

на функціонування об'єкта перевірки, а також забезпечення фінансової дисципліни.

Побудувати ефективну систему фінансового контролю в Україні, яка б забезпечувала стабільний стан фінансо-

вої дисципліни у регіонах, на думку науковців і практиків, можна лише за наявності ефективної системи внутрішнього контролю в органах місцевої влади, тобто системи місцевого фінансового контролю.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010. №2456– VI. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
2. Конституція України: Закон України від 28.06.1996 № 254к/96-В. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
3. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України / Кол. авт.: Г.Л. Знаменський, В.В. Хахулін, В.С. Щербина та ін.; заг. ред. В.К. Мамутова. К.: Юрінком Інтер, 2004. 688 с.
4. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. № 436. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
5. Про рахункову палату: Закон України: від 27.01.2015 р. № 576– VII. Відомості Верховної Ради України. 2015. №36. Ст. 360.
6. Мамутов В.К. К вопросу о предметах Хозяйственного и Гражданского кодексов Украины. URL: http://www.iepd.dn.ua/Stat_07.htm.
7. Про основні засади здійснення державного фінансового контролю в Україні від 26.01.2003 р. № 2939–XII. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua>.

УДК 34.346.7

ПРАВОВИЙ РЕЖИМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У ЗАРУБІЖНИХ КРАЇНАХ ТА НАПРЯМИ ЙОГО ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ В УКРАЇНІ

LEGAL REGIME OF SECURITIES IN FOREIGN COUNTRIES AND DIRECTIONS OF ITS IMPLEMENTATION IN UKRAINE

Минюк О.Ю., к.ю.н., доцент,
доцент кафедри господарського права та процесу
Національний університет державної фіскальної служби України

Сьогодні для України гостро стоїть завдання щодо швидкої інтеграції у світовий економічний простір та імплементації національного законодавства у даній сфері відповідно до вимог Європейського Союзу. Тому для створення належної системи державно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні необхідне врахування міжнародного досвіду, зокрема країн Європейського Союзу та Сполучених Штатів Америки. Адже недоречним є пошук відповідей на питання, що вже давно вирішені за кордоном. До того ж за використання досвіду інших країн, але з урахуванням наших національних особливостей, можна обирати лише позитивні приклади, що підтверджені ефективним застосуванням у практичній сфері.

Ключові слова: правовий режим, цінні папери, європейська модель ринку цінних паперів, суб'єкти регулювання ринку цінних паперів, зарубіжний досвід.

Сегодня для Украины остро стоит задача быстрой интеграции в мировое экономическое пространство и правовой имплементации национального законодательства в данной сфере в соответствии с требованиями Европейского Союза. Поэтому для создания надлежащей системы государственно-правового регулирования рынка ценных бумаг в Украине необходимо учитывать международный опыт, в частности, стран Европейского Союза и Соединенных Штатов Америки. Ведь неуместно искать ответы на вопросы, которые давно решены за рубежом. К тому же, перенимая опыт других стран, но с учетом наших национальных особенностей, можно выбирать только положительные его примеры, подтверждающие пользу применения их в практической сфере.

Ключевые слова: правовой режим, ценные бумаги, европейская модель рынка ценных бумаг, субъекты регулирования рынка ценных бумаг, зарубежный опыт.

Nowadays, Ukraine faces the urgent task of rapid integration into the world economy, and the implementation of national legislation in the area according to the European Union. Therefore, in order to create a proper system of state-legal regulation of the securities market in Ukraine, it is necessary to take into account international experience, i. e., the European Union and the United States of America. It is deemed appropriate for Ukraine to look at the foreign experience on the matter and to take over the best practices while taking into account Ukrainian national peculiarities.

Having analyzed the legal regime of securities in foreign countries, it should be noted that the European model of the regime of securities is considered to be one of the most advanced and powerful in the world due to the existence of the high legal culture in doing business in the securities market and minimal state interference to the area. Taking into account the principles and objectives of the securities market regulation IOSCO and close cooperation of the NCSSMF with the International Organization of Securities Commissions, it was clarified that nowadays Ukraine faces a substantial revocation of the legislative framework in this area, as well as a detailed review of the strategies and practices of the direct activity of institutes, being responsible for the securities market regulation.

Key words: legal regime, securities, European model of securities market, securities market players, foreign experience.

Постановка проблеми. Сьогодні для України гостро стоїть завдання щодо швидкої інтеграції у світовий економічний простір та імплементації національного законодавства у даній сфері згідно з вимогами Європейського Союзу (далі – ЄС). Тому для створення належної системи державно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні необхідне врахування міжнародного досвіду, зокрема країн ЄС та Сполучених Штатів Америки (далі – США). Адже недоречним є пошук відповідей на питання,

що вже давно вирішені за кордоном. Якщо переймати досвід інших країн, але з урахуванням наших національних особливостей, можна обирати лише позитивні його приклади, що підтверджують користь застосування їх у практичній сфері.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичною основою дослідження стали праці видатних учених-правознавців та економістів України й інших країн, присвячені питанням регулювання ринку цінних паперів,

зокрема: М. Агаркова, С. Алексєєва, Б. Альохіна, А. Берлача, В. Белова, В. Борисова, М. Брагінського, О. Васи́лика, В. Галанова, Є. Годеме, О. Дегтяревої, Д. Мурзіна, Р. Сават'є, Т. Сафонової, І. Спасибо-Фатєєвої, В. Торкановського, А. Фельдмана, Г. Шершеневича, В. Яроцького й ін. Проте варто зауважити, що у вітчизняній юридичній науці відсутні ґрунтовні дослідження, цілком присвячені вивченню правового режиму цінних паперів в зарубіжних країнах. Дана тематика в наукових працях учених висвітлюється лише фрагментарно, хоча вона має велике наукове і практичне значення. Саме тому вивчення іноземного досвіду щодо правового режиму цінних паперів та напрямів його імплементації в Україні крізь призму сучасних реалій здається актуальним, необхідним і своєчасним.

Формування цілей статті. На основі досліджених матеріалів поставлено задачу проаналізувати правовий режим цінних паперів у закордонних країнах, висвітлити можливі напрями його імплементації в Україні.

Вклад основного матеріалу. Під час аналізу зарубіжного досвіду щодо правового режиму цінних паперів вважаємо за необхідне розглянути досвід США, країн Європейського Союзу, Канади та Швейцарії.

Законодавство про цінні папери існує через наявність унікальної інформаційної потреби інвесторів. Цінні папери не є цінними; їхня цінність походить лише від вигід, які вони надають їх власникам, це стосується активів і прибутків емітента або повноважень щодо голосування. Вартість цінних паперів залежить від фінансового стану, продуктів та ринків емітента, менеджменту та конкурентного та регуляторного клімату. Норми законодавства про цінні папери спрямовані на забезпечення того, щоб інвестори отримували точні та необхідні відомості щодо типу та вартості відсотків, що розглядаються для придбання [1].

Європейська модель режиму цінних паперів вважається однією з найдосконаліших та найпотужніших у світі [2, с. 91]. Таке звання вона отримала завдяки тому, що державне втручання є мінімальним, що пояснюється високою правовою культурою ведення бізнесу на ринку цінних паперів [3, с. 146].

Банки в даній моделі посідають центральне місце на ринку цінних паперів, їм дозволяється поєднувати звичайні банківські операції з операціями на фондовому ринку. Банківські установи здебільшого є універсальними: є водночас інвестиційними компаніями та фондами, брокерами-дилерами та інвестиційними консультантами [4, с. 130].

Законодавство ЄС призначене для створення єдиного внутрішнього ринку цінних паперів. Проте спостерігаються досить значні розбіжності в законодавчій базі більшості держав-членів ЄС, що й досі є однією з основних проблем на шляху досягнення єдиного внутрішнього ринку. Основним нормативно-правовими актами у сфері правового регулювання ринку цінних паперів є: Директива 2004/39/ЄС Європейського парламенту та ради від 21 квітня 2004 р. щодо ринків фінансових інструментів; Директива Ради 85/611/ЄЕС від 20 грудня 1985 р. про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного); Директива Європейського парламенту та ради 2001/34/ЄС від 28 травня 2001 р. про допуск цінних паперів до офіційного лістингу на фондовій біржі і про інформацію про цінні папери, що повинна бути опублікована; Директива Європейського парламенту та ради 2004/109 від 15 грудня 2004 р. про гармонізацію вимог щодо прозорості інформації про емітентів, чий цінні папери допущені до продажу на врегульованому ринку, яка вносить зміни до Директиви 2001/34/ЄС; Директива Європейського парламенту та ради 2003/71/ЄС від 4 листопада 2003 р. про проспекти, що підлягають опублікуванню за відкритої пропозиції цінних паперів або виставленні їх на продаж; Директива Європейського парламенту та ради 98/26/ЄС від 19 травня 1998 р. щодо

кліринго-розрахункової діяльності; Директива Європейського парламенту та ради 2002/47/ЄС від 6 червня 2002 р. щодо угод фінансової застави; Директива 97/9/ЄС Європейського парламенту та ради 2003/6/ЄС від 28 січня 2003 р. про інсайдерську діяльність та маніпулювання ринком.

У сфері ринку цінних паперів ЄС діють такі органи: Європейський парламент, Рада ЄС, Європейська комісія, Європейський комітет із цінних паперів та Комітет європейських регуляторів цінних паперів, Європейська рахункова палата, Економічно-соціальний комітет, Комітет регіонів, Європейський інвестиційний банк, Європейський центральний банк.

Відповідно до Положень Директиви Ради 2001/34 ЄС, повноваження компетентних органів держави-члена передбачають: ухвалення рішення про допуск цінних паперів до офіційного лістингу в межах території; ухвалення рішення щодо відмови в наданні допуску цінних паперів до офіційного лістингу на фондовій біржі, якщо не виконуються умови допуску цінних паперів до офіційного лістингу; компетентні органи можуть вимагати від емітента всю необхідну інформацію з метою захисту інвестора або опублікувати цю інформацію за нього, але з його дозволу; припинення реєстрації цінних паперів; припинення реєстрації цінних паперів [5, с. 50].

Ринок цінних паперів у Швейцарії можна розділити на позабіржові (Over-The-Counter markets) ринки та регульовані ринки.

На позабіржових ринках учасниками зазвичай є великі фірми як кінцеві користувачі, і банки, а також фірми із цінних паперів та страхові компанії як дилери, для торгівлі індивідуально розробленими фінансовими продуктами, часто для хеджування ринкових ризиків кінцевих користувачів. З набранням чинності Законом про фінансову ринкову інфраструктуру регулювання позабіржових операцій може змінитися.

Регульований ринок Швейцарії складається в основному із Швейцарської фондової біржі (SIX Swiss Exchange), що здійснює електронний обмін та розташована в Цюриху, та Бернської фондової біржі (BX Berne Exchange), де здійснюється торгівля лише обмеженою кількістю цінних паперів здебільшого регіональних компаній.

Регулюючими органами ринку цінних паперів у Швейцарії є: Швейцарський фінансовий орган з нагляду за ринком (FINMA), який, зокрема, відповідає за наглядові банки, страхові компанії, фондові біржі, торгівлю цінними паперами й інвестиційні схеми. Окрім його наглядової функції, FINMA затверджує правила та видає постанови в згаданих вище областях, діє як апеляційний орган щодо рішень, ухвалених різними нижчими органами, як от Швейцарська комісія з поглинання.

На рівні нижче FINMA діє Орган з управління та розкриття інформації Швейцарської фондової біржі (SIX Swiss Exchange) та вищезазначена Швейцарська комісія з поглинання.

Основними завданнями Органу з управління та розкриття інформації є одержання повідомлень про пакети акцій, ухвалення попередніх рішень щодо того, чи є обов'язок щодо таких повідомлень, а також надання винятків або звільнення від вимог щодо звітності. Усі повідомлення в електронному вигляді збираються в базі даних. Орган з управління та розкриття інформації повинен бути повідомлений відповідним акціонером та компанією, якщо частка акцій вище або нижче порогового значення 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33 1/3, 50 або 66 2/3% голосів права голосу в такій компанії.

Швейцарська комісія з питань поглинання контролює публічні пропозиції щодо ухвалення та видання правил і декретів по цій темі, особливо у сферах добровільних та обов'язкових пропозицій, а також пропозицій щодо викупу [6, с. 7].

Основними законами, що регулюють швейцарський ринок цінних паперів, є Закон «Про Фондову біржу та торгівлю цінними паперами» від 24 березня 1995 р. (SESTA) та його виконавчі постанови, як-от: постанова «Про Фондову біржу та торгівлю на ринку цінних паперів» від 2 грудня 1996 р. (SESTO), постанова Швейцарського наглядового органу за швейцарським фінансовим ринком «Про Фондову біржу та торгівлю цінними паперами» від 25 жовтня 2008 р. (SESTOFINMA), постанова Швейцарської комісії з поглинання «Про публічні пропозиції про поглинання» від 21 серпня 2008 р. (TOB-Ordinance) та Директива 2014/65/ЄС Європейського парламенту та ради від 15 травня 2014 р. «Про ринки фінансових інструментів» (MIFIDII). Основною метою зазначених документів є захист індивідуальних інвесторів і забезпечення безперервної роботи ринку.

Компанії, зареєстровані на швейцарських фондових біржах, повинні дотримуватися вимог та правил, що видаються Швейцарською фондовою біржою, зокрема: «Правила лістингу» та додаткових Правил для зареєстрованих компаній, облігацій їх деривативів та біржових торгів.

Різні види цінних паперів, зокрема акції на пред'явника, іменні акції й облігації, а також передумови для емісії та певних прав власників облігацій швейцарських компаній, викладені у швейцарському кодексі «Про зобов'язання» від 30 березня 1911 р. (CO).

Ринок цінних паперів США регулюється дворівнево: на державному та федеральному рівнях. Органи, що регулюють діяльність ринку цінних паперів, є державними, але іноді можуть також охоплювати вимоги до лістингу таких бірж, як Нью-Йоркська фондова біржа, та правила саморегулювальних організацій, наприклад, Управління галузі фінансового регулювання (FINRA). Управління галузі фінансового регулювання (FINRA) – це саморегулювальна організація, що оприлюднює правила, які регулюють діяльність брокерських дилерів та деяких інших професіоналів у галузі цінних паперів [7].

Федеральні закони про цінні папери в основному створені в межах Нового курсу в 1930-х рр. Існує п'ять основних федеральних законів про цінні папери: Закон про цінні папери 1933 р. (регулювання та поширення нових цінних паперів); Закон щодо обміну цінних паперів 1934 р. (регулювання торгових цінних паперів, брокерів та бірж); Закон про довірче управління 1939 р. (регулювання боргових цінних паперів); Закон про інвестиційні компанії 1940 р. (регулювання взаємних фондів); Закон про інвестиційних консультантів 1940 р. (регулювання інвестиційних консультантів).

На федеральному рівні головним регулятором цінних паперів є Комісія із цінних паперів та бірж (SEC). Ф'ючерси та деякі аспекти деривативів регулюються Комісією з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC).

Федеральні закони про цінні папери регулюють позицію та продаж цінних паперів та торгівлю цінними паперами, діяльність деяких професіоналів у даній галузі, інвестиційні компанії (як-от взаємні фонди), тендерні пропозиції, довідкові заяви, публічні компанії.

У Канаді відповідальність за регулювання, адміністрування та виконання законодавства із цінних паперів є обов'язком кожної окремої провінції та території. Кожна провінція та територія має свою власну Комісію із цінних паперів або аналогічний регулюючий орган, який відповідає за підтримку справедливого й ефективного ринку капіталу та захищає інвесторів шляхом нагляду, адміністрування та виконання законів про цінні папери у відповідній юрисдикції. В Альберті, наприклад, регулюючим органом є Комісія із цінних паперів Альберти.

Дана Комісія із цінних паперів складається із членів комісії, які призначаються губернатором-лейтенантом Альберти в Раді, є радою директорів Комісії із цінних паперів. Члени комісії несуть відповідальність за нагляд

за керівництвом даної Комісії, розробленням політики, розглядом та затвердженням нових правил та рекомендацій щодо змін до Закону, а також інших інструментів і правил [8, с. 3].

Члени Комісії також мають можливість надавати дискреційні вилучення та проводити слухання з питань, що впливають на суспільні інтереси, щодо ринку капіталу в Альберті. Комісія несе відповідальність за регулювання всіх операцій, пов'язаних із цінними паперами, в Альберті, які проводяться через Комісію, а також опосередковано, через саморегулювальні організації, які регулярно перевіряються Комісією для забезпечення делегованого регулювання відповідності стандартам Комісії та законодавству.

На відміну від деяких інших сфер законодавства, законодавство про цінні папери в Канаді складається з різних статутів, правил, інструментів, політики, повідомлень та цивільного права. У Канаді кожен тип юридичної особи регулюється різними нормативно-правовими актами. Так, корпорації зазвичай, регулюються Законом про бізнес-корпорації (Альберта), RSA 2000, с. В-9; партнерство зазвичай регулюється Законом про партнерство (Альберта); RSA 2000, с. С-3; трасти, які є некорпоративними юридичними особами, створені на основі відносин між повіреною особою, що є стороною, яка має право власності на майно довіри, регулюються Трастовим законом (Альберта), RSA 2000, с. Т-8.

Отже, суб'єкт господарювання може бути «емітентом звітності» або «приватним емітентом», оскільки такі терміни вживаються в законах про цінні папери. За корпоративними законами, ці організації часто називають «розподільними компаніями» та «приватними компаніями». Звітні емітенти зазвичай, але не завжди, зареєстровані на біржі та часто називаються «публічними» компаніями. Звітні емітенти мають право випускати свої цінні папери публічно та зобов'язані здійснювати постійне публічне розкриття інформації та власників цінних паперів відповідно до чинного законодавства про цінні папери.

Кожен зареєстрований суб'єкт господарювання повинен дотримуватися законів про цінні папери відповідно до його основної юрисдикції. У Альберті, наприклад, головним регулюючим нормативно-правовим актом є Закон про цінні папери (Альберта), RSA 2000, с. S-4 та відповідні правила («Регулювання цінних паперів»), Регламент Альберти 115/1995). Цей Закон стосується таких питань, але не обмежується ними: забезпечення створення та існування Комісії із цінних паперів в Альберті (ASC); передбачення правил слідчих повноважень Комісії із цінних паперів; надання повноважень щодо законодавства щодо цінних паперів в Комісії із цінних паперів, за деяких обмежень; біржі, саморегулювальні організації, кредитно-рейтингові організації, торговельні репозиторії та клірингові агентства; вимоги щодо реєстрації; торгівля та розподіл цінних паперів; постійні вимоги щодо розкриття інформації та пов'язані з ними питання; питання інсайдерської торгівлі; правозастосування; цивільна відповідальність [9].

У нормах даного Закону викладено додаткові питання, що стосуються повноважень, наданих Комісії із цінних паперів, а також передбачають стягнення плати за різні заявки та дії, відповідно до цього Закону, та різні інструменти, ухвалені Комісією.

Під час розгляду правового режиму цінних паперів у закордонних країнах та напрямів його імплементації в Україні варто зауважити, що протягом 2016 р. поглиблювалася тісна співпраця Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) із Міжнародною організацією комісій із цінних паперів (далі – IOSCO) із метою приєднання України до Багатостороннього меморандуму про взаєморозуміння щодо консультування та співробітництва і обміну інформацією (IOSCO MMoU).

IOSCO є провідним міжнародним угрупованням регуляторів ринку цінних паперів. У даний час її членами є

регулятори з більш ніж 100 юрисдикцій, які несуть щоденну відповідальність за регулювання ринку цінних паперів та застосування законодавства про цінні папери. Членство IOSCO представляє широкий спектр ринків різних рівнів складності та розвитку, різних розмірів, що працюють у різних культурних і правових умовах.

У лютому 2016 р. уповноважений орган IOSCO ухвалив резолюцію про включення НКЦПФР до Додатка В IOSCO ММoU, визнавши нашу країну готовою до приєднання за умови ухвалення змін до національного законодавства.

Упродовж 2016–2018 рр. НКЦПФР рухається за європейським вектором, який визначено орієнтиром у питаннях розвитку національного законодавства й імплементації базових директив ЄС.

Ринки цінних паперів і похідних фінансових інструментів надзвичайно важливі для росту, розвитку і зміцнення ринкової економіки. Вони підтримують корпоративні ініціативи, фінансують застосування нових ідей і полегшують управління фінансовими ризиками. Крім того, оскільки індивідуальні інвестори розміщують все більшу частку своїх грошей у пайові інвестиційні фонди й інші колективні інвестиційні фонди, ринки цінних паперів стали основними в забезпеченні індивідуального збагачення і пенсійного планування [10].

Зважаючи на це, ухвалено проект закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо імплементації стандартів IOSCO та виконання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом у частині протидії зловживанням на фондовому ринку» [10].

Розроблення даного законопроекту полягає у створенні передумов для підвищення ефективності та функціо-

нальності фондового ринку в Україні, насамперед шляхом комплексного врегулювання питань протидії зловживанням на ньому, що є вкрай важливим та відповідальним завданням на сучасному етапі розвитку, зважаючи на важливість інтегрування вітчизняної економіки в європейську та світову спільноту. Проектом закону, розробленим НКЦПФР, зокрема, передбачено: розслідування наявності ознак маніпулювання на фондовому ринку, використання інсайдерської інформації, інших порушень законодавства про ринок цінних паперів та акціонерні товариства; збільшення мінімального розміру штрафних санкцій за порушення, пов'язані з розкриттям інформації, до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

На думку К. Клименко, ухвалення документа – це значний крок шляхом імплементації європейського законодавства. Проте закон не лише розширить повноваження НКЦПФР, а й збільшить навантаження на професійних учасників [11].

Висновки. У результаті аналізу правового режиму цінних паперів у закордонних країнах варто зауважити, що європейська модель режиму цінних паперів вважається однією з найдосконаліших та найпопулярніших у світі, що пояснюється високою правовою культурою ведення бізнесу на ринку цінних паперів та мінімальним втручанням держави в дану сферу. З огляду на принципи та цілі регулювання ринку цінних паперів IOSCO та тісної співпраці НКЦПФР із Міжнародною організацією комісій із цінних паперів, з'ясовано, що нині перед Україною стоїть задача суттєвого перегляду законодавчої бази в даній сфері, а також детальної перевірки стратегій та практик безпосередньої діяльності інститутів, відповідальних за регулювання ринку цінних паперів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Legal Information Institute, "Securities". URL: <https://www.law.cornell.edu/wex/securities> (дата звернення: 17.10.2018).
2. Деревко Ю. Інвестиційні банки: вплив на формування змішаної моделі ринку цінних паперів в Україні. Банківська справа. 2008. № 1. С. 90–93.
3. Навроцька Н. Формування моделі українського ринку цінних паперів. Науковий вісник НЛТУ України. 2010. Вип. 2–11. С. 146–150.
4. Кравченко В., Паламарчук Н. Особливості організації ринку цінних паперів у країнах світу. Наукові записки Кіровоградського нац. техн. університету. 2013. Вип. 13. С. 128–133.
5. Безручко Ю., Вінник О., Голотов М. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та Україні.
6. Securities Law in Switzerland, C'M'S' Law. Tax. CMS Legal Services EEIG – NDB. 2014. 40 p.
7. About FINRA. URL: <http://www.finra.org> (дата звернення: 17.10.2018).
8. Jessica Brown, Sources of Securities Law and the Regulatory Regime, Calgary, Alberta. 2016. 150 p. (дата звернення: 17.10.2018).
9. Securities Act, Revised Statutes of Alberta 2000 Chapter S-4. Alberta Queen's Printer. 2017. 209 p. (дата звернення: 17.10.2018).
10. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо імплементації стандартів IOSCO та виконання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом у частині протидії зловживанням на фондовому ринку: проект закону України. URL: www.ssmsc.gov.ua/forum/viewtopic.php?id=9035.
11. Клименко К. Особливості боротьби з маніпулюванням та фіктивними емітентами на фондовому ринку в контексті євроінтеграції. Наукові праці НДФІ. 2016. № 1 (74). С. 107–124.