

УДК 336.761

Копилюк О. І.,

korylyuk@ukr.net, ORCID ID 0000-0002-0977-1309, Reseacher ID F-3146-2019, д.е.н., проф., завідувач кафедри фінансів, економічної безпеки, банківської справи та страхового бізнесу, Львівський торговельно-економічний університет, м. Львів

Музичка О. М.,

olexmi@gmail.com, ORCID ID 0000-0003-2625-5741, Reseacher ID F-2153-2019, к.е.н., доц., доцент кафедри фінансів, економічної безпеки, банківської справи та страхового бізнесу, Львівський торговельно-економічний університет, м. Львів

СИСТЕМНИЙ ПІДХІД ДО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Анотація. У статті представлено авторське трактування поняття регулювання ринку цінних паперів, запропоновано системний підхід до регулювання ринку цінних паперів з врахуванням пріоритетних цілей, суб'єктів, об'єктів, учасників, інструментарію, який базується на конкретизації форм, методів та важелів регулювання й забезпечує реалізацію ключових функцій за допомогою належного функціонування низки підсистем: організаційно-структурної, компетенційної, контрольної, адміністративної тощо. Метою статті є обґрунтування не лише суті, але й складових системи регулювання ринку цінних паперів в Україні. У ході дослідження встановлено, що система регулювання ринку цінних паперів забезпечує захист інтересів інвесторів, справедливість, ефективність та прозорість ринку цінних паперів та зниження системного ризику й базується на відповідному інструментарії. Доведено, що регулювання ринку цінних паперів необхідно здійснювати в аспекті імплементації до вимог Міжнародної організації комісії з цінних паперів та принципів IOSCO, "Цілей та принципів регулювання та обігу цінних паперів". Відзначено, що принципи IOSCO мають важливе значення у системі регулювання ринку цінних паперів, передбачають законність, чіткість обов'язків регулятора, незалежність та підзвітність, регламентування повноважень, забезпеченість ресурсами, послідовність процедур, конфіденційність інформації, моніторинг ризиків, ефективність регулювання, відсутність конфліктів інтересів, комплексність перевірок, нагляду, моніторингу. В Україні регулювання ринку цінних паперів забезпечується як з боку Нацкомфінпослуг, так і НБУ, тобто 2 державні інституції вважаються регуляторами. НБУ здійснює регулювання операцій банків з цінними паперами, є депозитарієм для ОВДП, тобто установою, яка веде централізований облік ОВДП в бездокументарній формі. Запропоновано в систему регулювання ринку цінних паперів включати інструментарій, який базується на визначенні важелів, методів і форм, відповідному інформаційному та нормативно-правовому забезпеченні. Подальші дослідження повинні спрямовуватися на розробку загальних підходів до ефективного регулювання ринку цінних паперів в контексті визначення кількісних та якісних параметрів для учасників ринків фінансових послуг й досліджень щодо відповідності існуючих нормативно-правових актів директивам ЄС і принципам ефективного нагляду та контролю.

Ключові слова: система регулювання ринку цінних паперів, лістинг, нетінг, емісія цінних паперів, моніторинг.

Korylyuk O. I.,

korylyuk@ukr.net, ORCID ID 0000-0002-0977-1309, Reseacher ID F-3146-2019,

Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Finance, Economic Security, Banking and Insurance Business, Lviv University of Trade and Economics, Lviv

Muzychka O. M.,

Ph.D., Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Economic Security, Banking and Insurance Business, Lviv University of Trade and Economics, Lviv

SYSTEMATIC APPROACH TO THE REGULATION OF THE SECURITIES MARKET IN UKRAINE

Abstract. The article presents the author's interpretation of the essence of the category of regulation of the securities market, proposes a systematic approach to the regulation of the securities market, taking into account priority goals, subjects, objects and participants, a toolkit that is based on the specification of forms, methods and levers of regulation and ensures implementation key functions with the help of proper functioning of a number of subsystems:

organizational and structural, competence, control, administrative, etc. The purpose of the article is to substantiate the essence and components of the securities market regulation system in Ukraine. In the course of the study, it was determined that the securities market regulatory system ensures the protection of investors' interests, fairness, efficiency and transparency of the securities market and reduction of systemic risk and is based on appropriate tools. It has been proven that the regulation of the securities market must be carried out in the aspect of implementation of the requirements of the International Organization of the Securities Commission and the principles of IOSCO and "Goals and Principles of Regulation and Circulation of Securities". In today's conditions, there is regulation of the securities market by the National Financial Services Commission and the NBU, i.e. 2 state institutions can be considered regulators. The NBU regulates banks' operations with securities, is a depository for government bonds, that is, an institution that keeps centralized records of government bonds in paperless form. It was noted that the principles of IOSCO (2010) are important in the system of regulation of the securities market and provide for legality, clarity of the regulator's duties, independence and accountability, regulation of powers, provision of resources, clarity and consistency of procedures, confidentiality of information, monitoring of risks, in particular systemic, efficiency of regulation, absence of conflicts of interest, comprehensiveness of inspections, supervision, monitoring. It is proposed to include a toolkit in the securities market regulation system, which is based on a clear definition of levers, methods and forms, as well as appropriate informational and legal support. Further research should be directed to the development of general approaches to effective regulation of the securities market in the context of determining quantitative and qualitative parameters for participants in financial services markets and research on compliance of existing legal acts with EU directives and the principles of effective supervision and control.

Key words: securities market regulation system, listing, netting, securities issue, monitoring.

JEL Classification: K19

DOI: <https://doi.org/10.36477/2522-1205-2022-69-10>

Постановка проблеми. В умовах воєнного стану, поглиблення загроз фінансового характеру, які знаходять свій прояв у падінні ВВП, зростанні рівня інфляції, споживчих цін та нестабільності на ринках фінансових послуг і капіталу, виникає необхідність дослідження форм, методів та механізмів регулювання ринку цінних паперів із врахуванням екзистенційних викликів та загроз. Ринок цінних паперів України поступово адаптується до вимог країн ЄС, модернізується відповідно до поставлених регуляторами – Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) й Національним банком України (НБУ) цільових орієнтирів, задекларованих у Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Зокрема, стратегічні орієнтири передбачають інтегрованість у міжнародний простір, ефективний, стійкий та конкурентоспроможний фінансовий сектор, який динамічно розвивається й забезпечує вагомий внесок у стале та інклюзивне економічне зростання України. Проте війна, яку розпочала Росія 24.02.2022 р., повністю зупинила операції на ринку цінних паперів України щодо розміщення, викупу та обігу усіх цінних паперів, а також операцій у системі депозитарного обліку. З поступовим зняттям введених заборон НКЦПФР ухвалила рішення № 1053 від 04.08.2022 [7], що скасовує майже усі обмеження щодо роботи на ринку капіталів і товарних ринків, запроваджені з початком повномасштабного російського вторгнення. Відповідно, Національний депозитарій України відновлює роботу в штатному режимі, знімаються обмеження на операції з активами інститутів спільного інвестування та скасовуються решта обмежень, встановлених рішенням НКЦПФР № 144. У новітніх умовах особливої актуальності набувають питання

розкриття системного підходу до регулювання ринку цінних паперів з врахуванням сучасних реалій, орієнту на євроінтеграцію та розширення методів, важелів та інструментів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання регулювання ринків капіталу та цінних паперів розкриті у дослідженнях вітчизняних та закордонних учених, зокрема, таких як М. Білозір, Т. Біловус, Р. Бачо, Р. Бліхартс, П. Вайда, М. Верзбовські, А. Вікторовська, О. Калюга, О. Лесось, В. Посполітак, О. Стадницька, С. Шишков, О. Ящицак, Г. Шовкопляс, С. Щока та інших. Проте проблеми формування системного підходу до регулювання ринку цінних паперів з врахуванням потреби узгодження повноважень державних регуляторів та імплементації до вимог міжнародних організацій з врахуванням принципів IOSCO мають прикладне й теоретичне значення.

Постановка завдання. Метою статті є обґрунтування суті й складових системи регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Вклад основного матеріалу дослідження. Сучасні системи регулювання ринку цінних паперів зарубіжних країн у більшості ґрунтуються на створенні мегарегулятора фінансового ринку. За дослідженнями О. Шевченко в світовій практиці сформувалися 3 основні моделі державного регулювання фондового ринку, а саме: а) централізована модель, в межах якої функція регулювання покладена переважно на державні органи та спеціалізовані державні установи, що проводять нагляд; б) модель саморегулювання, де значна частка функцій регулювання передається саморегульованим організаціям, за якими уже здійснює нагляд та контроль держава; в) змішана модель, яка поєднує централізоване керівництво та дублювання

функцій центрального регулятора саморегульованими організаціями. Автор справедливо констатує, що в Україні функціонує змішана модель державного регулювання [13, с. 251].

На думку М. Білозір, державне регулювання ринку цінних паперів – це здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних, запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері, а також впорядкування усіх видів діяльності на ринку з метою узгодження інтересів усіх його суб'єктів (емітентів, інвесторів, професійних учасників) і операцій між ними з боку уповноважених на це органів [1, с. 2].

Більшість вітчизняних учених розглядають регулювання фондового ринку та його складової – ринку цінних паперів як систему, що ґрунтується переважно на державному управлінні, іноді – на громадському.

Варто відзначити, що новітні дослідження регулювання ринку цінних паперів зосереджені на формуванні безпеки. Зокрема, М. Головач представив дослідження фінансової безпеки ринку цінних паперів, запропонував її визначення як стану ринку цінних паперів, який є сприятливим для стабільної роботи та розвитку його суб'єктів і забезпечується належним законодавчим регулюванням та якісним контролем з боку державної влади [2].

На нашу думку, регулювання ринку цінних паперів необхідно розглядати на основі системного та об'єктно-суб'єктного підходів як сукупність взаємопов'язаних елементів щодо мобілізації фінансових ресурсів та розміщення цінних паперів на ринку на засадах ефективності, справедливості, мінімізації системного ризику, захисту інтересів інвесторів (рис. 1).

В основі системи регулювання ринку цінних паперів необхідно закладати пріоритетні цілі, які узгоджуються в межах компетентностей мегарегуляторів, а саме: захист інтересів інвесторів, забезпечення справедливості, ефективності та прозорості ринку цінних паперів, зниження системного ризику. Регулятори цінних паперів прагнуть досягти визначених цілей шляхом встановлення певних стандартів, засобів контролю за ринками, учасниками ринку та їхньою діяльністю, ефективним застосуванням стандартів і співпраці з іншими регулюючими органами [15, с. 110].

Закон України “Про державне регулювання ринку капіталу та організованих товарних ринків” регламентує, що державою здійснюється регулювання через Національну комісію з цінних

паперів та фондового ринку шляхом комплексних заходів з упорядкування, контролю, нагляду за ринками капіталу, регулювання правил функціонування організованих товарних ринків і провадження клірингової діяльності щодо правочинів, вчинених на таких ринках, а також заходів щодо запобігання і протидії зловживанням і порушенням на ринку капіталу та організованих товарних ринках [9].

Стаття 3 Закону регламентує вимоги до професійних учасників ринків капіталу, якими є банки та діяльність яких пов'язана з формуванням портфеля цінних паперів [9]. Тому суб'єктами та учасниками регулювання ринку цінних паперів визначено Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку й НБУ, а також емітентів, інвесторів, професійних учасників, до яких віднесено торговців, депозитарні установи, компанії з управління активами й фондові біржі.

На думку В. Левченко, світовий та вітчизняний підходи виокремлюють 3 базові сфери фінансового ринку та відповідні структури їх регулювання та нагляду – це банківський сектор, діяльність щодо операцій із цінними паперами та діяльність небанківських фінансових установ [5, с. 86]. Отже, можна стверджувати, що існує проблема розмежування повноважень та охоплення певних напрямів регулювання з боку НБУ та НКЦПФР, відсутні єдині параметри регулювання ринку цінних паперів.

У 2020 році реалізувався так званий “спліт” Нацкомфінпослуг, функції якої було розподілено між НБУ та НКЦПФР. Таким чином НБУ став регулятором для банків та небанківських фінансових установ, а до НКЦПФР перейшов контроль ринку цінних паперів і недержавних пенсійних фондів.

НКЦПФР в умовах сьогодення здійснює ряд повноважень, а саме: 1) регуляторну діяльність; 2) ліцензування; 3) нагляд за ринком; 4) іншу діяльність. Регуляторна діяльність Національної комісії забезпечує удосконалення та підвищення ефективності державного регулювання на фондовому ринку, реалізацію державної політики у сфері емісії, розміщення, обігу цінних паперів, захисту інтересів інвесторів та учасників фондового ринку. Основними напрямками діяльності НКЦПФР у сфері регулювання визначено: розробку та прийняття, внесення змін і доповнень до проектів регуляторних актів на ринку цінних паперів; дослідження регуляторного впливу на стан ринку цінних паперів; моніторинг результативності та дії регуляторних актів.

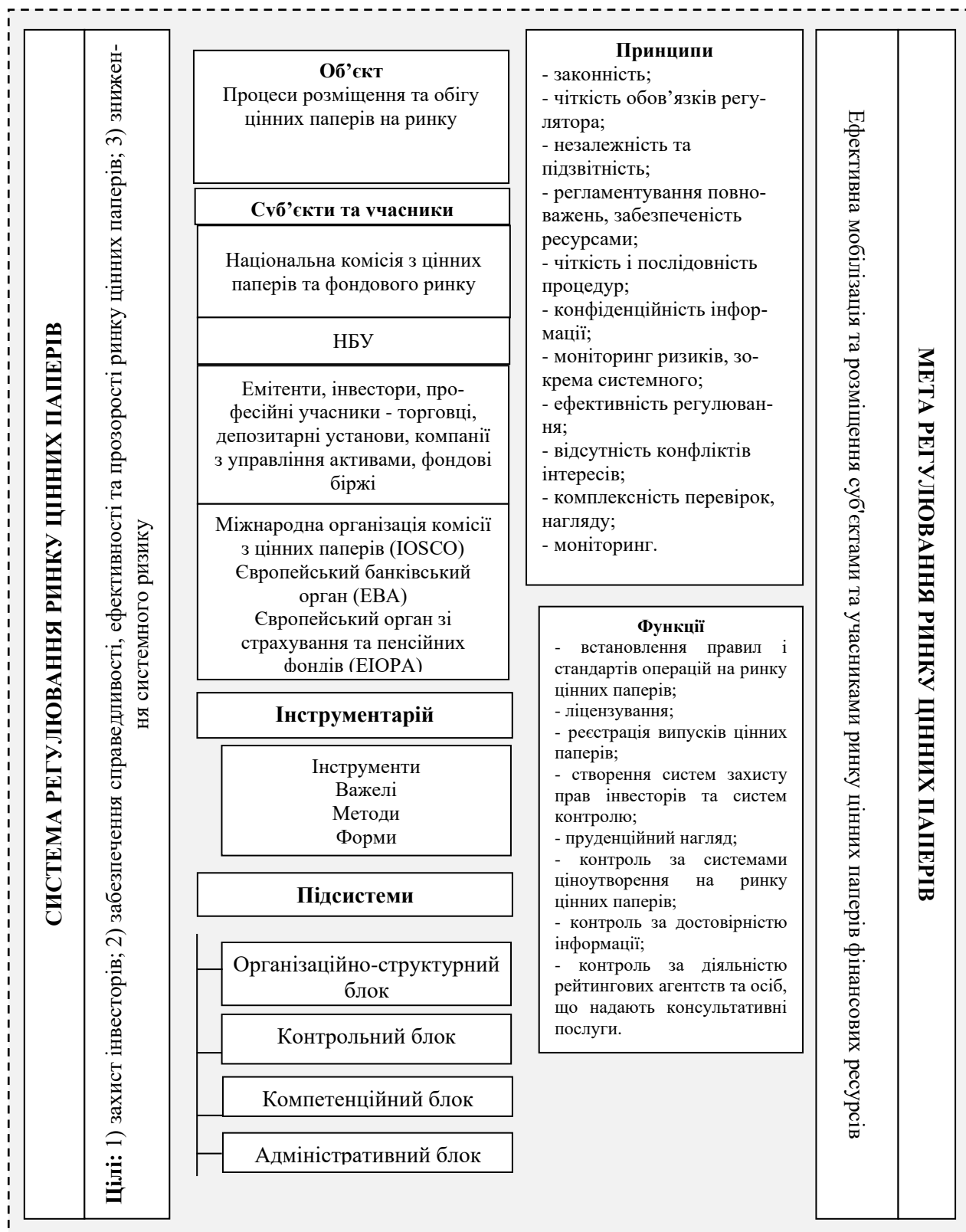


Рис. 1. Системний підхід до регулювання ринку цінних паперів (авторська розробка)

Поряд з цим, підтримуємо дослідження Г. Шовкопляс, яка вважає, що банки при здійсненні операцій з цінними паперами повинні: 1) дотримуватися вимог нормативно-правових актів НКЦПФР при емісії власних цінних паперів; 2) отримати ліцензію від НКЦПФР на професійну діяльність із цінними паперами; 3) дотримуватись

принципів IOSCO під час здійснення операцій з цінними паперами; 4) здійснювати діяльність із цінними паперами відповідно до законодавства; 5) відповідати нормативам, які встановлені щодо інвестування банками в цінні папери НБУ [15, с. 110]. Отже, в умовах сьогодення існує регулювання ринку цінних паперів з боку Нацкомфінпослуг та

НБУ, тобто 2 державні інституції вважаються регуляторами. НБУ здійснює регулювання операцій банків із цінними паперами, є депозитарієм для ОВДП, тобто установою, яка веде їх централізований облік у бездокументарній формі. З метою сприяння залучення іноземних інвестицій у ОВДП НБУ встановлює кореспондентські відносини з іноземними депозитаріями. Станом на 24.02.2022 р. до структури власників ОВДП належали: банки – 51,6%, НБУ – 30,5%, юридичні особи – 7,9%, нерезиденти – 7,4%, фізичні особи – 2,5% [6].

В умовах війни другим за обсягом залишається портфель військових облігацій, сконцентрований громадянами та бізнесом України. Він становив: 11 701,6 млн грн, або 14,2% від загального обсягу придбаних гривневих військових ОВДП (станом на 14 листопада – 11 138,3 млн грн, або 12,7%); 243,0 млн дол. США або 27,0% від загального обсягу військових ОВДП, номінованих у дол. США (на 14 листопада – 237,5 млн дол. США, або 26,6%); 151,2 млн євро, або 52,9% від загального обсягу ОВДП, номінованих у євро [4]. Можна стверджувати, що державні регулятори стимулювали банки до вкладення активів у державні облігації як найменш ризикові цінні папери у порівнянні з акціями та облігаціями інших емітентів.

В умовах сьогодення регулювання операцій банків з цінними паперами передбачає регламентацію діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів як емітентів, інвесторів та професійних торговців з цінними паперами, що охоплює брокерську, дилерську діяльність, андеррайтинг, діяльність з управління з цінними паперами.

Регулювання ринку цінних паперів необхідно здійснювати в аспекті імплементації до вимог Міжнародної організації комісії з цінних паперів та принципів IOSCO й “Цілей та принципів регулювання і обігу цінних паперів”. Принципи IOSCO (2010 р.) мають важливе значення у системі регулювання ринку цінних паперів й передбачають законність, чіткість обов’язків регулятора, незалежність та підзвітність, регламентування повноважень, забезпеченість ресурсами, послідовність процедур, конфіденційність інформації, моніторинг ризиків, зокрема системного, ефективність регулювання, відсутність конфліктів інтересів, комплексність перевірок, нагляду, моніторингу.

Вважаємо, що в системі регулювання ринку цінних паперів важливе місце займає інструментарій, який, на нашу думку, включає важелі, методи і форми, відповідне інформаційне та нормативно-правове забезпечення. Основними інструментами, які формують систему регулювання ринку цінних паперів, вважаємо лістинг, нетлінг, делістинг, ліцензування, нагляд, обов’язковий та внутрішній фінансовий моніторинг тощо.

Загально визнаними формами емісії цінних паперів є документарна і бездокументарна. Методи, які регламентують процес випуску, розміщення та обігу цінних паперів, доцільно розмежовувати в межах адміністративних, економічних та індикативних. Адміністративні методи регламентують процедури призупинення торгів цінними паперами,

штрафи, санкції, адміністративні стягнення. Ринкові методи не мають прямих обмежень, лімітів, їх дія має забезпечуватися зацікавленістю суб’єктів ринку цінних паперів у досягненні мети регулювання, тобто ефективної мобілізації та розміщення на ринку цінних паперів. Індикативні методи – це засоби дії рекомендаційного характеру, які базуються на стимулюванні суб’єктів ринку цінних паперів щодо ефективної та прозорої діяльності.

У свою чергу, нормативно-правове забезпечення передбачає дотримання вимог відповідного законодавства, а саме: Закону України “Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків” [9], Указу президента “Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку” від 23 листопада 2011 р., яким затверджене Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку [11], Закону України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” [12], Закону України “Про депозитарну систему України” [8]. Також варто враховувати ст. 6 та п. 13 ст. 8 Закону України “Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків”, відповідно до якого НКЦПФР має право розробляти і затверджувати питання, що належать до її компетенції, обов’язкові для виконання нормативні акти.

Отже, НКЦПФР – це державний колегіальний орган, який має владні повноваження, функції та завдання й відповідні цільові напрями забезпечення діяльності в межах виокремлених підсистем, до яких належать організаційно-структурний, контрольний, компетенційний, адміністративний блоки.

Організаційно-структурний блок відображає організаційні засади функціонування, виконання повноважень та здійснення регуляторної політики розвитку фондового ринку й ринку цінних паперів у межах чинного законодавства. Відповідно до досліджень О. Шевченко організаційно-структурний блок розкриває організуючий потенціал НКЦПФР, що направлений на створення структури фондового ринку та його ефективного функціонування в межах чинного законодавства [13, с. 252]. У межах цього блоку НКЦПФР наділена повноваженнями, направленіми на легітимацію та забезпечення режиму законності у діяльності суб’єктів ринку цінних паперів. У науковій літературі цей блок часто називають регуляторними повноваженнями [3]. Організаційна діяльність передбачає встановлення вимог та правил функціонування ринку цінних паперів в аспекті ліцензування, встановлення правил, стандартів, операцій на ринку, реєстрацію випуску цінних паперів, створення систем захисту інвесторів, пруденційного нагляду, контролю систем ціноутворення на ринку цінних паперів, контролю за достовірністю інформаційного та аналітичного забезпечення, аналізу, контролю тощо.

Компетенційний блок охоплює повноваження, які стосуються: 1) особливостей обігу тих чи інших видів цінних паперів, зокрема встановлення вимог до емісії та обігу цінних паперів, проспекту емісії,

його затвердження, реєстрації випуску, рішення про емісію, звіту щодо результатів емісії та порядку скасування реєстрації випуску; 2) визначення особливостей розміщення, публічної пропозиції та обігу цінних паперів іноземних інвесторів; 3) регламентації вимог до деривативних контрактів, які укладаються на організованому ринку, їх реєстрації, змін, тощо.

Адміністративний блок регламентує порядок надання адміністративних послуг НКЦПФР. Їх особливості визначені “Порядком надання адміністративних послуг Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку” від 03 лютого 2022 р. [10]. Такою послугою вважається результат вчинення реєстраційної дії та/або інших дій, спрямованих на набуття, зміну чи припинення прав та обов’язків на підставі поданої заяви, клопотання та всіх необхідних документів відповідно до нормативно-правових актів. Такими послугами вважаються надання витягів, реєстрів, довідок тощо, які надаються в електронній формі на підставі інформаційної і технологічної картки. У свою чергу, інформаційна картка, яка розміщується на веб-сайті НКЦПФР, представляє інформацію про суб’єкта надання послуги, перелік необхідних документів для її отримання, платність або безоплатність, строк надання, результат, можливі способи отримання результату, етапи опрацювання звернення, структурні підрозділи, що забезпечують послідовність прийняття рішень, їх етапи тощо. Як справедливо зазначає С. Шишков, до вторгнення Росії в Україну багато учасників ринку критикували той факт, що звітність до НКЦПФР подається через посередника – монопольну державну установу (Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України) на платних умовах [14].

Контрольний блок відіграє у системі регулювання важливу роль, оскільки забезпечує процес відслідковування за дотриманням процедур захисту прав інвесторів, контролю за діяльністю учасників ринку цінних паперів щодо ціноутворення, рейтингових агентств тощо.

Повноваження регуляторів повинні забезпечити виконання системою регулювання ринку цінних паперів не лише забезпечення цільових орієнтирів, але й визначених функцій, до яких, на нашу думку, доцільно віднести: встановлення правил і стандартів операцій на ринку цінних паперів, ліцензування, реєстрація випусків, створення систем захисту прав інвесторів та систем контролю, пруденційний нагляд, контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів, контроль за достовірністю інформації та діяльністю рейтингових агентств й осіб, що надають консультативні послуги.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі. Отже, зазначаємо, що Україна імплементує законодавство у сфері регулювання ринку цінних паперів до норм ЄС. Проте не прослідковується чіткий розподіл повноважень між органами регулювання НКЦПФР та НБУ й захист прав інвесторів з позицій дотримання принципів Міжнародної організації комісії з цінних паперів (IOSCO).

Доведено, що регулювання ринку цінних паперів необхідно здійснювати в аспекті імплементації до вимог Міжнародної організації комісії з цінних паперів та принципів IOSCO, “Цілей та принципів регулювання та обігу цінних паперів”. Принципи IOSCO мають важливе значення у системі регулювання ринку цінних паперів, передбачають законність, чіткість обов’язків регулятора, незалежність та підзвітність, регламентування повноважень, забезпеченість ресурсами, послідовність процедур, конфіденційність інформації, моніторинг ризиків, ефективність регулювання, відсутність конфліктів інтересів, комплексність перевірок, нагляду, моніторингу. В Україні регулювання ринку цінних паперів забезпечується як з боку Нацкомфінпослуг, так і НБУ, тобто 2 державні інституції вважаються регуляторами. НБУ здійснює регулювання операцій банків з цінними паперами, є депозитарієм для ОВДП, тобто установою, яка веде централізований облік ОВДП в бездокументарній формі. Запропоновано в систему регулювання ринку цінних паперів включати інструментарій, який базується на визначенні важелів, методів і форм, відповідному інформаційному та нормативно-правовому забезпеченні.

Подальші дослідження у даному напрямі повинні спрямовуватися на розробку загальних підходів до ефективного регулювання ринку цінних паперів у контексті визначення кількісних та якісних параметрів для учасників ринків фінансових послуг і досліджень щодо відповідності існуючих нормативно-правових актів директивам ЄС та принципам ефективного нагляду та контролю.

ЛІТЕРАТУРА

1. Білозір М. Р. Принципи регулювання ринку цінних паперів. *Фінансовий ринок*. 2018. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3438>.
2. Головач М. Поняття та значення фінансової безпеки ринку цінних паперів. *Економічний аналіз*. 2022. Том 32. № 2. С. 45-52.
3. Голубицький С. І. Адміністративно-процесуальний статус національної комісії з цінних паперів та фондового ринку при розгляді та вирішенні спорів, що виникають у сфері функціонування фондового ринку України. *Юридичний бюлетень*. Вип. 7. Ч. 2. 2018. С. 13-21.
4. Залучення України від продажу ОВДП на аукціонах із початку повномасштабної війни перевищують еквівалент 186,3 млрд грн. Депозитарій НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-iz-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1863-mlrd-grn-depozitariy-nbu>.
5. Левченко В. П. Розвиток ринку небанківських фінансових послуг : монографія. К. : Центр учбової літератури, 2013. 368 с.
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>.
7. Про впорядкування провадження професійної діяльності на ринках капіталу та

організованих товарних ринках у період дії воєнного стану. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 04.08.2022 № 1053. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1053863-22#Text>.

8. Про депозитарну систему України. Закон України від 6 липня 2012 року № 5178-VI URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>.

9. Про державне регулювання ринку капіталу та організованих товарних ринків. Закон України від 30 жовтня 1996р. № 448/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>.

10. Про затвердження Порядку надання адміністративних послуг Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17.11.2021р. № 1124. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0147-22#Text>.

11. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Указ Президента України від 23 листопада 2011 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Text>.

12. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки. Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

13. Шевченко О. В. Місце національної комісії з цінних паперів та фондового ринку в системі органів надання адміністративних послуг. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. Серія економічна. Серія юридична. 2022. Вип. 32. С. 249-257.

14. Шишков С. Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. *Український соціум*. 2022. № 1 (80). С. 63-86.

15. Шовкопляс Г. Запровадження міжнародних стандартів регулювання ринків фінансових послуг в Україні: правовий аспект. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 12. С. 107-111.

REFERENCES

1. Bilozir, M. R. (2018), Pryntsypy rehulyuvannya rynku tsinnykh paperiv, *Finansovyy rynek*, available at: <http://libfor.com/index.php?newsid=3438>.

2. Holovach M. (2022), Ponyattya ta znachennya finansovoyi bezpeky rynku tsinnykh paperiv, *Ekonomichnyy analiz*, Tom 32, № 2, s. 45-52.

3. Holubys'kyu, S. I. (2018), Administratyvno-protseual'nyy status natsional'noyi komisiyi z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku pry roz'hlyadi ta vyrishenni sfery sporiv, shcho zabezpechuye funktsionuvannya fondovoho rynku Ukrayiny, *Yurydychnyy byuletен'*, vyp. 7, Ch. 2, s. 13-21.

4. Zaluchennya Ukrayiny vid prodazhu OVDP na auktsionakh z pochatku povnomasshtabnoyi viyny perevyschuyut' ekvivalent 186,3 mlrd hrn.

Depozytariy NBU, available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-iz-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1863-mlrd-grn--depozytariy-nbu>.

5. Levchenko, V. P. (2013), Rozvytok rynku nebankiv'skykh finansovykh posluh: monohrafiya, Tsentr uchbovoyi literatury, K., 368 s.

6. Natsional'na komisiya z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Sayt., available at: <https://www.nssmc.gov.ua>.

7. Pro vporyadkuvannya provadzhennya profesiynoyi diyal'nosti na rynkakh kapitalu ta orhanizovanykh tovarnykh rynkakh u period diyi voyennoho stanu. Rishennya Natsional'noyi komisiyi z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 04.08.2022 № 1053, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1053863-22#Text>.

8. Pro depozytarnu systemu Ukrayiny. Zakon Ukrayiny vid 6 lypnya 2012 roku № 5178-VI, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>.

9. Pro derzhavne rehulyuvannya kapitalu ta orhanizovanykh tovarnykh rynkiv. Zakon Ukrayiny vid 30 zhovtnya 1996r. № 448/96-VR, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Tekst>.

10. Pro zatverdzhennya Poryadku administratyvnykh posluh Natsional'noyi komisiyi z nadannya tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Rishennya Natsional'noyi komisiyi z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 17.11.2021r. № 1124, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0147-22#Tekst>.

11. Pro Natsional'nu komisiyu z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Ukaz Prezydenta Ukrayiny vid 23 lystopada 2011 r., available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Tekst>.

12. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky. Zakon Ukrayiny vid 23 lyutoho 2006 roku № 3480-IV, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

13. Shevchenko, O. V. (2022), Mistse natsional'noyi komisiyi z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku v orhanakh systemy nadannya administratyvnykh posluh, *Naukovi zapysky L'vivs'koho universytetu biznesu ta prava*. Seriya ekonomichna. Seriya yurydychna., vyp. 32, s. 249-257.

14. Shyshkov, S. Ye. (2022), Naslidky vprovadzhennya voyennoho stanu dlya rynkiv kapitalu Ukrayiny, *Ukrayins'kyy sotsium*, № 1 (80), s. 63-86.

15. Shovkoplyas H. (2017), Zaprovadzhennya mizhnarodnykh standartiv rehulyuvannya rynkiv finansovykh posluh v Ukrayini: pravovyy aspekt, *Pidpryyemstvo, hospodarstvo i parvo*, № 12, s. 107-111.

Стаття надійшла до друку 05 листопада 2022 року