

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА  
ЮРИДИЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

**О.В. Кологойда**

# **ФОНДОВЕ ПРАВО УКРАЇНИ**

**Підручник**

Київ  
Видавництво Ліра-К  
2020

УДК 347.731.1(477)(075.8)  
К61

*Рекомендовано Вченою радою юридичного факультету  
Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка  
(протокол №12 від 18 червня 2019 р.)*

**Рецензенти**

**Щербина В. С.**, дійсний член (академік) НАПрН України, доктор юридичних наук, професор кафедри господарського права юридичного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка;

**Беляневич О. А.**, докторка юридичних наук, професорка.

**К61**

**Кологойда О.В.**

Фондове право України : підручник / О. В. Кологойда. – Київ : Видавництво Ліра-К, 2020. – 648 с.

**ISBN 978-617-7844-13-5**

У підручнику висвітлено основні теоретичні та практичні аспекти формування, функціонування та розвитку фондового ринку. Докладно розглядається поняття фондового ринку (ринку цінних паперів) та його місце в системі фінансового ринку, правовий режим цінного паперу, як об'єкта права, державне регулювання та саморегулювання фондового ринку, порядок випуску та обігу окремих видів цінних паперів, правове становище професійних та непрофесійних учасників фондового ринку, особливості обігу цінних паперів на фондовому ринку, правові форми, способи та засоби захисту прав та законних інтересів учасників фондового ринку. Використано та проаналізовано законодавство станом на 1.11.2019 р.

Підручник призначений для студентів, аспірантів та викладачів вищих навчальних закладів юридичних та економічних спеціальностей, фахівців фондового ринку, юристів-практиків, підприємців, а також всіх тих, хто цікавиться питаннями організації та функціонування фондового ринку в Україні.

**ISBN 978-617-7844-13-5**

© Кологойда О.В., 2020  
© Видавництво Ліра-К, 2020

## ЗМІСТ

Передмова .....	5
Перелік умовних скорочень.....	7
<b>Розділ I. Загальні засади формування та розвитку фондового ринку в Україні</b>	
§1. Фондовий ринок як складова частина фінансового ринку (економіко-правовий аспект). Види фондових ринків .....	8
§2. Історія становлення фондового ринку за часів незалежності України .....	15
§3. Проблеми функціонування та основні напрямки розвитку фондового ринку.....	27
<b>Розділ II. Правові засади державного регулювання та саморегулювання відносин на фондовому ринку України</b>	
§1. Поняття, мета та форми державного регулювання фондового ринку ...	38
§2. Модель державного регулювання фондового ринку .....	40
§3. Форми та засоби державного регулювання фондового ринку .....	47
§4. Органи, що здійснюють державне регулювання фондового ринку.....	68
§5. Правовий статус Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку .....	75
§6. Саморегулювання на фондовому ринку. Правовий статус об'єднань професійних учасників фондового ринку та саморегулювних організацій .....	88
<b>Розділ III. Поняття та види цінних паперів за законодавством України</b>	
§1. Історія виникнення та розвитку цінних паперів як об'єкта права .....	102
§2. Поняття та ознаки цінного папера.....	106
§3. Функції та властивості цінних паперів.....	129
§4. Критерії класифікації цінних паперів за законодавством України.....	131
<b>Розділ IV. Правовий режим окремих видів цінних паперів</b>	
§1. Правовий режим акцій.....	144
§2. Правовий режим облігацій.....	163
§3. Правовий режим державних деривативів .....	192
§4. Правовий режим казначейських зобов'язань .....	194
§5. Правовий режим ощадних сертифікатів .....	198
§6. Правовий режим векселів.....	202
§7. Правовий режим приватизаційних цінних паперів.....	221
§8. Правовий режим інвестиційних сертифікатів .....	223
§9. Правовий режим іпотечних цінних паперів .....	234
§10. Правовий режим піотечних цінних паперів.....	241
§11. Правовий режим сертифікатів фонду операцій з нерухомістю .....	269
<b>Розділ V. Фондові господарські відносини в механізмі правового регулювання. Концепція фондового права</b>	
§1. Поняття та ознаки фондових господарських правовідносин .....	275
§2. Класифікація фондових господарських правовідносин.....	279
§3. Концепція фондового права та його місце в системі господарського права .....	284

## **Розділ VI. Учасники фондового ринку. Правовий статус емітентів та інвесторів на фондовому ринку**

§1. Поняття та види учасників фондового ринку .....	292
§2. Правовий статус емітентів цінних паперів.....	299
§3. Правове становище інвесторів на фондовому ринку .....	314

## **Розділ VII. Правовий статус фінансових посередників на фондовому ринку**

§1. Поняття та види професійної діяльності на фондовому ринку. Критерії професійної діяльності на фондовому ринку .....	350
§2. Правовий статус торговців цінними паперами.....	359
§3. Правовий статус фінансових посередників, що здійснюють професійну діяльність з управління активами, іпотечним покриттям та коштами установників управління майном.....	378

## **Розділ VIII. Правовий статус учасників депозитарної системи**

§1. Поняття, ознаки та види депозитарної діяльності .....	392
§2. Депозитарна система: поняття, види, структура, функції .....	394
§3. Правовий статус учасників депозитарної системи України .....	401
§4. Депозитарний облік цінних паперів .....	420
§5. Господарські договори, що опосередковують здійснення депозитарної діяльності.....	424

## **Розділ IX. Правовий статус суб'єктів клірингової діяльності**

§1. Поняття та ознаки клірингової діяльності.....	429
§2. Правовий статус Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках.....	434
§3. Правовий статус клірингових установ .....	444

## **Розділ X. Обіг цінних паперів. Правові засади функціонування регульованого фондового ринку**

§1. Поняття обігу цінних паперів.....	461
§2. Момент виникнення та переходу права власності на цінні папери .....	464
§3. Договори, що опосередковують обіг цінних паперів.....	480
§4. Правовий статус фондової біржі.....	486
§5. Порядок укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на позабіржовому ринку.....	507

## **Розділ XI. Захист прав учасників фондового ринку**

§1. Загально-теоретичні засади захисту прав та законних інтересів учасників фондового ринку .....	515
§2. Способи захисту прав та законних інтересів учасників фондових правовідносин .....	516
§3. Правові форми захисту прав та законних інтересів учасників фондових правовідносин.....	518
§4. Засоби захисту прав та законних інтересів учасників фондових правовідносин .....	525
§5. Поняття та види правопорушень на фондовому ринку.....	592
§6. Господарсько-правова відповідальність за правопорушення на фондовому ринку .....	603

<b>Рекомендована література .....</b>	<b>641</b>
---------------------------------------	------------

<b>Предметний покажчик.....</b>	<b>645</b>
---------------------------------	------------

## ПЕРЕДМОВА

З переходом економіки України до розвитку на ринкових засадах почав формуватися і все активніше функціонувати і розвиватися фондовий ринок, що вимагає відповідного законодавчого врегулювання та вироблення основних підходів у правозастосовчій практиці.

Національний фондовий ринок, який розпочав своє існування з 1991 р. з набуттям Україною незалежності та прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18.06.1991 р. №1201-ХІІ продовжує свою еволюцію; простежується його інтеграція з світовим фондовим ринком.

Розвиток ефективного та надійного фондового ринку є одним із пріоритетів реалізації національних економічних інтересів України. Він здатний забезпечити зростання економіки України, поглиблення світової та євроінтеграції, глобалізаційних процесів. Однак він залежить від цілого ряду політичних та економічних умов: нестабільність у державі призводить до виведення капіталів інвесторів з ринків, що розвиваються, на ринки розвинених країн Європи та США.

Наслідки світової фінансової кризи 2008 р., політична ситуація, стан неоголошеної війни та економічного квазідефолту, стримуваного зовнішніми запозиченнями, спричинили глибоку економічну кризу в країні. Ці проблеми, а також непрозорість фондового ринку через превалювання його неорганізованого сегменту, нестабільність умов господарювання зумовлюють нерозвиненість та інвестиційну непривабливість вітчизняного фондового ринку.

Події на банківському та валютному ринках протягом останніх років з різкими та ажіотажними валютними коливаннями, значною кількістю банківських установ, визнаних неплатоспроможними, свідчать про нестабільність банківської системи та втрату довіри населення до банківської системи в цілому. За таких умов особливе значення належить проведенню системних соціально-економічних реформ, мобілізації внутрішніх і зовнішніх джерел інвестування, у т.ч. за допомогою інструментів фондового ринку, створення конкурентних умов для обігу цінних паперів на організованому ринку, удосконалення корпоративного управління та механізмів захисту прав інвесторів.

Важливим фактором який впливає на розвиток ринку цінних паперів є створення умов для укладання та виконання угод з цінними паперами на організаторах торгівлі. Торгівля цінними паперами на організаторах торгівлі, підвищує інвестиційну привабливість емітента, забезпечує ліквідність та прозорість фондового ринку. Економічне зростання в базових галузях економіки, зміцнення міжгалузевих зв'язків, збільшення питомої ваги видів діяльності, пов'язаних із задоволенням потреб внутрішнього ринку, активізація та вдосконалення інвестиційних процесів, капіталізація лістингових компаній сприяє тенденції збільшення обсягів торгів на фондовому ринку.

Правовий господарський поряток в Україні формується на основі оптимального поєднання ринкового саморегулювання економічних відносин суб'єктів господарювання та державного регулювання макроекономічних процесів (ст. 5 Господарського кодексу України від 16.01.2003 р.<sup>1</sup> (далі – ГК України)). Сучасний фондовий ринок являє собою складну у функціональному та інституційному планах систему, яка, з одного боку, має ринкові механізми

<sup>1</sup> Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV / Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 18. – Ст. 144.

саморозвитку і самоорганізації, а з іншого – є об'єктом досить жорсткого державного регулювання.

Фондовий ринок є складною у функціональному та інституційному планах системою відносин. Його становлення потребує комплексно-цільового підходу щодо дослідження суспільних відносин, які виникають між його учасниками у процесі організації та здійснення діяльності з випуску, обігу, обліку цінних паперів та їх похідних (деривативів), охорони і захисту прав і законних інтересів учасників фондового ринку, державного регулювання й саморегулювання у їх взаємозв'язку та динаміці, раціонального використання і поєднання форм, методів та засобів державного регулювання й саморегулювання.

В останні роки в Україні відбулися істотні зміни у нормативно-правовому регулюванні фондових відносин. Ці зміни були спрямовані, зокрема, на: збільшення ліквідних інструментів фондового ринку, удосконалення інфраструктури (депозитарна реформа), зняття адміністративних бар'єрів для доступу іноземних емітентів на вітчизняний фондовий ринок, запровадження подвійного лістингу.

З метою удосконалення процесів розвитку фондового ринку Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює заходи щодо покращення практики корпоративного управління в акціонерних товариствах та захисту прав інвесторів, упорядкування діяльності учасників Національної депозитарної системи та удосконалення системи обліку прав власності на цінні папери, підвищення ролі біржового ринку.

27.06.2014 р. підписано, а 16.09.2014 р. ратифіковано Верховною Радою України та Європейським Парламентом економічну частину Угоди про асоціацію між Україною ЄС, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами (далі – Угода про асоціацію), імплементація положень якої передбачає глибоку економічну інтеграцію України з ЄС, створення зони вільної торгівлі. Це визначає необхідність гармонізації та адаптації національного законодавства до *acquis communautaire* ЄС, міжнародних стандартів і принципів корпоративного управління, бухгалтерського обліку та аудиту.

У зв'язку з цим підвищуються вимоги до майбутніх фахівців щодо володіння знаннями основ правового регулювання фондового ринку в Україні та навичками їх практичного застосування у повсякденній правозастосовчій практиці.

У підручнику використано та проаналізовано законодавство станом на 1.11.2019 р.

## ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

<b>АМКУ</b>	Антимонопольний комітет України
<b>АТ</b>	Акціонерне товариство
<b>ВАСУ</b>	Вищий адміністративний суд України
<b>ВГСУ</b>	Вищий господарський суд України
<b>ВС</b>	Верховний Суд
<b>ВСУ</b>	Верховний Суд України
<b>ВРУ</b>	Верховна Рада України
<b>ДКЦПФР</b>	Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку
<b>ЄДР</b>	Єдиний державний реєстр
<b>ЄДРПОУ</b>	Єдиний державний реєстр підприємств, установ та організацій
<b>ЄЕС</b>	Європейське економічне співтовариство
<b>ЄС</b>	Європейський союз
<b>ІСІ</b>	Інститут спільного інвестування
<b>КГС</b>	Касаційний господарський суд
<b>КІФ</b>	Корпоративний інвестиційний фонд
<b>КСУ</b>	Конституційний Суд України
<b>КУА</b>	Компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду
<b>КМУ</b>	Кабінет Міністрів України
<b>МВФ</b>	Міжнародний валютний фонд
<b>Мінфін</b>	Міністерство фінансів України
<b>МФО</b>	Міжнародна фінансова організація
<b>Нацкомфінпослуг</b>	Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України
<b>НДУ</b>	Національний депозитарій України
<b>НБУ</b>	Національний банк України
<b>НКЦПФР</b>	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України
<b>ПАНПФ</b>	Професійний адміністратор недержавного пенсійного фонду
<b>ПАТ</b>	Публічне акціонерне товариство
<b>ПІФ</b>	Пайовий інвестиційний фонд
<b>ПрАТ</b>	Приватне акціонерне товариство
<b>Розрахунковий центр</b>	Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках
<b>СБУ</b>	Служба безпеки України
<b>СРО</b>	Саморегульвна організація
<b>ТІС</b>	Торгівельно-інформаційна система
<b>ТОВ</b>	Товариство з обмеженою відповідальністю
<b>ФБ</b>	Фондова біржа
<b>ФДМУ</b>	Фонд державного майна України
<b>ФОН</b>	Фонд операцій з нерухомістю
<b>ЦД</b>	Центральний депозитарій України

# РОЗДІЛ І. ЗАГАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

## § 1. Фондовий ринок як складова частина фінансового ринку (економіко-правовий аспект). Види фондових ринків

В економіці кожної країни постійно відбувається кругообіг фінансових ресурсів. Фінансовий ринок являє собою грошові відносини, що складаються в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту та пропозиції на позичковий капітал, рух якого втілюється у цінних паперах<sup>1</sup>.

У спеціальній літературі немає єдиного підходу до сутності фінансового ринку та його структури. Фінансовий ринок визначають як систему економічних і правових відносин, що виникають між його учасниками на основі їх економічної самостійності, механізму саморегуляції ринкової економіки при формуванні попиту і пропозиції на фінансові послуги, пов'язані з випуском (емісією), купівлею-продажем та обігом фінансових активів (акцій, облігацій тощо)<sup>2</sup>, перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб'єктами підприємницької діяльності, державою і населенням, між учасниками бюджетного процесу, міжнародними фінансовими інституціями

Н. С. Кузнєцова, І. Р. Назарчук визначають фінансовий ринок як сукупність правових відносин грошового характеру, які виникають між його учасниками в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту та пропозиції на позичковий капітал<sup>3</sup>.

Фінансовий ринок є цілісною системою, яка складається із взаємопов'язаних елементів (інститутів): грошовий ринок, ринок капіталу, фондовий і ринок цінних паперів<sup>4</sup>, кредитний та валютний ринки, ринок фінансових послуг, ринок дорогоцінних металів, інвестиційний ринок, страховий ринок, ринок нерухомості<sup>5</sup>. Межі зазначених структурних елементів фінансового ринку чітко не визначені, оскільки вони перетинаються, перебувають в тісному зв'язку та взаємодії.

Загально визнаним у спеціальній науковій літературі є поділ фінансового ринку на грошовий ринок (короткострокові позички і фінансові активи та валютний ринок) та ринок капіталів, до якого віднесені ринок цінних паперів (фондовий ринок), ринок інших фінансових інструментів (крім інструментів грошового ринку), зокрема середньо- та довгострокових кредитів.<sup>6</sup>

Одним з основних елементів фінансового ринку є ринок капіталу.

<sup>1</sup> Павлов В.І., Пилипенко І.І., Кривов'язук І.В. Цінні папери в Україні: Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2004. – С. 5.

<sup>2</sup> Див.: Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк. Київ : Знання, 2007. – С. 799; Колісник М. К., Маслак О. О., Романів Є. М. Фінансовий ринок : навч. посібник / М. К. Колісник, О. О. Маслак, Є. М. Романів. – Львів : Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2004. – С. 7.

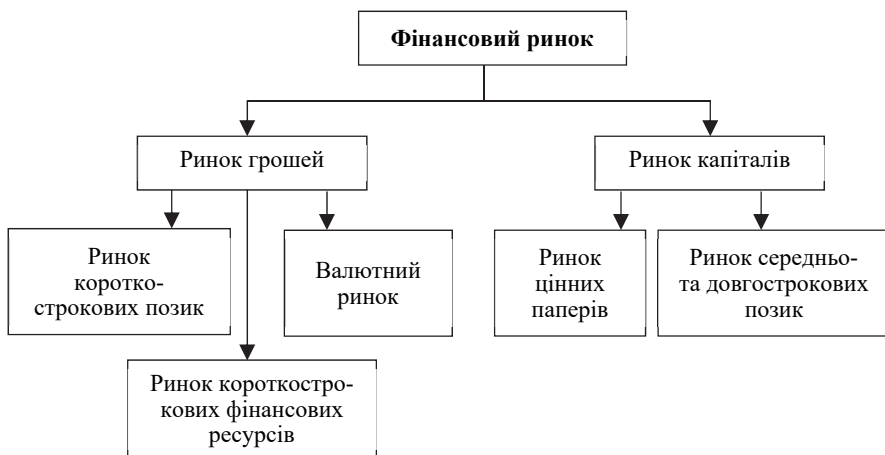
<sup>3</sup> Кузнєцова Н. С., Назарчук І. Р. Ринок цінних паперів в Україні : правові основи формування та функціонування / Н. С. Кузнєцова, І. Р. Назарчук. – К. : Юрінком Інтер, 1998. – С. 6, 7.

<sup>4</sup> Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции / Б. И. Алехин. Таганрог : Сфинкс, 1991. – С. 6.

<sup>5</sup> Див.: Бланк И. А. Основы финансового менеджмента / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 1999. – Т. 1. – С. 185 – 196; Ходаківська В. П., Данілюк О. Д. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – С. 61.

<sup>6</sup> Див.: Калина А. В., Корнеев В. В., Кошчев А. А. Рынок ценных бумаг. Теория и практика / А. В. Калина, В. В. Корнеев, А. А. Кошчев. – К. – 1999. – С. 8; Ивасенко А. Г., Никонова Я. И., Павленко В. А. Рынок ценных бумаг: инструменты и механизмы функционирования / А. Г. Ивасенко, Я. И. Никонова, В. А. Павленко. – М. : Кнорус. – 2007. – С. 8; Козаченко А. В., Осыка А. Н., Титова Т. Н. Рынок ценных бумаг / А. В. Козаченко, А. Н. Осыка, Т. Н. Титова. – Луганск: Издательство ВУГУ. – 1997. – С. 5; Вступ до банківської справи / відп. ред. М. І. Савлук – К. : Лібра. 1998. – С. 60 та ін.





**Ринок капіталу** – це частина фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на середньостроковий та довгостроковий позичковий капітал.

Відповідно до розпорядження КМУ від 8.11.2007 р. № 976-р «Про схвалення Концепції цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні»<sup>1</sup> **ринки капіталу** – це група взаємозв’язаних ринків, на яких формуються попит, пропонування та ціни на фінансові інструменти, зокрема ті, базовим активом яких є енергетичні та товарно-сировинні ресурси, а також відбувається перерозподіл вільних коштів інвесторів на користь тих суб’єктів, що мають в них потребу.

Законопроект «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» (реєстраційний номер 2284 від 17.10.2019 р.) в ст. 1 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», який має замінити чинний Закон «Про цінні папери та фондовий ринок», визначає ринок капіталу як фондовий ринок, ринок деривативних (похідних) фінансових інструментів та грошовий ринок. Аналіз норм законопроекту свідчить, що законодавець мав на увазі не весь грошовий ринок, а лише окремі грошові інструменти фондового ринку.

Рух капіталу для цілей ст. 56 Договору про заснування ЄС означає прями інвестиції, які виражаються у формі участі у підприємстві, шляхом володіння акціями, або придбання цінних паперів на ринку капіталу і характеризуються можливістю брати активну участь в управлінні товариством, або у контролі за його діяльністю<sup>2</sup>.

У вітчизняній економічній літературі ринок капіталів визначають як систему фінансово-економічних відносин, яка обслуговує рух вільних грошових коштів і сприяє перетворенню їх у грошовий капітал, що приносить прибуток внаслідок його вкладення в підприємництво<sup>3</sup>. Ринок капіталів є сегментом фінансового ринку, на якому продаються і купують довготермінові

<sup>1</sup> Про схвалення Концепції цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 8 листопада 2007 р. № 976-р / Офіційний вісник України. – 2007. – № 86. – Ст. 3173.

<sup>2</sup> Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty / Official Journal L 178. – 1988. – P. 5 – 18.

<sup>3</sup> Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Вказ. праця. – С. 796.

кредитні ресурси, а також цінні папери з тривалістю обігу понад один рік<sup>1</sup>. Функціонування цього ринку дає змогу суб'єктам господарювання сформувати інвестиційні ресурси для реалізації інвестиційних проєктів.

Грошовий ринок – сукупність учасників грошового ринку та правовідносин між ними, що виникають під час вчинення правочинів щодо інструментів грошового ринку, а також валютних цінностей.

Ринок капіталів часто ототожнюється з фондовим, адже тривалий термін використання довго- і середньострокових позичок наближує їх за характером використання до власного капіталу. Водночас деякі вчені справедливо зауважують, що ринок цінних паперів є складовою частиною як грошового, так і ринку капіталів, оскільки інструментами грошового ринку є казначейські та переказні векселі, комерційні папери і депозитні сертифікати<sup>2</sup>. О. М. Мозговий розмежує грошовий (фінансовий) ринок, до якого віднесені гроші та короткострокові цінні папери, і фондовий, який складається з довгострокових цінних паперів<sup>3</sup>. Наприклад, у Франції документи, що іменують цінними паперами (*valeurs mobilières* та *effets de commerce*), обертаються на різних ринках: у першому разі – це ринок капіталу, у другому – грошовий ринок<sup>4</sup>.

Отже, ринок цінних паперів (фондовий ринок) є частиною ринку капіталів і грошового ринку як складових фінансового ринку.



Місце та значення фондового ринку у системі економічних відносин на фінансовому ринку визначається виконуваними функціями: мобілізаційною – залучення інвестицій у вітчизняну економіку<sup>5</sup>; перерозподільною – міжгалузевий перерозподіл інвестиційних ресурсів<sup>6</sup>; фінансовою та економічною<sup>7</sup> – створення умов для стимулювання накопичення коштів та наступного їх інвестування, трансформація відносин власності, удосконалення ринкового механізму та системи управління; інформаційною тощо. Мобілізація фінансових ресурсів за допомогою цінних паперів – це сек'юритизація (від англ. securities – цінні папери).

Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України від 29 квітня 1994 р. № 277 «Про Концепцію функціонування і розвитку фондового ринку в Україні» **ринку цінних паперів** – це багатофункціональна система, яка сприяє

<sup>1</sup> Івасенко А. Г., Никонова Я. И., Павленко В. А. Вказ. праця. – С. 8.

<sup>2</sup> Івасенко А. Г., Никонова Я. И., Павленко В. А. Вказ. праця. – С. 8; Колтынюк Б. А. Інвестиції / Колтынюк Б. А. СПб.: 2003. – С. 9.

<sup>3</sup> Мозговий О. М. Фондовий ринок : Навчальний посібник / О. М. Мозговий. – К. : КНЕУ, 1999. – С. 10.

<sup>4</sup> Туктаров Ю. Е. Законодательство о рынке ценных бумаг: ценная бумага versus секьюрити / Ю. Е. Туктаров // Вестник Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа. – М. : Фонд «Правовая поддержка», 2005. – № 5. – С. 24.

<sup>5</sup> Івасенко А. Г., Никонова Я. И., Павленко В. А. Вказ. праця. – С. 8; Ходаківська В. П., Данилов О. Д. Вказ. праця. – С. 74.

<sup>6</sup> Див.: Габов А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка: Монография / А. В. Габов – М. : Статут, 2011. – С. 15, 1020; Сизов Ю. Д. Актуальные проблемы развития российского фондового рынка / Ю. Д. Сизов // Вопросы экономики. – 2003. – № 7. – С. 26 – 42; Панова Л. В. Вказ. праця. – С. 12; Auerbach R. D. Вказ. праця. – Р. 38.

<sup>7</sup> Henning C. N. Financial markets and the economy. – 3-d ed. – Englewood Clsff (N.J.), Prentice – Hall corp., 1981. – P. 11 – 12.

акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, підвищенню достатку громадян за рахунок володіння і вільного розпорядження цінними паперами, підготовленості населення до ринкових відносин. Перевагою даного визначення є визнання фондового ринку системою відносин та зазначення основної функції фондового ринку – накопичення (акумулювання) капіталу. Однак воно не відображає об'єкт та суб'єкти фондового ринку, зміст правовідносин учасників.

Відповідно до ст.2 Закону України від 23 лютого 2006 р. «Про цінні папери та фондовий ринок» **фондовий ринок (ринок цінних паперів)** – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Таким чином, законодавець вживає терміни “фондовий ринок” та “ринок цінних паперів” як синоніми. Аналогічну точку зору обстоюють і більшість сучасних вітчизняних та зарубіжних вчених, визначаючи фондовий ринок як ринок, на якому обертаються (продаються і купуються) цінні папери<sup>1</sup>.

В економічній літературі існує і більш вузький підхід до визначення фондового ринку – фондовий ринок охоплює лише корпоративні цінні папери, які прийнято відносити до фондових (капітальних) цінностей<sup>2</sup>. На думку О. М. Мозгового, поняттям «фонд» охоплюється сукупність цінних паперів, у зв'язку з чим ринок, на якому обертаються цінні папери, називається фондовим<sup>3</sup>. У тій частині, де ринок цінних паперів заснований на грошах як на капіталі, він називається фондовим ринком.

У той же час, за законодавством зарубіжних країн термін «фондовий ринок» (stock market) об'єднує ринки акцій (equities market), облігацій (bonds market) та похідних фінансових інструментів (stock derivatives). Частина ринку цінних паперів, що залишилась, через порівняно невеликий розмір не одержала спеціальної назви, саме тому терміни «ринок цінних паперів» та «фондовий ринок» ототожнюють і вважають синонімами<sup>4</sup>.

У широкому розумінні під ринком цінних паперів розуміють частину фінансового ринку, на якому за незначний час створюються необхідні умови та відбуваються швидка мобілізація, ефективний перерозподіл і раціональне розміщення фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі держави з урахуванням інтересів суспільства шляхом здійснення емісій цінних паперів різними емітентами. У вузькому розумінні, ринок цінних паперів, як правило, означає взаємодію, що відбувається на ринку між його суб'єктами з приводу випущених цінних паперів<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Див.: Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг / М. Ю. Алексеев. – М. : Финансы и статистика, 1992. – С. 11; Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции / Б. И. Алехин. – Таганрог: Сфинкс, 1991. – С. 6; Мендрул О. Г., Павленко І. А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами. Навч. посібник. – 2-ге вид., доп. і перероб / О. Г. Мендрул, І. А. Павленко. – К. : КНЕУ, 2000. – С. 9; Бархатов В. И., Бархатов И. В. Мобилизация финансового капитала в трансформационной экономике : Монография / В. И. Бархатов, И. В. Бархатов. – Челябинск : Изд-во ЮУрГУ. – 2002. – С. 66; Василик О. Д. Теорія фінансів. Підручник / О. Д. Василик. – К. : НІОС. – 2000. – С. 20; Габов А. В. Вказ. праця. – С. 15; Колісник М. К., Маслак О. О., Романів Є. М. Вказ. праця. – С. 104 та ін.

<sup>2</sup> Див.: Любкіна О. В. Фондовий ринок України: особливості формування та перспективи розвитку : Дис. ... канд. екон. наук : 08.01.01 / О. В. Любкіна. – К., 2001. – С. 73; Маковецкий М. Ю. Инвестиционный процесс и рынок ценных бумаг : механизм функционирования, современное состояние, перспективы развития / М. Ю. Маковецкий. – М., 2003. – С. 110.

<sup>3</sup> Мозговой О. М. Вказ. праця. – С. 8.

<sup>4</sup> Рынок ценных бумаг: Учебник / Под. ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2002. – С. 192 – 193.

<sup>5</sup> Павлов В. І., Пилипенко І. І., Кривов'язук І. В. Цінні папери в Україні: Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2004. – С. 13.