

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Розкрито зміст правового регулювання ринку цінних паперів в Україні. Досліджено основні аспекти здійснення владно-управлінських функцій на вказаному ринку. Проведено аналіз законодавчих та інших нормативно-правових актів, якими регулюються відносини на ринку цінних паперів. Досліджено характер інструментів забезпечення ринку цінних паперів в Україні.

Ключові слова: цінні папери, ринок цінних паперів, державне регулювання, правове забезпечення.

Omelchenko Natalia. Methodological principles of legal adjusting of the stock market in Ukraine

The content and legal adjusting of the stock market in Ukraine were revealed. There were investigated the basic aspects of realization of the state functions in the stock market. It was made the analysis of legislative and other normative-legal acts regulating relations in the stock market. The nature of stock market instruments in Ukraine has been investigated.

Key words: stock, stock market, government regulation, legal adjusting.

Сучасний стан нормативно-правового забезпечення ринку цінних паперів в Україні характеризується перманентним пошуком напрямів оптимізації та підвищення ефективності державно-управлінського впливу на процеси випуску, розміщення, лістингу, обігу та інших дій з цінними паперами. Доктринальні засади й теоретичні пошуки відповідних механізмів поступово набувають необхідної формалізації у нормативно-правових актах. Натомість залишається велика кількість невирішених проблем, а в умовах реформування інституційного забезпечення державного регулювання ринку цінних паперів особливої

© ОМЕЛЬЧЕНКО Наталія Леонідівна – кандидат юридичних наук, доцент, науковий співробітник відділу конституційного права та місцевого самоврядування Інституту держави і права імені В. М. Корецького НАН України; ORCID: 0000-0003-3096-257X; e-mail: natalya.omelchenko@gmail.com

актуальності набуває також питання імплементації європейських стандартів у даній сфері. Об'єднання державних регуляторів ринку цінних паперів та фінансових послуг ставить нові вимоги до якості вітчизняного законодавства в аналізованій сфері. Величезна кількість фрагментарних регуляторних актів, виданих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, потребує упорядкування, а норми законодавства – приведення у відповідність із сучасними вимогами функціонування самого ринку. Ринковий механізм, який закріплюється на законодавчому рівні, постійно еволюціонує, а нормативно-правове забезпечення ринку цінних паперів об'єктивно відстає. Відтак вбачається за доцільне компенсувати брак ефективних регуляторів за рахунок активізації наукових пошуків у даній сфері з подальшою їх імплементацією на рівні законодавства.

Проблематика нормативно-правового регулювання відносин на ринку цінних паперів є однією з найбільш досліджуваних тем сучасної науки фінансового права. Тому доцільно навести перелік основних фахівців, чії дослідження використовувалися в якості базової сукупності теоретичних положень для даної роботи. Зокрема, слід згадати таких вчених, як О. В. Белікова, А. Л. Бровкова, О. А. Козлова, О. І. Омельченко, Є. В. Пугачова, Г. М. Терещенко, В. Л. Яроцький та ін.

Правове регулювання ринку цінних паперів характеризується наявністю досить великої кількості різних за своєю юридичною силою та правовою природою актів. Але методологічні засади правового регулювання в даній сфері мають певну системність та закономірність, що дає змогу висунути тезу про необхідність уніфікації та пошуку нових підходів для систематизації законодавства з приводу ринку цінних паперів навколо об'єкта державного регулювання, яким, власне, цей ринок і виступає.

Хоча О. В. Белікова вважає, що об'єктом регулювання як з точки зору державного управління, так і з точки зору нормативно-правового забезпечення виступають фондові правовідносини, під якими розуміються «врегульовані нормами різних галузей права суспільні відносини, що складаються між суб'єктами ринку цінних паперів із визначення взаємних прав і обов'язків, пов'язаних з діяльністю на ринку цінних паперів. Фінансова сутність фондових відносин полягає в тому, що ринком цінних

паперів є сукупність економічних відносин, об'єктом яких є цінні папери як економічне явище — форма руху (акумуляція, розподіл і використання) національного фінансового капіталу»¹. Виходячи з таких позицій вченої, цілком доцільно зауважити, що методологічні засади правового забезпечення ринку цінних паперів охоплюють своїм регуляторним впливом не лише сам ринок, але й коло відносин суб'єктів та ринкових агентів з приводу функціонування на ньому, а також правовий режим самих акцій.

У цьому контексті В. Л. Яроцький розділяє декілька сфер правового регулювання в означеній площині відносин: регулювання діяльності інфраструктури ринку цінних паперів; суб'єктів цього ринку та окремо правовий режим самих цінних паперів². З приводу самих цінних паперів О. І. Омельченко та О. А. Козлова зазначають, що «різноманіття та кількість варіантів трактування поняття «цінні папери» вітчизняними та зарубіжними науковцями підтверджує, що і досі існує розбіжність у поглядах на його сутність та відсутня єдина точка зору на визначення даного поняття. Враховуючи цю варіативність та наявність певних об'єднуючих аспектів серед них, виведення єдиного визначення є вкрай важливим для формування ефективної системи механізмів правового регулювання відносин, об'єктом яких виступають цінні папери»³. Тобто аналіз правового регулювання ринку цінних паперів акцентуватиметься нами й на економічній природі цінних паперів, як унікальних інструментів фондового ринку, що повинні отримати належний рівень методологічної визначеності.

Ще одним важливим елементом методологічного забезпечення, на який слід звернути увагу, є періодизація еволюції правового регулювання ринку цінних паперів. Вона важлива з точки зору визначення механізмів, які існують на сучасному етапі його функціонування, а також для розуміння логіки законодавця в процесі встановлення принципів та механізмів державного регулювання.

Так, А. Л. Бровкова звертає увагу на існування майже класичної періодизації становлення правового регулювання ринку цінних паперів, яка складається з трьох етапів: «І етап (1991–1995 роки) — період становлення ринку цінних паперів (мето-

дологічна визначеність з об'єктом та предметом регулювання); II етап (1995–2005 роки) – закладено правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні; III етап (з 2006 року і донині) – вдосконалення нормативно-правової бази фінансово-правового регулювання ринку цінних паперів України»⁴.

Отже, нині правове забезпечення ринку цінних паперів не можна вважати таким, що закінчене та набуло ефективної форми. Навпаки, відбуваються постійні процеси вдосконалення організаційних, інституційних і навіть доктринальних засад такого регулювання. Але ми можемо говорити про певну сучасну якість правового забезпечення вказаного ринку.

Але чи не найголовнішим завданням методологічного характеру є синтез нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів з позиції різних правових доктрин, щонайменше доктрини цивільного, адміністративного та інформаційного права. Так, для цивільного права найбільший інтерес становить питання узгодження обігу цінних паперів із основними принципами цивільного обороту, а також відносини з приводу визначення та встановлення титулу власності на цінні папери. Для цього доцільно проаналізувати положення ЦК України.

З точки зору адміністративного права, важливим є визначення місця розпорядчих актів суб'єктів регулювання ринку цінних паперів. Ступінь взаємозв'язку та місце в системі державних інститутів визначає зміст та якість регуляторного впливу на вказаний ринок. З цих позицій вбачається цікавим аналіз правозастосовної практики та регуляторного впливу рішень Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на процеси обігу цінних паперів.

Що ж стосується доктрини інформаційного права, то тут найбільший інтерес викликає захист цінних паперів, а також інформації стосовно їх власників й транзакцій, які відбуваються під час їх обігу на ринку. Для того, щоб розкрити основні доктринальні та методологічні засади регулювання ринку цінних паперів з точки зору різних інструментаріїв наукового пізнання, притаманних різним правовим наукам, доцільно провести аналіз з урахуванням наявності декількох взаємозалежних рів-

нів правового регулювання, які перебувають в чіткій структурі підпорядкування один щодо одного.

На нашу думку, найвище місце в системі ієрархії нормативно-правових актів, які регулюють ринок цінних паперів посідає Цивільний кодекс України⁵ (далі – ЦК України) та Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV⁶. Дана пара законодавчих актів розглядається нами як методологічна основа (ЦК України) та практичний регулятор (Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок») всіх без викнятку відносин на ринку цінних паперів.

ЦК України визначає сам зміст цінних паперів як об'єктів речового права, визначає правовий режим функціонування тих суб'єктів господарювання, які виступають основними емітентами цінних паперів, а також закладає загальні межі, засади та принципи функціонування ринку цінних паперів та обігу акцій в доктринальному розумінні матеріального виразу правової дійсності суб'єктно-об'єктних відносин⁷. Іншими словами, ЦК України є тим нормативно-правовим актом, на якому будується вся сукупність інших законодавчих та підзаконних актів, які регулюють відносини з приводу обігу цінних паперів як особливого виду цивільного обороту.

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку. Саме в цьому законі детермінуються види цінних паперів та особливості їх правового режиму; встановлюються основні засади здійснення професійної діяльності на фондовому ринку; регулюються особливості окремих форм та видів діяльності, пов'язаної з фондовим ринком; визначається правовий режим здійснення емісії та обігу цінних паперів. Крім того, Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» встановлюються вимоги до розкриття інформації на фондовому ринку, а також особливості державного регулювання та саморегулювання ринку цінних паперів. Причому визначаються, лише межі та завдання державного регулювання⁸. Вказаний вище Закон є центральним та фундаментальним з точки зору концентрації механізмів регулювання, а також встановлен-

ня термінологічного інструментарію правового забезпечення процесу емісії та обігу цінних паперів, а також функціонування всього ринку цінних паперів.

Так, статтею 1 цього Закону визначається, що «обіг цінних паперів — це вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав на цінні папери і прав за цінними паперами, крім договорів, що укладаються у процесі емісії, при викупі цінних паперів їх емітентом та купівлі-продажу емітентом викуплених цінних паперів. Відповідно до ст. 2, ринок цінних паперів — це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Відповідно ж до ст. 3, цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам»⁹. Ця термінологія є не лише вихідною, а й визначальною з точки зору об'єктів, які підпадають під правове регулювання всього масиву нормативно-правових актів у сфері ринку цінних паперів.

Другий рівень ієрархії нормативно-правових актів у сфері регулювання ринку цінних паперів становить низка законодавчих актів, які доцільно розглянути за такими характеризуючими ознаками, як об'єкт правового регулювання. Доцільно виділити три такі групи законів: закони, що регулюють діяльність суб'єктів емісії та обігу цінних паперів; закони, що регулюють інфраструктуру ринку цінних паперів; закони, що регулюють правовий режим цінних паперів. Так, до першої групи традиційно, але не виключно, відносимо:

— Закон України «Про акціонерні товариства», який визначає порядок створення, діяльності, припинення, виділу акціонерних товариств, їх правовий статус, права та обов'язки акціонерів, регулює діяльність державних акціонерних товариств та державних холдингових компаній, єдиним засновником та акціонером яких є держава в особі уповноважених державних органів (з урахуванням особливостей, передбачених спеціальними законами), а також діяльність Державної керуючої холдинго-

вої компанії, державних холдингових компаній та державних акціонерних товариств. Крім того, цим законом регулюються і певні аспекти правового режиму цінних паперів акціонерних товариств, а саме: різновиди та особливості емісії, визначення ціни та порядку оплати й обігу цінних паперів¹⁰. Останнє дає нам підстави стверджувати, що в цій частині Закон України «Про акціонерні товариства» може бути віднесено одночасно і до нормативно-правових актів, які регулюють правову природу та правовий режим цінних паперів;

– Закон України «Про інститути спільного інвестування», який спрямований на забезпечення залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів і визначає правові та організаційні основи створення, діяльності, припинення суб'єктів спільного інвестування, особливості управління активами зазначених суб'єктів, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання таких активів, особливості емісії, обігу, обліку та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування, а також порядок розкриття інформації про їх діяльність¹¹.

Законодавство, що регулює правовий режим цінних паперів, окремо представлено нормами ЦК України, законів України «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про акціонерні товариства», «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати». Останній який встановлює відносини у системі іпотечного кредитування, а також перетворення платежів за іпотечними активами у виплати за іпотечними сертифікатами із застосуванням механізмів управління майном, а крім цього, визначає такий вид цінних паперів, як іпотечний сертифікат, під яким розуміється цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками¹² [9].

Також слід навести Закон України «Про іпотечні облигації», який «визначає правові засади емісії та обігу іпотечних облигацій, вимоги до їх іпотечного покриття, а також особливості державного регулювання і нагляду у цій сфері. Зокрема, ним визначається, що іпотечними облигаціями є облигації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям у порядку, встановленому законодавством. Іпотечні облигації є іменними цінними паперами та засвідчують внесення грошових коштів її власником, підтверджують зобов'язання

емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облигації та грошового»¹³.

Класичним прикладом законодавчого акту, яким регулюються відносини в сфері інфраструктурного забезпечення ринку цінних паперів, є Закон України «Про депозитарну систему України», який визначає правові засади функціонування депозитарної системи України, встановлює порядок реєстрації та підтвердження прав на емісійні цінні папери та прав за ними у системі депозитарного обліку цінних паперів, а також порядок проведення розрахунків за правочинами щодо емісійних цінних паперів. Крім того, цей закон встановлює депозитарну систему України – сукупність учасників депозитарної системи та правовідносин між ними щодо ведення обліку цінних паперів, прав на цінні папери і прав за цінними паперами та їх обмежень, що встановлюються в системі депозитарного обліку цінних паперів, у тому числі внаслідок проведення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів»¹⁴.

Таким чином, на законодавчому рівні визначаються основні засади функціонування ринку цінних паперів, зокрема вимоги щодо їх емітентів, ринкових агентів, діяльності суб'єктів ринку, загальні принципи випуску, обігу, лістингу цінних паперів тощо. Можна констатувати, що законами та кодексами визначаються загальні контури здійснення відповідної діяльності всіма учасниками ринку цінних паперів, а також основні засади та вимоги його державного регулювання. Наявність окремого профільного закону демонструє доцільність дискусії про кодифікацію всього масиву нормативно-правових актів у єдиний Кодекс України з цінних паперів та фондового ринку. В такий спосіб підвищуватиметься рівень стабільності законодавчого забезпечення процесів емісії та обігу цінних паперів, визначатимуться не основні засади функціонування ринку цінних паперів, а вся сукупність допустимих та можливих процедур із цінними паперами.

Наступним рівнем ієрархії нормативно-правових актів у сфері забезпечення ринку цінних паперів засобами державно-управлінського впливу є нормативно-правові акти Кабінету Міністрів України, Президента України деяких інших центральних органів виконавчої влади, основними з яких є :

– Постанова Кабінету Міністрів України від 13.08.2014 № 327 «Деякі питання емісії облігацій міжнародних фінансових організацій», яка визначає механізм погодження Кабінетом Міністрів України напрямів використання коштів, отриманих міжнародною фінансовою організацією від розміщення облігацій, у разі, коли Україна не є членом міжнародної фінансової організації та/або з такою організацією не укладено міжнародний договір України¹⁵;

– Постанова Кабінету Міністрів України від 31.01.2001 № 80 «Про випуски облігацій внутрішніх державних позик», якою затверджені основні умови випуску та порядок розміщення короткострокових і середньострокових державних облігацій, основні умови випуску та порядку розміщення короткострокових державних облігацій, номінованих в іноземній валюті, основні умови випуску та порядок розміщення короткострокових або середньострокових державних облігацій, номінованих в іноземній валюті, основні умови випуску та порядок розміщення середньострокових державних облігацій з достроковим погашенням, номінованих в іноземній валюті, основні умови випуску та порядок розміщення довгострокових державних облігацій з достроковим погашенням, довгострокових амортизаційних державних облігацій, основні умови випуску та порядок розміщення довгострокових державних облігацій, основні умови випуску та порядок розміщення середньострокових та довгострокових державних облігацій з індексованою вартістю¹⁶;

– Указ Президента України від 23.11.2011 № 1063/2011 «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку», яким утворюється Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), що є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України. Встановлюється, що НКЦПФР здійснює державне регулювання ринку цінних паперів, а її основними завданнями є: формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку і функціонування ринку цінних паперів та похідних (деривативів) в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів; координація діяльності державних органів з питань

функціонування в Україні ринку цінних паперів та похідних (деривативів); здійснення державного регулювання та контролю за емісією і обігом цінних паперів та похідних (деривативів) на території України; захист прав інвесторів шляхом здійснення заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів та законодавства про акціонерні товариства, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень; здійснення державного регулювання та контролю у сфері спільного інвестування тощо¹⁷;

– Накази Міністерства України «Про затвердження Порядку визначення вартості продажу казначейських зобов'язань серії А та форми бланка сертифіката казначейського зобов'язання» від 07.09.2012 № 980 та «Про затвердження Порядку визначення вартості продажу казначейських зобов'язань серії Б та форми бланка сертифіката казначейського зобов'язання серії Б» від 20.11.2012 № 1207 тощо.

Системний аналіз наведених нормативно-правових актів свідчить, що регуляторна спроможність та повноваження центральних органів виконавчої влади та Президента України обмежуються установчою функцією та функцією загальної організації здійснення державного регулювання. Натомість спеціальними функціями щодо державної політики на ринку цінних паперів, а також регуляторного впливу на його суб'єктів та інфраструктуру наділено НКЦПФР¹⁸. І саме нормативно-правові акти НКЦПФР формують четвертий рівень правового забезпечення аналізованого ринку. Серед усього масиву виданих НКЦПФР нормативно-правових актів слід відзначити такі:

– Рішення НКЦПФР від 22.11.2012 № 1688 «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж»;

– Рішення НКЦПФР від 27.12.2012 № 1925 «Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку»;

– Рішення НКЦПФР від 13.08.2013 № 1464 «Про затвердження Положення про сертифікацію фахівців з питань фондового ринку»;

– Рішення НКЦПФР від 23.07.2013 № 1281 «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з управ-

ління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)» тощо.

Наведена сукупність нормативно-правових актів, а також інші акти, видані НКЦПФР, свідчать, що саме цей орган є ключовим елементом системи державного регулювання ринку цінних паперів, а також виступає головним інститутом держави, який на практиці втілює регуляторний та правозастосовний механізм, шляхом формування нормативно-правового забезпечення функціонування різних сегментів, секторів, учасників та суб'єктів ринку цінних паперів.

Отже, по-перше, всю сукупність нормативно-правових актів, які формують правове забезпечення ринку цінних паперів в Україні, доцільно розділити на чотири групи, кожна з яких знаходиться в прямому підпорядкуванні до вищестоящих у загальній ієрархії нормативно-правових актів. Але таке підпорядкування зводиться не до прямої залежності, а пояснюється потребами деталізації норм та положень закріплених у законах та кодексах. Так, на першому рівні знаходяться ЦК України та Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». На другому рівні правового регулювання ринку цінних паперів знаходяться виключно закони України, зокрема ті, які визначають порядок, зміст та механізми діяльності суб'єктів ринку цінних паперів; закони які визначають правовий режим окремих видів цінних паперів; закони, які регулюють функціонування інфраструктури ринку цінних паперів. Третій рівень формується нормативно-правовими актами установчого та загальнопорядкового характеру, виданими центральними органами виконавчої влади та Президентом України. На четвертому рівні знаходяться нормативно-правові акти НКЦПФР як центрального регулятора на даному ринку, яка наділена повноваженнями із деталізації основних засад функціонування ринку цінних паперів.

По-друге, методологічні засади правового забезпечення ринку цінних паперів в Україні втілені у зв'язках між наведеними вище шаблонами нормативно-правового регулювання відносин на ринку цінних паперів та характеризуються такими аспектами: правове забезпечення відбувається через інститути деталізації та закріплення особливостей правозастосовної практики на рівні окремих нормативно-правових актів, якими охоплюється

дуже вузьке коло або окремий предмет правового регулювання; інструментарій державного регулювання та правового забезпечення ринку цінних паперів демонструє дискреційність повноважень інститутів держави, що свідчить про реалізацію дійсно ринкових механізмів у аналізованій сфері. Іншими словами, наявність єдиного регулятора демонструє делегування йому повноважень від центральних органів державної влади щодо визначення характеру та способу державного регулювання відносин на ринку цінних паперів. Така дискреційність реалізується через видання НКЦПФР галузевих та локальних нормативно-правових актів, які визначають загальний тренд функціонування тих чи інших суб'єктів ринку цінних паперів або характер регулювання обігу окремих їх різновидів.

По-третє, методологічні засади правового забезпечення ринку цінних паперів є різними з точки зору різних наукових доктрин, зокрема доктрини цивільного, адміністративного та інформаційного права. Встановлено, що, з точки зору, методології цивільного права, найбільша увага на рівні законодавчого забезпечення та правореалізації компетентними органами приділяється питанням обігу акцій як окремого виду речі та як виразника речового права їх власників. З точки зору адміністративного права, головне завдання правового забезпечення полягає у забезпеченні єдності управлінського впливу державних інституцій у сфері регулювання відносин з приводу контролю за обігом та емісією цінних паперів. Адміністративне право передбачає існування владних відносин між суб'єктами державного регулювання та суб'єктами відносин з приводу обігу цінних паперів. Цей правореалізаційний зв'язок, а також характер діяльності НКЦПФР щодо суб'єктів ринку цінних паперів та його агентів є ключовим питанням методологічного забезпечення подальшої розробки правових актів у аналізованій сфері. Інформаційне право своїм методологічним базисом сфери ринку цінних паперів визначає необхідність впорядкування та захисту інформації відносно емісії, обігу та власності цінних паперів, що є ключовою ринковою інформацією, від швидкості доступу до якої та якості зв'язків залежить сам ринок, тенденції його розвитку та стабільність.

1. Белікова О. В. Фінансово-правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.07. Київ: Класичний приватний ун-т, 2011. С. 17-19. 2. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин: автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.03. Харків: Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого., 2007. С. 29-32. 3. Омельченко О. І., Козлова О. А. Ретроспектива становлення та розвитку ринку цінних паперів. *Бізнес Інформ*. 2013. № 1. С. 277–281. 4. Бровкова А. Л. Еволюція фінансово-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні. *Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України*. 2014. № 1. С. 30-36. 5. Цивільний кодекс України: Кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>. 6. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>. 7. Цивільний кодекс України: Кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>. 8. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>. 9. Там само. 10. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>. 11. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. 12. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати: Закон України від 19.06.2003 № 979-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/979-15>. 13. Про іпотечні облигації: Закон України від 22.12.2005 № 3273-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15>. 14. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>. 15. Деякі питання емісії облигацій міжнародних фінансових організацій: Постанова Кабінету Міністрів України від 13.08.2014 № 327. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/327-2014-%D0%BF>. 16. Про випуски облигацій внутрішніх державних позик: Постанова Кабінету Міністрів України; Умови від 31.01.2001 № 80. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80-2001-%D0%BF>. 17. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Указ Президента України від 23.11.2011 № 1063/2011. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011>. 18. Пугачова Є. В. Принципи формування і функціонування ринку цінних паперів в Україні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2014. Вип. 24. Т. 3. С. 108–111.

Reference

1. Bielikova O. V. Finansovo-pravove rehuliuвання rynku tsinnykh paperyv v Ukraini [Financial and legal regulation of the securities market in Ukraine]: avtoref. dys. ... kand. yuryd. nauk: 12.00.07. Kyiv: Klyasychnyi pryvatnyi un-t, 2011. 20 s. 2. Iarotskyi V. L. Tsinni papery v mekhanizmi pravovoho rehuliuвання mainovykh vidnosyn [Securities in the mechanism of legal regulation of property relations]: avtoref. dys... d-ra yuryd. nauk: 12.00.03. Kharkiv: Nats. yuryd. akad. Ukrainy im. Ya.Mudroho., 2007. 40 s. 3. Omelchenko O. I.,

Kozlova O. A. Retrospektyva stanovlennia ta rozvytku rynku tsinnykh paperiv [Retrospective of formation and development of the securities market]. *Biznes Inform.* 2013. № 1. S. 277–281. **4.** Brovkova A. L. Evoliutsiia finansovo-pravovoho rehuliuвання rynku tsinnykh paperiv v Ukraini [The evolution of financial regulation of the securities market in Ukraine]. *Naukovi zapysky Instytutu zakonodavstva Verkhovnoi Rady Ukrainy.* 2014. № 1. S. 30–36. **5.** Tsyvilnyi kodeks Ukrainy: Kodeks Ukrainy vid 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>. **6.** Pro tsinni papery ta fondovyi rynek: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>. **7.** Pro aktsionerni tovarystva: Zakon Ukrainy vid 17.09.2008 № 514-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>. **8.** Pro instytuty spilnogo investuvannia: Zakon Ukrainy vid 05.07.2012 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. **9.** Pro ipotechne kredytuvannia, operatsii z konsolidovanim ipotechnym borhom ta ipotechni sertyfikaty: Zakon Ukrainy vid 19.06.2003 № 979-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/979-15>. **10.** Pro ipotechni oblihotsii: Zakon Ukrainy vid 22.12.2005 № 3273-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15>. **11.** Pro depozytarnu systemu Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 06.07.2012 № 5178-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>. **12.** Deiaki pytannia emisii oblihotsii mizhnarodnykh finansovykh orhanizatsii: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 13.08.2014 № 327. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/327-2014-%D0%BF>. **13.** Pro vypusky oblihotsii vnutrishnykh derzhavnykh pozyk: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy; Umovy vid 31.01.2001 № 80. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80-2001-%D0%BF>. **14.** Pro Natsionalnu komisiiu z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku: Ukaz Prezydenta Ukrainy vid 23.11.2011 № 1063/2011. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011>. **15.** Puhachova Ye. V. Pryntsypy formuvannia i funktsionuvannia rynku tsinnykh paperiv v Ukraini [Principles of formation and functioning of the securities market in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu.* 2014. Vyp. 24. T. 3. S. 108–111.