

РОЗДІЛ 11 МІЖНАРОДНЕ ПРАВО

УДК 341.9

DOI <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2025-3/112>

ПРАВОВІ МЕХАНІЗМИ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ ЗА МАЙНОВІ ПРАВОПОРУШЕННЯ ТА ЗЛОВЖИВАННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОГО ТА НАЦІОНАЛЬНОГО ЗАКОНОДАВСТВА

LEGAL MECHANISMS OF LIABILITY FOR PROPERTY OFFENSES AND ABUSE IN THE SECURITIES MARKET: A COMPARATIVE ANALYSIS OF INTERNATIONAL AND NATIONAL LEGISLATION

Аванесян Г.М., доцент кафедри правознавства та фінансів*Полтавський інститут економіки і права Відкритого міжнародного університету розвитку людини «Україна»***Лісний І.А., старший викладач кафедри правознавства та фінансів, аспірант***Полтавський інститут економіки і права Відкритого міжнародного університету розвитку людини «Україна»***Коваленко В.Ф., старший викладач кафедри правознавства та фінансів***Полтавський інститут економіки і права Відкритого міжнародного університету розвитку людини «Україна»*

У статті представлено ґрунтовний порівняльний аналіз правових механізмів регулювання відповідальності за майнові правопорушення та випадки зловживання на ринку цінних паперів як у міжнародному, так і в національному законодавстві. Особлива увага приділена оцінці правових підходів у запобіганні та покаранні за такі порушення, як інсайдерська торгівля, маніпулювання ринком, шахрайські схеми, що підривають довіру до ринку цінних паперів, а також невиконання зобов'язань перед інвесторами.

Досліджено специфіку регулювання діяльності на ринку цінних паперів, враховуючи сучасний розвиток ринкових відносин, роль технологій та швидкоплинність фінансових операцій. Здійснено ретельний огляд правових норм та регуляторних актів, що діють в різних юрисдикціях, таких як США, Європейський Союз та Україна. У роботі висвітлено ключові підходи до формування законодавства, які спрямовані на запобігання фінансовим злочинам та забезпечення стабільності фінансових ринків.

Особливу увагу приділено аналізу відмінностей у механізмах відповідальності за правопорушення у названих країнах. Наприклад, у США закони мають суворий характер із широкими можливостями регуляторів, таких як Комісія з цінних паперів і бірж (SEC), які активно застосовують фінансові штрафи та інші санкції. У країнах ЄС акцент зроблено на гармонізації законодавства між членами Союзу, враховуючи директиви та регламенти ЄС, тоді як в Україні спостерігається прагнення адаптувати національні норми до міжнародних стандартів, але присутні певні виклики у забезпеченні правозастосування.

У статті також розглянуто питання ефективності правозастосування та оцінено дієвість існуючих санкційних механізмів, таких як фінансові штрафи, призупинення діяльності та кримінальні покарання за порушення закону. Авторами підкреслено важливість гармонізації національних правових норм із міжнародними стандартами, зокрема такими, як принципи, викладені в документах Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO), положення Конвенції ОЕСР щодо боротьби з корупцією, а також рекомендації Групи з фінансових заходів проти відмивання грошей (FATF).

У підсумку наголошується на необхідності подальшого вдосконалення правового регулювання, підвищення прозорості та підзвітності на фінансових ринках, що сприятиме зміцненню довіри інвесторів та захисту їх прав.

Ключові слова: ринок цінних паперів, майнові правопорушення, зловживання, правові механізми, міжнародне право, національне законодавство.

The article presents a thorough comparative analysis of the legal mechanisms for regulating liability for property offenses and cases of abuse in the securities market in both international and national legislation. Particular attention is paid to the assessment of legal approaches to preventing and punishing such violations as insider trading, market manipulation, fraudulent schemes that undermine confidence in the securities market, as well as failure to fulfill obligations to investors.

The specifics of regulating activities in the securities market are studied, taking into account the modern development of market relations, the role of technology and the transience of financial transactions. A thorough review of legal norms and regulatory acts operating in various jurisdictions, such as the USA, the European Union and Ukraine, is carried out. The work highlights key approaches to the formation of legislation aimed at preventing financial crimes and ensuring the stability of financial markets.

Particular attention is paid to the analysis of differences in the mechanisms of liability for violations in the named countries. For example, in the USA, the laws are strict in nature with broad capabilities of regulators, such as the Securities and Exchange Commission (SEC), which actively apply financial fines and other sanctions. In the EU countries, the emphasis is on harmonizing legislation between the Union members, taking into account EU directives and regulations, while in Ukraine there is a desire to adapt national norms to international standards, but there are certain challenges in ensuring law enforcement. The article also considers the issue of law enforcement effectiveness and assesses the effectiveness of existing sanction mechanisms, such as financial fines, suspension of activities and criminal penalties for violations of the law. The authors emphasize the importance of harmonizing national legal norms with international standards, in particular, such as the principles set out in the documents of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), the provisions of the OECD Convention on Combating Corruption, as well as the recommendations of the Financial Action Task Force (FATF).

In conclusion, the need for further improvement of legal regulation, increased transparency and accountability in financial markets is emphasized, which will contribute to strengthening investor confidence and protecting their rights.

Key words: securities market, property offenses, abuse, legal mechanisms, international law, national legislation.

Ринок цінних паперів є важливим елементом економічної системи кожної країни, який забезпечує ефективний рух капіталу та сприяє економічному розвитку. Його функціонування залежить від довіри інвесторів, прозорості торгових операцій та наявності ефективних механізмів правового регулювання. У той же час існування цього ринку неминує пов'язане з ризиками виникнення правопорушень, таких як шахрайство, маніпулювання ринком, інсайдерська торгівля та інші форми зловживань. Ці порушення можуть призвести до значних економічних втрат, зниження довіри інвесторів та дестабілізації фінансових ринків.

Правові механізми регулювання та відповідальності за такі порушення відіграють ключову роль у забезпеченні стабільності, прозорості та передбачуваності функціонування ринку цінних паперів. Вони включають як превентивні заходи, так і інструменти покарання за порушення, які передбачають цивільну, адміністративну та кримінальну відповідальність.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням застосування юридичної відповідальності на ринку цінних паперів присвячені дослідження таких вчених, як: Лещук К. Б., Павлик Л. В., Сахарова О. Б., В. О. Навроцький, Н. М. Оніщенко, М. І. Хавронюк та інші.

Метою даної статті є порівняльний аналіз правових механізмів відповідальності за майнові правопорушення та зловживання на ринку цінних паперів у міжнародному та національному законодавстві, а також визначення напрямків їх гармонізації з метою створення більш ефективної системи правового регулювання.

Правопорушення на ринку цінних паперів є важливим аспектом правового регулювання, що стосується фінансових ринків та економіки в цілому. Вони включають широкий спектр зловживань і незаконних дій, які можуть впливати на стабільність ринку, довіру інвесторів та економічну безпеку держави. Найпоширеніші форми правопорушень включають:

1. **Інсайдерська торгівля:** коли особи використовують конфіденційну інформацію для отримання фінансової вигоди, порушуючи принцип рівного доступу до інформації.
2. **Маніпулювання цінами:** штучне завищення або заниження вартості цінних паперів для отримання неправомірної вигоди.
3. **Шахрайство:** введення інвесторів в оману, представлення неправдивої інформації або приховування важливих фактів.
4. **Інші неправомірні дії:** наприклад, порушення регуляторних норм або невиконання контрактних зобов'язань [7, с. 148].

Правопорушення на ринку цінних паперів можуть призводити до наступних видів відповідальності:

Цивільно-правова відповідальність. Застосовується для компенсації збитків постраждалим сторонам. Включає позови про відшкодування втрат або анулювання контрактів. Спрямована на відновлення правопорушеного стану та повернення незаконно отриманих коштів.

Кримінально-правова відповідальність. Встановлюється для боротьби з тяжкими правопорушеннями, такими як інсайдерська торгівля або шахрайство в значних масштабах. Може включати штрафи, позбавлення волі та конфіскацію майна. Спрямована на покарання винних та запобігання подібним порушенням у майбутньому.

Адміністративно-правова відповідальність. Застосовується регуляторними органами для порушення правил, встановлених для учасників ринку. Може включати накладення адміністративних штрафів, позбавлення ліцензії або тимчасове припинення діяльності. Спрямована на забезпечення дотримання правил і стандартів роботи на ринку.

При аналізі правових норм слід враховувати відмінності між підходами різних країн до регулювання ринку

цінних паперів, міжнародні стандарти та рекомендації, такі як принципи IOSCO (Міжнародна організація регуляторів цінних паперів), важливість співробітництва між державами для боротьби з транскордонними правопорушеннями. Такий детальний розгляд дозволяє краще зрозуміти сутність правопорушень та механізми їх регулювання [8, с. 332].

Міжнародні організації відіграють фундаментальну роль у формуванні глобальних стандартів регулювання ринку цінних паперів, забезпечуючи прозорість, чесність та ефективне правозастосування. Основні міжнародні організації щодо регулювання ринку цінних паперів:

Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO). Ця організація об'єднує регуляторів фінансових ринків з усього світу і розробляє принципи, які служать основою для регулювання ринку цінних паперів у багатьох країнах. Принципи IOSCO спрямовані на захист інвесторів, забезпечення справедливих, прозорих та ефективних ринків, а також зменшення системних ризиків. Ці стандарти допомагають координувати підходи до регулювання в міжнародному масштабі.

Конвенція ОЕСР проти підкупу іноземних посадових осіб. ОЕСР (Організація економічного співробітництва та розвитку) створила цю конвенцію для боротьби з корупцією в міжнародному бізнесі. Документ визначає правові рамки для притягнення до відповідальності за підкуп іноземних посадових осіб у процесі укладення міжнародних контрактів. Він має важливе значення для створення етичного ділового середовища, що підтримує довіру до ринків цінних паперів.

Рекомендації FATF щодо протидії відмиванню коштів. Група фінансових дій (FATF) встановлює стандарти та ініціює заходи для боротьби з відмиванням коштів і фінансуванням тероризму. Її рекомендації націлені на створення ефективних систем, які запобігають використанню фінансових ринків для незаконної діяльності. Зокрема, ці рекомендації сприяють підвищенню прозорості корпоративних структур, які торгують цінними паперами [7, с. 149].

Українське законодавство у сфері ринку цінних паперів охоплює комплекс нормативно-правових актів, які забезпечують регулювання діяльності цього ринку, захист прав інвесторів та учасників, а також встановлюють правила функціонування фондового ринку в Україні.

Основними правовими актами, що визначають правову основу ринку цінних паперів, є Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», цей закон є ключовим документом, що регулює діяльність ринку цінних паперів в Україні. Він визначає поняття, принципи функціонування, види цінних паперів, процедури їх реєстрації, правила торгівлі, а також права та обов'язки емітентів, інвесторів та професійних учасників ринку [4]. Кримінальний кодекс України передбачає кримінальну відповідальність за кримінальні правопорушення, пов'язані з неправомірними діями на ринку цінних паперів, такими як шахрайство, маніпуляції, незаконне отримання інформації або її розкриття [2]. Цивільний кодекс визначає загальні засади цивільно-правових відносин між учасниками ринку цінних паперів, включаючи договірні відносини, зобов'язання та відповідальність за виконання фінансових операцій [3]. Кодекс України про адміністративні правопорушення регулює адміністративну відповідальність за порушення правил роботи на ринку цінних паперів, включаючи фінансові санкції та адміністративні покарання [1].

Незважаючи на наявність базових механізмів регулювання, законодавство України у сфері ринку цінних паперів потребує подальшого вдосконалення та гармонізації з міжнародними стандартами. Зокрема, це стосується принципів, рекомендованих Міжнародною організацією комісій з цінних паперів (IOSCO), які забезпечують прозорість, ефективність та захист прав інвесторів на глобальному рівні.

Важливими напрямками гармонізації є адаптація норм, спрямованих на підвищення прозорості фінансових операцій, посилення боротьби з маніпуляціями на ринку та забезпечення ефективної роботи регуляторних органів. Це дозволить Україні наблизитися до міжнародних стандартів та покращити інвестиційний клімат.

Порівняння між міжнародними та національними нормами виявляє наявність суттєвих відмінностей у підходах до застосування права. Ці розбіжності впливають на ефективність правозастосовчих механізмів і спричиняють певні труднощі у забезпеченні справедливості та правопорядку. Аналіз ключових проблем дає змогу окреслити основні аспекти, які потребують нагальної уваги на сьогоднішній день:

1. Відсутність уніфікованих механізмів відповідальності. У багатьох країнах відсутність гармонізації між національними та міжнародними механізмами відповідальності ускладнює притягнення до правосуддя осіб, які вчинили порушення. Наприклад, на міжнародному рівні існують суворіші стандарти у питаннях прав людини чи воєнних злочинів, тоді як національні закони часто пропонують менш строгі положення або процедури. Це може створювати ситуації, коли особи, які порушили закони, використовують національні законодавчі прогалини для уникнення відповідальності. Важливо також зазначити, що відсутність уніфікованих механізмів відповідальності знижує рівень співпраці між державами у боротьбі з транснаціональними злочинами, такими як торгівля людьми чи корупція [6, с. 163].

2. Недостатня прозорість процедур розслідування. У багатьох правових системах процес розслідування має обмежену прозорість, що може проявлятися в таких аспектах, як відсутність публічного доступу до ключових етапів розслідування або недостатня інформованість потерпілих сторін. Зокрема, це може включати неналежну комунікацію між слідчими органами та громадськістю, приховування деталей справ чи недостатню публічність судових засідань. Як результат, існує ризик зловживань, упередженості або навіть корупції. Подолання цієї проблеми вимагатиме створення більш прозорих та стандартизованих процедур із залученням незалежних спостерігачів чи міжнародних експертів.

3. Обмеженість санкцій, передбачених національним законодавством. Часто національні правові системи передбачають обмежений набір санкцій, які можуть бути недостатньо ефективними для стримування повторних правопорушень. Наприклад, у випадках корупції або екологічних злочинів штрафи можуть бути занадто низькими, щоб стати реальним стримуючим фактором. На міжнародному рівні існують більш суворі підходи, такі як заморожування активів, заборона на виїзд із країни чи участь у міжнародних проектах, які часто не застосовуються національними системами. Розширення спектру санкцій і гармонізація їх із міжнародними нормами дозволить ефективніше боротися з порушеннями [5, с. 92].

Щоб зменшити розбіжності та посилити ефективність правозастосовчих систем, доцільно впровадити низку рекомендацій. По-перше, необхідно активніше співпрацювати з міжнародними організаціями, які володіють необхідним досвідом і знаннями у цій сфері. По-друге, важливо забезпечити адаптацію міжнародних стандартів і практик у національне законодавство, що сприятиме підвищенню його ефективності та уніфікації з глобальними тенденціями.

Отже, правові механізми відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів є важливим інструментом забезпечення стабільності, прозорості та ефективності функціонування фінансових ринків. Їх ефективність значною мірою залежить від належної імплементації міжнародних стандартів, таких як принципи IOSCO, рекомендації FATF та норми Конвенції ОЕСР, у національне законодавство. Для підвищення ефективності цих механізмів необхідно забезпечити: гармонізацію національних норм із міжнародними стандартами, удосконалення правозастосовної практики шляхом покращення процедур розслідування, виявлення та покарання правопорушників, посилення співпраці між національними регуляторами та міжнародними організаціями, запровадження більш жорстких санкцій за порушення законодавства, зокрема у сфері інсайдерської торгівлі та маніпулювання ринком.

Подальші дослідження в цьому напрямку можуть сприяти створенню більш ефективної правової бази для боротьби зі зловживаннями на ринку цінних паперів, що відповідатиме вимогам сучасного глобалізованого ринку.

ЛІТЕРАТУРА

1. Кодекс України про адміністративні правопорушення: Закон України від 07.12.1984 р. (станом на 01.02.2025 р.) URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80731-10#Text> (дата звернення: 31.03.2025).
2. Кримінальний кодекс України: Закон України від 05.04.2001 р. (станом на 01.02.2025 р.) URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14#Text> (дата звернення: 31.03.2025).
3. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. (станом на 10.01.2025 р.). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення: 31.03.2025).
4. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 року. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. №31. Ст. 268. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 31.03.2025).
5. Белікова О.В., Белікова Є.Я. Особливості диференціації видів правопорушень учасників ринку цінних паперів за законодавством України й види санкцій, передбачені за них. *Науковий вісник публічного та приватного права*. 2016. № 6. С. 90-96.
6. Коваленко В.Ф., Лісний І.А. Зарубіжний досвід кримінально-правового захисту ринку цінних паперів. *Науковий Вісник Міжнародного Гуманітарного Університету. Серія: Юриспруденція: збірник наукових праць*. Вип. 50. Видавничий дім «Гельветика», 2021. С. 161-170.
7. Лісний І.А., Коваленко В.Ф., Товста С.П. Особливості юридичної відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2024. № 4 С. 148-150.
8. Лісний І.А., Коваленко В.Ф., Товста С.П. Кримінальне судочинство в Україні питання відповідності конституції та національного законодавства нормам міжнародного права. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2023. № 5. С. 331-333.