

УДК 346.54

Олена Орлюк,

доктор юридичних наук, професор,
член-кореспондент НАПрН України,
директор НДІ інтелектуальної власності НАПрН України

Рецензія на монографію В. І. Полуховича «Державне регулювання фондового ринку: господарсько-правовий механізм»*

У рецензії аналізується зміст монографії та розглядаються питання регулюючого впливу держави на фондовий ринок, теоретична складова дослідження, запропоновані автором новели правового регулювання, дається загальна оцінка видання.

Ключові слова: державне регулювання, фондовий ринок, господарсько-правовий механізм, учасники фондового ринку, господарсько-правові засоби та форми.

Здійснене автором дослідження питань регулюючого впливу держави на фондовий ринок має на сьогодні велику актуальність, адже розвиток ринкових відносин в Україні обумовлює зростання значення питань, пов'язаних з обігом цінних паперів. Акціонування господарюючих суб'єктів, випуск боргових цінних паперів посіли значне місце в економічному житті суспільства. Поряд з цим розвиток відносин на фондовому ринку України та безпосередньо сам фондовий ринок перебувають у стадії становлення, потребують особливої уваги з боку держави. При цьому значення державного регулювання відносин на фондовому ринку зростає, а держава виступає в двох ролях: як регулятор та як безпосередній учасник. Дослідження автором питань державного регулювання фондового ринку через призму функціонування господарсько-правового механізму є новелою в українській юридичній науці.

З методологічної точки зору робота має системно-науковий характер. Автор монографії намагається створити цілісне, комплексне уявлення про господарсько-правові складові механізму державного регулювання фондового ринку України, зокрема, на теоретичному рівні визначає категорії суб'єктів та об'єктів регулювання, методи, засоби та господар-

сько-правові форми регулюючого впливу, а також модель державного регулювання фондового ринку, розкриває зміст як державного регулювання, так і саморегулювання на фондовому ринку, аналізує зміст діяльності учасників, у тому числі, особливу увагу приділено діяльності професійних учасників тощо.

Вдалою, на нашу думку, є структура роботи. Логічно структуровано зміст розділів: у першому визначено економіко-правові засади дослідження, другий присвячено діяльності суб'єктів регулювання — органів державної влади та саморегулювних організацій, в третьому досліджуються особливості правового впливу на діяльність учасників фондового ринку, четвертий розділ присвячено господарсько-правовим засобам та формам регулюючого впливу держави на діяльність учасників.

У роботі повно та докладно розкрито процес функціонування господарсько-правового механізму державного регулювання фондового ринку в незалежній Україні, досліджено його складові, проаналізовано особливості взаємозв'язку і взаємодії учасників фондового ринку, обґрунтовано необхідність змін до порядку правового регулювання здійснення професійної діяльності на фондовому ринку, визначено та охарактеризовано

* Полухович В. І. Державне регулювання фондового ринку України: господарсько-правовий механізм : монографія / В. І. Полухович. — К. : НДІ приватного права і підприємництва НАПрН України, 2012. — 337 с.

господарсько-правові засоби та форми державного регулювання фондового ринку, розглянуто особливості саморегулювання як особливого способу регулювання на фондовому ринку.

Щодо теоретичної складової дослідження таким, що заслуговує на увагу, є запропоновані критерії та проаналізоване автором розмежування державного регулювання та державного управління фондового ринку, державного регулювання та правового регулювання фондового ринку, а також визначене автором місце фондового ринку в структурі фінансового ринку України та запропоновані відповідні зміни до ст. 92 Конституції України. Заслуговує на увагу також висновок про те, що правовідносини на фондовому ринку, учасником яких є уповноважений державний орган, виникають та здійснюються на основі адміністративно-правових норм та становлять публічно-правовий елемент господарсько-правового механізму державного регулювання фондового ринку України. Змістовним є проведене розмежування та визначені відмінності між правовим змістом довірчого управління — інституту трасту та інститутів спільного інвестування.

Однією із заслуг праці є те, що автор провів детальний аналіз чинного законодавства України, норм закордонного законодавства, зокрема директив Євросоюзу, а також практики його застосування. Це дало змогу автору визначити змістовні складові існуючого механізму регулювання фондового ринку України, виявити недоліки правового регулювання відносин між учасниками, змісту їх правового статусу, розробити конкретні пропозиції щодо удосконалення державного регулювання фондового ринку.

Змістовними є, на нашу думку, пропозиції щодо внесення змін до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», зокрема про необхідність уточнення існуючої термінології, а також понять учасника (суб'єкта) фондового ринку, емітента, інвестора на фондовому ринку, професійної діяльності на фондовому ринку, інсайдерської інформації, запровадження терміна «регулятор фондового ринку».

Вважаємо доцільною пропозицію автора щодо запровадження добровільності

членства професійних учасників у саморегулювній організації (СРО), а заохочення до їх членства у СРО повинні полягати у економічній, а не адміністративній площині. Заслуговують на увагу і пропозиції автора щодо необхідності залучення до процесу саморегулювання депозитаріїв та фондових бірж, зокрема надання останнім певних функцій саморегулювних організацій відповідно до світової практики.

Автором фундаментально проаналізовано професійну діяльність на фондовому ринку та запропоновані змістовні пропозиції щодо удосконалення її правового регулювання. Автором детально досліджено існуючі випадки поєднання видів професійної діяльності на фондовому ринку, запропоновано визначення терміна «поєднання окремих видів (підвидів) професійної діяльності», а також зміни до існуючого порядку поєднання видів професійної діяльності. Зокрема цікавою є пропозиція щодо необхідності запровадження норми-принципу стосовно можливості поєднання видів професійної діяльності на фондовому ринку, згідно з яким забороняється поєднання окремих видів діяльності інфраструктурних учасників з окремими видами діяльності інвестиційних посередників, поєднання окремих видів професійної діяльності дозволити лише в межах визначених угруповань інфраструктурних учасників та інвестиційних посередників.

З огляду на необхідність концентрації операцій з цінними паперами на організованому фондовому ринку актуальною є пропозиція щодо закріплення норми, згідно з якою торговець цінними паперами повинен здійснювати всі операції з купівлі-продажу цінних паперів виключно на фондовій біржі, а також норму про обов'язкову наявність у торговця власного брокерського місця на фондовій біржі.

Слушною є пропозиція щодо внесення змін до процедури емісії цінних паперів у разі відкритого (публічного) та закритого (приватного) їх розміщення, щодо змісту проспекту емісії при первинному та наступному розміщенні цінних паперів, скасуванні існуючих кількісних обмежень при здійсненні пропозиції акціонерам при приватному (закритому) роз-

міщенні акцій публічного акціонерного товариства, послідовності етапів емісії, зокрема часу розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії, присвоєння цінним паперам міжнародного ідентифікаційного номера, видачі свідоцтва про реєстрацію випуску тощо.

Також змістовними є здійснений автором аналіз існуючої системи захисту прав інвесторів на фондовому ринку, визначені недоліки та запропоновані конкретні пропозиції щодо удосконалення. Зокрема слушною є пропозиція про нормативне закріплення трирівневої системи компенсування збитків інвесторів на фондовому ринку: за рахунок резервних фондів професійних учасників фондового ринку, компенсаційних фондів, створених СРО, та загальнодержавного фонду гарантування вкладів інвесторів фондового ринку.

Все це свідчить про високий рівень монографічного дослідження.

Проте, на нашу думку, окремі положення монографічного дослідження можуть бути розвинуті. Наприклад, більш ґрунтовно слід було б розглянути питання місця фондового ринку в системі відносин на фінансовому ринку в цілому. Також доцільно в главі, де йдеться про

діяльність НКЦПФР, більш детально прослідкувати систему взаємозв'язків та взаємодії Комісії з іншими органами державної влади в частині здійснення регулятивного впливу на фондовий ринок. Але, в той самий час, ці зауваження не впливають на загальну позитивну оцінку роботи.

Слід зазначити, що проведення даного монографічного дослідження доцільне і своєчасне також у зв'язку з тим, що в більшості наукових і науково-практичних робіт, що виходять у світ останнім часом, фондовий ринок та відносини на ньому досліджувалися через призму адміністративно-правового регулювання. Серйозні наукові дослідження господарсько-правового характеру щодо регулювання фондового ринку України практично відсутні.

У цілому дослідження, здійснене В. І. Полуховичем, справляє добре враження. Вважаємо, що монографія «Державне регулювання фондового ринку: господарсько-правовий механізм» буде корисним надбанням для вчених, студентів та практичних працівників, сприятиме вирішенню низки наукових проблем з правового регулювання відносин на фондовому ринку.

Орлюк Елена. Рецензия на монографию В. И. Полуховича «Государственное регулирование фондового рынка: хозяйственно-правовой механизм».

В рецензии анализируется содержание монографии и рассматриваются вопросы регулирующего влияния государства на фондовый рынок, теоретическая составляющая исследования, предложенные автором новеллы правового регулирования, дается общая оценка издания.

Ключевые слова: государственное регулирование, фондовый рынок, хозяйственно-правовой механизм, участники фондового рынка, хозяйственно-правовые средства и формы.

Orlyuk Olena. The review of V. I. Polyukhovych's monography «State regulation of the share market: economic-legal mechanism».

In the review the maintenance of the monography is analyzed and questions of regulating influence of the state on the share market are considered, the theoretical component the researches and new propositions of legal regulation offered by the author, is given the general estimation of the edition.

Key words: state regulation, the share market, economic-legal mechanism, participants of the share market, economic-legal ways and forms.