

[362, с. 396]. Є. В. Додін стверджує, що обов'язковість постанови про накладання адміністративного стягнення, яка набрала чинності, буквально означає, що вона набула сили закону і так само обов'язкова до виконання, як і вимога закону [363, с. 7]. А. Т. Комзюк вважає, що постанова, яка набрала чинності, – це своєрідний виконавчий документ, що підлягає обов'язковому виконанню, оскільки його винесено від імені держави [332, с. 291]. Отже, обов'язковість рішення (постанови) у справі про правопорушення на ринку цінних паперів можна визначити як набуття такого юридичного стану цим процесуальним документом, що зумовлює обов'язки учасників таких правовідносин щодо вчинення певних дій, визначених у самому рішенні (постанові).

На думку Л. В. Сороки, коли йдеться про виконання постанови також доцільно характеризувати суб'єкта, наділеного повноваженнями для забезпечення виконання винесеного рішення у справі [364, с. 39]. Свого часу Л. В. Коваль висловив думку, що стосовно суб'єктів виконання постанов (рішень) можуть виникати два види адміністративно-виконавчих правовідносин. В одному з них суб'єкт відповідальний за виконання постанов співпадає з суб'єктом права по застосуванню санкції, а тому функція розгляду справи, застосування стягнення та його виконання зосереджують у повноваженнях одного органу. У другому варіанті виконання застосованої санкції покладають на уповноважений на це державний орган [365, с. 123].

О. В. Кузьменко серед органів, наділених повноваженнями щодо виконання постанов про накладення адміністративного стягнення, визначає декілька. По-перше, – це органи, які здійснюють звернення постанови до виконання. Другим видом суб'єктів є державні органи, котрі здійснюють безпосередню реалізацію стягнень. В окремих справах виконання постанов про накладення стягнення покладається на орган, що виніс постанову [315, с. 289–290].

М. І. Лещенко визначає виконання постанов у справах про адміністративні правопорушення як складні за своїм складом дії, що охоплюють як діяльність

компетентних державних органів, установ (посадових осіб), так і дії власне правопорушника, що здійснюються відповідно до приписів постанови органу [366, с. 33].

Узагальнюючи вищевикладене, суб'єкти, які виконують рішення (постанови) про накладення санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, залежно від обсягу повноважень при здійсненні їх виконання, можна поділити на: 1) суб'єкти, які безпосередньо виконують постанови у справі (НКЦПФР – для виконання рішень про застосування такої санкції, як попередження); 2) суб'єкти, які спеціально створені для здійснення примусового виконання постанов (Державна виконавча служба – для примусове виконання рішень про стягнення штрафу); 3) суб'єкти, які сприяють виконанню рішень (постанов) про накладення адміністративно-господарських санкцій, шляхом вчинення певних дій на вимогу уповноваженого органу (фондова біржа, депозитарні установи – заборона торгівлі цінними паперами).

Повертаючись до розгляду питання виконання постанов про накладення санкцій на ринку цінних паперів у вигляді штрафу, зазначимо, що за сучасних умов розвитку права й економіки виникає закономірна потреба в пошуку нових форм і методів для забезпечення правового господарського порядку. Не є винятком і ринок цінних паперів, де наразі гостро постає питання фактичного виконання рішень про накладення санкцій у вигляді штрафу. Згідно останніх розміщених статистичних даних НКЦПФР застосовано штрафів на загальну суму 19,75 млн. грн., з яких було сплачено 2,23 млн. грн., тобто лише 11%, і така тенденція спостерігається з року в рік [232]. Вказані штрафи в повному обсязі зараховуються до Державного бюджету України [367], а, отже, ненадходження зазначених сум спричиняє збитки державному бюджету та шкоду публічним інтересам держави.

Проблема вдосконалення процедур щодо стягнення штрафів на ринку цінних паперів не є новою і, передусім, це було пов'язано із застосуванням застарілого підходу до процесу примусового виконання, спробою використовувати старі

механізми регулювання до сучасної моделі суспільних відносин. До 01.06.2020р. на законодавчому рівні було визначено, що у разі несплати штрафу протягом 15 днів примусове стягнення штрафів відбувається на підставі відповідного рішення суду за позовом НКЦПФР, а виконання таких судових рішень в адміністративних справах здійснюється в процедурі виконавчого провадження (ч. 4 ст. 372 КАСУ) [368]. У зв'язку з зазначеним, на практиці проведення заходів з примусового стягнення штрафів було ускладнено низкою факторів: в окремих випадках – недостатністю фінансування витрат НКЦПФР для реалізації в повній мірі процедури стягнення (відповідно до Закону України «Про судовий збір» Комісію не звільнено від сплати судового збору при поданні позовної заяви); в інших – економічною недоцільністю звернення до суду (майже в третині випадків штраф не перевищує позначки 1700 грн, а судовий збір складає 2020 грн); неоднозначністю правових норм у частині визначення моменту виникнення підстав, які дають право суб'єкту владних повноважень на звернення до суду із позовом про стягнення грошових коштів (прикладом є Ухвала суду по справі №200/13154/19-а) [369], а головне – довготривалістю судового розгляду.

Недаремно на зміну цим положенням, які значною мірою вже вичерпали свій потенціал, Верховна Рада України прийняла Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» (далі – Закон №79-IX), яким закріплені такі норми: якщо рішення НКЦПФР про застосування штрафу не було виконано у встановлений строк, таке рішення набуває статусу виконавчого документа та передається до органів державної виконавчої служби для примусового виконання [230]. Безумовно, у значній мірі вирішення цієї проблеми можливе шляхом законодавчого спрощення порядку примусового стягнення штрафів, а саме приведення її за аналогією до наявних процедур стягнення штрафів відповідно до Закону України «Про виконавче провадження».

Насамперед наведена норма гармонійно узгоджується з п. 7 ч. 1 ст. 3 Закону України «Про виконавче провадження», відповідно до якого до виконавчих документів, що підлягають виконанню державною виконавчою службою, віднесено рішення інших органів державної влади, які законом визнані виконавчими документами. Зазначимо, що європейське законодавство, зокрема регламент ЄС №1896/2006 [370], а також національне законодавство деяких країн Євразійського союзу передбачають можливість стягнення штрафу в позасудовому порядку [189]. Вітчизняні науковці також наголошують на необхідності впровадження в господарському законодавстві України спрощеної процедури, оскільки це вирішить ряд проблем, пов'язаних із правозастосуванням у сфері господарювання, та дозволить суттєво розвантажити органи державної влади [371, с. 2].

Отже, спрощена процедура примусового стягнення може створити додаткові важелі на дисциплінованість учасників цього процесу в контексті своєчасності сплати адміністративно-господарського штрафу і, відповідно, дозволить прискорити отримання кінцевого результату у справі.

Водночас у законодавство щодо виконня рішень про накладення штрафу повинні бути запроваджені лише ті виважені, апробовані процесуальні елементи, конструкції, які забезпечують не лише реальне та своєчасне виконання, а й створять рівні можливості учасників цього процесу при виконанні цієї процедури. Тому логічним вбачається зупинитися і на проблемних аспектах Закону №79-IX, оскільки вважаємо впроваджені до ст. 11 Закону про ДР РЦП зміни потребують певного доопрацювання, а, отже, на деяких з цих нововведень спробуємо зупинитися, щоб висловити щодо їх змісту певні зауваження та внести пропозиції.

По-перше, недоліком слід вважати те, що ст. 11 Закону про ДР РЦП «Відповідальність юридичних осіб за правопорушення на ринку цінних паперів», до якої внесені зміни, не призначена для регулювання відповідних питань. Виходячі з її назви та змісту норм, які вона містить, у ній варто визначити види правопорушень та

відповідні санкції, а не визначати порядок виконання рішень (постанов) у справах про правопорушення, оскільки зазначене питання регламентується ст. 12 «Порядок застосування санкцій до юридичних осіб за правопорушення на ринку цінних паперів». Наведене є результатом недотримання принципів і правил формальної логіки при підготовці законів. Виходячи з цього, доцільно положення щодо виконання постанов у вигляді штрафу визначити в ст. 12 Закону про ДР РЦП, що забезпечить узгодженість та структурованість різних частин нормативно-правового акта.

По-друге, проблемним аспектом на практиці може стати запроваджена Законом №79-IX норма щодо моменту, з якого постанова про застосування заходу впливу у вигляді накладення штрафу набирає чинності, а саме: з робочого дня, наступного за днем прийняття такого рішення [17]. Основним недоліком цієї норми є недотримання принципу рівності сторін. Наведені вище норми визначають початок перебігу строку для оскарження та виконання постанови (як в добровільному, так і примусовому порядку), проте не узгоджуються з самою процедурою розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів, визначеною законодавством про цінні папери. Зокрема, Правила №405 передбачають два способи доведення постанови до відома особи, яка притягується до відповідальності (далі – особа), а саме: примірник постанови в день розгляду справи надається особі, щодо якої її винесено, а у разі відсутності керівника або представника особи надсилається поштою протягом п'яти робочих днів з дати її винесення (п. 4 розділу VII). Отже, у разі відсутності особи при винесенні постанови строк на оскарження або виконання штрафу для неї певною мірою зменшується, а враховуючи, що повноваження уповноваженої особи НКЦПФР поширюються на декілька областей і нормативні строки пересилання рекомендованої письмової кореспонденції між населеними пунктами різних областей України (день +6) [372], то в підсумку навіть дуже суттєво, маже на третину, що є дискримінаційним по відношенню до вказаних осіб.

З урахуванням викладеного, законодавець повинен був розмежувати поняття «набрання чинності» і «початок перебігу строку» для здійснення виконання рішення у справі. З деяким зауваженнями, але можна відзначити думку Ф. Ф. Яхин з приводу того, що не може бути тією самою юридична сила у акта в момент його прийняття, коли його адресати ще не інформовані про його зміст, і в момент, коли він доведений до відома адресатів [373, с. 77]. В цьому контексті доречним є пригадати положення Конституції України, відповідно до яких закони та інші нормативно-правові акти, що визначають права і обов'язки громадян, мають бути доведені до відома населення у порядку, встановленому законом [135].

Отже, цілком логічно, за аналогією з основним Законом до індивідуальних актів суб'єктів владних повноважень на ринку цінних паперів використовувати положення про доведення акта до відома особи-правопорушника, що допомогло б вирішити цю проблему і сприяло дотриманню прав суб'єктів господарювання у відносинах з органами НКЦПФР.

З наведених причин пропонуємо власне бачення цього положення шляхом викладення його у ст. 12 Закону про ДР РЦП у наступній редакції: «Постанова про накладення санкції набуває чинності з моменту її винесення і підлягає виконанню негайно. У разі, якщо рішення НКЦПФР про застосування штрафу протягом місяця не було виконано добровільно або не було оскаржено у судовому порядку, таке рішення набуває статусу виконавчого документа. Перебіг вказаного строку починається з дня доведення постанови до відома особи. Доведенням постанови до відома особи є день вручення постанови уповноваженій особі правопорушника особисто або надіслання рекомендованим листом за його місцезнаходженням, зазначеному в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань».

У свою чергу, для того, щоб вказані норми не створювали можливості суб'єктам для ухилення від відповідальності шляхом затягування процедури, враховуючи

думку вчених та практичних працівників, вочевидь, найбільш ефективним заходом у разі несплати штрафу у зазначені в Законі про ДР РЦП терміни є встановлення на законодавчому рівні кратності його сплати. Для цього доповнити ст. 12 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні пунктом такого змісту: «У разі ухилення правопорушника від сплати штрафу та вчинення ним дій, що перешкоджають стягненню штрафу в примусовому порядку, штраф збільшується удвічі відносно суми, визначеної в рішенні (постанові)».

Резюмуючи, зазначимо, що запропоновані зміни спрямовані на забезпечення рівних умов для всіх учасників ринку цінних паперів при виконанні рішень про накладення санкцій, зменшать навантаження на адміністративні суди та органи НКЦПФР, забезпечать оперативне надходження до державного бюджету суми штрафів, накладених за порушення законодавства на ринку цінних паперів, підвищать дисциплінованість учасників цього ринку.

## **Висновки до розділу 2.**

Уточнено визначення поняття правопорушення на ринку цінних паперів – це суспільно шкідливе діяння (дія або бездіяльність) суб'єкта господарювання, що суперечить законодавству, що визначають правила здійснення діяльності на ринку цінних паперів, за порушення яких передбачено застосування адміністративно-господарських санкцій.

Здійснено класифікацію правопорушень на ринку цінних паперів залежно від виду протиправної поведінки, на ті, які пов'язані з: 1) емісією та обігом цінних паперів; 2) професійною діяльністю на ринку цінних паперів; 3) розкриттям інформації на ринку цінних паперів; 4) виконанням функцій НКЦПФР; 5) дотриманням законодавства про акціонерні товариства.

Конкретизовано поняття правових підстав застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з уточненням, що це обставини,

визначені у положеннях законодавства, настання яких робить застосування санкцій можливим, а механізм їх застосування таким, що підлягає реалізації (за наявності або відсутності певних умов).

Удосконалено визначення поняття «умови застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів», під якими пропонується розуміти сукупність чинників, від яких залежить можливість реалізації адміністративно-господарських санкцій, а також вибір їх виду та/або розміру з конкретизацією переліку останніх, а саме: 1) дотримання строків реалізації відповідальності; 2) спеціальна правосуб'єктність; 3) повторність правопорушення, та з обґрунтуванням залежності правових наслідків за вчинене правопорушення на ринку цінних паперів від виду умов.

Виокремлено ознаки, які притаманні дефініції «стадія провадження у справах про правопорушення на ринку цінних», зокрема 1) самостійна частина провадження; 2) триває у часі; 3) полягає в діяльності учасників провадження; 4) є низкою послідовно пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків; 5) складається з кількох етапів; 6) спрямована на розв'язання конкретних завдань у провадженні; 7) оформлюється спеціальним процесуальним документом; 8) регламентується відповідними нормативно-правовими актами, на підставі визначення яких запропоновано поняття стадії провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів як самостійної частини провадження.

Виділено стадії провадження у справах про порушення на ринку цінних паперів, а саме: а) обов'язкові, без яких неможливий подальший рух справи - стадія «порушення справи», до якої входять такі етапи: виявлення правопорушення, документальне закріплення факту вчинення правопорушення, винесення постанови про правопорушення, доведення постанови до відома заінтересованих осіб; стадія «підготовка до розгляду справи», до якої входять такі етапи: аналіз зібраних матеріалів та обставин, винесення постанови про розгляд справи; доведення

постанови до відома заінтересованих осіб; стадія «вирішення справи», до якої входять такі етапи: розгляд справи по суті; прийняття рішення у справі (винесення постанови); б) факультативні, які мають місце лише за наявності передбачених у законодавстві для цього підстав, та залежать від волевиявлення зацікавлених суб'єктів: зупинення/відновлення провадження, оскарження/ перегляд рішень, закриття провадження/справи.

Уніфіковано етапи порядку застосування санкцій на ринку цінних паперів шляхом об'єднання таких етапів як складання постанови про порушення справи та акту про правопорушення.

Уточнено, що виконання рішень про застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів – це законодавчо врегульований порядок, який визначає послідовне вчинення уповноваженими особами певних процесуальних дій щодо фактичної реалізації застосованої санкції, який можна поділити на етапи: а) звернення постанови до виконання; б) безпосереднє виконання (їх добровільне виконання або примусове).

Виокремлено суб'єктів, які виконують рішення (постанови) про накладення санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, залежно від обсягу повноважень при здійсненні їх виконання, як-то: 1) суб'єкти, які безпосередньо виконують постанови у справі; 2) суб'єкти, які спеціально створені для здійснення примусового виконання постанов; 3) суб'єкти, які сприяють виконанню рішень (постанов) про накладення адміністративно-господарських санкцій, шляхом учинення певних дій на вимогу уповноваженого органу.

Уточнено момент, з якого рішення про застосування санкцій на ринку цінних паперів вважається виконаним для санкцій: 1) виховно-превентивного характеру – з моменту його оголошення правопорушнику посадовою особою, яка винесла рішення; 2) майнового – з моменту фактичної сплати штрафу; 3) організаційного – з моменту вчинення посадовою особою (особами) дії визначених в самому рішенні.

Запропоновано зміни та доповнення положень законодавства щодо виконання рішень (постанов) про накладення адміністративно-господарського штрафу: постанова про накладення санкції набуває чинності з моменту її винесення і підлягає виконанню негайно. У разі якщо рішення НКЦПФР про застосування штрафу протягом місяця не виконано добровільно або не було оскаржено у судовому порядку, таке рішення набуває статусу виконавчого документа. Перебіг вказаного строку починається з дня доведення постанови до відома особи. Доведенням постанови до відома особи є день вручення постанови уповноваженій особі правопорушника нарочно (особисто) або надіслання рекомендованим листом за його місцезнаходженням зазначеному в ЄДР; у випадку ухилення порушника від сплати адміністративно-господарського штрафу на ринку цінних паперів у визначений законом строк, доцільно передбачити його заміну і є встановлення на законодавчому рівні кратності його сплати. Для цього запропоновано доповнити ст. 12 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні пунктом такого змісту: «У разі ухилення правопорушника від сплати штрафу та вчинення ним дій, що перешкоджають стягненню штрафу в примусовому порядку, штраф збільшується удвічі відносно суми, визначеної в рішенні (постанові)».

## ВИСНОВКИ

У результаті дослідження проведено теоретичне узагальнення та запропоновано вирішення наукового завдання, яке полягає в розробці та обґрунтуванні нових теоретичних положень щодо адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів та підготовці пропозицій, спрямованих на удосконалення національного законодавства з цих питань.

До основних висновків та теоретичних узагальнень за темою дисертаційного дослідження належать наступні положення.

1. В законодавстві поряд з терміном «ринок цінних паперів» використовується і термін «фондовий ринок». Легальне поняття ринку цінних паперів (фондового ринку) визначається в законодавстві як сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів). Проведений у роботі аналіз продемонстрував, що ці поняття є тотожними, а причинами неоднакового розуміння їх, зокрема, у доктрині є специфіка формування ринків цінних паперів у різних країнах, рівень економічного розвитку держав, безперервна інституційна еволюція, розбіжності у процесі перекладу з однієї мови на іншу; у законодавстві – автоматичне перенесення недоліків нормативно-правових актів середини 90-х років у сучасне національне законодавство, значна кількість нормативних актів, в яких понятійно-категоріальний апарат не узгоджений між собою, недостатній рівень юридичної техніки при формуванні законодавства. З метою досягнення єдності та однозначності у використанні термінології в законодавстві та при правозастосуванні аргументована доцільність виключення з законодавства терміну «фондовий ринок».

Обґрунтовано, що кваліфікуючими ознаками ринку цінних паперів є: 1) ринок цінних паперів є платформою, яка створює умови для залучення інвестицій;

2) винятковий характер об'єкту правовідносин, яким виступають цінні папери; 3) специфічність кола учасників ринку, до якого включаються прямі учасники - суб'єкти, які здійснюють безпосередню діяльність на ринку та опосередковані учасники - суб'єкти, які забезпечують функціонування ринку та регулюють відносини учасників ринку; 4) охоплює собою широкий спектр правовідносин, як-то: горизонтальні; які виникають, змінюються, припиняються і у своїй множинності зазнають регулюючого впливу норм права. З урахуванням наведених ознак запропоновано поняття такого сегменту фінансового сектору країни, складової частини ринку капіталів, який входить до структури фінансового ринку, як ринок цінних паперів.

2. Доведено, що санкції за правопорушення на ринку цінних паперів є формою господарсько-правової відповідальності та за правовою природою є адміністративно-господарськими санкціями. Визначено ознаки адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів: 1) особливий суб'єктний склад господарських правовідносин – суб'єкти застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів та суб'єкти, до яких застосовуються адміністративно-господарські санкції на такому ринку; 2) підстави застосування цих санкцій з поділом їх на фактичні та юридичні, де під фактичною підставою розуміється правопорушення на ринку цінних паперів; під юридичною – виключно закон; 3) особливий характер таких санкцій з поділом їх за цим критерієм на майнові, організаційно-правові та виховно-превентивні заходи; 4) специфічність мети; на підставі чого запропоновано доктринальне визначення таких санкцій як заходів майнового, організаційного, виховно-превентивного характеру, що застосовуються у встановлений законом строк уповноваженим органом державної влади до суб'єктів господарювання зі спеціальним статусом за порушення закріплених законом правил та умов здійснення діяльності на ринку цінних паперів під час розміщення, обігу та обліку цінних паперів тощо.

3. Класифіковано види адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів шляхом їх поділу за таким основним критерієм, який наочно демонструє механізм їх впливу на правопорушника, як характер наслідків санкцій на ринку, на заходи: майнового характеру (спрямовані на майнову сферу правопорушника); виховно-превентивного характеру (спрямовані на запобігання повторності правопорушення); організаційного характеру (спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру). Крім основного, виокремлено і додаткові критерії класифікації цих санкцій на ринку цінних паперів, а саме за: а) суб'єктом: особи, які уповноважені застосовувати санкції (державні органи - НКЦПФР та суд) і особи, до яких застосовуються санкції (суб'єкти господарювання – учасники ринку цінних паперів: емітент, професійний учасник, інституційний інвестор, об'єднання професійних учасників, саморегулівна організація професійних учасників); б) сферою застосування: універсальні санкції (штраф, попередження) – застосовуються до всіх учасників ринку цінних паперів та спеціальні санкції (анулювання ліцензії, припинення акціонерного товариства) – мають персональний характер і застосовуються до конкретного учасника такого ринку; в) порядком застосування: в адміністративному порядку (за рішенням уповноваженого органу державної влади) та в судовому; г) порядком виконання: безпосередньо уповноваженим органом, який застосував санкцію, або шляхом звернення рішення (постанови) до виконання (добровільного або примусового); г) способом оскарження: в адміністративному або судовому порядку.

Запропоновано визначення поняття адміністративно-господарського штрафу, що застосовується на ринку цінних паперів, з уточненням, що це захід майнового характеру, що застосовується одноразово при вчиненні правопорушення, виражається в грошовій сумі, стягується у розмірі, який встановлюється законом і обчислюється у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян або двократному

розмірі до економічної вигоди, одержаної у результаті протиправних дій, та зараховується в дохід державного бюджету.

Виходячі з характеру, змісту та наслідків вчиненого правопорушення, конкретних умов його вчинення, суб'єкта вчинення правопорушення, з метою дотримання фінансової дисципліни, встановлення достатності (адекватності) розміру санкції масштабам заподіяної шкоди, конкретизації розмірів штрафу аргументовано пропозиції щодо визначення в законодавстві його нижньої та верхньої граничних меж. Доведено, що з метою досягнення справедливого балансу між розміром відповідальності та отриманою суб'єктом господарювання вигодою внаслідок вчинення правопорушення, доцільним є встановлення штрафу у двократному розмірі відносно економічної вигоди, отриманої у результаті таких протиправних дій.

Запропоновано визначення «попередження на ринку цінних паперів» як заходу виховно-превентивного характеру, що застосовується уповноваженим органом державної влади при вчиненні суб'єктом господарювання – учасником ринку цінних паперів господарського правопорушення незначного ступеня суспільної небезпеки та спрямований на запобігання повторності правопорушення.

Обґрунтовано пропозиції щодо необхідності посилення відповідальності на ринку цінних паперів у разі повторності правопорушення, у випадку, якщо протягом року особа, яка була притягнута до відповідальності шляхом застосування попередження, вчинить нове аналогічне правопорушення, до неї застосовується санкція у вигляді адміністративно-господарського штрафу.

Розроблено поняття організаційних адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів, під якими розуміються заходи, що спрямовані на припинення правового статусу суб'єкта господарювання або настання інших негативних наслідків організаційно-функціонального характеру (анулювання ліцензії, зупинення обігу цінних паперів тощо) та застосовуються уповноваженим органом державної

влади до суб'єкта господарювання – учасника ринку цінних паперів при вчиненні правопорушення.

4. Обґрунтовано, що законодавча основа застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів в своєму розвитку пройшла такі етапи: 1 етап (1990–1994 р.р.) пов'язаний із формування національного фондового ринку, характеризується безсистемністю правового поля та розбалансованістю сформованих організаційних механізмів у діяльності державних органів щодо наглядових та контрольних функцій за здійсненням діяльності по випуску і обігу цінних паперів; 2 етап (1995 – 2004 р.) характеризується формуванням законодавчої основи побудови сучасного ринку цінних паперів в цілому, створенням дієвої системи нагляду та контролю за дотриманням законодавства про цінні папери; закладенням основ інституту господарської відповідальності за порушення норм у цій сфері; 3 етап (2005–2013 р.) відзначається розбудовою та вдосконаленням національного ринку цінних паперів за рахунок його наближення до європейських норм; вдосконаленням Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів», яким охоплено більшість відносин, що мають місце при застосуванні адміністративно-господарських санкцій за порушення на ринку цінних паперів; 4 етап (з 2014 року й дотепер) характеризується 1) реформуванням вітчизняної моделі функціонування ринку цінних паперів відповідно до європейських стандартів; 2) масштабною трансформацією безпосередньо діяльності державного регулятора (НКЦПФР), що призвело до: а) створення нової функціонально-організаційної моделі із запровадженням чіткого розмежування функціональних обов'язків між структурними підрозділами; б) побудови системи внутрішнього контролю; 3) ліквідації Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг та передання її функцій НКЦПФР; в) запровадження моделі регуляторного нагляду, заснованої на оцінці ризиків.

Визначено напрями розвитку законодавства щодо застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, як-то: 1) на рівні Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» – закріплення виключного переліку видів адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, підстав та умов їх застосування; конкретизації змісту загальних норм шляхом чіткого і змістовного наповнення положень щодо підстав застосування санкцій виховно-превентивного та організаційного характеру; 2) на рівні підзаконних нормативно-правових актів – спрощення процедури розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів стосовно суб'єктів господарювання; доопрацювання порядку розгляду справ про правопорушення на ринку цінних паперів щодо суб'єктів господарювання з урахуванням усіх видів адміністративно-господарських санкцій, передбачених чинним законодавством.

5. Конкретизовано поняття правових підстав застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з уточненням, що це обставини, визначені у положеннях законодавства, настання яких робить застосування санкцій можливим, а механізм їх застосування таким, що підлягає реалізації (за наявності або відсутності певних умов). Доведено, що такою підставою є виключно правопорушення, а всі інші умови мають вторинне значення, оскільки без наявності останнього механізм відповідальності залишився б неактивованим. Уточнено визначення поняття «правопорушення на ринку цінних паперів» як суспільно шкідливого діяння (дії або бездіяльності) суб'єкта господарювання, що суперечить законодавству, яке встановлює правила здійснення діяльності на ринку цінних паперів, та за порушення якого передбачено застосування адміністративно-господарських санкцій, з розробкою класифікації правопорушень в цій сфері залежно від виду протиправної поведінки з поділом їх на такі, що пов'язані з: 1) емісією та обігом цінних паперів (розміщення цінних паперів без реєстрації їх

випуску, невиконання умов проспекту цінних паперів, недобросовісна емісія тощо); 2) професійною діяльністю на ринку цінних паперів (провадження професійної діяльності на ринку без ліцензії, порушення ліцензійних вимог, недотримання пруденційних нормативів, невідповідність договорів (комісії, доручення, брокерського обслуговування, управління цінними паперами, управління активами тощо) вимогам, умисні дії, що мають ознаки маніпулювання на ринку цінних паперів тощо); 3) розкриттям інформації (ненадання, несвоєчасне надання або надання недостовірної інформації інвестору, нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР, умисне незаконне розголошення, передача або надання доступу до інсайдерської інформації, розповсюдження реклами без її попереднього подання НКЦПФР або після зупинення такого розповсюдження, неприпинення розповсюдження реклами цінних паперів у разі визнання емісії недобросовісною або недійсною, або визнання випуску цінних паперів таким, що не відбувся тощо); 4) виконанням функцій НКЦПФР (невиконання або несвоєчасне виконання рішень, розпоряджень, постанов уповноважених осіб НКЦПФР щодо усунення порушень, відмова (ухилення) учасника ринку цінних паперів від проведення перевірки НКЦПФР тощо); 5) дотриманням законодавства про акціонерні товариства (порушення емітентом порядку скликання або проведення загальних зборів, порядку обрання членів органів управління товариства, порядку або строку виплати дивідендів, викупу цінних паперів тощо).

Удосконалено визначення поняття «умови застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів», під якими пропонується розуміти сукупність чинників, від яких залежить можливість реалізації адміністративно-господарських санкцій, а також вибір їх виду та/або розміру. Конкретизовано перелік останніх, а саме: 1) дотримання строків реалізації відповідальності; 2) спеціальна правосуб'єктність; 3) повторність правопорушення, та з

обґрунтуванням залежності правових наслідків за скоєне правопорушення на ринку цінних паперів від виду умов.

6. Шляхом виокремлення кваліфікуючих ознак запропоновано визначення поняття «стадія провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів», яку запропоновано розуміти як самостійну частину провадження, яка триває у часі і полягає в діяльності учасників провадження, що здійснюють ряд послідовних, пов'язаних між особою процесуальних дій щодо реалізації прав та взаємних обов'язків, які складаються в етапи, спрямовані на розв'язання конкретних завдань у провадженні, оформлюється спеціальним процесуальним документом та визначається відповідними нормативно-правовими актами.

Виокремлено наступні стадії провадження у справах про порушення на ринку цінних паперів, з уточненням їх змістовного наповнення: а) обов'язкові, без яких неможливий подальший рух справи, а саме стадія «порушення справи», до якої входять такі етапи: виявлення правопорушення, документальне закріплення факту вчинення правопорушення, винесення постанови про правопорушення, доведення постанови до відома заінтересованих осіб; стадія «підготовка до розгляду справи», до якої входять такі етапи: аналіз зібраних матеріалів та обставин, винесення постанови про розгляд справи; доведення постанови до відома заінтересованих осіб; стадія «вирішення справи», до якої входять такі етапи: розгляд справи по суті; прийняття рішення у справі (винесення постанови); б) факультативні, які мають місце лише за наявності передбачених у законодавстві для цього підстав, та залежать від волевиявлення зацікавлених суб'єктів: зупинення/відновлення провадження, оскарження/ перегляд рішень, закриття провадження/справи.

З метою оптимізації процедури провадження у справах про правопорушення на ринку цінних паперів, зменшення навантаження на матеріальні та часові ресурси НКЦПФР уніфіковано етапи порядку застосування санкцій на ринку цінних паперів шляхом об'єднання таких етапів як складання постанови про порушення справи та

акту про правопорушення.

7. Уточнено, що виконання рішень (постанов) у справах про правопорушення на ринку цінних паперів можна розуміти як законодавчо врегульований порядок, який визначає послідовне вчинення уповноваженими особами певних процесуальних дій щодо фактичної реалізації застосованої санкції і складається з етапів: а) звернення постанови до виконання; б) безпосереднє виконання (добровільне або примусове).

Аргументовано, що суб'єктів, які виконують рішення (постанови) про накладення санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів, залежно від обсягу повноважень можна поділити на тих, які: 1) безпосередньо виконують постанови у справі (НКЦПФР – щодо попередження); 2) спеціально створені для здійснення примусового виконання постанов (Державна виконавча служба – щодо стягнення штрафу); 3) сприяють виконанню рішень (постанов) про накладення адміністративно-господарських санкцій шляхом учинення певних дій на вимогу уповноваженого органу (фондова біржа, депозитарні установи – щодо заборони торгівлі цінними паперами).

Визначено момент, з якого рішення про застосування санкцій на ринку цінних паперів вважається виконаним для різних видів санкцій, а саме для санкцій: 1) виховно-превентивного характеру – з моменту його оголошення правопорушнику посадовою особою, яка винесла рішення; 2) майнового – з моменту фактичної сплати штрафу; 3) організаційного – з моменту вчинення посадовою особою (особами) дій, визначених в самому рішенні.

За підготовленими пропозиціями запропоновано проект Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (щодо удосконалення застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів) (Додаток А).

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Еш С. М. Фінансовий ринок : навч. посібник. К. : Центр учбової літератури, 2009. 528 с.
2. Маслова С. О., Опалов О. А. Фінансовий ринок : навч. посібник. 2-ге вид., випр. К. : Каравела, 2003. 344 с.
3. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. К. : Ника-Центр, 1999. Т. 1. 592 с.
4. Комаринський Я., Яремчик І. Фінансово-інвестиційний аналіз : навч. посібник. К. : Українська енциклопедія, 1996. 300 с.
5. Школьник І. О. Фінансовий ринок як складова фінансової системи країни, його роль і значення. *Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету*. № 19. 2008. С. 56-59.
6. Кузнецова Н. С., Назарчук І. Р. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування. К. : Юрінком Інтер, 1998. 518 с.
7. Ходаківська В. П., Данілов О. Д. Ринок фінансових послуг : навч. посібник. Ірпінь : Академія ДПС України, 2001. 501 с.
8. Ивасенко А. Г., Никонова Я. И., Павленко В. А. Рынок ценных бумаг: инструменты и механизмы функционирования. М. : Кнорус, 2007. 272 с.
9. Козаченко А. В., Осыка А. Н., Титова Т. Н. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие. Луганск : Издательство ВУГУ. 1997. 164 с.
10. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 08 листопада 2007 р. № 976-р. *Офіційний вісник України*. 2007. № 86. Ст. 3173. (Із змінами).
11. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник. К. : Знання, 2007. 1072 с.

12. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів : Закон України від 19 червня 2020 р. № 738-IX. *Офіційний вісник України*. 2020. № 67. Ст. 2145. (Із змінами).

13. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 липня 2001 р. № 2664-III. *Відомості Верховної Ради України*. 2002. № 1. Ст. 1. (Із змінами).

14. Objectives and Principles of Securities Regulation, may 2017. *Документ Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO)*. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf> (дата звернення 02.04.2020).

15. Про господарські товариства : Закон України від 19 вересня 1991 р. № 1576-XII. *Відомості Верховної Ради України*. 1991. № 49. Ст. 682. (Із змінами).

16. Про цінні папери і фондову біржу : Закон України від 18 червня 1991 р. № 1201-XII. *Відомості Верховної Ради України*. 1991. № 38. Ст. 508. (Втратив чинність).

17. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. № 51. Ст. 292. (Із змінами).

18. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 31. Ст. 268. (Із змінами).

19. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 р. № 514-VI. *Відомості Верховної Ради України*. 2008. № 50-51. Ст. 384. (Із змінами).

20. Етимологічний словник української мови / за заг. ред. О. С. Мельничук. К. : Наукова думка. 2006. 704 с.

21. Економічна теорія : навч. посібник / за ред. В. О. Білика, П. Т. Саблука; 4-е вид., перереб. та доп. К. : ННЦ ІАЕ, 2004. 560 с.

22. Рынок / сост. А. А. Чухно. К. : Украина, 1995. 448 с.
23. Маршалл А. Принципы экономической науки : пер. с англ. М. : Прогресс, 1993. Т.2. 312 с.
24. Современный рынок: природа и развитие / под ред. Э. П. Дунаева, И. Е. Рудаковой. М. : МГУ, 1992. 133 с.
25. Макконнелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. В 2 т. : пер. с англ. 11-го изд. Т. 1. М. : Республика, 1992. 399 с.
26. Мочерний С. В. Основи економічних знань : підручник. К. : Видавничий центр «Академія», 2000. 304 с.
27. Основи економічної теорії : підручник / А. А. Чухно, П. С. Єщенко, Г. Н. Климко та ін.; за заг. ред. А. А. Чухна. К. : Вища шк., 2001. 606 с.
28. Масляєва К. В. Господарсько-правове забезпечення функціонування ринку фінансових послуг в Україні : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого. Х., 2009. 20 с.
29. Самуэльсон Пол А., Нордхаус Вильям Д. Экономика : пер. с англ. М. : Бином, 1997. 800 с.
30. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика : пер. со 2-го англ. изд. М. : Дело, 1998. 864 с.
31. Царенко О. М., Бей Н. О., Мартиненко О. Д., Сало І. В. Корпоративне управління і фондовий ринок. Суми : ВТД «Університетська книга», 2005. 334 с.
32. Основи економічної теорії : навч. посібник / за ред. В. О. Білика, П. Т. Саблука. К. : Інститут аграрної економіки, 1999. 468 с.
33. Про Концепцію функціонування і розвитку фондового ринку в Україні : Постанова Кабінету Міністрів України від 29 квітня 1994 р. № 277. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/277-94-%D0%BF#Text> (дата звернення 07.05.2020).

34. Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України : Постанова Верховної Ради України від 22 вересня 1995 р. № 342/95-ВР. *Відомості Верховної Ради України*. 1995. № 33. Ст. 257.
35. Портфельне інвестування : навч. посібник. А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. К. : КНЕУ, 2004. 408 с.
36. Мозговий О. М. Фондовий ринок : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. (спец. «Менеджмент» і «Міжнародна економіка»). К. : КНЕУ, 2001. 96 с.
37. Тевелєв Д. М. Дефініція «ринок цінних паперів»: сутність та визначення. *Економіка будівництва і міського господарства*. 2013. Т. 9. № 2. С. 87-93.
38. Джус С. І. Оптимізація обсягу та структури фінансових звітів. *Статистика України*. 2015. № 4. С. 53-59.
39. Гужва Т. О. Роль фондового ринка в економіці України. *Держава та регіони*. 2004. № 3. С. 23-27.
40. Галенко Н. О. Міжнародний фондовий ринок в контексті глобальної фінансової системи: специфіка взаємодії. *Наукова економічна організація «Перспектива»*. URL: <http://perspektyva.dp.ua/files/articles/04.03.2013.pdf> (дата звернення 08.10.2020).
41. Мендрул О. Г., Павленко І. А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами : навч. посібник. 2-ге вид., доп. і перероб. К. : КНЕУ, 2000. 156 с.
42. Тарасюк Д. С. Розвиток ринку корпоративних цінних паперів в Україні : дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01 / Львівський національний університет імені Івана Франка. Львів, 2014. 218 с.
43. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник. К. : НІОС, 2000. 416 с.
44. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М. : Перспектива, 1995. 536 с.
45. Клименко В. В. Фондовый рынок Украины у контексті фінансової безпеки держави. К. : КНУТД, 2003. 187 с.

46. Нікончук В. В. Формування фондового ринку: економічні аспекти еволюції та інституційної динаміки. *Вісник Дніпропетровського університету*. № (6) 2. 2012. С. 32-37.
47. Мозговий О. М. Фондовий ринок : навч. посібник для студентів. К. : КНЕУ, 1999. 316 с.
48. Болдуєва О. В. Визначення ринку цінних паперів як сегменту фінансового сектору країни. *Ефективна економіка*. 2013. № 1. *Нац. б-ка України ім. В. І. Вернадського*. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2013\\_1\\_41](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2013_1_41) (дата звернення 06.10.2020).
49. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки : учебное пособие для вузов. М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. 926 с.
50. Мошенський С. З. Фондовий ринок та інституційне інвестування в Україні: вплив на інвестиційну безпеку держави : монографія. Житомир : ЖДТУ, 2008. 432 с.
51. Гавкалова Н. Л., Шутєєва О. Ю. Ринок цінних паперів: особливості та фінансове забезпечення його функціонування : монографія. Х. : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. 184 с.
52. Приступко А. О. Фінансово-правове регулювання фондового ринку України : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Ін-т законодавства Верховної Ради України. Київ, 2006. 22 с.
53. Андреев В. К. Рынок ценных бумаг. Правовое регулирование. Курс лекций. М. : Юрид. лит., 1998. 160 с.
54. Кузнецова Н. С., Назарчук І. Р. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування. К. : Юрінком Інтер, 1998. 526 с.
55. Дідич О. В. Адміністративно-правовий статус торговців цінними паперами : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Одеська національна юридична академія. О. , 2004. 193 с.

56. Любкіна О. В. Фондовий ринок України: особливості формування та перспективи розвитку : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.01.01 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2003. 20 с.

57. Павлов В. І., Кривов'язнюк І. В. Ринок цінних паперів : курс лекцій. Луцьк : Настир'я, 1998. 146 с.

58. Назаренко Л. В. Визначення сутності поняття «фондовий ринок». *Збірник наукових праць*. 2014. № 40. С. 211-216.

59. Любкіна О. В. Фондовий ринок України: особливості формування та перспективи розвитку : дис. ... канд. екон. наук : 08.01.01 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2001. 172 с.

60. Мамалуй О. О. Основи економічної теорії : підручник. Київ : Юрінком Інтер, 2006. 479 с.

61. Правове регулювання ринку цінних паперів України : навчальний посібник / О. П. Віхров, Г. В. Ільющенко, В. П. Богун та ін.; за ред. О. П. Віхрова. К. : Видавничий Дім «Слово», 2014. 304 с.

62. Габов А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М. : Статут, 2011. 1104 с.

63. Henning C. N. et al. Financial markets and the economy. 3-d ed., Englewood Clsff (N.J.) : Prentice. Hall corp., 1981. 602 p.

64. Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України : Указ Президента України від 26 березня 2001 р. № 198/2001. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/198/2001#Text> (дата звернення 03.04.2020).

65. Часовников Д. В. Нестеренко І. І., Ретинський Ю. Д. Правове регулювання ринку цінних паперів в Україні : навч. посібник. Д. : РВФ «Молнія», 2009. 316 с.

66. Бердникова Т. Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. М. : Инфра-М, 2000. 270 с.

67. Оскольський В. В. Ринок цінних паперів в Україні: проблеми функціонування і розвитку. К. : КСУ, 1996. 122 с.
68. Пальчевич Г. Т., Подплетний В. В. Ринок цінних паперів : навч. посібник. Кіровоград : ТОВ ПВД «Мавік», 2002. 238 с.
69. Колтынюк Б. А. Рынок ценных бумаг. СПб : издательство Михайлова В. А., 2004. 336 с.
70. Господарський кодекс України : від 16 січня 2003 р. № 436-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 18, № 19-20, № 21-22. Ст. 144. (Із змінами).
71. Цивільний кодекс України : від 16 січня 2003 р. № 435-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 40-44. Ст. 356. (Із змінами).
72. Кологойда О. В. Теоретичні проблеми правового регулювання господарських відносин на фондовому ринку України : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.04 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2016. 700 с.
73. Попова А. В. Правове становище професійних учасників ринку цінних паперів в Україні : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. К., 2006. 20 с.
74. Биржевая деятельность : учебник / под ред. А. Г. Грязновой, Р. В. Корнеевой, В. А. Галанова. М. : Финансы и статистика, 1996. 240 с.
75. Галанов В. А., Басов А. И. Рынок ценных бумаг : учебник. М. : Финансы и статистика, 2001. 448 с.
76. Вавженчук С. Я. Правове регулювання фондового ринку : навч. посібник. К. : КНЕУ, 2013. 582 с.
77. Кологойда О. В. Правове регулювання фондового ринку України : навч. посібник. К. : Юрінком Інтер. 2008. 320 с.
78. Словник української мови : в 11 томах. Т. 10 : Т-Ф / ред. тому : А. А. Бурячок, Г. М. Гнатюк. 1979. 658 с.

79. Никифорова В. Д. Рынок ценных бумаг : учебн. пособие. СПб. : Издательство СПбГУЭФ, 2010. 160 с.

80. Молодкин А. Ю. Формирование инфраструктуры рынка ценных бумаг : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Всероссийская государственная налоговая академия Министерства финансов Российской Федерации. М., 2009. 22 с.

81. Иоффе О. С. Спорные вопросы учения о правоотношении : Очерки по гражданскому праву. Сборник статей / отв. ред. О. С. Иоффе. Л. : Издательство Ленинградского университета, 1957. 312 с.

82. Мамутов В. К. О соотношении понятий компетенции и правоспособности государственных хозяйственных органов. *Известия высших учебных заведений. Правоведение*. 1965. № 4. С. 61–66.

83. Куліш О. А. Фондовий ринок у системі економічних відносин : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.01.01 / Донецький національний університет. Донецьк, 2008. 16 с.

84. Шкварчук Л. О. Фінансовий ринок в системі економічних відносин. *Навчальні матеріали онлайн*. URL: [http://pidruchniki.com/19650323/finansii/finansoviy\\_rinok](http://pidruchniki.com/19650323/finansii/finansoviy_rinok) (дата звернення 12.04.2020).

85. Луців Б. Л., Метлушко О. В. Теоретико-методологічні основи дослідження ринку цінних паперів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2007. № 91. С. 41-42.

86. Загорський В. С. Проблеми становлення і функціонування ринку цінних паперів в перехідній економіці України : дис. ... д-ра экон. наук / Львівська комерційна академія. Львів, 1996. 370 с.

87. Шелковий М. Т. Защита гражданских прав и законных интересов участников рынка ценных бумаг : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Ин-т экон. и права Рос. гос. гуманит. ун-та. М. , 2007. 28 с.

88. Редькин И. В. Меры гражданско-правовой охраны прав участников

отношений в сфере рынка ценных бумаг. М. : Финансовый издательский дом «Деловой экспресс», 1997. 112 с.

89. Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве / под ред. Е. А. Суханова; Вступительная статья проф. Е. А. Суханова. М. : Учебно-консультационный центр ЮрИнфоР, 1996. 448 с.

90. Спасибо-Фатеева И. В. Акционерные общества: корпоративные правоотношения. Харьков : Право, 1998. 252 с.

91. Остапович Г. М. Державний контроль на ринку цінних паперів України : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Ін-т законодавства Верховної Ради України. К., 2006. 21 с.

92. Постанова Вищого адміністративного суду України від 31 липня 2012 р., судова справа № К-32034/10. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/25509709> (дата звернення 06.05.2020).

93. Постанова Вищого адміністративного суду України від 21 серпня 2012 р., судова справа № К-28625/10. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/25743894> (дата звернення 08.05.2020).

94. Ухвала Київського апеляційного адміністративного суду від 20 вересня 2010 р., судова справа № 2а-11560/09/2670. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/11280132> (дата звернення 21.02.2020).

95. Постанова Вінницького апеляційного адміністративного суду від 09 квітня 2013 р., судова справа № 802/217/13-а. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/30867741> (дата звернення 23.02.2020).

96. Белікова О. В., Белікова Є. Я. Особливості диференціації видів правопорушень учасників ринку цінних паперів за законодавством України й види санкцій передбачених за них. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2016. № 6. С. 90-96.

97. Крупчан О., Бурило Ю. Адміністративно-господарські санкції в інформаційній сфері. *Юридична Україна*. 2013. № 10. С. 37-41.

98. Ганич О. А. Господарсько-правова відповідальність суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Ін-т екон.-прав. дослідж. Нац. акад. наук України. Донецьк, 2012. 20 с.

99. Громенко Ю. О. Господарсько-правова відповідальність за порушення законодавства про рекламу. *Наука і правоохорона*. 2013. № 1 (19). С. 240-246.

100. Заярний О. Деякі особливості застосування адміністративно-господарських санкцій у сфері управління економікою. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2011. № 89. С. 69-76.

101. Левчук Л. Р. Господарсько-правова відповідальність підприємств на споживчому ринку : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / НАН України. Ін-т. екон.-прав. дослідж. Донецьк, 2008. 20 с.

102. Андреев Д. О. Адміністративно-правові засоби захисту прав власників цінних паперів : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Ін-т законодавства Верховної Ради України. Київ, 2008. 21 с.

103. Лук'янець Д. Про правову природу адміністративно-господарських санкцій. *Підприємництво, господарство і право*. 2005. № 3. С. 10-15.

104. Войтенко І. С. Співвідношення адміністративних та адміністративно-господарських санкцій. *Держава і право*. 2010. Вип. 47. С. 290-295.

105. Денисенко О. Адміністративно-господарські санкції: проблеми, перспективи та шляхи подолання колізії при їх застосуванні. *Вісник господарського судочинства*. 2010. № 3. С. 126-132.

106. Кантор Н. Ю. Адміністративно-господарські санкції як гарантії реалізації та захисту економічних інтересів держави. *Науковий вісник Ужгородського національного ун-ту*. 2015. Вип. 34. С. 87-90.

107. Адміністративне право України : підручник / Ю. П. Битяк, В. М. Гаращук, О. В. Дьяченко та ін.; за ред. Ю. П. Битяка. К. : Юрінком Інтер, 2007. 544 с.
108. Колпаков В. К., Кузьменко О. В. Адміністративне право України : підручник. К. : Юрінком Інтер, 2003. 544 с.
109. Фетісова С. В. Адміністративна відповідальність за правопорушення у сфері господарської діяльності : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Нац. ун-т державної податкової служби України. Ірпінь, 2011. 19 с.
110. Ярема А. Г. Проблемні питання у застосуванні Цивільного та Господарського кодексів України / під ред. А. Г. Яреми, В. Г. Ротаня. К. : Реферат, 2005. 336 с.
111. Шевченко Н. М. Адміністративно-господарські санкції в системі правової охорони. *Актуальні проблеми держави і права*. 2005. № 25. С. 317-321.
112. Татькова З. Ф. Відповідальність у формі застосування адміністративно-господарських санкцій. *Форум права*. 2011. № 1. С. 998-1007.
113. О. А. Відповідальність в організаційно-господарських відносинах : автореф. дис... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2011. 18 с.
114. Кологойда О. В. Адміністративно-господарські санкції за недоговірні правопорушення на фондовому ринку. *Адміністративне право і процес*. 2014. № 3 (9). С. 118–132.
115. Хозяйственное право : учебник / В. К. Мамутов, Г. Л. Знаменский, К. С. Хахулин и др.; под ред. В. К. Мамутова. К. : Юринком Интер, 2002. 912 с.
116. Господарське право : підручник / О. П. Подцерковний, О. С. Квасніцька, А. В. Смітюх та ін.; за ред. О. П. Подцерковного. 2-ге вид., доп. і переробл. Харків : Одіссей, 2012. 640 с.

117. Демський Е. Співвідношення адміністративної і господарської відповідальності. *Юридична Україна*. 2005. № 9. С. 24-29.

118. Гапало С. Ю. Санкції в господарському праві України : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Київський нац. економ. ун-т ім. Вадима Гетьмана. Київ, 2011. 20 с.

119. Великий енциклопедичний юридичний словник / за ред. Ю. С. Шемшученка. К. : Юрид. думка, 2007. 992 с.

120. Щербина В. С. Господарсько-правова відповідальність: галузевий підхід, особливості застосування, та напрямки подальших наукових досліджень. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2013. № 3 (97). С. 10-16.

121. Липницький Д., Болотова Г. Нове у відповідальності по Господарському кодексу України. *Підприємництво, господарство і право*. 2004. № 6. С. 8-10.

122. Шевченко Н. Способы защиты прав субъектов хозяйствования. *Підприємництво, господарство і право*. 2005. № 8. С. 51-53.

123. Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним поданням 49 народних депутатів України щодо відповідності Конституції України (конституційності) окремих положень розділу І, пункту 2 розділу ІІІ «Прикінцеві положення» Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо пенсійного забезпечення» від 02 березня 2015 р. № 213-VІІІ. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v001p710-20#Text> (дата звернення 16.07.2020).

124. Проблемы теории государства и права : учебник / С. С. Алексеев, И. Я. Дюрягин, В. Б. Исаков, В. М. Корельский и др.; под ред. : С. С. Алексеева. М. : Юрид. лит. , 1987. 448 с.

125. Актуальні проблеми господарського права : навч. посібник / за ред. В. С. Щербини. К. : Юрінком Інтер, 2012. 528 с.

126. Шевченко Н. Адміністративно-господарські штрафи як вид адміністративно-господарських санкцій. *Підприємництво, господарство і право*. 2006. № 4. С. 74-77.

127. Рішення Конституційного Суду України від 30 травня 2001 р. № 7-рп/2001 у справі № 1-22/2001 за конституційним зверненням ВАТ «Всеукраїнський акціонерний банк» щодо офіційного тлумачення положень п. 22 ч. 1 ст. 92 Конституції України, ч. ч. 1, 3 ст. 2, ч. 1 ст. 38 КУпАП (справа про відповідальність юридичних осіб). *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v007p710-01#Text> (дата звернення 15.01.2020).

128. Богун В., Солодухін Г. Господарська-правова відповідальність за порушення законодавства про ціни. *Підприємництво, господарство і право*. 2005. № 1. С. 80-83.

129. Шевченко Н. Господарсько-правова відповідальність та господарські санкції. *Університетські наукові записки*. 2005. № 3. С. 175-179.

130. Вінник О. М. Господарське право : навчальний посібник. 2-е вид., змін. та доп. Київ : Всеукраїнська асоціація видавців «Правова єдність», 2008. 766 с.

131. Віхрова І. Адміністративно-господарські санкції як заходи господарсько-правової відповідальності. *Часопис Київського університету права*. 2015. № 2. С. 151-155.

132. Моїсєєв Ю., Уралова Ю. Щодо застосування оперативно-господарських та адміністративно-господарських санкцій до суб'єктів посередницької діяльності у сфері страхування. *Правничий часопис Донецького університету*. 2017. № 1-2. С. 42-49.

133. Авер'янов В. Б. Реформування українського адміністративного права: ґрунтовний привід для теоретичної дискусії. *Право України*. 2003. № 3. С. 117-119.

134. Крупчан О. Компетенція центральних органів виконавчої влади. *Вісник Академії правових наук України*. 2002. № 2 (29). С. 47-59.
135. Конституція України : Закон України від 28 червня 1996 р. № 254к/96-ВР. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. № 30. Ст. 141.
136. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку : Указ Президента України від 23 листопада 2011 р. № 1063/2011. *Урядовий кур'єр*. 2011. № 228.
137. Щербина В. С. Суб'єкти господарського права : монографія. К. : Юрінком Інтер, 2008. 264 с.
138. Кравець І. М. Правове становище суб'єктів організаційно-господарських повноважень : монографія. К. : Юрінком Інтер, 2010. 240 с.
139. Кологойда О. В. Господарсько-правове регулювання фондових відносин в Україні : монографія. К. : Видавництво Ліра-К, 2015. 704 с.
140. Часовников Д. В. Щодо поняття адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Часопис Київського університету права*. 2019. № 2. С. 114-120.
141. Экономические санкции и дисциплина поставок / отв. ред. В. К. Мамутов; АН УССР, Ин-т экон. пром-сти. К. : Наук. думка, 1976. 266 с.
142. Татькова З. Ф. Підстави, види та форми господарсько-правової відповідальності : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / Ін-т екон.-прав. дослідж. НАН України. Донецьк, 2010. 19 с.
143. Мамедова С. М. Застосування штрафних санкцій в господарських відносинах : дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право» у галузі знань 08 «Право». Донецький національний університет імені Василя Стуса. Вінниця, 2020. 262 с.

144. Беяневич О. А. Господарське договірне право України (теоретичні аспекти) : монографія. К. : Юрінком Інтер, 2006. 592 с.

145. Попова А. В. Господарсько-правова відповідальність професійних учасників ринку цінних паперів. *Університетські наукові записки*. 2005. № 3 (15). С. 159-164.

146. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 рік. *Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/reports/> (дата звернення 23.02.2020).

147. Щербина В. С. Адміністративно-господарські санкції в системі заходів господарсько-правової відповідальності. *Вісник господарського судочинства*. 2006. № 2. С. 180-185.

148. Правила розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій : затв. рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку 28 липня 2020 р. № 405. *Офіційний вісник України*. 2012. № 87. Ст. 207. 2020 р. № 81. Ст. 2649.

149. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України / кол. авт. : Г. Л. Знаменський, В. В. Хахулін, В. С. Щербина та ін.; за заг. ред. В. К. Мамутова. К. : Юрінком Інтер, 2004. 688 с.

150. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения. Т. 20. Государственное издательство политической литературы. 827 с.

151. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод., доповн. та СД) / уклад. і головний ред. В. Т. Бусел. Київ; Ірпінь : ВТФ «Перун». 2009. 1736 с. *Twirpx*. URL: <http://www.twirpx.com/file/137222/> (дата звернення 08.10.2020).

152. Юридична енциклопедія : у 6 т. / ред. кол. Ю. С. Шемшученко (відп. ред.) та ін. К. : Українська енциклопедія ім. М. П. Бажана, 2001. Т. 3 : К-М. 792 с.

153. Рожкова Л. П. Принципы и методы типологии государства и права : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.01 / Саратовский юрид. ин-т. Саратов, 1980. 19 с.
154. Наливайко Л. Р. Конституційно-правова відповідальність: питання теорії та практики : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.01 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. К. , 2000. 18 с.
155. Лейст О. Э. Санкции в советском праве. М. : Госюриздат, 1962. 238 с.
156. Загальна теорія держави і права : навч. посібник / А. М. Колодій, В. В. Копейчиков, С. Л. Лисенков та інші; за заг. ред. В. В. Копейчикова. К. : Юрінком Інтер, 2000. 320 с.
157. Хоменко В. Н. Ответственность в хозяйственном праве. К. : «Вища школа», 1975. 176 с.
158. Татькова З. Ф. Підстави, види та форми господарсько-правової відповідальності : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / НАН України, Ін-т екон.-прав. дослідж. Донецьк, 2010. 238 с.
159. Щербина В. С. Господарське право : підручник. 4-те вид., перероб. і допов. К. : Юрінком Інтер, 2009. 640 с.
160. Лейст О. Э. Санкции и ответственность по советскому праву. М. : Изд-во МГУ, 1981. 240 с.
161. Устинова І. П. Теоретичні питання класифікації фінансових санкцій. *Юридичний вісник*. № 2 (19). 2011. С. 81 – 84.
162. Титов А. С. Недоимка: Правовое регулирование взыскания. М. : АО «Центр ЮрИнфоР», 2003. 218 с.
163. Коломієць Т. О. Адміністративні і фінансові штрафи за законодавством України: порівняльно-правова характеристика. *Підприємництво, господарство і право*. 2001. № 8. С. 75-76.

164. Усенко Р. А. Фінансові санкції за законодавством України : монографія / відп. ред. Д. М. Лук'янець. К. : Дакор, КНТ, 2007. 164 с.
165. Вінник О. М. Господарське право : курс лекцій. К. : Атіка, 2004. 624 с.
166. Гапало С. Ю. Санкції в господарському праві України : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Київський нац. економ. ун-т ім. Вадима Гетьмана. Київ, 2011. 257 с.
167. Андрущенко І. Г. Державний контроль діяльності учасників фондового ринку України (організаційно-правовий аспект) : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Національна академія внутрішніх справ України. К. , 2004. 220 с.
168. Лісова Д. О. Торговці цінними паперами як суб'єкти господарських правовідносин : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого. Харків, 2016. 20 с.
169. Янкова Е. С. Аннулирование (отзыв) лицензии как вид административно-хозяйственной санкции на рынках финансовых услуг. *Відповідальність у сфері господарювання: сучасний стан і перспективи розвитку* : зб. наук. пр. / наук. ред. В. К. Мамутов; НАН України, Ін-т екон.-прав. дослід. Донецьк : ЮгоВосток, 2009. 158 с.
170. Регулювання ринку цінних паперів (досвід США, Великої Британії та Німеччини). *Європейський інформаційний центр*. URL: <http://euinfocenter.rada.gov.ua/uploads/documents/29253.pdf> (дата звернення 01.02.2019).
171. Офіційний веб-сайт Комісії з цінних паперів і бірж США. *U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION*. URL : <https://www.sec.gov/> (дата звернення 24.09.2020).
172. Офіційний веб-сайт Управління з фінансового регулювання та контролю Сполученого Королівства Великої Британії. *FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY*. URL : <https://www.fca.org.uk/about/enforcement> (дата звернення 25.09.2020).

173. Офіційний веб-сайт Федерального управління фінансового нагляду Федеративної Республіки Німеччина. *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*  
URL : [https://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite_node.html) (дата звернення 25.09.2020).

174. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 г. № 195-ФЗ. *КонсультантПлюс*. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34661](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34661) (дата звернення 16.03.2020).

175. Волинка К. Г. Теорія держави і права : навч. посібник. К. : МАУП, 2003. 240 с.

176. Сладкова А. В. Административные правонарушения в области рынка ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.14 / Моск. гос. юрид. акад. им. О. Е. Кутафина. Москва, 2012. 269 с.

177. Звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2017, 2018, 2019 роки. *Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL: [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit\\_2018.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf) (дата звернення 15.01.2020).

178. Юридическая энциклопедия / отв. ред. Б. Н. Топорнин. М. : Юрист, 2001. 730 с.

179. Кримінальний кодекс України : Закон України від 05 квітня 2001 р. № 2341-III. *Відомості Верховної Ради України*. 2001. № 25-26. Ст. 131.

180. Кодекс України про адміністративні правопорушення : Закон України від 07 грудня 1984 р. № 8073-X. *Відомості Верховної Ради УРСР*. 1984 р. № 51. Ст. 1122.

181. Кравцова І. Штраф за порушення антимонопольно-конкурентного законодавства як вид адміністративно-господарської санкції. *Підприємництво, господарство і право*. № 7. 2020. С. 89 – 95.

182. Часовников Д. В. Штраф як адміністративно-господарська санкція на ринку цінних паперів. «*Цивільне право України: нові виклики і перспективи розвитку*»: матеріали XVIII науково-практичної конференції присвяченої 98-й річниці з дня народження доктора юридичних наук, професора, члена-кореспондента АН УРСР В. П. Маслова (Харків, 28 лютого 2020 р.). Харків : Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого. 2020. С. 132-137.

183. Подцерковный О. П. Хозяйственно-правовые санкции. Хозяйственное право Украины / под ред. А. С. Васильева, О. П. Подцерковного. Харків : «Одиссей», 2013. 487 с.

184. Федоров С. Финансово-правовые санкции: проблемы применения. *Підприємництво, господарство і право*. 2003. № 4. С. 36-38.

185. Реєстр справ. *Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/activity/nahliad-za-rynkom/pravozastosuvannia/#tab-2> (дата звернення 08.10.2020).

186. Молотников А. Е. Ответственность в акционерных обществах : монография. М : Волтерс Клувер, 2006. 240 с.

187. Часовников Д. Види адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Visegrad Journal on Human Rights*. 2020. №. 2. Р. 182 - 189.

188. Ковальова Н. А. Регулювання фінансових ринків у Франції К. : 2000 р., 215 с.

189. О защите прав инвесторов : постановление Совета Министров Республики Беларусь от 08 мая 1997 г. № 456. *Законодательство Республики Беларусь*. URL: <http://pravo.kulichki.com/zak /year1997/doc34522.htm> (дата звернення 15.01.2020).

190. Типовий посібник з питань правозастосування підготовлений в рамках міжнародного проекту технічної допомоги персоналом Комісії з цінних паперів і

бірж США. *Архів НКЦПФР. Офіційний веб-портал НКЦПФР.* URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 06.10.2020).

191. Закон о регулировании финансовых рынков Федеративной Республики Германия. *BaFin. Federal Financial Supervisory Authority.* URL: [https://www.bafin.de/EN/RechtRegelungen/Rechtsgrundlagen/Gesetze/gesetze\\_node\\_en.html](https://www.bafin.de/EN/RechtRegelungen/Rechtsgrundlagen/Gesetze/gesetze_node_en.html) (дата звернення 06.10.2020).

192. Кодекс адміністративного судочинства України : Закон України від 06 липня 2005 р. № 2747-IV. *Відомості Верховної Ради України.* 2005. № 35-36, № 37. Ст. 446.

193. Словник української мови : у 11 т. / за ред. І. К. Білодіда; Інститут мовознавства АН УРСР. Київ : Наук. думка, 1970–1980. Т. 8. *Словник UKRLIT.ORG. Публічний електронний словник української мови.* URL: [http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk\\_ukrainskoi\\_movy\\_v\\_11\\_tomakh/%D0%BF%D0%BE%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8F](http://ukrlit.org/slovnyk/slovnyk_ukrainskoi_movy_v_11_tomakh/%D0%BF%D0%BE%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8F) (дата звернення 02.03.2020).

194. Попова А. В. Правове становище професійних учасників ринку цінних паперів в Україні : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. К. , 2006. 163 с.

195. Кулік О. І. Адміністративно-господарські санкції за порушення у сфері використання альтернативних джерел енергії. *Науковий вісник Ужгородського національного університету.* 2019. № 56. С. 113-118.

196. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України від 06 грудня 2019 р. № 361-IX. *Відомості Верховної Ради України.* 2020. № 25. Ст. 171.

197. Про затвердження Порядку застосування санкцій за порушення законодавства про електроенергетику : Постанова Кабінету Міністрів України від 19

липня 2000 р. № 1139. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1139-2000-%D0%BF#Text> (дата звернення 16.07.2020).

198. Реєстр справ : Постанова № 565-СХ-6-Е від 05 грудня 2019 р.; Постанова № 19-ДП-Е від 23 січня 2020 р.; Постанова № 599-ДП-КУА від 26 грудня 2019 р. *Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 15.01.2020).

199. Часовников Д. В. Попередження як адміністративно-господарська санкція на ринку цінних паперів. *Правові засади організації та здійснення публічної влади: матеріали III Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (Хмельницький, 28 лютого – 02 березня 2020 р.)* Хмельницький : Хмельницький університет управління та права імені Леоніда Юзькова, 2020. С. 295-298.

200. Попов Л. Л., Шергин А. П. Управление. Гражданин. Ответственность. Л. : Наука, 1975. 186 с.

201. Загальна теорія держави і права : підручник для студентів юридичних вищих навчальних закладів / М. В. Цвік, О. В. Петришин, Л. В. Авраменко та ін.; за ред. д-ра юрид. наук, проф., акад. АПрН України М. В. Цвіка, д-ра юрид. наук, проф., акад. АПрН України О. В. Петришина. Харків : Право, 2009. 584 с.

202. Коломоєць Т., Куразов Ю. Попередження як вид адміністративного стягнення: доцільність його збереження та вдосконалення засад використання ресурсу в умовах реформаційних нормотворчих процесів в Україні. *Слово Нац. школи суддів України*. 2013. № 1 (2). С. 105 –114.

203. Протокольна нарада Східного департаменту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 15 жовтня 2018 р. *Архів НКЦПФР. Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 06.10.2020).

204. Щербина В. С. Адміністративно-господарські санкції організаційно-правового характеру: проблеми застосування. *Університетські наукові записки*. 2006. № 1. С. 138-144.

205. Знаменский Г. Л. Хозяйственное законодательство Украины: формирование и перспективы развития. Київ : Наукова думка, 1996. 56 с.

206. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин (основи інструментальної концепції) : монографія. Харків : Право. 2006. 544 с.

207. Проект Закону про Національну комісію з цінних паперів та бірж № 4684 від 01 лютого 2021 р. *Офіційний веб-портал Верховної Ради України*. URL: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=70965](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=70965) (дата звернення 02.02.2021).

208. Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони : Закон України від 16 вересня 2014 р. № 1678-VII. *Відомості Верховної Ради України*. 2014. № 40. Ст. 2021. (Із змінами).

209. Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку : Указ Президента України від 12 червня 1995 р. № 446. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/446/95#Text> (дата звернення 04.04.2020).

210. Про затвердження Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій : Наказ Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 09 січня 1997 р. № 2. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0010-97#Text> (дата звернення 16.07.2020). (Втратив чинність).

211. Про додаткові заходи щодо вдосконалення діяльності Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку : Указ Президента України від 25 вересня 2002

р. № 861/2002. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/861/2002#Text> (дата звернення 16.01.2020). (Втратив чинність).

212. Господарський кодекс України : від 16 січня 2003 р. № 436-IV. *Відомості Верховної Ради України.* 2003. № 18, № 19-20, № 21-22. Ст. 144. (Перша редакція).

213. Шевченко Н. Понятие административно-хозяйственных санкций. *Підприємництво, господарство і право.* 2005. № 7. С. 80-83.

214. Про затвердження Правил здійснення торговцями цінними паперами комерційної та комісійної діяльності по цінних паперах : Наказ Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 23 грудня 1996 р. № 331. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0743-96#Text> (дата звернення 10.09.2020). (Втратив чинність).

215. Про затвердження ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів : рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 березня 2001 р. № 60. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0318-01#top> (дата звернення 10.09.2020). (Втратило чинність).

216. Щербина В. С. Адміністративно-господарські санкції майнового характеру: проблеми застосування. *Вісник Академії правових наук України.* 2006. № 2 (45). С. 97-106.

217. План дій «Україна – Європейський Союз». Європейська політика сусідства : схвалено Кабінетом Міністрів України 12 лютого 2005 р. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994\\_693#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_693#Text) (дата звернення 02.04.2020).

218. Цілі та принципи IOSCO, June 2010. *Документ Міжнародної організації комісії з цінних паперів (IOSCO)*. URL: [//www.iosco.org/library/ubdocs/pdf/IOSCOPD323.pdf](http://www.iosco.org/library/ubdocs/pdf/IOSCOPD323.pdf) (дата звернення 02.04.2020).

219. Часовников Д. В. Правова основа застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Правничий часопис Донецького університету*. 2019. № 2. С. 122-130.

220. Часовников Д. В. Сучасний стан нормативно-правового забезпечення розгляду справ про порушення суб'єктами господарювання законодавства про цінні папери. *Сучасні проблеми законодавства, практики його застосування та юридичної науки* : матеріали Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених «Осінні юридичні читання» (Вінниця, 10 жовтня 2019 р.). Вінниця : Донецький національний університет імені Василя Стуса, 2019. С. 94-98.

221. Про затвердження Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 травня 2013 р. № 816. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0862-13#Text> (дата звернення 16.07.2020).

222. Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1925 від 27 грудня 2012 р. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182-13#Text> (дата звернення 16.07.2020).

223. Правила розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 16 жовтня 2012 р. № 1470. *Офіційний веб-портал*

парламенту України. Законодавство України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1855-12#Text> (дата звернення 16.01.2020).

224. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011/ed20140321#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011/ed20140321#Text) (дата звернення 03.07.2020).

225. Про імплементацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 17 вересня 2014 р. № 847-р. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/847-2014-%D1%80#Text> (дата звернення 05.07.2020).

226. Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року : Постанова правління Національного банку України від 18 червня 2015 р. № 391. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15#Text> (дата звернення 07.07.2020).

227. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. *Урядовий портал. Єдиний веб-портал органів виконавчої влади України.* URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/regulyatori-finansovogo-rinku-zatverdili-strategiyu-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku> (дата звернення 12.07.2020).

228. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму : Закон України від 28 листопада 2002 р. № 249-IV. *Відомості Верховної Ради України.* 2003. № 1. Ст. 2. (Втратив чинність).

229. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення : Закон України 14 жовтня 2014 р. № 1702-VII. *Відомості Верховної Ради України*. 2014. № 50-51. Ст. 2057. (Втратив чинність).

230. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 вересня 2019 р. № 79-IX. *Відомості Верховної Ради України*. 2019. № 44. Ст. 27. (Із змінами).

231. Розширення повноваження і зміцнення незалежності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку : Доповідь департаменту грошей і ринків капіталу Міжнародного валютного фонду, жовтень 2015 р. (Enhancing the Powers and Independence of the National Securities and Stock Market Commission : Technical Assistance Report). *INTERNATIONAL MONETARY FUND*. URL : <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43340.0> (дата звернення 25.09.2020).

232. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2019 рік. *Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку*. URL : [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/06/zvit-2019\\_web.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/06/zvit-2019_web.pdf) (дата звернення 02.12.2020).

233. Про затвердження Порядку проведення перевірок у сфері професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) та діяльності у системі накопичувального пенсійного забезпечення : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 24 листопада 2020 р. № 708. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1330-20#Text> (дата звернення 08.12.2020).

234. Про виконання Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони : Постанова Кабінету Міністрів України від 25 жовтня 2017 р. № 1106. *Урядовий кур'єр*. 17.03.2018. № 52.

235. Про припинення Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг : Указ Президента України від 30 червня 2020 р. № 259/2020. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/259/2020#Text> (дата звернення 01.08.2020).

236. Меморандум про економічну та фінансову політику. *Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України*. URL: [https://mof.gov.ua/uk/memorandum\\_of\\_economic\\_and\\_financial\\_policies\\_by\\_the\\_authorities\\_of\\_ukraine-435](https://mof.gov.ua/uk/memorandum_of_economic_and_financial_policies_by_the_authorities_of_ukraine-435) (дата звернення 02.12.2020).

237. Толковый словарь русского языка; под ред. Д. Н. Ушакова. *Словонлайн*. URL: [http://slovonline.ru/slovar\\_ushakov/](http://slovonline.ru/slovar_ushakov/) (дата звернення 25.06.2020).

238. Ожегов С. И., Шведова Н. Ю. Толковый словарь русского языка. *Словари Онлайн*. URL: [http://slovonline.ru/slovar\\_ojegov\\_shvedova/b-15/id-20368/osnovanie.html](http://slovonline.ru/slovar_ojegov_shvedova/b-15/id-20368/osnovanie.html) (дата звернення 25.06.2020).

239. Ефремова Т. Ф. Новый словарь русского языка. *Словари Онлайн*. URL: [http://slovonline.ru/slovar\\_efremova/](http://slovonline.ru/slovar_efremova/) (дата звернення 18.09.2020).

240. Мамедова С. М. Підстави застосування штрафних санкцій в господарському праві України. *Підприємництво, господарство і право*. 2019. № 11. С. 98 - 105.

241. Теорія держави і права : підруч. для студ. юрид. вищ. навч. закл. / О. В. Петришин, С. П. Погребняк, В. С. Смородинський та ін.; за наук. ред. О. В. Петришина. Харків : Право, 2014. 368 с.

242. Кузьмин И. А. Основания возникновения юридической ответственности

как общетеоретическая проблема: подходы и рассуждения. *Сибирский юридический вестник*. 2012. № 4 (59). С. 3-10.

243. Скакун О. Ф. Теорія права і держави : підручник. 3-те видання. К. : Алерта: ЦУЛ. 2011. 524 с.

244. Загальна теорія права : підручник / М. І. Козюбра, С. П. Погребняк, О. В. Цельєв, Ю. І. Матвєєва; за заг. ред. М. І. Козюбри. К. : Ваіте, 2015. 392 с.

245. Малєин Н. С. Правонарушение: понятие, причины, ответственность. М. : Юрид. лит., 1985. 192 с.

246. Дорошенко Л. М. Підстави ліквідації суб'єктів господарювання. *Держава і право: зб. наук. пр. Юридичні і політичні науки*. К. : Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАН України. 2005. Випуск 30. С. 393 – 399.

247. Хозяйственное право Украины : учебник / под. ред. А. С. Васильева, О. П. Подцерковного. Х. : ООО «Одиссей», 2005. 464 с.

248. Щербина В. С. Господарське право : підручник. 2-е вид., перероб. і доп. К. : Юрінком Інтер, 2005. 592 с.

249. Цивільне право : підручник: у 2 т. / В. І. Борисова (кер. авт. кол), Л. М. Баранова, Т. І. Бєгова та ін.; за ред В. І. Борисової, І. В. Спасибо-Фатєєвої, В. Л. Яроцького. Харків : Право, 2011. Т. 1. 656 с.

250. Господарське право : практикум / В. С. Щербина, Г. В. Пронська, О. М. Вінник та ін.; заг. ред. В. С. Щербини. Київ : Юрінком Інтер, 2001. 320 с.

251. Жук Л. А., Жук І. Л., Неживець О. М. Господарське право : навч. посібник. Київ, 2003. 400 с.

252. Січевлюк В. А. Еволюція категорії «правова суб'єктність» (теоретико-прикладні засади) : монографія. Київ : Вид-во «Юридична думка», 2020. 462 с.

253. Меркулов В. В. Гражданско-правовой договор в механизме регулирования товарно-денежных отношений. Рязань : Наука, 1994. 224 с.

254. Цивільне право. Практикум : навч. посібник. 2-ге вид., перероб. та доп. / за ред. Р. А. Майданика, Н. С. Кузнецової, О. В. Дзери. К. : Правова єдність, 2009. 752 с.
255. Витрук Н. В. Общая теория юридической ответственности : учебник. 2-е изд., испр. и доп. Москва : Норма, 2009. 432 с.
256. Шишкин С. Н. Имущественные санкции за нарушение обязательств по поставкам : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Хозяйственное право; хозяйственно-процессуальное право» / Российская академия наук. Институт государства и права. Москва, 1993. 16 с.
257. Алексеев С. С. Гражданская ответственность за невыполнение плана железнодорожной перевозки. Москва : Госюриздат, 1959. 176 с.
258. Матвеев Г. К. Основания гражданско-правовой ответственности. Москва : Юрид. лит., 1970. 311 с.
259. Покровский И. А. Основные проблемы гражданского права. Москва : Статут, 1998. 353 с.
260. Сучасні проблеми цивільного права та процесу : навч. посіб. / С. О. Сліпченко, О. В. Синегубов, В. А. Кройтор та ін.; за ред. Ю.М. Жорнокуя та Л. В. Красицької. Харків : Право, 2017. 808 с.
261. Проблеми правової відповідальності : монографія / Ю. П. Битяк, Ю. Г. Барабаш, Л. М. Баранова та ін.; за ред. В. Я. Тація, А. П. Гетьмана, В. І. Борисової. Харків : Право, 2014. 348 с.
262. Луць Л. А. Загальна теорія держави та права : навчально-методичний посібник (за кредитно-модульною системою). Київ : Атіка, 2007. 412 с.
263. Дорошенко Л. Н. Правовые основания принудительной ликвидации хозяйственных обществ : монография. Донецк : Світ книги, 2013. 228 с.
264. Сухонос В. В., Завальна Ж. В., Старинський М. В. Правове регулювання цінних паперів в Україні : навч. посібник. Суми : Унів. кн., 2004. 1000 с.

265. Віхров О. П., Віхрова І. О. Теорія держави і права : курс лекцій : навч. посібник. Чернігів : Десна Поліграф, 2015. 304 с. *Навчальні матеріали онлайн*. URL: <https://pidru4niki.com/84587/pravo/pravoporushennya#981> (дата звернення 10.09.2020).

266. Лук'янець Д. М. Розвиток інституту адміністративної відповідальності: концептуальні засади та проблеми право реалізації : автореф. дис. ... д-ра. юрид. наук : 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Інститут держави і права ім. В. М. Корецького Національної академії наук України. Київ. 2007. 43 с.

267. Устименко Є. В. Санкції за адміністративним правом України : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, 2016. 187 с.

268. Щербина В. С. Господарське право : підручник. 6-те вид., перероб. і допов. Київ : Юрінком Інтер, 2013. 640 с.

269. Тадевосян В. С. Укрепление социаистической законности в народном хозяйстве. М. : Наука, 1980. 173 с.

270. Кикоть О. О. Підстави настання господарсько-правової відповідальності : теоретико-правові питання. *Наукові записки. Том 103. Юридичні науки*. 2010. С. 100-102.

271. Предпринимательское (хозяйственное) право : учебник / Вознесенская Н. Н. и др.; под ред. В. В. Лаптева, С. С. Занковского; Рос. акад. наук, Ин-т государства и права, Академ. правовой ун-т. М. : Волтерс Клувер, 2006. 560 с.

272. Подцерковный О. П. Денежные обязательства и расчетные правоотношения в Украине. Одесса : Студия «Негоциант», 2005. 308 с.

273. Рішення господарського суду Херсонської області суду від 05 вересня 2017 р., судова справа № 923/624/17. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/68753885> (дата звернення 08.05.2020).

274. Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб – підприємців та громадських формувань : Закон України від 15 травня 2003 р. № 755-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 31-32. Ст. 263.

275. Ухвала Верховного Суду у складі колегії суддів Касаційного господарського суду від 27 січня 2021 р., судова справа № 916/964/19. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL : [https://reyestr.court.gov.ua/Review/94517805?fbclid=IwAR0NBO\\_pZs6eRsorGDZHWH9KMQa80\\_K2tTA4NpcEJQq31n3Zert1cEAkpOw](https://reyestr.court.gov.ua/Review/94517805?fbclid=IwAR0NBO_pZs6eRsorGDZHWH9KMQa80_K2tTA4NpcEJQq31n3Zert1cEAkpOw) (дата звернення 05.02.2021).

276. Академічний тлумачний словник (1970-1980). *Словник української мови*. URL: <http://sum.in.ua/> (дата звернення 28.10.2019).

277. Постанова Донецького апеляційного адміністративного суду від 15 березня 2013 р., судова справа № 2а/1270/10271/2012. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/29959615> (дата звернення 10.09.2020).

278. Часовников Д. В. Підстави застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Часопис Київського ун-ту права*. 2020. № 3. С. 233-238.

279. Навальнева Н. М. Конфіскаційні санкції у цивільному праві : дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право» у галузі знань 08 «Право». Харківський національний університет внутрішніх справ. Харків, 2020. 251 с.

280. Каленіченко Л. І. Юридична відповідальність як форма державно-правового примусу : монографія. Харків : Вид-во «НТМТ», 2017. 348 с.

281. Жорнокуй В. Вина юридичної особи: сучасний стан учення. *Підприємництво, господарство і право*. 2020. № 1. С. 160 – 164.

282. Гражданское право. Том 1. Учебник. Издание четвертое, переработанное и дополненное / под ред. А. П. Сергеева, Ю. К. Толстого. М. : «ПБОЮЛ

Л.В. Рожников», 2000. 624 с.

283. Крылова З. Г. Ответственность по договору поставки. Москва : Юрид. лит-ра, 1987. 112 с.

284. Господарське право : практикум / А. Г. Бобкова (кер. авт. кол.), Ю. О. Моїсєєв, Ю. М. Павлюченко та ін.; за заг. ред. А. Г. Бобкової. Харків : Право, 2018. 592 с.

285. Канзафарова І. С. Теоретичні основи цивільно-правової відповідальності в Україні : дис. ... д-ра. юрид. наук : 12.00.03 «Цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право» / Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАН України, 2007. 453 с.

286. Смотров О. І. Порухення виконавцем договору щодо оплатного надання медичних послуг як необхідна умова цивільної відповідальності. *Вісник Нац. ун-ту внутрішніх справ*. 2002. Випуск 18. С. 315-319.

287. Чукреев А. А. Субъективные условия применения санкций гражданского законодательства о предпринимательской деятельности : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Хозяйственное право; хозяйственно-процессуальное право» / Тюменский государственный университет. Тюмень. 2003. 25 с.

288. Садикова Я. М. Підстава та умови застосування заходів цивільно-правової відповідальності за порушення авторських та суміжних прав. *Форум права*. 2012. № 4. С. 773-778.

289. Иоффе О. С. Обязательственное право. Москва, «Юрид. лит.», 1975. 880 с.

290. Заярний О. А. Вина в системі умов господарсько-правової відповідальності. *Вісник Київського нац. ун-ту імені Тараса Шевченка*. 2010. № 84. С. 93-98.

291. Підстави господарсько-правової відповідальності. *Народный правовой портал «Юрисконсульт»*. URL: <https://bit.ly/36YD1Os> (дата звернення 20.09.2020).

292. Гарагонич О. В. Господарська правосуб'єктність акціонерних товариств : проблеми теорії і практики : монографія / НАН України, Ін-т економіко-правових досліджень. Київ, 2019. 406 с.

293. Лаптев В. А. Источники предпринимательского права в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.03 «Гражданское право; предпринимательское право; семейное право; международное частное право» / Федеральное государственное бюджетное учреждение науки Института государства и права Российской академии наук Москва, 2018. 448 с.

294. Цивільний кодекс України: Науково-практичний коментар (пояснення, тлумачення, рекомендації з використанням позицій вищих судових інстанцій, Міністерства юстиції, науковців, фахівців: Т. 7 : загальні положення про зобов'язання та договір / за заг. ред. проф. І. В. Спасибо-Фатєєвої. Серія «Коментарі та аналітика». Х. : ФО-Т Лисяк Л.С., 2012. 736 с.

295. Лейст О. Э. Советское государство и право, 1977. № 6. с 132.

296. Словник української мови : в 10 томах. Т. 7 : Поїхати-Приробляти. АН УРСР. Ін-т мовознавства ім. О. О. Потебні. К. : Наукова думка, 1976. 723 с.

297. Русские толковые словари. *Словопедія*. URL: <http://www.slovopedia.com/search.html> (дата звернення 08.05.2020).

298. Скакун О. Ф. Теорія права і держави : підручник. 4-те видання доповн. і перероб. К. : Алерта, 2013. 524 с.

299. Черникова А. О. Диференціація процесуальної форми адміністративного судочинства України : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Нац. б-ка України ім. В. І. Вернадського. Київ, 2016. 220 с.

300. Годяк А. І. Особливості провадження в справах про правопорушення митних правил в суді першої інстанції. *Митна справа*. 2015. № 3 (99). С. 49-54.

301. Плутагар Т. А. Характеристика стадій провадження у справах про адміністративні правопорушення, які здійснюється органами національної поліції України. *Наука і правоохорона*. 2017. № 2 (36). С. 92-99.

302. Бахрах Д. Административное право : учебник. М. : БЕК, 1996. 356 с.

303. Шильник В. Адміністративні юрисдикційні провадження та їх здійснення органами внутрішніх справ : дис. канд. юрид. наук : 12.00.07 «Теорія управління; адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право» / Національний ун-т внутрішніх справ. Харків, 2004. 197 с.

304. Гончарук С. Адміністративна відповідальність за законодавством України. К. : Українська академія внутрішніх справ, 1995. 78 с.

305. Битяк Ю. П. Адміністративне право України. Х. : Право, 2000. 520 с.

306. Реєстр справ. *Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL <https://www.nssmc.gov.ua/register/nahliad/kontrolna-diialnist/#tab-3> (дата звернення 06.10.2020).

307. Часовников Д. В. Порядок застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Правова позиція*. 2020. № 3. С. 117-121.

308. Звіт «Трансформація системи правозастосування НКЦПФР». *Архів НКЦПФР. Офіційний веб-портал НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 06.10.2020).

309. Цивільний кодекс України : Науково – практичний коментар (пояснення, тлумачення, рекомендації з використанням позицій вищих судових інстанцій, Міністерства юстиції, науковців, фахівців). Т. 3 : Юридична література / за ред. проф. І. В. Спасибо – Фатєєвої. Х. : Страйк, 2009. 736 с.

310. Кузьменко О. В., Гуржій Т. О. Адміністративно-процесуальне право України : підручник. К. : Атіка, 2007. 416 с.

311. Пчелін В. Б. Організація адміністративного судочинства України: організаційно-правові засади їх реалізації : автореф. дис. ... канд. юрид. наук :

12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право». Київ, 2009. 20 с.

312. Рєзнїкова В. В. До питання про поняття господарського процесу *Економїка та право*. 2015. № 2 (41). С. 38-44.

313. Мовчан Д. В. Стадїї реєстрацїйного провадження органїв державної виконавчої влади. *Вїсник Харкївського нацїонального унїверситету внутрїшніх справ*. 2010. № 4 (51). Ч. 2. URL: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/VKhnuvs/2010\\_51\\_2/51-2/4.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/VKhnuvs/2010_51_2/51-2/4.pdf) (дата звернення 08.05.2020).

314. Шруб І. В. Функцїонування адмїнїстративних судїв в Україні: органїзацїйно-правовї засади та їх реалїзацїя : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 «Адмїнїстративне право і процес; фїнансове право; інформацїйне право» / Київ. нац. ун-т внутр. справ. Київ, 2009. 20 с.

315. Кузьменко О. Теоретичнї засади адмїнїстративного процесу : монографїя. Київ : Атіка, 2005. 352 с.

316. Васильєв С. В. Хозяйственный процесс : учебн. пособие для подготовки к зачету и экзамену. Харьков : Эспада, 2003. 240 с.

317. Губерська Н. Л. Стадїї адмїнїстративних процедур: поняття та види. *Науковий вїсник Ужгородського нацїонального унїверситету*. 2015. Серїя ПРАВО. Випуск 32. Том 3. С. 11-15.

318. Качура О. А. Стадїї адмїнїстративно-реєстрацїйного провадження: поняття, ознаки та класифїкацїя. *Актуальнї проблеми полїтики*. 2015. Вип. 56. С. 266-277.

319. Дуженко С. А. Стадїї провадження у справах про порушення митних правил. *Проблеми законності : зб. наук. пр.* / відп. ред. В. Я. Тацїй. Харкїв : Нац. ун-т «ЮАУ ім. Ярослава Мудрого», 2014. Вип. 125. С. 169-176.

320. Гнатюк С. С. Провадження у справах про адмїнїстративнї проступки: проблемнї питання структури : монографїя. Львів : ЛьвДУВС, 2011. 156 с.

321. Суховетрук І. І. Адміністративноюрисдикційні провадження, які здійснюються правоохоронними органами України : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право». К., 2017. 230 с.

322. Демський Е. Адміністративне процесуальне право України : навч. посібник. К. : Юрінком Інтер, 2008. 496 с.

323. Живицька Л. І. Стадії провадження справ про адміністративні правопорушення при їх розгляді різними державними органами. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2012. № 6. С. 161-167.

324. Котельникова Е. В. Административно-правовая ответственность за правонарушения в области рынка ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.14 «Административное право, финансовое право, информационное право» / Уральская государственная юридическая академия. Екатеринбург. 2005. 232 с.

325. Коваль І. Ф. Защита деловой репутации субъектов хозяйствования антимонопольными органами Украины : монографія. Донецк : Норд-Пресс, 2006. 190 с.

326. Валітов С. С. Становлення та розвиток антимонопольно-конкурентного законодавства України : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / Ін-т екон.-прав. дослідж. НАН України. Донецьк, 2010. 31 с.

327. Журик Ю. В. Розгляд Антимонопольним комітетом України справ про порушення законодавства про захист економічної конкуренції : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2004. 19 с.

328. Короед С. О. Судовий розгляд справ про адміністративні проступки : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право». К. , НУВСУ, 2009. 17 с.

329. Черникова А. А. Проблемні питання диференціації процесуальної форми адміністративного судочинства України та шляхи їх вирішення. *Наукові записки Інституту законодавства Верховної ради України*. 2016. № 3. С. 57-63.

330. Бондаренко Г. П. Адміністративна відповідальність в СРСР. Львів : Видавниче об'єднання «Вища школа», 1975. 175 с.

331. Іщенко В. В. Стадії провадження у справах про адміністративні правопорушення у сфері оподаткування: сучасні доктринальні підходи. *Вісник Академії адвокатури України*. 2011. Число 2 (21). С. 229-231.

332. Комзюк А. Т. Заходи адміністративного примусу в правоохоронній діяльності міліції: поняття, види та організаційно-правові питання реалізації : монографія; за заг. ред. О. М. Бандурки. Х. : Вид-во НУВС, 2002. 336 с.

333. Адміністративне право України : академічний курс : підручник: у двох томах : том 1 (загальна частина) / ред. колегія : В. Б. Авер'янов (голова). К. : «Юридична думка», 2004. 584 с.

334. Адміністративне право України : академічний курс : підруч. для студ. юрид. спец, вищих навч. закл. : у 2 т. / В. Б. Авер'янов, О. Ф. Андрійко, Ю. П. Битяк та ін.; гол. редкол. В. Б. Авер'янов. К. : Юридична думка, 2004. Т. 2 : Особлива частина. 583 с.

335. Кучма К. С. Стадії провадження надання адміністративних послуг у сфері екології та природних ресурсів в Україні. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Юриспруденція*. 2016. Вип. 20. С. 69-72.

336. Перепелюк В. Г. Адміністративний процес. Загальна частина : навч. посібник. Чернівці : Рута, 2003. 367 с.

337. Бахрах Д. Административное право : учеб. для вузов. Москва : БЕК, 1997. 368 с.

338. Комзюк А. Т., Бевзенко В. М., Мельник Р. С. Адміністративний процес України : навч. посібник. Київ, 2007. 531 с.

339. Тимощук В. П. Адміністративна процедура та адміністративні послуги: Зарубіжний досвід і пропозиції для України. Київ : Факт, 2003. 496 с.

340. Веселов М. Ю. Правовий механізм забезпечення виконання адміністративних штрафів: недоліки та шляхи удосконалення. *Наука і правоохорона*. 2009. № 3 (5). С. 98–104.

341. Джагунов Г. В. Діяльність міліції щодо виконання постанов про накладення адміністративних стягнень : автореф. дис. ... канд. юрид наук : 12.00.07. / Нац. ун-т внутр. справ. Х. , 2002. 20 с.

342. Ващенко С. В., Поліщук В. Г. Провадження по виконанню постанов про накладення адміністративних стягнень : навч. посібник; за заг. ред. В. П. П'яткова. Запоріжжя : Юридичний ін-т МВС України, 2000. 72 с.

343. Гнатюк С. С. Провадження у справах про адміністративні проступки: проблемні питання структури : монографія. Львів : ЛьвДУВС, 2011. 156 с.

344. Михайлов Р. І. Забезпечення адміністративної відповідальності за порушення законодавства у сфері безпеки дорожнього руху в сучасних умовах : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07. К. , 2011. 27 с.

345. Бельский К. С. Полицейское право : лекционный курс / под ред. А. В. Куракина. М. : Дело и Сервис, 2004. 816 с.

346. Зеленов А. С. Виконання судового рішення як завершальна стадія розгляду адміністративної справи. *Економічна теорія та право*. 2016. № 3. С. 248-260.

347. Адміністративне право : підручник / Ю. П. Битяк (кер. авт. кол.), В. М. Гаращук, В. В. Богущкий та ін.; за заг. ред. Ю. П. Битяка, В. М. Гаращука, В. В. Зуй. Х. : Право, 2010. 624 с.

348. Константи́й О. В. Проблеми захисту в адміністративному судочинстві суб'єктивних прав, свобод і законних інтересів : монографія. К. : Істина, 2015. 544 с.

349. Курс цивільного процесу : підручник / В. В. Комаров, В. А. Бігун, В. В. Баранкова та ін.; за ред. В. В. Комарова. Х. : Право, 2011. 1352 с.
350. Фазикош О. В. Поняття та сутність провадження у справах про адміністративні правопорушення. *Порівняльно-аналітичне право*. 2013. № 1. С. 202–207.
351. Масленников М. Я. Применение административных взысканий. Калинин, 1986. 75 с.
352. Стефанюк В. С. Судовий адміністративний процес : монографія. Х. : Консум, 2003. 464 с.
353. Коломоєць Т. О. Адміністративне право України. Академічний курс : підручник. К. : Юрінком Інтер, 2011. 576 с.
354. Господарський процесуальний кодекс України : Закон України від 06 листопада 1991 р. № 1798-ХІІ. *Відомості Верховної Ради України*. 1992. № 6. Ст. 56.
355. Про виконавче провадження : Закон України від 21 квітня 1999 р. *Відомості Верховної Ради України*. 1999. № 24. Ст. 27.
356. Семенистый А. В. Правовые и организационные основы исполнения органами внутренних дел постановлений о назначении административных наказаний : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.14 «Административное право, финансовое право, информационное право». Москва, 219 с.
357. Колпаков В. К. Адміністративне право України : підручник. К. , 1999. 736 с.
358. Общее административное право : учебник / под ред. Ю.Н. Старилова. Воронеж : Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2007. 848 с.
359. Татькова З. Ф. Щодо механізму реалізації стягнення штрафних санкцій та їх функцій. *Форум права*. 2012. № 1. С. 937-943.
360. Положення про порядок проведення конкурсу з визначення уповноважених рейтингових агентств та порядок ведення Державного реєстру

уповноважених рейтингових агентств від 10 серпня 2017 р. № 607. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1112-17#Text> (дата звернення 06.02.2020).

361. Положення про здійснення публічної пропозиції цінних паперів № 424 від 21 червня 2018 р. *Офіційний веб-портал парламенту України. Законодавство України.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0837-18#Text> (дата звернення 07.03.2020).

362. Коментарий к Кодексу РСФСР об административных правонарушениях / под. ред. М. А. Шапкына. М. : Юрид. лит., 1989. 448 с.

363. Додин Е. В. Исполнение постановлений о наложении административных взысканий : учебное пособие. Одесса : АО «БАХВА», 1999. 68 с.

364. Сорока Л. В. Адміністративна відповідальність за незаконний обіг наркотичних засобів і психотропних речовин : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / Національна академія держ. податкової служби України. Ірпінь, 2005. 192 с.

365. Коваль Л. В. Административно-деликтное отношение. К. : Главное издательство Издательского объединения «Вища школа», 1979. 230 с.

366. Лещенко М. И. Исполнение административных взысканий органами внутренних дел. *Проблемы теории и практики административной ответственности в свете решений XXV съезда КПСС и Конституции СССР.* Москва, 1979. 138 с.

367. Про джерела фінансування органів державної влади : Закон України від 30 червня 1999 р. № 783-XIV. *Відомості Верховної Ради України.* 1999. № 34. Ст. 274.

368. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР. *Відомості Верховної Ради України.* 2003. № 51. Ст. 292. (Попередня редакція від 13.02.2020).

369. Ухвала Донецького окружного адміністративного суд від 15 листопада 2019 р., судова справа № 200/13154/19-а. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/85674478> (дата звернення 15.01.2020).

370. Регламент Европейского Парламента и Совета Европейского Союза № 1896/2006 от 12 декабря 2006 г. о введении Европейского приказного производства. EUR-Lex. URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX% 3A32006R1896](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A32006R1896) (дата звернення 15.01.2020).

371. Фонова О. С. Спрощені процесуальні форми: адаптація господарського судочинства України : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 «Господарське право; господарсько-процесуальне право» / Міжрегіональна академія управління персоналом. К. , 2012. 20 с.

372. Про затвердження Нормативів і нормативних строків пересилання поштових відправлень : Наказ Міністерства інфраструктури України від 28 листопада 2013 р. № 958. *Офіційний вісник України*. 2014. № 13. Ст. 41.

373. Яхин Ф. Ф. Действие административно-правовых актов : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.14 / Московский государственный институт международных отношений. М., 2004. 215 с.

## ДОДАТКИ

### Додаток А

#### Проект ЗАКОН УКРАЇНИ

«Про внесення змін до Закону України  
«Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»  
(щодо удосконалення застосування адміністративно-господарських санкцій за  
правопорушення на ринку цінних паперів)

Верховна Рада України п о с т а н о в л я є:

I. Внести зміни до статті 11 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (Відомості Верховної Ради України, 1996 р., № 51, ст. 292; 1998 р., №10, ст. 36; 2005 р., № 42, ст. 466; 2009 р., № 23, ст. 278; 2010 р., № 29, ст. 392; 2011 р., № 44, ст. 456, №44, ст.471, № 51, ст. 578, із змінами, внесеними Законами України від 4 липня 2012 року № 5042-VI та від 6 липня 2012 року № 5178-VI):

1. Назву статті 11 викласти в наступній редакції: «Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів та у системі накопичувального пенсійного забезпечення»;

2. Абзац перший статті 11 викласти в такій редакції:

Національна комісія з цінних паперів застосовує до суб'єктів господарювання адміністративно-господарського штрафи. Адміністративно-господарський штраф на ринку цінних паперів це захід майнового характеру, що застосовується одноразово при вчиненні правопорушення, виражається в грошовій сумі, стягується у розмірі,

який встановлюється законом і обчислюється у неоподатковуваних мінімумах доходів громадян або двократному розмірі до економічної вигоди, одержаної у результаті протиправних дій, та зараховується в дохід державного бюджету;

3. Абзац перший пункту 1 статті 11 викласти в такій редакції:

«розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску в установленому законом порядку - у розмірі від десяти до п'ятдесяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або у двократному розміру вартості економічної вигоди одержаної у результаті таких протиправних дій»

4. Пункт 3, 4 статті 11 викласти в такій редакції:

«ненадання, несвоєчасне надання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або надання йому недостовірної інформації –

у розмірі від ста до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, -

у розмірі від ста до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян»

5. Пункт 5, 6, 7 статті 11 викласти в такій редакції:

«нерозкриття інформації на ринку цінних паперів у строки, встановлені відповідними законодавчими актами, розкриття не в повному обсязі та/або розкриття недостовірної інформації на ринку цінних паперів –

у розмірі від ста до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, -

у розмірі від тисячі до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян»

6. Абзац другий пункту 11 статті 11 викласти в такій редакції:

«у розмірі від десяти до п'ятдесяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або у двократному розміру вартості економічної вигоди одержаної у результаті таких протиправних дій».

7. Абзац другий, третій, четвертий пункту 12 статті 11 викласти в такій редакції:

«у розмірі від десяти до п'ятдесяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або у двократному розміру вартості економічної вигоди одержаної у результаті таких протиправних дій.

За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, -

у розмірі від п'ятдесяти до ста тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або у двократному розміру вартості економічної вигоди одержаної у результаті таких протиправних дій».

8. Абзац другий, третій, четвертий пункту 17 статті 11 викласти в такій редакції:

«у розмірі від ста до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, -

у розмірі від тисячі до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.»

9. статтю 12 доповнити частиною восьмою:

Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про застосування заходу впливу у вигляді накладення штрафу набирає чинності з моменту його винесення. У разі якщо рішення про застосування штрафу протягом місяця не було виконано або не було оскаржено у судовому порядку, таке рішення набуває статусу виконавчого документа. Перебіг вказаного строку починається з дня доведення постанови до відома особи. Доведенням постанови до відома особи є день вручення постанови уповноваженій особі правопорушника особисто або надіслання рекомендованим листом за його місцезнаходженням, зазначеному в Єдиному

державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань.

У разі ухилення правопорушника від сплати штрафу або вчинення ним дій, що перешкоджають стягненню штрафу в примусовому порядку, штраф збільшується удвічі відносно суми, визначеної в рішенні (постанові).

II. Цей Закон набирає чинності з дня його опублікування.

**Голова Верховної Ради  
України**

**Д. РАЗУМКОВ**

### **ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА**

до проекту Закону України «Про внесення змін до Закону України  
«Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»  
(щодо удосконалення застосування адміністративно-господарських санкцій за  
правопорушення на ринку цінних паперів)

#### **1. Обґрунтування необхідності прийняття акта**

Відповідно до статті 7 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» одним із основних завдань Комісії є захист прав інвесторів шляхом застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів. Одним із дієвих заходів щодо запобігання правопорушенням на ринку цінних паперів є контроль та нагляд за учасниками фондового ринку та застосування санкцій, у разі виявлення порушень. Протягом останніх років кількість виявлених правопорушень, застосованих санкцій та

виконаних рішень (постанов) про накладення санкцій, зокрема, свідчать про низькій рівень дотримання законодавства учасниками ринку цінних паперів та ігнорування певних вимог законодавства. Це є наслідком недостатності та неадекватності розміру санкції масштабом шкоди, яка заподіюється внаслідок порушення вимог законодавства, а в деяких випадках й повної відсутності санкцій через непередбачення законодавством відповідальності за певне правопорушення.

Розроблення проекту Закону зумовлено необхідністю підвищення рівня фінансової дисципліни з боку учасників ринку. Проектом пропонується збільшити розміри санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів та спростити процедуру примусового стягнення штрафів, що дозволить національному регулятору досягти одного із основних завдань державного регулювання ринку – припинення правопорушень.

## **2. Цілі і завдання прийняття акта**

Метою законопроекту є вдосконалення законодавчих норм щодо механізму застосування та стягнення адміністративно-господарських штрафів за порушення законодавства на ринку цінних паперів шляхом: впорядкування понятійного апарату, встановлення точних розмірів штрафів за кожний вид порушень на фондовому ринку та дієвих механізмів щодо оперативного надходження до Державного бюджету суми штрафів, накладених за порушення законодавства на ринку цінних паперів, зменшення навантаження на адміністративні суди та органи НКЦПФР.

## **3. Загальна характеристика та основні положення проекту акта**

Проектом Закону України «Про внесення змін до статті 11 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» запропоновано закріпити :

- понятійно-категоріальний апарат щодо позначення санкцій на ринку цінних паперів шляхом уніфікації термінології відносно застосування понять «адміністративно-господарські санкції», «адміністративно-господарський штраф»;

- розміри адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів з обґрунтуванням доцільності: а) встановлення для штрафів нижньої та верхньої граничних меж; б) визначення розміру штрафу у двократному розмірі відносно економічної вигоди, отриманої у результаті протиправних дій; в) збільшення штрафу удвічі відносно суми, визначеної в рішенні (постанові) у разі ухилення правопорушника від сплати штрафу;

- для уникнення дуалізму і неоднакового регулювання одних й тих самих відносин шляхом запропоновано об'єднання в один пункт санкції за схожі за змістом правопорушення;

#### **4. Стан нормативно-правової бази у цій сфері правового регулювання**

Законопроект стосуються господарського законодавства України

**НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ  
З ЦІННИХ ПАПЕРІВ  
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ**

вул. Московська, 8, корпус 30  
м. Київ, 01010, Україна  
тел./факс 280-40-95  
тел./факс 254-23-31  
Код ЄДРПОУ 37956207  
Web: [http:// www.nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua)



**NATIONAL SECURITIES  
AND STOCK MARKET  
COMMISSION**

Building 30, 8, Moskovska St.,  
Kyiv, 01010, Ukraine  
phone/fax +38(044)254-25-70  
phone/fax +38(044)254-23-77  
Code of USRCOU 37956207  
Web: [http:// www.nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua)

№ \_\_\_\_\_

На № \_\_\_\_\_

**ДОВІДКА**

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
Часовникова Дмитра Валерійовича на тему:  
«Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку  
цінних паперів»**

Департаментом Національної комісії з цінних паперів у Східному регіоні заслухана доповідь Часовникова Дмитра Валерійовича щодо результатів виконаної дисертації на тему «Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів».

Основні висновки та пропозиції за дисертаційним дослідженням Д.В. Часовникова з удосконалення застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів мають практичний інтерес, а саме:

- висновки про необхідність удосконалення порядку застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів шляхом доведення недоцільності існування одного з етапів зазначеного порядку, а саме - складання такого процесуального документу як постанова про порушення справи;
- пропозиції стосовно встановлення меж розміру санкцій, як-то: за закріпленими в ст.11 Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (далі – Закон про ДР РЦП) санкціями у вигляді штрафу доцільним вбачається встановити нижню та верхню межу (від... і до...), а для правопорушень, за результатами вчинення яких суб'єктом господарювання отримується прибуток, - підвищити рівень відповідальності шляхом застосування штрафу у кратному розмірі вартості прибутку (надходжень), одержаних у результаті таких протиправних дій;
- пропозиції щодо внесення змін в ст. 11 Закону про ДР РЦП шляхом об'єднання в один пункт п.5-7 ч.1 з викладенням його в наступній редакції: «нерозкриття інформації на ринку цінних паперів у строки, встановлені відповідними законодавчими актами, розкриття не в повному обсязі та/або розкриття недостовірної інформації»; в аналогічний спосіб доцільним вбачається об'єднання положень (п. 3 ч.1 ст.11 - ненадання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про



3069627

діяльність емітента в межах, передбачених законом) та (п. 4 ч.1 ст.11 - несвоєчасне надання інформації інвесторам в цінні папери на їх письмовий запит);

- висновки, що на рівні Закону про ДР РЦП необхідно навести дефініцію «попередження», яке розуміється як захід виховно-превентивного характеру, що застосовується уповноваженим органом державної влади при вчиненні суб'єктом господарювання—учасником ринку цінних паперів господарського правопорушення незначного ступеня суспільної небезпеки і спрямований на запобігання повторності правопорушення, та встановити чіткий перелік юридичних підстав для застосування на ринку цінних паперів такої санкції.

За результатами доповіді керівництвом Департаменту Національної комісії з цінних паперів у Східному регіоні прийнято рішення про врахування зазначених положень при підготовці пропозицій щодо вдосконалення законодавства про застосування санкцій на ринку цінних паперів.

**Директор департаменту**



**В.С. Степанова**



## МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

01135, м. Київ, проспект Перемоги, 10 тел. (044) 486 2442, факс (044) 236 1049, [ministry@mon.gov.ua](mailto:ministry@mon.gov.ua)

Від МОН № 1/11-1629

На № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

Ректору  
національного університету

Шевченку В.П.

Щодо надання грифа

Шановний Володимире Павловичу !

На Ваше прохання Міністерство освіти і науки України розглянуло рукопис Д.В.Часовникова, І.І.Нестеренка, Ю.Д.Ретинського «Правове регулювання ринку цінних паперів в Україні», провело незалежну експертизу та ухвалює його до видання державною мовою за кошти авторів з грифом «Рекомендовано Міністерством освіти і науки України як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів» накладом не менше 300 примірників.

На звороті титульної сторінки необхідно вказати, коли і ким надано гриф.

Контрольні примірники книги просимо надіслати до Інституту інноваційних технологій і змісту освіти за адресою: 04070, м. Київ, вул. Сагайдачного, 37.

З повагою,  
Міністр

І.О.Вакарчук

Шелест І.А.  
417 81 86

880201



УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

вул. 600-річчя, 21, м. Вінниця, 21021, тел. приймальні: +38 (0432) 50-89-30,  
факс: +38 (0432) 50-87-78, E-mail: rector@donnu.edu.ua, код ЄДРПОУ 02070803

«10» 12 2020 № 393/01-13/01.1.3  
На № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертації  
Часовникова Дмитра Валерійовича  
на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук  
за спеціальністю 12.00.04 «Господарське право, господарсько-процесуальне  
право» за темою «Адміністративно-господарські санкції за правопорушення  
на ринку цінних паперів»

Дисертація Часовникова Дмитра Валерійовича «Адміністративно-господарські санкції за правопорушення на ринку цінних паперів» виконана відповідно до плану науково-дослідної діяльності юридичного факультету Донецького національного університету імені Василя Стуса у межах теми «Розвиток правової системи України: стан та перспективи» (державна реєстрація № 0112U002868) та теми «Правове забезпечення соціально-економічного розвитку: стан та перспективи» (державна реєстрація № 0118U003140), за якими дисертантом здійснено теоретичну розробку поняття, підстав, умов та порядку застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів та обґрунтовано пропозиції щодо вдосконалення господарського законодавства у цій сфері.

Результати дослідження Часовникова Дмитра Валерійовича використано в навчальному процесі кафедри господарського права Донецького національного університету імені Василя Стуса при викладанні навчальної дисципліни «Господарське право».

Проректор з наукової роботи



І. В. Хаджинов

### Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації:

1. Часовников Д. В. Щодо поняття адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Часопис Київського університету права*. 2019. № 2. С. 114-120.
2. Часовников Д. В. Правова основа застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Правничий часопис Донецького університету*. 2019. № 2. С. 122-130.
3. Часовников Д. В. Порядок застосування адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Правова позиція*. 2020. № 3. С.117- 121.
4. Часовников Д. В. Підстави та умови застосування адміністративно-господарських санкцій за правопорушення на ринку цінних паперів. *Часопис Київського університету права*. 2020. №3. С. 233-238.
5. Часовников Д. В. Види адміністративно-господарських санкцій на ринку цінних паперів. *Visegard journal on human rights*. 2020. № 2. С. 182-188.
6. Часовников Д. В., Нестеренко І. І., Ретинський Ю. Д. Правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: навч. посібник. Д.: РВФ «Молнія», 2009. 316 с. (особистий внесок здобувача полягає в аналізі проблемних питань державно-правового регулювання ринку цінних паперів та питань відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів).

**Апробація результатів дослідження.** Результати дослідження доповідались та обговорювались на: Всеукраїнській науково-практичній інтернет-конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених «Осінні юридичні читання» (Вінниця, 10 жовтня 2019 р.), III Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції (Хмельницький, 28 лютого – 2 березня 2020 р.), XVIII науково-практичній конференції присвяченій 98-й річниці з дня народження доктора юридичних наук, професора, члена-кореспондента АН УРСР В. П. Маслова (Харків, 28 лютого 2020 р.).