

Кошовий О. Г.,

*адвокат, аспірант кафедри адміністративного та кримінального права
Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара*

ПРОБЛЕМИ НЕКОНСТИТУЦІЙНОСТІ ПРАВОВОГО СТАТУСУ РЕГУЛЯТОРА ОРГАНІЗОВАНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ ЯК ПЕРЕШКОДА ЗАСТОСУВАННЮ КРИМІНАЛЬНО-ПРАВОВИХ САНКЦІЙ ЗА ЗЛОВЖИВАННЯ НА ОРГАНІЗОВАНИХ РИНКАХ

THE PROBLEMS OF UNCONSTITUTIONALITY OF THE LEGAL STATUS OF THE REGULATOR OF ORGANISED CAPITAL MARKETS AS AN OBSTACLE TO THE APPLICATION OF CRIMINAL SANCTIONS FOR ABUSE IN ORGANISED MARKETS

У статті досліджені питання неконституційності правового статусу регулятора організованих ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку; якості законодавства, яким унормовані різні елементи механізму протидії зловживанням на організованих ринках капіталу та значення належного правового унормування державного регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків, в тому числі, в контексті виконання зобов'язань України щодо набуття членства в Європейському Союзі.

Досліджено окремі аспекти впливу статусу неконституційності регулятора на якість правозастосування у питаннях притягнення до кримінально-правової відповідальності за маніпулювання на організованих ринках капіталу та за незаконне використання інсайдерської інформації в контексті державного регулювання ринків капіталу та забезпечення ефективної протидії зловживанням на організованих ринках.

Проаналізовано фактори, які призводять до викривлення принципів кримінального права. Проблеми якості законотворчої діяльності, які впливають на якість механізму відповідальності за кримінальні правопорушення. Обґрунтовано вплив діяльності національного регулятора ринків капіталу на правозастосування через надмірність повноважень, акцентовано увагу на правову мімікрію регулятора ринків капіталу під правоохоронний орган.

Автор акцентує увагу на необхідності внесення змін до законодавства, яке встановлює правовий статус регулятора організованих ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку з метою приведення цього статусу у відповідність до вимог Конституції України.

Автором запропоновано відповідні зміни до законодавства про ринки капіталу та організовані товарні ринки щодо надання повноважень щодо утворення та формування складу регулятора організованих ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку – Кабінетові Міністрів України з метою відновлення конституційного принципу верховенства права та відновлення довіри до регулятора та до ринку.

Досліджено законодавчі та інституційні передумови, що обумовлюють ефективність протидії зловживанням ринком.

Ключові слова: *правовий статус регулятора, НКЦПФР, маніпулювання, зловживання, інсайдерська інформація, організований ринок капіталу, якість законодавства, законодавство ЄС, механізм, верховенство права, протидія зловживанням.*

The article examines the issues of unconstitutionality of the legal status of the regulator of organised capital markets – the National Securities and Stock Market Commission; the quality of legislation regulating various elements of the mechanism for combating abuse in organised capital markets and the importance of proper legal regulation of state regulation of capital markets and organised commodity markets, including in the context of Ukraine's obligations to join the European Union.

The author examines certain aspects of the impact of the regulator's unconstitutionality status on the quality of law enforcement in matters of criminal liability for manipulation in organised capital markets and for the illegal use of insider information in the context of state regulation of capital markets and ensuring effective counteraction to abuse in organised markets.

The author analyses the factors that lead to distortion of the principles of criminal law. Problems of the quality of lawmaking that affect the quality of the mechanism of liability for criminal offences are identified. The author substan-

tiates the impact of the activities of the national capital markets regulator on law enforcement due to excessive powers, and focuses on the legal mimicry of the capital markets regulator as a law enforcement agency.

The author emphasises the need to amend the legislation establishing the legal status of the regulator of organised capital markets – the National Securities and Stock Market Commission – with a view to bringing this status in line with the requirements of the Constitution of Ukraine.

The author proposes appropriate amendments to the legislation on capital markets and organised commodity markets to vest the authority to establish and form the composition of the regulator of organised capital markets – the National Securities and Stock Market Commission – in the Cabinet of Ministers of Ukraine with a view to restoring the constitutional principle of the rule of law and restoring confidence in the regulator and in the market.

The author examines the legislative and institutional prerequisites for the effectiveness of countering market abuse.

Key words: *legal status of the regulator, NSSMC, manipulation, abuse, insider information, organised capital market, quality of legislation, EU legislation, mechanism, rule of law, countering abuse.*

Вступ та постановка проблеми. Установлення кримінальної відповідальності за зловживання на організованих ринках капіталу має насамперед профілактичні цілі. Кримінальні санкції повинні запобігати самому наміру чинити маніпулювання (ст. 222¹ Кримінального кодексу України [1]) або незаконно використовувати інсайдерську інформацію (ст. 232¹ Кримінального кодексу України [1]). Заборона таких форм поведінки має діяти як запобіжник, як передумова ефективного механізму захисту ринку. Санкції за зловживання ринком повинні забезпечити ринок від проявів штучного впливу та просування незаконного інтересу – в спосіб, ефективний та релевантний системі організованого ринку.

Такий уклад має забезпечувати зважена система протидії зловживанням ринком, у якій кожний орган та інституція має власні повноваження, узгоджені з загальною архітектурою правової системи та конституційними принципами та приписами.

Через складність ринкового механізму організованого ринку капіталу, останній потребує інтервенціоналістського підходу щодо регулювання у питаннях, в яких містяться ризики штучного впливу через спроби посягання на конкурентне ринкове ціноутворення та інші зловживання щодо параметрів цін на фінансові інструменти в процесі їхнього обігу. Такий сучасний підхід передбачає утворення та діяльність регулятора організованих ринків.

Водночас механізм протидії зловживанням ринком будучи прозорим, вимірюваним та зрозумілим, не повинен створювати додаткові ризики через хиби якості самих заборонних норм та/або закладені в законодавстві дефекти щодо порядку та способу утворення та формування інституцій, які мають безпосереднє від-

ношення до правозастосування за зловживання ринком. Адже непересічним та основоположним феноменом будь-якого організованого ринку капіталу є довіра у всіх сенсах цього поняття. Йдеться про довіру до ринку, інструментів та інституцій.

Наразі існуюча проблема довіри до ринкових інституцій в Україні посилена прийняттям Закону України «Про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках» [2], яким унесено численні зміни до законодавства про організовані ринки капіталу.

Насамперед розглянемо питання хибного правового статусу та формування складу регулятора ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Адже саме ця інституція з прийняттям змін до законодавства про державне регулювання ринків капіталу через отримання спеціальних повноважень фактично стає основним правозастосовним органом на ринках капіталу, в тому числі у питаннях виявлення зловживань ринком та притягнення до відповідальності за них. Неконституційна розгалуженість власних спеціальних повноважень регулятора щодо регулювання ринку за відсутності стримуючих факторів контролю або ефективного обмеження дискреції становить ризик зловживань з боку самого регулятора та загрозу принципові верховенства права у питаннях притягнення до відповідальності за зловживання ринком.

Метою цієї роботи є на підставі аналізу даних виявити та сформулювати проблему неконституційності правового статусу регуля-

тора організованих ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку – в якості ризику правозастосування та ефективній протидії зловживанням на організованих ринках капіталу, що шкодить довірі до організованих ринків капіталу в Україні; запропонувати необхідні зміни щодо приведення статусу регулятора у відповідність до вимог Конституції України – з метою відновлення конституційного укладу та довіри до регулятора, а також з метою надання справжніх рис, замість існуючої правової мімікрії, інституційній спроможності регулятора у контексті імплементації законодавства Європейського Союзу до законодавства України.

Стан дослідження. Ефективність протидії зловживанням ринком була предметом дослідження зарубіжних та вітчизняних науковців, серед яких E. Herlin-Karnell, P. Puri, A. Włachnio-Parzych, N. Ryder, Д. Каменський, Р. Волинець, О. Дудоров, В. Тертишник, деякі інші.

Водночас окремо питання впливу неконституційного статусу та інституційної якості регулятора на процеси протидії та ефективність правозастосування, дефекти, які перешкоджають нормальній діяльності організованих ринків, розслідуванню зловживань ринком тощо майже не вивчалось. Вивчення цього питання є край необхідним з огляду на необхідність дотримання принципу верховенства права при відповідному правозастосуванні та з огляду на вимоги щодо набуття членства України у Європейському Союзі, а також відповідні приписи законодавства Європейського Союзу щодо інституційної спроможності регулятора [6].

Виклад основного матеріалу. Наразі розвиток українського законодавства про кримінально-правові санкції за маніпулювання на організованих ринках спрямовується [3] у напрямку конвергенції з законодавством Європейського Союзу [4] [5] [6] [9].

Так, до законодавства Європейського Союзу, що має на меті захистити фінансові ринки від зловживань, належить Директива 2014/57ЄС (Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive)) [5] та Регламент 596 (Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse

(market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC) [4].

Європейський законодавець приділяє настільки важливу увагу протидії зловживанням на організованих фінансових ринках, що присвятив цьому питанню не лише кілька кримінально-правових норм, як це було влаштовано в Україні, а ухвалив окрему директиву та окремих регламент.

Цей Регламент 596 визначає спільні регулятивні рамки щодо інсайдерських операцій, незаконного розкриття інсайдерської інформації та маніпулювання ринком (зловживань на ринку), а також заходи для запобігання зловживанням на ринку для забезпечення цілісності фінансових ринків у Союзі та підвищення рівня захисту інвесторів та довіри до таких ринків [4].

На жаль, імплементація зазначених цілих масивів [4] [5] законодавства Європейського Союзу, що присвячені тільки одному питанню – протидії зловживанням ринком, в Україні відбувається фрагментарно та не повно, з втраченою як суттєвих змістовних елементів, так і з хибами цілісного механізму протидії. Адже неможливо звести великі за обсягом та щільні за змістом акти європейського права фактично лише до двох, зазначених вище, норм у Кримінальному кодексові України [1], до того ж розпорошивши зміст самих норм по інших актах законодавства [3] [7] [8], застосовуючи бланкетний спосіб.

Проблема поглиблюється тим, що з внесенням змін до Закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [2] викривлений попередніми редакціями правовий статус основного, так би мовити, органу правозастосування по цих нормах – регулятора ринків капіталу – не тільки не було приведено у відповідність з приписами Конституції України, а й надалі викривлено порядок формування складу цього колегіального органу, посилено існуючі правомочності, наділено новими. І, на жаль, вежу інституційної спроможності побудовано на ненадійному фундаментові неконституційності.

Так, при внесенні змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу

та організованих товарних ринків» законодавцем проігноровано існуючу невідповідність статусу регулятора, яку закладено до ст. 6 Закону: «Національна комісія з ринків капіталу та організованих товарних ринків (Комісія) є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України». Слід зазначити, що існування згаданої вище форми державного органу («державний колегіальний») в системі органів влади в Україні не передбачено. Більше того – це питання є вивченим і відомим як з приписів Конституції України, згідно ст. 6 якої державна влада в Україні здійснюється на засадах її поділу на законодавчу, виконавчу та судову, а Кабінет Міністрів України є вищим органом у системі органів виконавчої влади (ст. 113), так і з рішень Конституційного Суду України. Так, відповідно до рішення Конституційного Суду України від 13 червня 2019 року № 5-р/2019 «Визначення в Конституції України найменування органу державної влади, його кількісного складу, порядку формування, суб'єктів призначення/обрання та звільнення його членів та/або керівника тощо унеможлиблює зміну засад діяльності такого органу інакше ніж шляхом внесення змін до Основного Закону України. Це узгоджується з юридичною позицією Конституційного Суду України, викладеною в Рішенні від 23 грудня 1997 року № 7-зп у справі про Рахункову палату, в якому вказано, що Верховна Рада України як орган законодавчої влади не має права забрати чи обмежити конституційні повноваження Рахункової палати, передати їх будь-яким іншим органам або ж взяти на себе їх здійснення; зазначені положення, однак, не стосуються повноважень Верховної Ради України як органу, який відповідно до статті 155 Конституції України має повноваження вносити зміни до Конституції України, зокрема до її статті 98 (абзац восьмий пункту 1 мотивувальної частини).

Отже, утворення будь-якого органу державної влади можливе лише суб'єктами та в порядку, передбаченими Конституцією України.

Правовий статус новоутвореного органу державної влади має відповідати його функціональному призначенню, меті та завданням діяльності» [10].

Слід зазначити, органом, який має повноваження щодо утворення регулятора, є Кабінет Міністрів України в межах повноважень, передбачених п. 9¹ ст. 116 Конституції України, згідно до якої Кабінет Міністрів України утворює, реорганізовує та ліквідує відповідно до закону міністерства та інші центральні органи виконавчої влади, діючи в межах коштів, передбачених на утримання органів виконавчої влади.

Одночасно з залишеними чинними положеннями ст. 6 Закону «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків», що містять хибу у правовому статусі регулятора, його фактично наділено функціями органів досудового розслідування (ст. 34 Закону) [7]. Зазначені зміни унесені попри логіку та приписи Конституції України, всупереч принципів верховенства права (ст. 8 Конституції України), а також незважаючи на внутрішні фільтри у діяльності самого законодавчого органу – негативний висновок Головного науково-експертного управління Апарату Верховної Ради України» до проекту цього акту: «З аналізу зазначених приписів вбачається, що проектом фактично пропонується наділити Комісію функціями органів досудового розслідування, якими зазначені органи наділені чинним Кримінальним процесуальним кодексом України (далі – КПК) в межах відповідних кримінальних проваджень щодо конкретних кримінальних правопорушень.

Такі новели проекту щодо проведення Комісією розслідування та здійснення процесуальних дій, які за своїм змістом є слідчими діями, не можуть бути підтримані та потребують суттєвого концептуального перегляду.

У національній системі законодавства існує чіткий поділ галузей законодавства за предметом та методом правового регулювання. Інститут досудового розслідування є предметом регулювання виключно КПК. Зокрема, відповідно до ч. 1 ст. 1 КПК порядок кримінального провадження на території України визначається лише кримінальним процесуальним законодавством України. При цьому, у ст. 216 КПК міститься вичерпний перелік органів досудового розслідування, до яких належать: органи Національної поліції; органи безпеки; органи, що здійснюють

контроль за додержанням податкового законодавства; органи державного бюро розслідувань; Національного антикорупційного бюро України. Таке чітке законодавче регулювання досудового розслідування забезпечує захист основоположних прав і свобод громадян, встановлених та гарантованих Конституцією України, таких як: право на свободу та особисту недоторканність (ст. 29 Конституції України), на таємницю листування, телефонних розмов, телеграфної та іншої кореспонденції (ст. 31 Конституції України), на невтручання в його особисте і сімейне життя, крім випадків, передбачених Конституцією України (ст. 32 Конституції України) тощо. Існування ж будь-якого іншого органу поза системою органів досудового розслідування, який виконуватиме функції досудового розслідування (зокрема, проводитиме огляд будівель, приміщень, збиратиме докази тощо), є неприпустимим у правовій державі» [7].

Наразі ці положення стали нормами законодавства, й незважаючи на те, що набуття чинності цими положеннями тимчасово відтерміноване на майбутній період (з 01.01.2026 року) [2], правовій системі вже завдано шкоди, адже відтермінування лише посилює можливість напрацювання алгоритмів в напрямку реалізації зазначених «законних», але фактично неконституційних положень. І в цій лукавій «конструкції» і приховано найбільшу загрозу правам та свободам людини й громадянина, фізичним та юридичним особам.

З іншої сторони, такі необґрунтовані, всупереч логіці правової системи в Україні, посилені правомочності регулятора фактично витісняють належні права щодо розслідування безпосередньо органами досудового розслідування питань, що належать до компетенції правоохоронного органу – досудове розслідування злочинів, передбачених ст. 222¹ та 232¹ Кримінального кодексу України. Це відбувається внаслідок фактичного домінування регулятором ринків капіталу своїми надмірними повноваженнями над повноваженнями органів досудового розслідування. Через використання специфіки своєї діяльності регулятор фактично мімікрує під правоохоронний орган, яким він не є та не може бути в силу неконституційності власного статусу.

Згідно до ст. 33 Закону регулятор наділяється повноваженнями щодо інспекції ринків капіталу на предмет дотримання вимог профільного законодавства, згідно до ст. 36 Закону матиме право на фіксацію факту вчинення порушення профільного законодавства. Слід зазначити, що ці так би мовити «новели», окрім посягання через неконституційність інституції, на принцип верховенства права, самі по собі не є ані зрозумілими з точки зору вичерпності процедур та правил, ані з точки зору можливості оскарження рішень та дій органів та службових осіб регулятора, що отримують право на втручання у права та свободи фізичних та юридичних осіб.

З іншої сторони при кримінальному переслідуванні та захисті організованих ринків від проявів маніпулювання та незаконного використання інсайдерської інформації кожного разу поставатиме питання допустимості та належності доказів, зібраних органом, утвореним у неконституційний спосіб, призначеним таким органом службовими особами, та у встановлений здебільшого ними самими спосіб тощо. В цілому, з ухваленням змін до законодавства про державне регулювання ринків капіталу [2], архітектура майбутнього правозастосування в питаннях притягнення до кримінально-правової відповідальності за зловживання на організованих ринках капіталу набуває загрозливого для правової системи України режиму, оскільки містить у собі та уособлює собою ризики для правової системи в цілому, а для кримінального права зокрема – все через мімікрію національного регулятора під правоохоронний орган, витіснення функцій правоохоронного органу та заміни їх власними неконституційними повноваженнями.

Актуальні зміни у законодавстві України про ринки капіталу, державне регулювання організованих ринків капіталу тісно пов'язані з зобов'язаннями України щодо виконання умов щодо приєднання до Європейського Союзу.

Слід зазначити, що законодавець Європейського Союзу геть ретельно підходить до правомочностей регулятора фінансових ринків. Так, у законодавстві Європейського Союзу основний акцент скеровано на компетентність та інституційну спроможність регулято-

ра щодо виконання кожного з обов'язків, які стосуються регулювання фінансових ринків та протидії зловживанням. Те саме стосується можливості взаємодії з органами інших країн-членів в питаннях, що входять до функціоналу інституцій.

Відповідно до ст. 67 Директиви Європейського Парламенту і Ради 2014/65/ЄС від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів та про внесення змін до Директиви 2002/92/ЄС та Директиви 2011/61/ЄС [6] «Кожна держава-член повинна призначити компетентні органи для виконання кожного з обов'язків, передбачених різними положеннями Регламенту (ЄС) № 600/2014 та цієї Директиви. Держави-члени повинні повідомити Комісії, ESMA та компетентним органам інших держав-членів інформацію про компетентні органи, відповідальні за забезпечення виконання кожного із зазначених обов'язків, а також про будь-який розподіл таких обов'язків. Компетентні органи, зазначені в параграфі 1, повинні бути органами публічної влади, без обмеження можливості делегування завдань іншим суб'єктам у випадках, коли це прямо передбачено у статті 29(4)» [6].

Аналіз цього припису в контексті з правомочностями національного регулятора організованого ринку в Україні привертає увагу до вагомих дефектів українського законодавства, що нівелюють поняття «компетентний орган публічної влади». Адже не може вважатися компетентним органом публічної влади той орган, що утворений та здійснює повноваження всупереч з Конституцією України.

Незважаючи на дефект компетенції через неконституційний статус, регулятор згідно зі ст. 8 Закону наділяється повноваженнями в сфері міжнародного співробітництва, що включає можливість обміну інформацією щодо зловживань на ринках капіталу: «Комісія відповідно до своєї компетенції на умовах взаємності здійснює міжнародне співробітництво з міжнародними організаціями, відповідними регуляторами ринків капіталу та організованих товарних ринків іноземних держав, організаціями (асоціаціями) таких регуляторів, у тому числі в рамках Багатостороннього меморандуму про взаєморозуміння щодо консультування та співробітництва і обміну інформаці-

єю (Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information – ММoU) Міжнародної організації комісій з цінних паперів (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) (далі – Меморандум IOSCO)» [7].

Але ж виникає питання, в який спосіб має визначитися компетентність органу, статус якого прямо протирічить Конституції України? Питання не є риторичним, адже під загрозою знаходиться втрата довіри й перед іноземними компетентними органами. В цьому аспекті слід зазначити, що згідно чинного [7] (з урахуванням останніх змін [2]) Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»: «Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку затверджується Президентом України» [7], «Гранична чисельність працівників Комісії затверджується Президентом України» [7], «Голова та члени Комісії призначаються на посади та звільняються з посад Президентом України шляхом видання відповідного указу» [7]. Всі ці повноваження входять всупереч зі ст.106 Конституції України. Адже ми не можемо ігнорувати правовий досвід помилок та надбань у питанні створення та діяльності такого кшталту інституцій. «Конституційний Суд України неодноразово вказував у своїх рішеннях, що повноваження Президента України та Верховної Ради України визначаються виключно Основним Законом України і не можуть бути розширені законом або іншим нормативно-правовим актом. Так, у Рішенні від 7 квітня 2004 року № 9-рп/2004 зазначено, що повноваження Президента України, як і повноваження Верховної Ради України, визначаються Конституцією України; у Рішенні від 25 грудня 2003 року № 22-рп/2003 – що повноваження Президента України закріплені лише на конституційному рівні; у Рішенні від 10 квітня 2003 року № 7-рп/2003 – що повноваження Президента України вичерпно визначені Конституцією України, а це унеможлиблює прийняття законів, які встановлювали б інші його повноваження (права та обов'язки). Цієї юридичної позиції Конституційний Суд України дотримувався у багатьох інших своїх рішеннях, зокрема від 16 травня 2007 року № 1-рп/2007,

від 8 липня 2008 року № 14-рп/2008, від 2 жовтня 2008 року № 19-рп/2008, від 8 жовтня 2008 року № 21-рп/2008, від 7 липня 2009 року № 17-рп/2009; від 15 вересня 2009 року № 21-рп/2009, від 17 грудня 2009 року № 32-рп/2009, від 10 червня 2010 року № 16-рп/2010.

Отже, Основний Закон України не наділяє Верховну Раду України правом визначати у своїх актах повноваження парламенту і глави держави виходячи за межі тих, що встановлені конституційними нормами [10].

Кількість законів у сфері ринків капіталу, нормативно-правових актів регуляторів, правил та стандартів його професійних учасників (ліцензованих фінансових установ) постійно зростає. Наразі профільний Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [8] пов'язаний з 1200 правовими актами різного ґатунку, ця база постійно зростає, коло 300 актів з них приходиться на частку регулятора – НКЦПФР.

Незважаючи на здебільшого формальну розгалуженість, система не продукує результат – жодний із звичних показників ліквідності інструментів на розвинутих ринках на кшталт допуску до біржових торгів, включення до лістингу, навіть, до індексного кошику бірж зовсім не гарантує наявності реального попиту та пропозиції.

Але відтепер вся зазначена неефективна система додатково залежатиме від необґрунтованих приписами Конституції України повноважень регулятора. Ці повноваження регулятора, відтепер, в контексті дотримання цілей розвитку ринку, з однієї сторони, та принципів верховенства права, з іншої сторони, – стають надмірними, такими, що будуть тиснути на розвиток ринку, стримуючи його через недовіру, та порушення принципу верховенства права, завдавати шкоди економіці. В цьому ж аспекті слід зазначити, що відносно законопроекту «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках» Головним юридичним управлінням Апарату Верховної Ради України надано цілком

негативний висновок з пропозицією відхилити «як такий, що порушує Конституцію» [7]. Той факт, що законопроект було ухвалено з явними та очевидними хибами змісту за наявності очевидних даних про невідповідність Основному Закону.

Водночас, внаслідок цих дій утвореному та діючому всупереч приписам Конституції України регулятору ринків капіталу, відтепер (з 27.04.2024 року та щодалі – більше), через систему підзаконних актів та власних рішень, належатимуть повноваження, які корелюють з визначенням дій на організованому ринкові як таких, що мають ознаки зловживань та від експертної думки якого залежить скерування процедур та розгляд питань. Невизначеність із правовим статусом регулятора шкодить довірі до його актів, дій тощо та нівелює рішення такого регулятора відносно визначення та деталізації ознак тих або інших явищ на організованому ринку, як таких, що містять ознаки маніпулювання ринком або незаконного використання інсайдерської інформації. Правозастосування в таких умовах стає залежним від органу, повноваження якого набуті у спосіб, що протирічить Конституції України.

Висновки. З урахуванням висвітлених вище проаналізованих даних, в якості висновків до даної роботи вважаємо за необхідне зазначити такі.

1. По-перше, здійснюючи дослідження механізму притягнення до відповідальності за зловживання ринком, з необхідністю виокремлюється розуміння того, що проблема ефективної протидії зловживанням ринком полягає глибше, аніж у неефективності самого механізму притягнення до відповідальності (що є предметом окремого аналізу та дослідження).

Занепокоєність викликає хаотичний та агресивний принципів верховенства права формат ухвалення змін до законодавства України про ринки капіталу.

Як свідчать факти, порушенню Конституції не заважають ані внутрішні фільтри Верховної Ради України, зосереджені в Апараті та його експертному середовищі, ані сама Конституція України, ані рішення Конституційного Суду України, що стосуються аналогічних інституційно-правових порушень.

Проаналізовані дефекти форми та змісту Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках» **набувають форми справжнього виклику правам та свободам фізичних та юридичних осіб через численні порушення Конституції та злам всієї правової архітектури, ретельно відтвореної в конституційних приписах та положеннях, рішеннях Конституційного Суду України та науковому надбанні.** З урахуванням цього – питання ухвалення змін до законодавства, якими апіорі та свідомо, з боку законодавця, порушується Конституція, потребує подальшого дослідження та деталізації, адже Україна не має права втратити статус правової держави через такі неконституційні акти, що їх вчиняє законодавчий орган.

2. В аспекті впливу діяльності регулятора ринків капіталу та ефективність та спроможність протидії зловживанням на ринках капіталу, слід зазначити, що така **ефективність протидії суттєво страждає через неякісні приписи законодавства про повноваження регулятора ринків, узалежнює діяльність регулятора від неконституційних форм та способів діяльності, а у стрункий правовий організм отримує зараження елементами правової мімікрії та правової мутації від початку неконституційного органу – НКЦПФР.** Спроба наділити регулятора ринків капіталу повноваженнями правоохоронного органу, а також надати йому надмірні (відносно ринкових функцій) та фактично безконтрольні (через неконституційний статус та відсутність ефективного контролю) повноваження та спонукати до непрозорості у процедурах розслідування – утворює загрозу принципам верховенства права (ст. 8 Конституції України). Наділення зазначеними повноваженнями та безконтрольна діяльність у питаннях вирішального регуляторного інтервенціоналістського впливу на організований ринок капіталу та його контроль – стає домінуючим фактором над законним способом виявлення та розслідування правопорушень на організованих ринках

капіталу правоохоронними органами, створює середовище правової невизначеності у питаннях відповідальності за зловживання ринком.

3. Необхідним є висновок про те, що **актуальний статус національного регулятора організованих ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку – має суттєву хибу, закріплену в Законі України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків»: форма органу «державний колегіальний» не відповідає Конституції України, повноваження щодо формування його складу та призначення голови регулятора входить у супереч з зобов'язаннями щодо коректної імплементації законодавства Європейського Союзу. Склад регулятора ринків капіталу, через брак відповідних повноважень голови держави, призначається в порушення ст. 106 Конституції України.**

Існуючі проблеми потребують свого найкорішого вирішення та змін. Адже затягування зі змінами може призвести до оскарження положень Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» до Конституційного Суду України з наслідками, що завдадуть шкоди всій системі ринків капіталу. З огляду на це вважаємо за доцільне запропонувати якнайшвидше здійснити перегляд положень ст. 6 Закону України «Про державне регулювання ринку ринків капіталу та організованих товарних ринків», що стосуються порядку формування регулятора організованих ринків капіталу – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, виключити зі ст. 6 цього Закону, зокрема, наступні приписи:

«Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку затверджується Президентом України» [7], «Гранична чисельність працівників Комісії затверджується Президентом України» [7], «Голова та члени Комісії призначаються на посади та звільняються з посад Президентом України шляхом видання відповідного указу» [7] як такі, що прямо не передбачені ст. 106 Конституції України в якості повноважень Президента України та не можуть встановлюватися іншими законодавчими актами; здійснити перегляд усієї ст. 6 Закону.

Ухвалити зміни до зазначеного Закону стосовно надання Кабінетові Міністрів України як вищому органу виконавчої влади права щодо утворення та скерування діяльності регулятора ринків капіталу та організованих товарних ринків та порядку та умов призначення його голови та членів.

4. Водночас інші аспекти діяльності регулятора (НКЦПФР) пов'язані з наділенням невластивими та надмірними повноваженнями в сфері діяльності правоохоронного органу, та такі, що корелюють з проведенням розслідувань зловживань на ринках капіталу, за які передбачено кримінальну відповідальність,

мають бути додатково вивчені та проаналізовані протягом подальших досліджень.

5. Належне функціонування ринків капіталу є стрижнем ринкової економіки. Довіра до ринку, його інституцій та персоналій, які уособлюють ці інституції, є без жодного перебільшення незамінним елементом функціонування організованого ринку. Державне регулювання ринку має здійснювати орган, до якого є відповідний рівень довіри та поваги та має відповідати конституційному укладові, що існує в державі. Це відновить довіру до ринку капіталу та створить передумови залучення капіталу в економіку.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Кримінальний кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14#Text> (дата звернення: 15.04.2024).
2. Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» та деяких інших законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3585-20#Text> (дата звернення: 15.04.2024).
3. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>, (дата звернення: 15.04.2024).
4. Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC Text with EEA relevance. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014R0596>, (дата звернення: 15.04.2024).
5. Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive) URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0057>, (дата звернення 15.04.2024).
6. Директива Європейського Парламенту і Ради 2014/65/ЄС від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів та про внесення змін до Директиви 2002/92/ЄС та Директиви 2011/61/ЄС. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_041-14#n1105, (дата звернення: 15.04.2024).
7. Закон України «Про державне регулювання ринку ринків капіталу та організованих товарних ринків». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>, (дата звернення 15.04.2024)
8. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1198377#Stru>, (дата звернення 15.04.2024).
9. Регламент Європейського Парламенту і Ради (ЄС) № 600/2014 від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів та про внесення змін до Регламенту (ЄС) № 648/2012. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_046-14#Text, (дата звернення 15.04.2024).
10. Рішення Конституційного Суду України від 13 червня 2019 року № 5-п/2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v005p710-19/print>, (дата звернення 15.04.2024).