

ВІДГУК

офіційного опонента на дисертацію Щоки Станіслава Васильовича на тему: «Адміністративно-правове забезпечення захисту прав емітентів та акціонерів: порівняльно-правовий аналіз», подану на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.07 – адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право

Актуальність теми. Дисертаційна робота, представлена Станіславом Васильовичем Щокою, яка претендує на здобуття ступеня кандидата юридичних наук у галузі 12.00.07 – адміністративне право, фінансове право, а також інформаційне право, під назвою «Адміністративно-правове забезпечення захисту прав емітентів та акціонерів: порівняльно-правовий аналіз» виявляється надзвичайно важливою та своєчасною. Це особливо актуально у світлі євроінтеграційних процесів, до яких прагне Україна, та у контексті глобального розвитку адміністративно-правових механізмів захисту учасників ринку цінних паперів.

Аналізуючи надані дисертантом матеріали та наукові праці з вибраної тематики, можна дійти висновку про глибоке і комплексне дослідження, проведене автором. В роботі була продемонстрована не тільки новизна в опрацюванні теми, але й здібність до самостійного наукового дослідження, ефективного аналізу великих обсягів емпіричних даних, вчена ерудованість, наполегливість у досягненні цілей та отриманні позитивних наукових результатів. Дисертація виявилась відмінним прикладом формулювання науково значущих положень та висновків, заслуговуючи на захист.

Ця дисертація зробила значний внесок у розвиток теорії та практики адміністративно-правового регулювання у сфері ринку цінних паперів, особливо

з урахуванням специфіки України. Робота відзначається детальним розглядом та аналізом наукових робіт, як вітчизняних, так і зарубіжних авторів, що вже внесли свій вклад у досліджувану проблематику. Особлива увага приділяється необхідності адаптації українського досвіду до міжнародних стандартів, що значно сприятиме зміцненню законодавчої бази та поліпшенню адміністративно-правового захисту прав емітентів та акціонерів.

Про важливість теми дисертації свідчить також її зв'язок із науковими програмами, планами, темами свідчить те, що дисертаційне дослідження С. В. Щоки виконане в межах плану науково-дослідної роботи кафедри адміністративного, фінансового та інформаційного права Державного вищого навчального закладу «Ужгородський національний університет» у межах наукової теми: «Європеїзація публічного права України в контексті виконання умов приєднання до ЄС: рушії, впливи, виклики війни» (номер державної реєстрації 0123U102651).

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації. Наукові тези, висновки та рекомендації, які були сформульовані в дисертації, вражають своєю всебічністю та глибиною аналізу. Автор перевершив базовий арсенал методологічних інструментів, звернувшись до застосування більш специфічних методик, що вказує на його глибоке інтелектуальне проникнення в проблематику дослідження та стремління до детального осмислення розглядуваних питань. Це досягнуто через використання таких методів як аналітичний, порівняльно-правовий, експертних оцінок, історико-правовий, та інших, що дозволили автору глибоко проаналізувати аспекти захисту прав емітентів і акціонерів, а також визначити ефективні способи вдосконалення законодавства України.

Велику увагу заслуговує проведений автором порівняльний аналіз регуляторних механізмів у різних юридичних системах, який не тільки сприяв глибшому розумінню досліджуваної проблеми, але й відкрив можливості для вибору найбільш вдалих моделей для впровадження в національне право. Цей аналіз, особливо з огляду на міжнародний досвід, дозволяє адаптувати кращі

світові практики з метою зміцнення захисту прав емітентів і акціонерів в українському контексті. Застосування аналітичного та експертного оцінювання допомогло детально розібратися в суті проблем та оцінити ефективність наявних регуляторних механізмів, що лягло в основу для формування обґрунтованих пропозицій щодо їх поліпшення. Застосування історико-правового методу додатково збагатило аналіз, дозволивши глибше зрозуміти розвиток правових рам у різних державах і, як результат, краще оцінити еволюцію правових норм в сфері захисту інтересів емітентів та акціонерів.

Детальний розгляд історичного розвитку та сучасних тенденцій в адміністративно-правовому регулюванні дозволив автору ідентифікувати основні проблеми та виклики, а також розробити обґрунтовані та адекватні методи їх вирішення. Ці рекомендації мають значний потенціал для поліпшення законодавчого поля в Україні, сприяючи ефективнішому захисту прав емітентів та акціонерів.

Дослідження, проведене в дисертації, покладається на міцний фундамент різноманітних наукових методологій та підходів, що дозволило автору домогтися глибокої та обґрунтованої аргументації своїх положень. Результати цієї роботи не лише вносять вклад у науковий дискурс з питань адміністративного права, але й пропонують практичні рішення для подальшого вдосконалення правової системи України. Висока ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, представлених у дисертації, відображає не лише професійність автора, але й його здатність до новаторського підходу в юридичних дослідженнях.

Автореферат дисертації ідентичний змісту дисертації, а також відповідає науковій спеціальності 12.00.07 – адміністративне право і процес, фінансове право; інформаційне право.

Детальний аналіз дисертаційної праці, автореферату, наукових публікацій та виступів Станіслава Васильовича Щоки на конференціях підкреслює його значний особистий вклад у наукове дослідження. Перелік наукових робіт дисертанта, представлений у дисертації, ефективно відображає ключові аспекти

і результати проведеної наукової роботи. Зазначено, що автором було опубліковано 12 наукових робіт, які узагальнюють основні досягнення автора в його дослідженні: включають 6 статей у вітчизняних наукових журналах зі спеціалізацією, 1 статтю у міжнародному науковому виданні та 5 тез наукових виступів. Ці публікації комплексно представляють наукові знахідки та результати, отримані в ході дослідження.

Структура, зміст та оформлення дисертації та автореферату.

Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, які включають вісім підрозділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Структура роботи є логічною та обґрунтованою, дозволяє охопити ключові аспекти досліджуваної проблематики.

Розділ 1 «Учасники правовідносин щодо регулювання ринку цінних паперів: адміністративно-правовий статус» Ця дисертація ретельно вивчає нюанси державного регулювання фондового ринку, розглядаючи адміністративно-правові механізми, що лежать в основі ефективного управління цим сектором. Проаналізовано, як державні органи виконують свої функції, забезпечуючи стабільність та прогрес ринку цінних паперів, із спеціальним фокусом на приведення українських законів у відповідність із нормами Європейського Союзу. Окрему увагу приділено значенню міжнародної співпраці та імплементації передового досвіду для розвитку вітчизняного ринку (стор. 31).

В контексті воєнного стану, дисертація підкреслює критичну роль адміністративно-правових регуляторів у забезпеченні ринкової стабільності. Розглянуто можливість застосування спеціальних заходів, як-от обмеження на операції емітентів та посилений контроль за інформаційною прозорістю, для мінімізації воєнних ризиків (стор. 52).

Емітенти цінних паперів відіграють важливу роль у структуризації та динаміці ринку, а також у формуванні правових відносин між учасниками ринку. Значення їх діяльності та необхідність адміністративно-правового нагляду за їхньою прозорістю та справедливістю особливо акцентовано. Станіслав Васильович Щока також проводить порівняльний аналіз прав акціонерів у різних

країнах, розкриваючи особливості управління акціонерними товариствами, доступу до інформації та отримання дивідендів.

Дослідження висвітлює переваги запозичення деяких елементів литовської моделі регулювання, таких як централізований контроль та ефективний нагляд, що можуть підсилити роль центрального регулятора і забезпечити більш ефективну координацію між різними державними органами, відповідальними за регулювання ринку, а також ввести більш прозорі процедури для акціонерів (стор. 73).

Цей розділ глибоко досліджує адміністративно-правове регулювання фондового ринку, пропонуючи інноваційні рекомендації для вдосконалення українського законодавства. Вона акцентує на інтеграції міжнародних стандартів, що допомагає Україні адаптуватися до глобальних вимог. Робота визначає шляхи покращення регуляторного механізму, зосереджуючись на ефективності контролю та стабільності ринку. У контексті міжнародної співпраці та воєнних умов, дисертація підкреслює потребу в адаптивному регулюванні, здатному миттєво реагувати на економічні та політичні зміни. Автор звертає увагу на важливість захисту ринку від ризиків, використовуючи досвід інших країн.

Розділ 2 «Адміністративно-правовий захист прав та інтересів емітентів як учасників ринку цінних паперів: порівняльно-правовий аналіз» Дослідження діяльності адміністративно-правових регуляторів на ринку цінних паперів, їх вплив на захист прав емітентів, а також розглядає практики, за допомогою яких ці органи підтримують справедливі умови торгівлі. Станіслав Васильович Щока деталізує процес оскарження рішень державних установ, акцентуючи на їх важливості для забезпечення прав власників цінних паперів. Він вказує на значення цих механізмів для вирішення конфліктів між емітентами і державними органами, що відіграє критичну роль у створенні стабільного та прозорого ринкового середовища. Аналізуються судова практика та адміністративне оскарження у різних країнах, з особливим акцентом на Україну,

порівняно з практиками країн ЄС (стор. 80-81), що допомагає глибше зрозуміти різноманіття правових рамок.

Андеррайтери відіграють важливу роль на ринку цінних паперів, слугуючи посередниками між емітентами та акціонерами. В роботі розкривається, як саме андеррайтери можуть захистити інтереси емітентів, наприклад, гарантуючи розміщення цінних паперів, що мінімізує ризик неотримання необхідного фінансування (стор. 89). Також висвітлюються питання правильного ціноутворення, консультування з питань адміністративно-правового регулювання, підготовки документації та стратегій страхування ризиків (стор. 127-128), що підкреслює їх важливість як для внутрішнього, так і для зовнішнього ринку.

Порівняльний аналіз української практики та міжнародних стандартів виявляє суттєві прогалини у вітчизняному законодавстві, що вимагає впровадження змін, таких як створення незалежних регуляторних органів та систем андеррайтерського рейтингу для зміцнення довіри на ринку (стор. 103). Дослідження описує важливість відкритості інформації та регулювання інсайдерської інформації, підкреслюючи це як ключовий елемент забезпечення прозорості ринку цінних паперів. Встановлення строгих правил щодо обігу інсайдерської інформації слугує захистом від маніпуляцій та неправомірних дій, забезпечуючи рівні умови для всіх учасників ринку (стор. 89).

Аналізуючи ознаки фіктивності емітентів, наголошується на необхідності застосування міжнародних принципів адміністративно-правового регулювання, що визначають стандарти діяльності емітентів на ринку цінних паперів (стор. 103). Все це спонукає до реформ, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності національного ринку, враховуючи глобальні виклики та інновації, такі як блокчейн та криптовалюти. Роль андеррайтерів у випуску та розміщенні цінних паперів є незамінною для забезпечення захисту інтересів емітентів, вказуючи на потребу адаптації регуляторного середовища для ефективного розвитку фінансового ринку.

Розділ 3 «Адміністративно-правове забезпечення захисту прав та інтересів акціонерів на ринку цінних паперів: порівняльно-правовий аналіз» розглядає питання адміністративно-правового регулювання, де особлива увага приділяється захисту прав акціонерів, коли важливим аспектом є врегулювання інтересів між більшістю і меншістю акціонерами. Станіслав Васильович Щока підкреслює значущість регуляторів адміністративно-правового регулювання, зокрема Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у встановленні стандартів прозорості та чесності, що є ключем до вирішення потенційних конфліктів між власниками акцій.

Незалежні директори в наглядових радах відіграють критичну роль у захисті інтересів акціонерів, забезпечуючи прозорість керування та відстоювання їхніх прав. Втілення міжнародних норм і стандартів у внутрішнє законодавство визначається як ключовий фактор для підсилення цього захисту. Також акцентується на значенні комплексного підходу до оновлення адміністративно-правового контролю, що передбачає модернізацію законодавчої бази.

Автор виділяє колективний позов як ефективний засіб для захисту прав акціонерів, детально розглядаючи вимоги та процедури для його застосування, включаючи можливість об'єднання акціонерів для спільного захисту своїх інтересів. Значний акцент робиться на проблематику зловживань у сфері захисту прав акціонерів, які можуть виникнути з боку деяких акціонерів чи представників акціонерних товариств. Висвітлюється важливість гармонізації інтересів всіх учасників процесу та виключення конфліктів, для чого важливим є належне закріплення інституту незалежних директорів у законодавстві (стор. 155).

Особлива увага приділяється колективним (непрямим) позовам на користь невизначеного кола осіб, які сприяють більш ефективному захисту прав групи осіб. Такий механізм дозволяє подолати бар'єри, які могли б ускладнити або зробити економічно неефективним індивідуальний захист прав. Спеціально адаптовані процедури судового розгляду для колективних позовів демонструють гнучкість у правозастосуванні, забезпечуючи захист інтересів широкого кола осіб (стор. 159-160).

Автор також звертає увагу на практику судових розглядів колективних позовів у сфері адміністративного права, де, попри відсутність чітко визначених норм, судова практика та окремі норми дозволяють захищати права та інтереси на колективній основі. Це підтверджується численними судовими рішеннями, що розширюють можливості застосування колективних позовів для належного захисту прав та інтересів осіб.

Висновок з цього аналізу підкреслює значення правового захисту для акціонерів та необхідність адаптації національного законодавства до міжнародних стандартів. Важливість регулятивних органів і застосування нових юридичних інструментів, таких як колективні позови, вирізняється як ключ до ефективного вирішення спорів та захисту інтересів міноритарних та мажоритарних акціонерів (стор. 164-165), забезпечуючи справедливість та прозорість в управлінні.

Робота має загальноприйнятну структуру та складається з анотацій українською та англійською мовами, вступу, трьох розділів, восьми підрозділів, висновків, списку використаних джерел, який містить 211 найменувань та додатків. Загальний обсяг дисертації становить 203 сторінки, з них – 188 сторінок основного тексту.

Дискусійні положення та зауваження. Разом з тим, слід звернути увагу на окремі положення, що викликають зауваження або вимагають додаткових пояснень під час прилюдного захисту.

1. При ретельному аналізі викладеного на стор. 49-50 тексту дослідження, де розглядається досвід Словаччини як можливий орієнтир для України у певних аспектах реформування сектора адміністративно-правового регулювання, щодо емісії цінних паперів, ми звернули увагу на деяку недостатність викладу. Автор дисертаційної роботи виокремлює «прогресивні» ініціативи, що були реалізовані в Словаччині, але проводить опис дуже поверхнево та не надає детального роз'яснення цих важливих практик чи конкретних заходів, які могли б вважатися взірцем для подальшого перейняття і застосування в Україні. Така відсутність конкретики викликає запитання щодо того, які саме елементи словацького досвіду могли б бути рекомендовані до адаптації в українському контексті, а також як ці елементи могли

б ефективно інтегруватися у рамки адміністративно-правового регулювання емісії цінних паперів.

2. На стор. 104 тексту дисертації дисертант розглядає важливу тему, а саме «Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності». В цьому контексті автор звертає увагу на аспект, який полягає в тому, що певні категорії емітентів можуть не підпадати під норми зазначеного Положення, оскільки вважаються або не придатними, або не цілеспрямованими.

Це викликає необхідність більш детального аналізу зазначеного питання, особливо у світлі того, що виключення певних класів емітентів з-під дії Положення може мати суттєві наслідки для ринку цінних паперів. У цьому контексті ми вважаємо, що дисертант мав більш глибоко розкрити тему виключень для окремих категорій емітентів та детальніше пояснити, чому саме ці класи емітентів можуть бути виключені з-під дії зазначеного Положення, та як це впливає на загальну мету та ефективність адміністративно-правового регулювання у цій сфері.

3. Підрозділ 2.3 дисертації в описі впливу директив Європейського Союзу на сферу діяльності андеррайтингу, робить значний акцент на позитивні аспекти та ефективність європейського регулювання. Водночас, у тексті помітна нестача деталізації щодо специфіки адаптації зазначених стандартів та регламентів в контексті України.

На нашу думку, було б корисно приділити додаткову увагу аналізу труднощів і викликів, які можуть виникнути перед Україною в процесі імплементації цих європейських директив у власну правову систему. Окрім того, розгляд шляхів адаптації європейських норм до українського ринку цінних паперів може покращити аналітичну цінність дослідження та забезпечити вагомі рекомендації для інтеграції України в європейський простір адміністративно-правового регулювання.

4. У підрозділі 3.1 тексту дисертації, що зосереджений на аналізі систем управління акціонерними товариствами в Україні через призму порівняльно-правового дослідження з практиками, що застосовуються в Німеччині та Великобританії, автор робить акцент на тому, що українські акціонерні товариства

стикаються з вибором між однорівневою та дворівневою системами управління. В контексті цього обговорення на нашу думку, для забезпечення повноти дослідження було б цілком доречним проаналізувати юридичні наслідки, пов'язані з вибором між цими системами управління для акціонерних товариств в Україні.

Проте, варто підкреслити, що вказані зауваження носять винятково рекомендаційний характер та ні в якому разі не зменшує вагомості досягнень, які автор зумів реалізувати в своєму дисертаційному дослідженні.

Загальні висновки. Дисертаційне дослідження «Адміністративно-правове забезпечення захисту прав емітентів та акціонерів: порівняльно-правовий аналіз» відповідає вимогам, закріпленим Постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 р. № 567 «Про затвердження Порядку присудження наукових ступенів», а його автор – Щока Станіслав Васильович заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.07 – адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право.

Офіційний опонент:

доктор філософії,

заступник начальника Департаменту нагляду

за додержанням законів Національною поліцією України

та органами, які ведуть боротьбу з організованою злочинністю –

начальник управління організації

процесуального керівництва досудовим

розслідуванням та підтримання публічного

обвинувачення в обласних прокуратурах

Офісу Генерального прокурора

Олександр ВАСИЛЕНКО

Підпис О.Ю. Василенка засвідчую:

*Загальним управлінням
роботи з кадрами
Департаменту нагляду
за додержанням законів
та державної служби*



Олександр ВАСИЛЕНКО