

УДК 336.76:330.322

О. А. Топоркова,
к. е. н., доцент, Український державний університет науки і технологій
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0956-3638>
К. О. Удачина,
к. е. н., доцент, Український державний університет науки і технологій
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0043-6010>
М. М. Подольхов,
аспірант, Український державний університет науки і технологій
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0003-0609-049X>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.9.155

ІНДИКАТОРИ ФОНДОВОГО РИНКУ В КОНТЕКСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ МОЖЛИВОСТЕЙ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ

О. Toporkova,
PhD in Economics, Associate Professor, Ukrainian State University of Science and Technologies
K. Udachyna,
PhD in Economics, Associate Professor, Ukrainian State University of Science and Technologies
M. Podolkhov,
Postgraduate student, Ukrainian State University of Science and Technologies

STOCK MARKET INDICATORS IN THE CONTEXT OF INVESTMENT OPPORTUNITIES FOR FINANCIAL INSTITUTIONS

Стаття присвячена огляду ринків капіталу в контексті фінансових відносин на макроекономічному рівні. Наголошено, що стабільне функціонування фінансового сектору держави можливе за умов узгодженого взаємозв'язку між регуляторною, інформаційною, інфраструктурною та інвестиційною складовими. Вагомою структурою фінансового сектору держави вважається фондовий ринок. Фінансування реального сектору економіки пов'язане з наявністю інвестиційних можливостей учасників фондового ринку: фінансових установ та інших потенційних стейкхолдерів. Інструменти і умови залучення капіталу для інвестування та його доступність відіграють важливу роль для економічного відтворення на макрорівні.

Інвестиційні можливості фінансових установ мають корелювати зі стратегічною моделлю їх діяльності. Доцільність використання фінансових та інвестиційних інструментів в роботі пропонується визначати через такі індикатори, як: розвиненість ринків капіталу, зрілість інфраструктури, надійність пруденційного контролю.

Основою управління інвестиційними процесами на ринках капіталу є багатокомпонентне інформаційно-аналітичне забезпечення.

The article is devoted to an overview of capital markets in the context of financial relations at the macroeconomic level. It has emphasized that stable functioning of the financial sector of the state is possible under conditions of a coordinated relationship between the regulatory, information, infrastructure and investment components. The current model of capital markets regulation is characterized by significant transformational changes. This applies to the procedure for licensing professional securities trading activities, prudential standards for stock market participants and requirements for risk management systems. Transformation processes are traditionally considered

the basis for economic development of the state and key sectors of the economy. Financing of the real sector of the economy is linked to the availability of investment opportunities for financial institutions and other potential stakeholders. The instruments and conditions for raising capital for investment and its availability play an important role in economic reproduction at the macro level.

The stock market is considered an important structure of the financial sector of the state, with professional activities including: dealer and brokerage activities; underwriting; and securities management activities. The key features of assessing the activities of financial institutions as stock market participants are special legislation in the field of capital markets, specific requirements for financial and regulatory reporting and determination of asset liquidity ratios, the need to obtain licenses for all types of professional securities trading activities.

The investment opportunities of financial institutions should be correlated with the strategic model of their activities. The expediency of using financial and investment instruments is proposed to determine by such indicators as market development (possibility of investing in various types of assets); infrastructure maturity (availability of the subject of trading, professional participants, trading platforms); reliability of prudential control exercised by the regulator.

The authors outline the problematic issues of the modern Ukrainian stock market, which are a significant reduction in the number of stock issuers; critically low rates of securities issuance; curtailment of the stock market infrastructure; low efficiency of regulatory measures.

Ключові слова: фінансовий сектор, ринки капіталу, інвестиційні інструменти, учасники фондового ринку, трансформаційні процеси.

Key words: financial sector, securities, investment instruments, stock market participants, transformation processes.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Індикатором ділової економічної активності на макrorівні є розвиток фондового ринку, на показники якого орієнтуються фінансові установи під час формування власної інвестиційної стратегії. На сьогоднішній день український біржовий ринок як ключова складова фінансової системи країни перебуває у стані трансформаційних та інституційних змін, які полягають в: оптимізації структури організованих ринків капіталу, розширенні сфери впливу Національної комісії з цінних паперів та фондових ринків (НКЦПФР), виводженні посередницької інфраструктури, впровадженні технічних новацій та відповідного інформаційного забезпечення.

Тенденція розвитку фондового ринку є такою, що більшість українських інвесторів віддають перевагу угодам з цінними паперами поза офіційною біржою. Науковці, які досліджують фондовий ринок України, акцентують увагу на його низькій привабливості. У структурі біржових торгів за фінансовими активами переважають облігації внутрішньої державної позики (понад 90%); частка інвестиційних сертифікатів, деривативів, акцій та облігацій підприємств є критично низькою (менше 1% за кожною позицією). Тобто, фінансові установи інвестують у найменш ризиковані цінні папери (державні облігації), суттєво обмежуючи власні інвестиційні можливості.

Функціонування ринків капіталу має сприяти фінансовій стабільності через перерозподіл фінансових ресурсів, підвищення прозорості фінансових потоків, мобілізацію капіталу. Усе зазначене характеризує фінансову стабільність як якісну ознаку певної системи, яка

відображає здатність цієї системи вирішувати поставлені завдання. На рівні держави для забезпечення фінансової стабільності має бути узгодження усіх сфер фінансових відносин та усіх секторів фінансового ринку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сучасний стан та інституційні трансформації фондового ринку України є предметом наукових дискусій багатьох вітчизняних дослідників. Найбільша увага науковців сконцентрована на питаннях збалансування фондового ринку за об'єктами, емітентами та інвесторами [1]; стимулюванні внутрішнього попиту на активи фондового ринку [2]; аналізі в динаміці обсягів торгів фінансовими інструментами [3]; оцінці кількісних індикаторів та показників капіталізації емітентів, лістингових компаній та фондових бірж [4].

Характерною ознакою українського фондового ринку є витіснення вторинним ринком первинного та значна частка банківських установ — емітентів акцій. Як наслідок, роль банківського сектору у функціонуванні ринків капіталу є суттєвою. Дослідженням в цьому напрямку присвячені праці Жураковської Л. [5], Фролова Д. С. [6], Бороденко Т. М. [7].

Формуючи власний інвестиційний портфель, фінансові установи орієнтуються на доступність інструментів інвестування, цінову волатильність та ліквідність активів. Інвестиційні стратегії фінансових установ, інструменти та механізми капіталоутворення досліджували Петрик І. В., Небрат В. В., Корніяка О. В., Волошина-Сідей В. В. [8—10] та багато інших науковців. Від інвестиційних можливостей учасників фондового ринку залежить фінансування реального сектору економіки держави, що пояснює актуальність обраної теми.

Таблиця 1. Типи ринків капіталу та склад їх учасників

Тип ринку капіталу	Сутність	Учасники
Фондовий ринок (ринок цінних паперів)	сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів)	- Емітенти - Інвестори, які набули права власності на інструменти відповідного ринку
Ринок деривативних фінансових інструментів	сукупність учасників ринку деривативних фінансових інструментів та правовідносин між ними, що виникають під час емісії деривативних цінних паперів, укладення деривативних контрактів	- Адміністратори - Професійні учасники ринків капіталу та їх об'єднання
Грошовий ринок	сукупність учасників грошового ринку та правовідносин між ними, що виникають під час вчинення правочинів щодо інструментів грошового ринку та валютних цінностей	

Джерело: систематизовано авторами за [11].

ФОРМУВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Мета роботи полягає у систематизації показників, які характеризують розвиток ринків капіталу; формуванні інформаційно-аналітичного забезпечення стратегічного управління інвестиційними процесами; визначенні індикаторів доцільності використання фінансових та інвестиційних інструментів на фондовому ринку України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Багато дослідників розглядають фінансовий ринок як сукупність валютного, фондового, банківського та страхового ринків. Фондовий ринок є різновидом ринку капіталу і традиційно вважається невід'ємним фактором інноваційно-інвестиційної моделі розвитку економіки, а також вагомою структурою фінансового сектору держави, оскільки включає значне коло учасників. Професійна діяльність на фондовому ринку здійснюється торговцями цінними паперами та банківськими установами. Відповідно до українського законодавства, професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає: дилерську діяльність; брокерську діяльність; андеррайтинг; діяльність з управління цінними паперами.

Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" визначає типи ринків капіталу та їх учасників (табл. 1).

На офіційному сайті Національної комісії з цінних паперів та фондових ринків (НКЦПФР) міститься інформація для професійних та інших учасників. Професійними учасниками є: оператори організованих ринків капіталу; клірингові установи; управляючі іпотечним покриттям; депозитарні установи; компанії з управління активами; адміністратори недержавних пенсійних фондів; товарні біржі та управителі. Іншими учасниками — потенційними користувачами інформації щодо цінних паперів та фондових ринків є: емітенти цінних паперів; суб'єкти аудиторської діяльності; рейтингові агентства; іноземні учасники ринку та учасники недержавних пенсійних фондів.

Професійними учасниками фондового ринку є, насамперед, банки, які забезпечують ліквідність, здійснюють маркет-мейкерські операції, надають брокерські та дилерські послуги, а також займаються управлінням активами. Вони також відіграють важливу роль у форму-

ванні ринкових очікувань та цінових трендів. Однак, діяльність банків несе з собою певні ризики, які здатні суттєво впливати на загальну стабільність ринків капіталу [7, с. 5].

Банки сприяють стабілізації ринку під час періодів підвищеної волатильності, відіграють значну роль у формуванні цін на фінансові та інвестиційні інструменти. Вони надають низку посередницьких послуг, а саме: депозитарні послуги, здійснюють кліринг та розрахунки за операціями з цінними паперами, забезпечують зберігання активів та облік прав власності на цінні папери. Ефективне функціонування цієї інфраструктури є необхідною умовою для стабільної та надійної роботи фондового ринку в контексті фінансової стабільності на макрорівні.

Також банки сприяють розвитку нових фінансових інструментів та інновацій на фондовому ринку. Вони беруть участь у створенні та впровадженні нових типів цінних паперів, похідних фінансових інструментів та структурованих продуктів, що розширює можливості для потенційних інвесторів та емітентів [7, с. 10].

Макроекономічні функції інвестиційної діяльності банків на фондовому ринку проявляються у стимулюванні економічної активності, розвитку фінансового ринку (зокрема ринків капіталу та фондового ринку), підвищенні інвестиційної привабливості країни, зміцненні інституційного забезпечення та забезпеченні стабільності банківської системи [6, с. 116].

Ключовими ознаками оцінювання інвестиційної діяльності фінансових установ як учасників фондового ринку є: спеціальне законодавство у сфері ринку капіталів, специфічні вимоги до складання фінансової і регуляторної звітності та визначення нормативів ліквідності активів, необхідність отримання ліцензій на усі види професійної діяльності з торгівлі цінними паперами.

Узагальнюючи напрацювання українських науковців, які стали основою даного дослідження, доходимо висновку, що розвиток ринків капіталу характеризується таким набором показників: глибина фондового ринку в цілому, а також глибина корпоративного сегменту фондового ринку [2, с. 376]; індикатори співвідношення капіталізації лістингових компаній та банківських кредитів до ВВП [4, с. 26]; інфляційні очікування [8, с. 659]; структура інвестиційного портфеля фінансових установ [5, с. 25]; структура біржових контрактів у розрізі фінансових інструментів [1, с. 18; 3].

Стратегічне управління інвестиційними процесами на ринках капіталу полягає в ухваленні обґрунтованих рішень, спираючись на аналіз фінансових ризиків, тенденцій та можливостей ключових учасників. Багатокомпонентне інформаційно-аналітичне забезпечення є основою такого управління (рис. 1).

Ключовими елементами стратегічного планування на ринках капіталу є:

- визначення і формування мети;
- аналіз початкового рівня розвитку ринку та зрілості інфраструктури;
- узгодження інвестиційних можливостей учасників фондового ринку із потенційними інструментами інвестування;



Рис. 1. Інформаційно-аналітичне забезпечення управління інвестиційними процесами на ринках капіталу

Джерело: систематизовано авторами за [10].

— групування за цільовим призначенням індикаторів, які відображають динаміку та ефективність ринків капіталу.

Формування інвестиційного портфеля фінансових установ доцільно здійснювати з урахуванням таких ключових факторів як: доступність інструментів інвестування, цінова волатильність та ліквідність активів. Цінова волатильність напряму пов'язана з ризиками: активи з високими історичними коливаннями цін традиційно вважаються більш ризикованими. Це пояснюється тим, що вартість таких активів може суттєво змінюватися за доволі короткий проміжок часу. Для фінансових установ, які планують свій інвестиційний портфель, фактор цінової волатильності може означати як потенціал отримання значних прибутків, так і високу ймовірність втрат. Отже, під час вибору активів з різним рівнем ризику саме волатильність варто ретельно аналізувати та досліджувати. Ліквідність певного активу також є визначальним фактором доцільності інвестування, оскільки цей показник визначає швидкість продажу або купівлі активу без суттєвих втрат у вартості. Наповнення інвестиційного портфеля має бути збалансованим. Тобто, в ньому в певному співвідношенні повинні бути присутні як високоліквідні так і низьколіквідні активи. Низьколіквідні активи зазвичай є менш дохідними, але більш стабільним та з низьким ступенем ризику.

Інвестиційні можливості фінансових установ мають корелювати зі стратегічною моделлю їх діяльності. Доцільність використання фінансових та інвестиційних інструментів визначають такі ключові індикатори, як: розвиненість ринків, зрілість інфраструктури, надійність пруденційного контролю (рис. 2).

Розвиненість ринків розглядається як виконання покладених на них функцій. Для фондового ринку це залучення капіталу та надання можливостей для інвестування. Також важливою складовою є структура ринку

— акцент на різноманітності фінансових інструментів (акції, облігації, деривативи); роль в економіці країни — сприяє перерозподілу ресурсів і підвищує ефективність використання капіталу; інформаційна відкритість для забезпечення довіри інвесторів [10].

Розвиненість ринків капіталу пропонуємо розглядати через динаміку показників глибини фондового ринку в цілому та його корпоративного сегменту, які перебувають за межами забезпечення ефективної діяльності ринку. Низький рівень зазначених показників свідчить про слабку капіталізацію корпоративного сектору та необхідність стимулювання внутрішнього попиту на інструменти фондового ринку для його подальшого розвитку. Активну діяльність на українському фондовому ринку наразі провадить лише незначна частина великих компаній у формі акціонерних товариств, а середні та малі суб'єкти господарювання фактично обмежені в доступі до нього [2, с. 375—377].

Фінансова глибина ринків капіталу, зокрема фондового ринку, є відображенням на макрорівні спроможності країни до ендогенного економічного розвитку [9, с. 31].

Інфраструктура фондового ринку напряму пов'язана з кількістю випусків та обсягами пропозиції цінних паперів (насамперед, акцій та корпоративних облігацій). Зрілість інфраструктури передбачає наявність предмету торгів, професійних учасників, торговельних майданчиків. Предметом торгів в Україні переважно виступають облігації внутрішньої державної позики, капіталізація лістингових компаній складає менше 1% ВВП. Біржові фондові майданчики обслуговують здебільшого державні цінні папери. Усе зазначене підкреслює важливість такого індикатора, як "зрілість інфраструктури" та окреслює наявні проблеми українського фондового ринку.

Роль регулятора в організації роботи ринків капіталу відображає надійність пруденційного контролю. В Україні від 16.02.2023 призупинено дію (але не втрати-



Рис. 2. Індикатори фондового ринку

Джерело: систематизовано авторами.

ло чинність) "Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками". Положення визначало основні ризики професійної діяльності на фондовому ринку та встановлювало перелік, порядок розрахунку та нормативні значення пруденційних показників. Регулятором ринків капіталу є НКЦПФР, яка встановлює пруденційні нормативи та здійснює пруденційний нагляд за професійними учасниками ринків капіталу та організованих товарних ринків в межах діяльності, яка провадиться таким учасником на підставі виданої ліцензії [12].

Наразі діє рішення Комісії "Щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках", згідно якого усі професійні учасники ринків капіталу та організованих товарних ринків у період дії воєнного стану здійснюють подання до НКЦПФР у складі звітних даних довідки про розрахунок нормативу ліквідності активів [12]. Професійні учасники, які не дотримуються встановленого нормативу ліквідності активів, мають здійснити підготовку плану заходів щодо поліпшення свого фінансового стану. Такі вимоги мають на меті мінімізацію негативного впливу наслідків військової агресії РФ проти України та покликані сприяти стабільності ринків капіталу.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Отже, фондовий ринок України за масштабами розвитку та співвідношенням із загальним обсягом фінансових активів, є несуттєвим. Інвестиційна привабливість цінних паперів українських емітентів є низькою. Обсяги торгів є незначними, в структурі біржових торгів переважають облігації внутрішньої державної позики, а основними інвесторами на ринку державних цінних паперів є Національний банк України та банки другого рівня. Роль держави та регулятора є ключовою для налагодження закономірних етапів розвитку фондового ринку. Інституційні зміни, які стосуються ринків капіталу, пов'язані з процедурою ліцензування професійної діяльності з торгівлі цінними паперами, пруденційними нормативами до учасників фондового ринку, вимогами до системи управління ризиками.

Перспективи подальших розвідок у даному напрямі можуть бути спрямовані на деталізацію індикаторів фондового ринку з урахуванням світових тенденцій інвестиційного клімату, економічних санкцій, геополітичних ризиків, торговельних війн.

Література:

1. Фролов С. М., Орлов В. В., Диха М. В. Особливості розвитку фондового ринку України як складової фінансової безпеки держави. *Світ фінансів*. 2022. № 2 (71). С. 8—21.
2. Чуницька І. І., Богріновцева Л. М., Гонгало С. О. Фінансові посередники як інституційні драйвери капіталізації фондового ринку України. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2025. № 1 (15). С. 374—384.
3. Голук В. Я., Кузьмінський В. З., Чумаченко О. Г. Сучасний стан фондового ринку України та перспективи його розвитку. *Економіка та суспільство*. 2024. № 64. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-96> (дата звернення 24.04.2025).
4. Гаряга Л., Яценко О., Костогриз В., Шматковська Т. Розвиток та інституційні трансформації фондового ринку України. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2024. № 2. С. 24—31.
5. Zhurakhovska L. Investment strategy of the banking sector in the context of financial market instability. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2023. № 5 (52). P. 25—39.
6. Фролов Д. С. Діяльність банківських установ на фондовому ринку України. *Актуальні проблеми економіки*. 2024. № 12 (282). С. 113—121.
7. Бороденко Т. М., Горбань М. І. Банки як професійні учасники фондового ринку: роль, функції та вплив на ринок державних облігацій. *Здобутки економіки: перспективи та інновації*. 2024. № 9. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.13284314> (дата звернення 24.04.2025).
8. Петрик І. В., Гулик А. Б., Веселович С. Ю., Шургот А. В., Ях В. І., Косюта П. П. Формування інвестиційних стратегій на фондовому ринку під впливом інфляційних очікувань. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. 2024. № 40. С. 656—663.
9. Небрат В. В., Корніяка О. В. Особливості механізмів капіталоутворення та інвестування в Україні як чинник фінансових ризиків в умовах війни та післявоєнного періоду. *Міжнародний науковий журнал "Грааль науки"*. 2022. № 16. С. 31—34.
10. Волошина-Сідей В. В., Чилій А. А. Теоретико-методичні основи інвестиційних процесів на ринку цінних паперів. *Економіка та суспільство*. 2024. № 66. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-121> (дата звернення 24.04.2025).
11. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки. Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV (в редакції від 01.01.2025). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення 24.04.2025).
12. Пруденційний нагляд. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондових ринків. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/activity/nahliad-za-ryнком/prudentsiinyi-nahliad/> (дата звернення 24.04.2025).
2. Chynytska, I., Bohrinovtseva, L. and Gongalo, S. (2025), "Financial intermediaries as institutional drivers of the capitalization of the Ukrainian stock market", *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, vol. 1 (15), pp. 374—384. DOI: <http://doi.org/10.32750/2025-0133>
3. Holiuk, V., Kuzminskiy, V. and Chumachenko, O. (2024), "Current state of Ukrainian stock market and prospects of its development", *Ekonomika ta suspilstvo*, [Online], vol. 64, available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal> (Accessed 24 April 2025). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-96>
4. Hariaha, L., Yatsenko, O., Kostohryz, V. and Shmatkovska, T. (2024), "Development and institutional transformations of the Ukrainian stock market", *Herald of Khmelnytskyi national university*, vol. 2, pp. 24—31. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-328-3>
5. Zhurakhovska, L. (2023), "Investment strategy of the banking sector in the context of financial market instability", *Financial and credit activity: problems of theory and practice*, vol. 5 (52), pp. 25—39. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcapt.5.52.2023.4152>
6. Frolov, D. (2024), "Activities of banking institutions in the stock market of Ukraine", *Actual Problems of Economics*, vol. 12 (282), pp. 113—121. DOI: <https://doi.org/10.32752/1993-6788-2024-1-282-113-121>
7. Borodenko, T. and Gorban, M. (2024), "Banks as professional stock market participants: role, functions and impact on the government bond market", *Achievements of the Economy: Prospects and Innovations*, [Online], vol. 9, available at: <https://econp.com.ua/index.php/journal> (Accessed 24 April 2025). DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.13284314>
8. Petryk, I. et al. (2024), "Formation of investment strategies in the stock market under the influence of inflationary expectations", *Scientific Notes of Lviv University of Business and Law*, vol. 40, pp. 656—663. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.10695855>
9. Nebrat, V. and Korniyaka, O. (2022), "Features of capital formation and investment mechanisms in Ukraine as a factor of financial risks in war and post-war period", *International scientific journal "Grail of Science"*, vol. 16, pp. 31—34. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.17.06.2022.001>
10. Voloshyna-Sidei, V. and Chilii, A. (2024), "Theoretical and methodological basis of investment processes on the securities market", *Ekonomika ta suspilstvo*, [Online], vol. 66, available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal> (Accessed 24 April 2025). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-121>
11. Verkhovna Rada of Ukraine (2006), *The Law of Ukraine "On Securities and Stock Market"*, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed 24 April 2025).
12. National Securities and Stock Market Commission (2025), "Prudential supervision", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/activity/nahliad-za-ryнком/prudentsiinyi-nahliad/> (Accessed 24 April 2025).

Стаття надійшла до редакції 29.04.2025 р.