

ПРАВОВІ ФОРМИ САМОРЕГУЛЮВАННЯ У СФЕРІ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Камні О. Ю.

Мукачівський державний університет, м. Мукачево, Україна

На підставі чинного законодавства виявлені та проаналізовані основні підходи до побудови системи регулювання ринку спільного інвестування.

Ключові слова: ринок спільного інвестування, інститути саморегулювання, саморегулювнi організації.

Поглиблення ринкового реформування економіки на сучасному етапі знайшло своє відображення в активізації становлення ринку спільного інвестування як ключового елемента сучасної ринкової інфраструктури. Ринок спільного інвестування виступає дієвим інструментом перерозподілу фінансових ресурсів як у межах національної економіки, так й у рамках світового господарства, у вирішенні проблем інвестування економіки. Ефективне функціонування індустрії спільного інвестування, використання цінних паперів інститутів спільного інвестування як інструмента мобілізації вільних коштів, інвестицій та управління активами інститутів спільного інвестування вимагають створення відповідного правового порядку, визначення важелів та інструментів ефективного регулювання ринку спільного інвестування.

Одним із головних напрямків розвитку ринку спільного інвестування в сучасних умовах є розбудова інфраструктури ринку, що передбачає запровадження стандартів діяльності професійних учасників фондового ринку, спрощення порядку створення інститутів спільного інвестування, сприяння створенню та функціонуванню саморегулювних організацій. Втілення цих пріоритетних завдань у життя неможливе без здійснення фундаментальних наукових досліджень правових питань регулювання у сфері спільного інвестування.

Проблеми, пов'язані з регулюванням відносин у сфері спільного інвестування, привертають увагу широкого кола дослідників – представників як правової, так і економічної науки: Вінник О. М., Жорнокуй Ю. М., Мамутов В. К., Пересада А. А., Повар П. О., Резнікова В. В., Слободян О. А., Тітова О. В., Щербина В. С., Юлдашев О. М. та ін. Незважаючи на значну кількість досліджень з питань регулювання відносин у сфері спільного інвестування, питання правових форм саморегулювання у сфері спільного інвестування не одержали належного висвітлення. У зв'язку з цим при дослідженні питань правового регулювання господарської діяльності із спільного інвестування актуальними є визначення правових форм саморегулювання у сфері спільного інвестування, виявлення проблем правового регулювання діяльності саморегулювних організацій професійних учасників фондового ринку, що діють у сфері спільного інвестування, та визначення шляхів їх подолання.

Основні підходи до побудови системи регулювання ринку спільного інвестування визначаються у Господарському кодексі України (далі – ГКУ). Згідно зі ст. 5 ГКУ, якою визначаються конституційні основи правопорядку у сфері господарювання, у т.ч. у сфері спільного інвестування, передбачається, що правовий господарський порядок в Україні формується на основі оптимального поєднання ринкового саморегулювання економічних відносин суб'єктів господарювання та державного регулювання макроекономічних процесів, виходячи з конституційної вимоги відповідальності держави перед людиною за свою діяльність та визначення України як суверенної і незалежної, демократичної, соціальної, правової держави.

Правовий порядок – це складна соціально-правова категорія, у межах якої взаємодіють інтереси та права різних груп, прошарків, громадян суспільства. При цьому правовий порядок визначається як об'єктивно і суб'єктивно обумовлений стан життя, який характеризується внутрішньою узгодженістю, урегульованістю системи правових відносин, що базуються на нормативних вимогах, принципах права і законності, а також на демократичних, гуманістичних і моральних вимогах, правах і обов'язках, свободі і відповідальності всіх суб'єктів права [1, с. 45-49]. Правовий порядок у сфері господарювання становить цілісне та комплексне утворення, що об'єднує реалізацію як приватних інтересів громадян та юридичних осіб, так і публічних інтересів з метою забезпечення стабільності та розвитку економічної системи суспільства.

Згідно із ст. 5 ГКУ можливі різні рівні упорядкування суспільного життя у сфері господарювання: 1) ринкове саморегулювання економічних відносин суб'єктів господарювання; 2) державне регулювання макроекономічних процесів; 3) відповідальність держави перед людиною за свою діяльність, що і передбачає комплексне застосування різних методів регулювання з метою отримання оптимального результату [2, с. 83-94]. Оскільки сфера спільного інвестування охоплюється загальним поняттям «сфера господарювання», існування зазначених рівнів, у т.ч. ринкового саморегулювання, припускається і в цьому сегменті господарської системи України.

Аналіз розвитку світової економіки свідчить, що тільки ринкове саморегулювання економічних відносин, як це відбувалося в епоху «дикого» капіталізму, чи тільки державне регулювання економіки, як це було в радянські часи, не в змозі забезпечити поступовий розвиток суверенної, незалежної, демократичної, соціальної, правової держави. Тому законом визначена необхідність їх оптимального поєднання.

Про необхідність створення в Україні інститутів саморегулювання в різних галузях економіки говорять з моменту проголошення незалежності України і визначення курсу на побудову ринкової економіки. Відрадно, що сфера спільного інвестування є однією із сфер господарської діяльності, в якій саморегулювання уже впроваджується. Основною правовою формою саморегулювання у сфері спільного інвестування є саморегулівні організації (далі – СРО).

У наш час майже у кожній країні з розвинутою економікою є одна чи кілька асоціацій інвестиційних інститутів, які діють у національному масштабі й визнані державою як основні представники професійного співтовариства у сфері інвесту-

вання. Найбільш відомою СРО у світі є організація брокерів та дилерів США – Управління з регулювання фінансової індустрії (Financial Industry Regulatory Authority – FINRA), що була створена у липні 2007 року шляхом об'єднання Національної асоціації дилерів із цінних паперів (National Association of Securities Dealers – NASD) з Нью-Йоркською фондовою біржою (New York Stock Exchange – NYSE) для забезпечення регулятивних функцій. Ця СРО поєднує фірми, що займаються торгівлею на позабіржовому ринку, інвестиційні банки, брокерські фірми й взаємні фонди, для яких участь у FINRA є обов'язковою [3, с. 156].

Загалом основна роль СРО у всьому світі – це прийняття на себе функцій стандартизації професій. Однак роль СРО не обмежується виконанням функцій стандартизації. СРО також виконують таку функцію, як захист прав і законних інтересів інвесторів шляхом контролю за виконанням своїми учасниками (членами) законодавства про захист прав і законних інтересів інвесторів (за власною ініціативою, на підставі звернення державних органів, а також за скаргами і заявами інвесторів) [4, с. 5].

Створення СРО в Україні було значною мірою наслідком загальновизнаного напрямку на гармонізацію із законодавством Євросоюзу та опрацювання рекомендацій Міжнародної організації комісій з цінних паперів (International Organization of Securities Commissions, IOSCO). Завдання та принципи регулювання, затверджені IOSCO, містять в тому числі і принципи саморегулювання, відповідно до яких режим регулювання фондового ринку повинен належним чином використовувати СРО, які виконують деякі обов'язки, пов'язані з прямим наглядом у своїх відповідних сферах компетенції, у мірі, що відповідає розміру і складності ринків. СРО повинні знаходитися під наглядом регулятора і дотримуватися стандартів справедливості і конфіденційності під час здійснення своїх повноважень і делегованих обов'язків.

В Україні порядок створення та діяльності СРО у сфері спільного інвестування, особливості їх правового статусу визначаються нормами ГКУ, законів «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» та прийнятих на їх основі інших нормативно-правових актів.

Існує багато різноманітних моделей СРО, а також ступенів інтенсивності їх використання. У низці країн СРО утворюються виключно на добровільній основі, а в деяких членство в них є обов'язкове. В Україні, згідно із ч. 4 ст. 16 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок», кожний професійний учасник фондового ринку, крім депозитаріїв та фондових бірж, має бути членом однієї з таких зареєстрованих організацій. Оскільки здійснення діяльності із спільного інвестування в Україні безпосередньо пов'язане з фондовим ринком і використанням його інструментів, СРО у сфері спільного інвестування створюються як саморегулятивні організації професійних учасників фондового ринку.

Послідовність, дієвість процесу саморегулювання на фондовому ринку України, і у сфері спільного інвестування зокрема, може дати позитивні наслідки лише за умови наявності чітких вимог до процесів функціонування СРО на фондовому рин-

ку. Для створення потужної системи регулювання фондового ринку, у т.ч. сфери спільного інвестування за допомогою саморегулювних організацій (шляхом передачі (делегування) їм повноважень від ДКЦПФР), було розроблене Положення про саморегулювні організації професійних учасників фондового ринку, затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17 лютого 2009 року № 125 (далі – Положення про СРО).

Основними цілями прийняття цього нормативно-правового акту були: посилення дієвості саморегулювання; упорядкованість на фондовому ринку; дисциплінованість учасників ринку цінних паперів; вдосконалення процедури створення та функціонування СРО; встановлення рівних умов для об'єднань, які мають намір отримати статус саморегулювної організації фондового ринку; вдосконалення процедури передачі повноважень саморегулювним організаціям; встановлення рівних умов для об'єднань, які мають намір отримати повноваження від ДКЦПФР; здійснення регулювання, що відповідатиме принципам державної регуляторної політики.

У відповідності з ч. 2 ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» саморегулювна організація професійних учасників фондового ринку визначається як неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, які провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Професійними учасниками фондового ринку, що можуть об'єднуватися в СРО, є юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України. Попри те, що СРО є об'єднанням професійних учасників фондового ринку, власне сама СРО згідно з ч. 2 ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» визнається учасником фондового ринку.

Згідно з п. 2 розділу I Положення про СРО саморегулювна організація утворюється в організаційно-правових формах, передбачених для об'єднань підприємств. Відповідно до статті 120 ГКУ, якою визначаються організаційно-правові форми об'єднань підприємств, підприємства можуть об'єднуватися в асоціації, корпорації, консорціуми, концерни, інші об'єднання підприємств, передбачені законом. Однак, з огляду на особливості правового статусу СРО, не всі з наведених організаційно-правових форм об'єднань підприємств можуть використовуватися для організації саморегулювання в сфері спільного інвестування. Так, згідно з п. 2 розділу I Положення про СРО передбачається, що саморегулювна організація діє на підставі статуту та Правил СРО. Тобто, із визначених ст. 120 ГКУ організаційно-правових форм об'єднань підприємств для створення СРО придатні тільки ті з них, які діють на підставі статуту. До статутних об'єднань підприємств ГКУ віднесені консорціуми та концерни, тоді як асоціації та корпорації визначаються як договірні об'єднання. Разом з тим, ч. 2 ст. 120 ГКУ передбачає, що у статуті асоціації повинно бути зазначено, що вона є господарською асоціацією. Відтак, асоціації, незважаючи на статус договірного об'єднання, діють на підставі як договору, так і статуту. Таким чином, СРО в Україні можуть створю-

ватися з використанням таких організаційно-правових форм об'єднань підприємств, як асоціація, консорціум та концерн.

У відповідності зі ст. 48 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» СРО професійних учасників фондового ринку, що діють у сфері спільного інвестування, утворюються за принципом: одна саморегульована організація з кожного виду професійної діяльності на ринку цінних паперів. Згідно зі ст. 4 Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», на ринку цінних паперів здійснюються такі види професійної діяльності: брокерська діяльність, дилерська діяльність, андеррайтинг, діяльність з управління цінними паперами, діяльність з управління активами, діяльність з управління іпотечним покриттям, депозитарна діяльність депозитарію цінних паперів, депозитарна діяльність зберігача цінних паперів, діяльність із ведення реєстру власників іменних цінних паперів, діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку, розрахунково-клірингова діяльність. Серед зазначених вище видів безпосереднє відношення до сфери спільного інвестування має діяльність з управління активами, що визначається як професійна діяльність учасника фондового ринку – компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності. При цьому право здійснення такого виду діяльності мають тільки компанії з управління активами.

В якості мети заснування та діяльності СРО професійних учасників фондового ринку, яка об'єднує компанії з управління активами, державою в Положенні про діяльність саморегульованої організації професійних учасників фондового ринку, яка об'єднує компанії з управління активами, затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29 вересня 2004 року № 415, було визначено: представництво компаній з управління активами (далі – КУА) та захист їх професійних інтересів; професійна підготовка та підвищення кваліфікації фахівців КУА; інформування КУА стосовно законодавства про цінні папери та змін, що вносяться до нього; розроблення та контроль за дотриманням норм та правил поведінки, регламентів, правил здійснення операцій з цінними паперами, вимог до професійної кваліфікації фахівців – членів саморегульованої організації та інших документів, передбачених чинним законодавством; упровадження ефективних механізмів розв'язання спорів між членами саморегульованої організації та КУА та їх клієнтами; вдосконалення нормативно-правової бази фондового ринку; сприяння в організації фінансового моніторингу компаніями з управління активами у сфері запобігання та протидії запровадженню в легальний обіг доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванню тероризму.

Для того, щоб господарське об'єднання, яке претендує на набуття статусу СРО, реально могло досягнути визначеної законодавством мети, воно повинно відповідати ряду вимог, які зафіксовані як на законодавчому (Законом «Про цінні папери та фондовий ринок»), так і на підзаконному (Положенням про СРО) рівнях. Вимоги до СРО можуть бути згруповані у такі групи:

1) вимоги щодо правового статусу – наявність статусу непідприємницької організації;

2) вимоги щодо складу учасників господарського об'єднання – до його складу повинно входити більше 50 відсотків від загальної кількості компаній з управління активами інституційних інвесторів;

3) вимоги щодо майна СРО: наявність у власності для забезпечення статутної діяльності активів у розмірі не менше ніж 600 тисяч гривень; формування майна за рахунок членських внесків та інших надходжень, не заборонених законодавством України; спрямування майна СРО виключно для забезпечення мети створення саморегульованої організації та покриття витрат, пов'язаних з її діяльністю;

4) вимоги щодо технічного забезпечення роботи СРО: наявність офісного приміщення, обладнаного охороною сигналізацією; наявність ВЕБ-сторінки в Інтернеті; наявність електронної пошти; наявність визначеної кількості копіювальних апаратів (один), телефонних ліній (дві), телефаксимільних апаратів (один), персональних електронно-обчислювальних машин (п'ять), сервера (один);

5) вимоги щодо персоналу СРО: керівник, заступники керівника виконавчого органу та керівники структурних підрозділів СРО повинні мати сертифікати встановленого ДКЦПФР зразка за тими видами професійної діяльності на фондовому ринку, які здійснюються членами (учасниками) даної саморегульованої організації, та стаж роботи на фондовому ринку або за відповідним фахом в органах виконавчої влади не менше трьох років; керівник юридичної служби саморегульованої організації повинен мати вищу юридичну освіту та стаж роботи за спеціальністю не менше трьох років;

б) вимоги щодо змісту локальних нормативних актів СРО, а саме: Внутрішнього положення СРО щодо надання подання для отримання ліцензії на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами, Внутрішнього положення СРО щодо надання подання з метою реєстрації регламенту пайового інвестиційного фонду в ДКЦПФР та Внутрішнього положення про збір та обробку інформації, яка надається до саморегульованої організації її членами.

За умови відповідності господарського об'єднання наведеним вище вимогам, підставою для здійснення ним діяльності СРО є Свідоцтво про реєстрацію об'єднання як саморегульованої організації професійних учасників фондового ринку, та відповідне рішення ДКЦПФР щодо визнання саморегульованої організації такою, що об'єднує компанії з управління активами. При цьому момент набуття об'єднанням статусу СРО та делегованих йому ДКЦПФР повноважень саморегульованої організації не збігається у часі. Так, статусу саморегульованої організації господарське об'єднання набуває з дня його реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, тоді як делеговані ДКЦПФР повноваження – з дня опублікування в офіційному друкованому виданні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку рішення ДКЦПФР про делегування відповідних повноважень саморегульованій організації.

У сфері спільного інвестування статус єдиної СРО, яка об'єднує компанії з управлінням активами, має Українська асоціація інвестиційного бізнесу (далі – УАІБ). Заснована у квітні 1995 року, УАІБ є однією з найстаріших професійних

організацій фондового ринку, яка сьогодні об'єднує понад 400 КУА, що управляють активами більш як 1000 інститутів спільного інвестування. Вперше статус саморегульованої організації ДКЦПФР надала УАІБ у жовтні 1997 року. З червня 2002 року УАІБ отримала статус СРО ринку цінних паперів, яка об'єднує компанії з управління активами. На даний момент функції СРО у сфері спільного інвестування УАІБ виконує на підставі рішення ДКЦПФР №451 від 30 квітня 2009 року. Цим рішенням строк дії виданого УАІБ Свідоцтва про реєстрацію об'єднання як саморегульованої організації встановлено до 30 квітня 2012 року.

Відповідно до набутого статусу саморегульованої організації на УАІБ, у відповідності з пунктом 1 розділу II Положення про СРО, покладено здійснення таких функцій на фондовому ринку, і у сфері спільного інвестування зокрема: розроблення і затвердження правил та стандартів провадження діяльності з управління активами інституційних інвесторів; розробка та прийняття кодексу професійної етики та здійснення контролю за його дотриманням членами організації; установлення вимог до професійної кваліфікації працівників КУА – членів УАІБ; організація професійної підготовки та підвищення кваліфікації працівників членів СРО; розміщення на веб-сайті СРО інформації щодо законодавства України про цінні папери та змін до нього; упровадження ефективних механізмів розв'язання спорів між СРО і КУА та їх клієнтами; ініціювання вдосконалення законодавства України; представлення інтересів КУА – членів СРО в органах державної влади, судах, інших організаціях та захист їх інтересів; сприяння захисту прав інвесторів.

На сьогодні УАІБ – єдина в Україні саморегульована недержавна організація, якій держава делегувала частку своїх повноважень, визначивши їх у Законі «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» та Положенні про СРО, зокрема щодо виконання функцій з передліцензійної підготовки КУА, які мають намір отримати ліцензію в ДКЦПФР на здійснення професійної діяльності з управління активами інституційних інвесторів.

Для виконання функцій СРО у сфері спільного інвестування УАІБ законодавством надаються права: ініціювати вдосконалення законодавства України; ініціювати та брати участь у підготовці проектів законодавчих та інших нормативно-правових актів, державних програм з питань, пов'язаних із розвитком фондового ринку та саморегулювання, а також направляти до органів державної влади висновки за результатами проведених ними незалежних експертиз проектів актів; направляти запити й одержувати в межах законодавства від органів державної влади й органів місцевого самоврядування статистичну, нормативно-технічну та іншу інформацію, необхідну для виконання СРО покладених на них завдань; здійснювати перевірки членів на відповідність їх діяльності правилам СРО, стандартам професійної діяльності, кодексу етики. При перевірках своїх членів СРО може звернутися до ДКЦПФР з метою залучення фахівців ДКЦПФР до таких перевірок; за результатами перевірок членів СРО застосовувати заходи впливу: попередження, тимчасове припинення членства, виключення зі складу СРО; від свого імені оскаржувати у встановленому законодавством порядку будь-які акти та (або) дії (бездіяльність) органів державної влади, органів місцевого самоврядування, що порушують права і інтереси СРО, кожного з її учасни-

ків окремо або групи учасників; створювати третейські суди відповідно до законодавства України; здійснювати відповідно до вимог законодавства України делеговані Комісією повноваження.

Разом з тим, при реалізації функцій СРО у сфері спільного інвестування правосуб'єктність УАІБ законодавцем певним чином обмежується. Так, УАІБ у своїй діяльності як СРО зобов'язана: дотримуватися вимог законодавства, статуту СРО, правил і стандартів СРО; створювати рівні умови для вступу до СРО та виходу з неї будь-якого професійного учасника; повідомляти членів СРО та надавати інформацію до ДКЦПФР про дату проведення загальних зборів членів СРО за 30 днів до їх проведення; у разі застосування всіх заходів впливу СРО до свого члена СРО зобов'язана позбавити його членства в СРО та повідомити про це ДКЦПФР.

Серед функцій, що виконуються СРО у сфері спільного інвестування, останнім часом набуває актуальності здійснення контролю за дотриманням членами цих організацій етичних норм і за запобіганням випадків порушення законодавства. Пояснюється це тим, що внутрішній взаємний контроль буває ефективнішим за бюрократичний, відрізняється більшою оперативністю.

Обов'язок виконання приписів СРО будується на угоді з членом організації, підкріпленій вимогами законодавства. Санкції, застосовані СРО, часто не менш суворі й дієві, ніж санкції державних органів. Так, 19 червня 2009 року у відповідності з рішенням УАІБ було виключено зі складу СРО з правом повторного вступу вісім КУА у зв'язку з порушенням ними вимог внутрішніх документів СРО, зокрема із-за неподання звітності і несплати членських внесків [5, с.30]. Наслідком для КУА, виключеної із СРО, є позбавлення ліцензії, та відповідно і втрата статусу професійного учасника фондового ринку та права займатися діяльністю з управління активами інституційних інвесторів.

Позитивно на СРО у сфері спільного інвестування може вплинути розвиток сучасних інформаційних технологій, який дозволить підвищити ефективність та прозорість діяльності ДКЦПФР, прискорити процеси розгляду документів, наданих СРО для погодження або видачі Свідоцтва про реєстрацію об'єднання як саморегульованої організації, полегшити доступ до необхідної інформації державного регулятора суб'єктам фондового ринку тощо.

Повноцінне функціонування СРО дозволяє зменшити державні витрати на регулювання та контроль професійних учасників ринку цінних паперів, тому вдосконалення механізму співпраці та взаємодії держави з саморегулювальними органами дозволить вирішити питання не тільки щодо розвитку практики передачі повноважень ДКЦПФР до СРО, а й щодо відповідальності за нормальний розвиток ринку, який би відповідав вимогам інвесторів.

Список літератури

1. Подцерковный О. Правовой хозяйственный порядок как ориентир регуляторной политики государства / О. Подцерковный // Юридичний вісник. – 2009. – № 1. – С. 45 – 49.
2. Мамутов В. К. Посилення публічних засад у правовому регулюванні господарської діяльності / В. К. Мамутов // Право України. – 2009. – №9. – С. 83-94.

3. Кравченко Ю. Я. Фондовый рынок : Учеб. пособие / Ю. Я. Кравченко. – К. : Дакор, КНТ, 2008. – 733 с.
4. Антонов С. Напрями саморегулювання торговців цінними паперами України / С. Антонов // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2009. – №117. – С. 5.
5. УАІБ виключила із членів асоціації десять КУА // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2009. – № 117. – С. 30.

Кампи О. Ю. Правовые формы саморегулирования в сфере совместного инвестирования / О. Ю. Кампи // Ученые записки Таврического национального университета им. В. И. Вернадского. Серия : Юридические науки. – 2011. – Т. 24 (63). № 2. 2011. – С. 311-319.

На основе действующего законодательства выявлены и проанализированы основные подходы к построению системы регулирования рынка совместного инвестирования.

Ключевые слова: рынок совместного инвестирования, институты саморегулирования, саморегулируемые организации.

Kampi O. Legal forms of self-regulation in the sphere of joint investment / O. Kampi // Scientific Notes of Tavrida National V. I. Vernadsky University. – Series : Juridical sciences. – 2011. – Vol. 24 (63). № 2. 2011. – P. 311-319.

On the basis of valid legislation the main approaches to construction of the system of regulation of joint investment market have been revealed and analyzed.

Keywords: joint investment market, institutes of self- regulation, self- regulatory organizations

Поступила в редакцию 16.09.2011 г.