

УДК 336.763: 336.74

DOI: 10.31732/ 2708-339X-2022-06-48-53

## ДЕЯКІ ПИТАННЯ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ОБІГУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

**Мищук М.С.**

заслужений юрист України, кандидат юридичних наук, доцент кафедри державно-правових дисциплін, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, вул. Табірна, 30-32, 03113, Україна  
tel.: (063) -83-301-46, e-mail: mishchuk.m@ukr.net  
ORCID: 0000-0002-9918-1387

**Бутко Р.С.**

Здобувач вищої освіти ступеня магістр, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК»  
м. Київ, вул. Табірна 30-32, 03113, Україна  
тел.: (096)-912-29-12,  
e-mail.: butko\_r\_@ukr.net  
ORCID:0000-0002-5505-4116

## SOME ISSUES OF LEGAL REGULATION OF SECURITIES TERNOVER

**Mishchuk M.S.**

Honoured lawyer of Ukraine, Candidate of Juridical Sciences (Ph.D.), Associate Professor of the department of State and Legal Disciplines, "KROK" University, Kyiv, street Tabirna 30-32, Ukraine  
tel.: (063) -83-301-46, e-mail: mishchuk.m@ukr.net  
ORCID: 0000-0002-9918-1387

**Бутко Р.С.**

Master`s student degree "KROK" University st. Tabirna, 30-32, 03113, Kyiv, Ukraine  
tel.: (096) -912-29-12; e-mail.: [butko\\_r\\_@ukr.net](mailto:butko_r_@ukr.net)  
ORCID:0000-0002-5505-4116,

**Анотація.** У статті розглянута правова природа ринку цінних паперів як багатоаспектної соціально-економічної системи, на основі якої функціонує ринкова економіка в цілому. Він сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці розвитку соціальної структури суспільства, підвищенню достатку людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами, психологічній готовності населення до ринкових відносин. Ринок цінних паперів є найвищою формою розвитку товарно-грошових відносин. При гармонійному розвитку, розвинутій інфраструктурі, налагодженому правовому забезпеченні механізмів захисту інтересів всіх його учасників – інвесторів, емітентів, посередників – він є потужним прискорювачем економічного розвитку будь-якої країни. Цінні папери є невід’ємною частиною сучасного майнового обороту будь-якої країни з розвиненим внутрішнім ринком. В багатьох сферах суспільного виробництва цінні папери та інші фінансові інструменти забезпечили оперативність майнового обороту окремих країн та регіонів сучасного світу. Наразі цінні папери використовуються у світі як правовий засіб посвідчення значної кількості різноманітних майнових прав. Здатність цінних паперів виступати об’єктом цивільних правовідносин забезпечує спрощену можливість залучення вільних коштів з фінансових ринків, зокрема міжнародних, в економіку України. Однак, окремого комплексного дослідження інституту цінних паперів в господарській діяльності проведено не було, що ще раз звертає увагу на необхідність проведення такого дослідження. Разом із тим, подальший розвиток вітчизняного ринку цінних паперів (фондового ринку) характеризується підвищенням економічних ризиків для його учасників і може стати майданчиком для недобросовісних грабіжів. У зв’язку з цим чітке правове регулювання відносин, що виникають між учасниками ринку, належний нагляд регулятора за діяльністю таких учасників і наявність розвинутих механізмів гарантування і забезпечення операцій на фондовому ринку здатні мінімізувати їх і створити належний сприятливий інвестиційний клімат для залучення іноземного капіталу у вітчизняну економіку. Проблеми вітчизняного ринку цінних паперів загострили потребу в теоретичному осмисленні його реалій, а отже, вимагають нового рівня узагальнень в аналізі його сучасного стану, тенденцій та пріоритетів розвитку.

**Ключові слова:** фінансовий ринок, правове регулювання цінних паперів фондовий ринок, цінні папери, акції, ринок цінних паперів

**Формул:** 0, **рис.:** 0, **табл.:** 0, **бібл.:** 11.

**Annotation:** *The article considers the legal nature of the securities market as a multifaceted socio-economic system, on the basis of which the market economy functions. It contributes to the accumulation of capital for the investment in the economic and social spheres, restructures the economy, has a positive dynamics on the social structure of society, increases human wealth through possession and free disposal of securities, and affects the psychological readiness of the population for market relations. The securities market is the highest form of development of commodity-money relations. It is a powerful accelerator of economic development of any country, based on the harmonious development, developed infrastructure, well-established legal support mechanisms to protect the interests of all its participants - investors, issuers, intermediaries. Securities are an integral part of modern property turnover of any country with a developed domestic market. In many areas of social production, securities and other financial instruments have ensured the efficiency of property turnover of individual countries and regions of the modern world. Currently, securities are used worldwide as a legal means of certifying a significant number of different property rights. The ability of securities to act as an object of civil legal relations provides a simplified opportunity to attract free funds from financial markets, including international ones, to the economy of Ukraine. However, a separate comprehensive study of the institute of securities in economic activity was not conducted, which once again draws attention to the need for such a study. At the same time, the further development of the domestic securities market (stock market) is characterized by increased economic risks for its participants and may become a platform for unscrupulous players. In this regard, clear legal regulation of relations between market participants, proper supervision of the regulator over the activities of such participants and the availability of developed mechanisms to guarantee and ensure operations in the stock market can minimize them and create a favorable investment climate to attract foreign capital. economy. The problems of the domestic securities market have exacerbated the need for a theoretical understanding of its realities, and therefore require a new level of generalizations in the analysis of its current state, trends and development priorities.*

**Keywords:** *financial market, legal regulation of securities stock market, securities, shares, securities market.*

**Formulas:** 0, **fig.:** 0, **tabl.:** 0, **bibl.:** 11.

**Постановка проблеми.** В умовах сьогодення, активного міжнародного співробітництва та інтеграції України в світову економічну систему, розвиток ринку цінних паперів (РЦП), який почав своє становлення з 1991 року, його інфраструктура та обсяг має велике значення. Перехід України на ринкові принципи господарювання та реформування економіки в державі дає поштовх для збільшення наукових досліджень у сфері фінансового ринку. Фінансовий ринок, як механізм, що забезпечує акумуляцію й перерозподіл капіталу займає основне місце в ринковій економіці. Особливою складовою фінансового ринку є ринок цінних паперів. В Україні ринок цінних паперів має своєрідну модель, яка набула національних рис, що пов'язано з приватизацією державного майна. Приватизація як перерозподіл капіталу стала причиною появи цінних паперів, головна функція яких є залучення інвестиції в економіку та перерозподіл власності. Регулювання ринку цінних паперів здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [1]. Проаналізувавши динаміку обсягу випусків цінних паперів в Україні за річними звітами НКЦПФР можна з певністю зробити висновок, що ринок цінних паперів в Україні за останні роки стрімко розвивається [2]. На сучасному етапі розвитку фондової біржової торгівлі в Україні існує низка проблемних питань:

високий ступінь ризиків; відсутність відкритого доступу до інформації; невеликий обсяг і неліквідність; недосконалість нормативно-правового забезпечення; нестача кваліфікованого персоналу; низький рівень капіталізації; порушення прав інвесторів. Для вирішення проблемних питань та стимулювання подальшого розвитку ринку НКЦПФР було розроблено проект Програми розвитку фондового ринку на 2012- 2014 роки, в якому окреслено такі завдання: - збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; - вдосконалення ринкової інфраструктури і забезпечення її надійного і ефективного функціонування; - вдосконалення механізмів державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів; - стимулювання подальшого розвитку фондового ринку України [3].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Слід зазначити, що сьогодні у науковій та юридичній літературі приділяється певна увага дослідженню різних аспектів проблем розвитку ринку цінних паперів.

Вагомий внесок у наукові дослідження ринку цінних паперів як важливої складової фінансового ринку здійснили такі вітчизняні вчені, правознавці як Мурзін Д. В., Майданник Р., Назарчук І. Р., Нерсесов Н. О., Онуфрієнко О. І., Панова Л. В., Посполітак В. В., Решетіна О. М., Яроцький В. Л. та ін.

**Не вирішені раніше частини загальної проблеми.** Необхідно зауважити, що на сьогодні неповно дослідженим залишається питання, пов'язані із законодавчим регулюванням. Недостатньо швидке реагування законодавчих органів на зміни кон'юнктури ринку є проблемою законодавчого управління. Вирішенням цього питання може послужити використання досвіду міжнародної діяльності, впровадження міжнародних норм управління фондовим ринком, розробка детальних пояснень до законів. [4] Незважаючи на наявність низки проблемних питань, їх рішення реальне. Удосконалення ринку цінних паперів найбільшою мірою залежить від політики уряду і є неможливим без удосконалення законодавства України, яке повинне чітко регулювати всі види операцій з цінними паперами

**Формулювання цілей статті.** Метою статті полягає у необхідності удосконалення нормативно-правового регулювання відносин на ринку цінних паперів, оскільки це завдання незмінно залишається актуальним між іншим для попередження кризових ситуацій, можливість виникнення яких зростає в різних сферах, у тому числі ринку цінних паперів, який є одним із важливих впливів на макроекономічну стабільність держави та базою зростання особистого добробуту населення.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Ринок цінних паперів є важливим елементом фінансового ринку, а також забезпечує серйозний вплив на економічний розвиток країни. Держава, органи місцевої влади (муніципальні органи), господарюючі суб'єкти завдяки ринку цінних паперів отримують можливість акумулювати додаткові фінансові ресурси для реалізації своєї діяльності шляхом емісії цінних паперів. В той же час вільні грошові кошти, які знаходяться у розпорядженні інших суб'єктів (у тому числі населення), вкладаються в цінні папери емітентів і приносять власникам цінних паперів додатковий дохід. Ринок цінних паперів вельми привабливий для широкого кола учасників, на якому можливо легко і швидко збільшити свій майновий стан або залучити необхідні фінансові ресурси на умовах більш вигідних, ніж, наприклад, банківське кредитування, одночасно

являється сферою великих ризиків великих фінансових втрат для його учасників, причинами яких можуть бути чи є недостатньо ясне нормативно-правове регулювання відносин, які виникають з приводу цінних паперів, відсутність санкцій за порушення правил правильного, належного ведення справ на фондовому ринку, нечіткість деяких правових положень, а в окремих випадках і їх суперечливість, що викликають великі труднощі у правозастосовчій практиці, не координованість дій регулюючих та і контролюючих органів на ринку цінних паперів тощо.

Таким чином, стабільний розвиток ринку цінних паперів і державної економіки в цілому залежить у чи малому від якості правого регулювання і контролю економічних відносин, у тому числі, які складаються і на ринку цінних паперів.

Виходячи з цього можна заключити, діюча система правового регулювання обороту цінних паперів потребує вдосконалення та відлагодженого, зрозумілого механізму правового регулювання, який буде сприяти підвищенню конкурентноздатності українського ринку, зниженню ризиків, досягнення оптимального поєднання державного регулювання і саморегулювання, зниженню ризиків, досягнення оптимального поєднання державного регулювання і саморегулювання і захисту прав всіх учасників ринку цінних паперів. З урахуванням динамічного розвитку чинного цивільного законодавства України про цінні папери та рівня теоретичних досліджень їх правової природи основні висновки, аналіз яких дозволяє висловити пропозицію про започаткування документарної концепції цінних паперів, нині потребують ретельного і водночас, теоретично виваженого перегляду і уточнення. [5]

Стаття 194 ЦК України дає визначення цінними паперами, відповідно ними визнаються «документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошове або інше майнове право і визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила (видала), і власником та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх випуску, а також можливість передачі прав, що

впливають з цих документів, іншим особам» [6]. Господарський кодекс України визначає, що цінним папером є документ встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право і визначає відносини між суб'єктом господарювання, який його випустив (видав), і власником та передбачає виконання зобов'язань згідно з умовами його випуску, а також можливість передачі прав, що впливають з цього документа, іншим особам (ч. 2 п. 1 ст. 163) [7]. Легальні визначення цінного папера, які містяться у п. 1 ст. 194 ЦК України та в п. 1 ст. 163 ГК України, є майже тотожними з однією лише відмінністю щодо суб'єкта який може випускати (видавати) цінний папір, яка зумовлена розмежуванням сфер правового регулювання обох кодексів [6; 7].

Важливого значення для ефективного функціонування РЦП набуває його правове регулювання. Український ринок цінних паперів з моменту його створення на початку 90-х років 20 століття пройшов суттєву еволюцію.

В Україні створено нормативну базу щодо врегулювання РЦП. 22 вересня 1995 р. Верховна Рада України своєю постановою схвалила Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України, в якій визначено головну мету - становлення цілісного, високоліквідного, ефективного і справедливого РЦП в Україні, регульованого державою та інтегрованого у світові фондові ринки [8].

Фундаментальними інструментами законодавства про РЦП є закони України від 23 лютого 2006 р. "Про цінні папери і фондовий ринок", від 30 жовтня 1996 р. "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", від 10 грудня 1997 р., Про депозитарну систему України від 6 липня 2012 р.. "Про обіг векселів в Україні".[1, 9, 10]. Правовому режиму цінних паперів у господарській діяльності присвячені гл. 14 ЦК України і гл. 17 ГК України, в яких визначено суть цінних паперів та їх види, умови і порядок їх випуску, порядок придбання цінних паперів суб'єктами господарювання, здійснення державного регулювання ринку цінних паперів. Для розв'язання загальних питань РЦП суттєву роль відіграли прийняті законодавчі акти про власність,

приватизацію, банки і банківську діяльність, господарські, акціонерні товариства та ін.

У системі нормативного регулювання РЦП важливе місце займають Указ Президента України "Про Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку" від 15 грудня 2004 р., [11]. Розпорядження Президента України від 19 червня 1998 р. "Про заходи щодо прискорення розвитку фондового ринку України", Загальні засади функціонування Національного депозитарію України, затверджені Указом Президента України від 22 червня 1999 р., Указ Президента України від 24 листопада 2005 р. "Основні напрями розвитку фондового ринку України на 2005-2010 роки", Указ Президента України від 25 вересня 2002 р. "Про додаткові заходи щодо вдосконалення діяльності Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку" та ін. Ураховуючи значення вищого органу виконавчої влади для забезпечення правового регулювання господарської діяльності, Кабінет Міністрів України прийняв низку постанов, якими регламентував різні аспекти стосовно РЦП: "Про встановлення плати за видачу дозволу на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів" від 25 жовтня 1991 р. № 282, "Про випуск безвідсоткових (дисконтних) облігацій внутрішньої державної позики 1996 року" від 29 квітня 1996 р. № 496, "Про затвердження Порядку накладення арешту на цінні папери" від 22 вересня 1999 р. № 1744 та ін.

Серед джерел, що становлять правову основу РЦП, важливе місце займають нормативні акти, прийняті Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Наведені нормативні акти свідчать про створення правової основи ринку цінних паперів у державі, яка покликана встановити правові засади регулювання цієї діяльності та здійснювати контроль за випуском і обігом цінних паперів, сприяти юридичному визначенню поняття "ринок цінних паперів". Під РЦП як правовою категорією слід розуміти сукупність суспільних відносин, що складаються у сфері обміну фінансовими й іншими активами у процесі випуску та здійснення угод із цінними паперами. Основною метою державного регулювання РЦП є реалізація єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів і їхніх похідних,

створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками РЦП фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства, максимальний захист прав учасників фондового ринку та встановлення цивілізованих правил поведінки суб'єктів на РЦП. Отже, виходячи з цього, виділяють такі правові форми впливу на РЦП: прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників РЦП; регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників РЦП; видача ліцензій на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю; реєстрація випусків (емісій) та обігу цінних паперів та інформації про випуск (емісію) і розміщення цінних паперів; контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією; створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на РЦП; контроль за достовірністю інформації, що подається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на РЦП, контролюючим органом; установа правил і стандартів здійснення операцій на РЦП та контроль за їх дотриманням; контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на РЦП; контроль за системами ціноутворення на РЦП; контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів; проведення інших заходів щодо державного регулювання і контроль за випуском та обігом цінних паперів.

**Висновки і перспективи подальшого дослідження.** Зробивши теоретико-правовий аналіз низки національних нормативно-правових актів, можна зробити висновок, що серед найбільш актуальних проблем правового регулювання цінних паперів можна виділити наступні. 1. Проблема понятійного апарату. Цю проблему необхідно розглядати з двох точок зору:

По перше, відсутність законодавчо закріплених понять, по друге, не достатнє відображення сутності явищ в існуючих визначеннях. У першому випадку,

прикладом може бути поняття «ринку цінних паперів», у визначення якого відсутнє в Законі України Про цінні папери та фондовий ринок та інших нормативно-правових актів, які регулюють обіг цінних паперів на ринку і тлумачення якого має багато визначень, що не дозволяє встановити єдиний режим правового регулювання. У другому випадку слід звернути увагу на невідповідність економічного змісту поняття «цінний папір» і предмету правового регулювання. 2 Проблема розрізненості законодавства. Необхідно наголосити, що у даний час система правового регулювання обігу цінних паперів на ринку переживає «перехідний» період. Системоутворюючі нормативно-правові акти, такі як Закон України Про цінні папери та фондовий ринок, Закон України Про акціонерні товариства були прийняті в кінці ХХ століття і склали основу правового регулювання обігу цінних паперів на ринку. Згодом наступив етап сек'юритизації активів (securitization of assets) – способу трансформування боргових зобов'язань банку у ліквідні інструменти ринку капіталів шляхом випуску боргових цінних паперів, забезпечених пулом однорідних активів, таких ЗУ Про іпотечні облигації 2005 року, ЗУ Про інститути спільного інвестування 2021 року і таке інше, що позбавило раніше прийняті нормативні акти статусу системоутворюючих і породило розрізненість в законодавстві. 3. Недосконалість законодавчих актів. Цю проблему можна охарактеризувати як наслідок вищезазначеної розрізненості законодавства і проблеми понятійного апарату. У результаті активного процесу законотворчості при некоректному, недостатньо повному тлумаченні окремих понять нормативний матеріал, який торкається схожих за своїм правовим статусом об'єктів цивільних прав (наприклад, емісійні та неемісійні цінні папери) у вищезазначених взаємопов'язаних Законах України дублюються. Іншими словами, така ситуація є прикладом не вдосконалення юридичної техніки.

Таким чином, у завершення можна заключити, діюча система правового регулювання обігу цінних паперів потребує удосконалення. Ринок цінних паперів

вимагає налагодженого понятійного механізму правового регулювання, який буде сприяти підвищенню конкурентноздатності українського ринку,

зниження ризиків, досягненню оптимального поєднання державного регулювання і саморегулювання та захисту прав усіх учасників ринку цінних паперів.

#### **Література:**

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення 29.10.2022.)
2. Річний звіт за 2014 рік НКЦПФР «Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання» URL: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1434454281.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf) (дата звернення 29.10.2022)
3. Михальчишина Л. Г. Ринок цінних паперів як складова фінансового ринку: сучасний стан і перспективи розвитку / Л. Г. Михальчишина // Бухгалтерський облік, аналіз та аудит: проблеми теорії, методології, організації. 2015. № 2. С. 120-124. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/boaa\\_2015\\_2\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/boaa_2015_2_18) (дата звернення 29.10.2022)
4. Кологойда О. Поняття та юридична природа цінних паперів / О. Кологойда // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки. № 86. 2011. С. 36-39.
5. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин (основи інструментальної концепції): Монографія. Харків: Право, 2006. 288 с.
6. Цивільний кодекс України: станом на 1 верес. 2013 р.: відповідає офіц. тексту. Харків: Право, 2013. 40 с.
7. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2003, № 18, № 19-20, № 21-22, ст. 144.
8. Постанова Верховної Ради України від 22 вересня 1995 р. «Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України». Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1995, N 33, ст. 257.
9. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 жовтня 1996 № 448/96-ВР. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1996, № 51, ст.292.
10. Закон України «Про депозитарну систему України» від 6 липня 2012 року № 5178-VI. Відомості Верховної Ради (ВВР), 2013, № 39, ст.517.
11. Указ Президента України. «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку» [Текст] : указ : [виданий 23.11. 20 11 №№1063/2011 ] URL: [http://www.base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn =48461](http://www.base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn =48461) (дата звернення 29.10.2022)

#### **Reference:**

1. Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On securities and stock market" № 3480-IV, available at: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=11328](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=11328) (Accessed 29 October 2022)
2. National Securities and Stock Market Commission (2014), Annual Report for 2014 "Securities Market. European choice: new opportunities and growth ", available at: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1434454281.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf) (Accessed 29 October 2022).
3. Mikhalchyshyna L. (2015), "Securities market as a component of the financial market: current status and prospects of development", Buhalterskij oblik, analiz ta audit: problemi teorii, metodologii, organizacii, Vol. 2, pp. 120-124, available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/boaa\\_2015\\_2\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/boaa_2015_2_18) (Access 29 October 2022).
4. Kolohoida O. (2011), "The concept and legal nature of securities", Bulletin of the Taras Shevchenko National University of Kyiv, Legal sciences, vol.86, pp. 36-39.
5. Yarotsky V. (2006), Cinni paperi v mehanizmi pravovogo reguluvannya majnovih vidnosin (osnovni instrumental`ni concepicii) [Securities in the mechanism of legal regulation of property relations (basics of instrumental concept)], Kharkiv, Ukraine.
6. Civil`nij Kodeks Ukraini [Civil Code of Ukraine] (2013), Official Text, Kharkiv, Ukraine.
7. Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine (VVR), 2003, Economic Code of Ukraine of 16.01.2003, № 436-IV. № 18, № 19-20, № 21-22, Art. 144.
8. Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine (VVR), 1995, Resolution of the Verkhovna Rada of Ukraine of September 22, 1995 On the Concept of Functioning and Development of the Stock Market of Ukraine, No. 33, p. 257.
9. Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "On State regulation of the market securities in Ukraine" № 448/96-VR, available at: <http://citiex.com.ua/rus-44896.html> (Access 29 October 2022).
10. Verkhovna Rada of Ukraine (2012), Law of Ukraine «On the Depository System of Ukraine» of July 6, 2012 № 5178-VI, № 39, p.517.
11. Decree of the President of Ukraine (2001), "On the National Commission on Securities and Stock Market" [text]: decree [23.11 delivered. November 20 number number 1063/2011] available at: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=48461](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=48461) (Access 29 October 2022).

**Стаття надійшла до друку 11.11.2022**