

УДК 336.76

**Т. В. Біловус**, аспірантка

Державна навчально-наукова установа «Академія фінансового управління», м. Київ, Україна

### **НОВАТОРСТВО ЯК НЕОДМІННА УМОВА РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

**Т. В. Биловус**, аспирантка

Государственное учебно-научное учреждение «Академия финансового управления», Киев, Украина

### **НОВАТОРСТВО КАК НЕПРЕМЕННОЕ УСЛОВИЕ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Tatiana Bilovus**, PhD student

State Educational and Scientific Institution "Academy of Financial Management"

### **INNOVATION AS AN IMPOSSIBLE CONDITION OF DEVELOPMENT OF THE SECURITIES MARKET**

*У статті зазначено, що розвиток українського ринку цінних паперів не можливий без новаторства, інноваційних інструментів, які будуть цікавими для інвесторів. Запропоновано розширити коло інструментів на вітчизняному ринку цінних паперів за рахунок таких інструментів, як пенсійні облигації, корпоративні облигації, криптовалюта. Також вбачаються такі напрямки покращення розвитку РЦП, як підтримка краудфандингу, фінансова підтримка високотехнологічних стартапів за допомогою IPO. Також запропоновано заходи щодо покращення інституціональної основи та макроекономічного становища РЦП, заходи щодо розширення інвестиційного інструментарію РЦП, заходи, що стосуються діяльності приватного сектору РЦП, заходи щодо спрощення технічного доступу інвесторів на ринок. У статті виділено основні проблемні питання розвитку ринку цінних паперів в Україні, які потребують негайного вирішення. А також у роботі порушено питання, що стосуються захисту прав інвесторів. Зазначено, що одним із найбільш стримуючих факторів розвитку інвестиційних процесів на РЦП у країні є нестабільна політична ситуація протягом останніх років.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів; інновації; фінансові інструменти; пенсійні облигації, корпоративні облигації; криптовалюта; IPO; краудфандинг.

*В статье указано, что развитие украинского рынка ценных бумаг невозможно без новаторства, инновационных инструментов, которые будут интересны для инвесторов. Предложено расширить круг инструментов на отечественном рынке ценных бумаг за счет таких инструментов, как пенсионные облигации, корпоративные облигации, криптовалюта. Также усматриваются следующие направления улучшения развития РЦБ, как поддержка краудфандинга, финансовая поддержка высокотехнологических стартапов с помощью IPO. Также предложены меры по улучшению институциональной основы и макроекономического положения РЦБ, меры по расширению инвестиционного инструментария РЦБ, меры, касающиеся деятельности частного сектора РЦБ, меры по упрощению технического доступа инвесторов на рынок. В статье выделены основные проблемные вопросы развития рынка ценных бумаг в Украине, которые требуют немедленного решения. А также в работе рассмотрены вопросы, касающиеся защиты прав инвесторов. Отмечено, что одним из самых сдерживающих факторов развития инвестиционных процессов на РЦБ в стране является нестабильная политическая ситуация в последние годы.*

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг; инновации; финансовые инструменты; пенсионные облигации, корпоративные облигации; криптовалюта; IPO; краудфандинг.

*The article states that the development of the Ukrainian securities market is impossible without innovation, innovation of tools that will be of interest to investors. The author proposes to expand the range of instruments on the domestic securities market at the expense of such instruments as retirement bonds, corporate bonds, cryptic currency. It also sees such areas of improvement of RTS development as support for field-funding, financial support of high-tech start-ups with the help of IPO. The author proposes measures to improve the institutional framework and macroeconomic situation of the RTS, measures to expand the RICS' investment instruments, measures related to the RTSP private sector activities, measures to facilitate the technical access of investors to the market. The article highlights the main problems of securities market development in Ukraine that need immediate solution. The author also raises questions concerning the protection of investors' rights. The author notes that one of the most restraining factors for the development of investment processes at the RCP in the country is the unstable political situation in recent years.*

**Keywords:** securities market; innovations; financial instruments; pension bonds; corporate bonds; cryptology; IPO; craft fangding.

**Постановка проблеми.** Розвиток цивілізованого інвестиційного процесу в економіці України, подальше проведення ринкових реформ неможливі без створення ефективного працюючого фондового ринку, який має забезпечувати реалізацію національних інтересів України та сприяти зміцненню її економічного суверенітету, оскільки вони забезпечують майже 70–75 % потреб у фінансовому ресурсі, тоді як банки – лише близько 25 % [1, с. 122–133].

Неодмінною умовою розвитку ринку цінних паперів та конкурентоспроможності є його новаторство. Неможливо створити інноваційну економіку без значних інвестицій. Однак інновації завжди є ризиком. Інвестори також не хочуть ризикувати. Проте багато кваліфікованих інвесторів, які мають значний капітал із значним пакетом високоліквідних цінних паперів та мають великий досвід у проведенні транзакцій на фондовому ринку, не могли не відмовлятися від ризику вкладати додаткові кошти в нові швидко зростаючі галузі високих технологій. Такі інвестиції приносять вищий дохід від володіння акціями компаній.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням питань новаторства та інновацій на ринку цінних паперів займалися багато вітчизняних та закордонних науковців, зокрема, такі як Ф. Аллен, Г. Азаренкова, І. Андрощук, Л. Антонюк, С. Єгоричева, Ю. Коваленко, Г. Карпенко, В. Корнеєв, Д. Кочергін, Д. Даффі, О. Кравчук, Т. Медвідь, О. Мозговий, Т. Мусієць, А. Поручник, В. Савчук Р. Мертон, В. Міллар, М. Міллер, Е. Роджерс, К. Ярова, В. Корнеєв, Д. Попович, Н. Назар, Н. Савчин та ін. Це питання є досить проблематичним, оскільки ринок цінних паперів гостро потребує інноваційних підходів до його управління, а особливо створення інноваційних продуктів, цікавих для вітчизняних та іноземних інвесторів. **Це дослідження є надзвичайно актуальним**, оскільки однією з проблем розвитку ринку цінних паперів в Україні є надто обмежене коло цінних паперів, цікавих інвестору. Вирішити це питання можливо тільки впроваджуючи новаторські способи вдосконалення цих інструментів або створення принципово нових видів фінансових інструментів на ринку.

**Виділення недосліджених частин загальної проблеми.** Стан ринку цінних паперів характеризується стагнацією та відсталістю показників розвитку. Застосування новаторських підходів до вирішення проблем розвитку РЦП є майже недослідженими у вітчизняній науці.

**Мета статті.** Метою дослідження є дослідження та пропозиція інноваційних для українського ринку цінних паперів фінансових інструментів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Інновації на ринку цінних паперів можуть бути різними, зокрема:

- нові інструменти на цьому ринку;
- інноваційні системи торгівлі цінними паперами;
- технологічне та функціональне вдосконалення ринкової інфраструктури.

Нові інструменти ринку цінних паперів – нові цінні папери, нові види похідних цінних паперів, нові ринки, що ґрунтуються на нових технологіях.

Інструменти ринку цінних паперів є різновидом фінансових інструментів ринку фінансових послуг. Фінансові інструменти класифікуються як фінансові активи або інші фінансові інструменти. Фінансові активи – це фінансові вимоги (наприклад, валюта, депозити й цінні папери), які мають доказову вартість. Фінансові інструменти (наприклад, фінансові гарантії і зобов'язання, такі як кредитні лінії, зобов'язання з надання позичок і акредитиви), які є умовними або залежать від настання непередбачуваних подій, виходять за межі охоплення фінансових активів і класифікуються як інші фінансові інструменти [2, с. 101–112].

Узагальнено «фінансові інструменти є різноманітними фінансовими документами, що обертаються на ринку й мають грошову вартість» [3, с. 85].

Розширюється спектр інструментів РЦП (акцій пайових інвестиційних фондів, індексних фондів, похідних цінних паперів, боргових цінних паперів, включаючи сек'юритизовані облігації, депозитарних розписок), створюються нові інвестиційні можливості для вітчизняних та закордонних інвесторів. Створення умов та впровадження нових типів цінних паперів в обіг дозволить диверсифікувати ризики на

організованому РЦП, а також допоможе підвищити ринкову ліквідність та активізувати участь приватних інвесторів.

Інновації в державних цінних паперах представлені випуском їх різних вбудованих варіантів: захистом від варіанта інфляції, можливістю захисту від змін курсу валют та деноміновані в іноземній валюті для залучення заощаджень.

Найактуальнішим питанням сучасних інвесторів є моделювання нових інструментів ринку цінних паперів. У цьому аспекті буде корисним застосувати закордонний досвід в українській практиці та розробка нових, привабливих для інвесторів, видів ЦП. Нам здається доцільним впровадження таких нових для українського РЦП інструментів, як пенсійні облигації. Вважаємо, що емісійну функцію щодо даних ЦП має взяти на себе НБУ. Важливою умовою має бути «позитивна» дохідність по пенсійних облигаціях, тобто дохідність має перевищувати темп інфляції. У кінцевому підсумку такі ЦП зможуть стати головним інвестиційним інструментом нагромадження пенсійних ресурсів НПФ, ліквідним інструментом збереження пенсійних заощаджень.

Цю пропозицію можна реалізувати таким чином:

1. НБУ, на умовах збереження та повернення, здійснює розподіл пенсійних заощаджень, що інвестовані в пенсійні облигації, через систему міжбанківського кредитування, а також НБУ встановлює для комерційних банків ставку мінімальної дохідності по пенсійних облигаціях.

2. Банки, отримавши від НБУ пенсійні ресурси, далі вкладають їх у довгострокові інвестиційні проекти та здійснюють виплату відсотків по пенсійних облигаціях;

3. На наступному етапі НБУ перенаправляє та розподіляє відсотки, отримані від комерційних банків за користування пенсійними коштами, до НПФ як інвестиційний дохід від інвестування в пенсійні облигації.

На шляху до реалізації цієї пропозиції, необхідно, по-перше, пристосувати регіональні фондові біржі до переміщення пенсійних кредитних ресурсів НПФ у пенсійні облигації, а також визначити відсоток пенсійних внесків, що розміщуватимуться в пенсійні облигації на рівні не менше ніж 50 % від усього пенсійного резерву. Водночас кількісні показники емісії пенсійних облигацій мають формуватися залежно від попиту на них; термін інвестування в пенсійні облигації повинен бути не більше одного року, а інвестиційний дохід має виплачуватися кожного кварталу.

Ще одним альтернативним інструментом РЦП можуть бути корпоративні облигації з державною гарантією. Механізм реалізації корпоративних облигацій пропонується подібний до механізму реалізації пенсійних облигацій з тією різницею, що інвестувати свої кошти в ці інструменти матимуть змогу різні корпорації.

Перспективним фінансовим інструментом на РЦП може стати криптовалюта. Міжнародна фінансова система перебуває на етапі трансформації. Дедалі більшого світового значення та розвитку набувають криптотехнології, криптоодиниці та криптовалюти.

«Криптовалюта – децентралізований цифровий вимір вартості, що може бути виражений у цифровому вигляді та функціонує як засіб обміну, збереження вартості або одиниця обліку, що заснований на математичних обчисленнях, є їх результатом та має криптографічний захист обліку» [4, с. 1117].

До 2018 року у світі створено близько 1800 різних криптовалют. 25 з них – компаніями українського походження. Україна входить до першої десятки країн світу за кількістю користувачів криптовалют, а щоденні обсяги торгів ними із використанням гривні сягають 1,9 млн дол. США. При цьому правовий статус криптовалют та операцій з ними в Україні досі не визначений. Немає і зареєстрованих компаній, що здійснюють відповідну діяльність на ринку [5].

Різновид збору компаніями коштів із використанням криптовалют називають ICO (з англ. Initial Coin Offering) як аналог розміщення цінних паперів на біржі (IPO – Initial Public Offering). В обмін на власну криптовалюту клієнти компаній отримують від

останніх так звані токени – іншу криптовалюту, яку можна обміняти на продукт компанії-андерайтера [6, с. 41].

Дедалі більше країн визнають це явище новим засобом платежу та фінансовим інструментом. На нашу думку, визнання Україною криптовалюти – це лише питання часу і невідворотний процес.

У міжнародній практиці криптовалюти виступають як засіб платежу, також люди в них інвестують свої кошти, тобто вони є засобом накопичення, а також за допомогою спеціальних програм вони є засобом обліку.

Визнання в Україні криптовалют вимагає вжиття таких заходів:

1) розробка та впровадження законодавчої бази щодо регулювання та функціонування криптовалют, насамперед розробка принципів, яких Україна має дотримуватися при регулюванні цього питання;

2) дати чітке визначення криптовалютам та взагалі віртуальній валюті;

3) визначитися з питаннями щодо оподаткування операцій із криптовалютами;

4) регламентувати порядок створення та функціонування криптовалютної біржі як суб'єкта РЦП;

5) законодавче регулювання питання блокчейну як розподіленої бази даних, що здійснює облік всіх операцій з криптовалютою.

Актуальними є залучення кошти через ЦП за принципом краудфандингу. Краудфандинг (англ. Crowdfunding, crowd – «натовп», funding – «фінансування») або колективне фінансування являє собою збір грошей на реалізацію певного проекту/ідеї від великої кількості людей. Краудфандингові платформи вже довгий час є популярними, адже вони дозволяють збирати кошти через Інтернет, необхідно лише чітко розписати цілі та сутність проекту, а також окреслену суму необхідних коштів. Кошти при цьому залучаються як на безповоротній основі, так і на кредитній, а також можливий варіант з емісією «краудфандингових акцій».

Було б доцільним та прогресивним явищем на базі фондових бірж створити так звану краудфандингову платформу, обов'язковими елементами якої є:

1) автор проекту – емітент (будь-яка людина, яка має ідею та проект, але не має грошей на реалізацію даного проекту);

2) краудфандингова компанія, що за певну комісію (а саме – визначений відсоток від зібраних коштів) перевіряє ідею автора на реальність щодо втілення, актуальність, законність, передбачає та прораховує всі ймовірні ризики щодо реалізації проекту тощо;

3) після схвалення проекту краудфандинговою компанією автор проекту розміщує на краудфандинговій платформі (спеціально створеному сайті) презентацію та опис проекту, оприлюднює необхідну мінімальну суму коштів, що необхідна для реалізації проекту, строки збору коштів;

4) випуск краудфандингових акцій, які надаються у власність особам, що інвестували свої кошти у проект. Дані акції мають засвідчувати право на частку у статутному фонді проекту, або право на кінцевий продукт реалізації даного проекту, чи право на подарунки, що пов'язані з цим проектом, право на надання послуги чи на екскурсію, що пов'язані з проектом. Тобто краудфандингові акції можуть закріплювати право їх власника як на матеріальну винагороду від проекту у вигляді дивідендів тощо, так і на нематеріальну винагороду, яка задовольняє інтереси потенційних інвесторів;

5) захист інвесторів. У випадку, коли не вдалося зібрати необхідну суму коштів для реалізації проекту, залучені кошти повинні бути повернутими інвесторам, за вирахуванням комісії краудфандинговій компанії. Також автор проекту має нести юридичну відповідальність за реалізацію проекту.

Нині є кілька найбільш популярних платформ, де можна представити свій проект і отримати фінансування ідеї: Kickstarter, Indiegogo, Найпопулярніші краудфандингові

майданчики в Україні – це «Спільнокошт» (2012), «На старті» (2014) і «Куб» (2016) На цих майданчиках, при розміщенні проекту, не варто розраховувати на прибуток. Залежно від розміру інвестицій, автори ідеї можуть віддячити інвестора особисто через соціальні мережі, надіслати брендovanу продукцію, надати послугу, майстер-клас або екскурсію, пов'язану з темою проекту [7, с. 873–876].

На нашу думку, треба приділити належну увагу фінансуванню інвестиційно-інноваційних проектів через інструменти РЦП. Тому в межах підвищення інноваційного розвитку технологічних продуктів в Україні необхідною є фінансова підтримка високотехнологічних стартапів за допомогою IPO. Для цього необхідно розробити та ввести спрощену процедуру виходу на ринок IPO, а також процедуру відшкодування коштів або страхування ризиків вкладення в цінні папери інвесторам у разі провалу таких стартапів. Безперечно, має бути введений жорсткий відбір таких стартапів на основі здійснення спеціальних науково-технічних експертиз щодо їх доцільності.

Питання розвитку інвестиційного інструментарію для ринку цінних паперів для свого вирішення вимагають як державної, так і приватної ініціативи. Ми бачимо такі напрями покращення становища РЦП:

**1. Покращення інституціональної основи та макроекономічного становища:**

- покращення захисту прав власності;
- проведення корпоратизації державних підприємств, і подальшої приватизації;
- покращення фінансової освіти громадян;
- бюджетна стабілізація, таргетування інфляції та валютна лібералізація.

**2. Заходи щодо розширення інвестиційного інструментарію РЦП:**

- розширення пропозиції фінансових активів за рахунок подвійного обертання;
- збільшення пропозиції фінансових ресурсів в результаті виходу на зарубіжні РЦП;
- законодавче впровадження другого рівня пенсійної системи.

**3. Заходи, що стосуються діяльності приватного сектору:**

- вплив та підтримка приватизаційних процесів, брати участь у приватизаційних процесах, вдосконалення корпоративного менеджменту;
- зацікавленість та участь у інформаційних заходах;
- заохочення та включення до процесів подвійного обертання ЦП;
- відстоювати та досягати введення другого рівня НПФ, збільшення інвестиційних можливостей та пропозицій НПФ;
- полегшення доступу на РЦП для потенційних інвесторів.

Сам по собі інвестиційний інструмент ринку цінних паперів не дає можливість торговцю чи посереднику заробляти гроші. Має бути передусім інвестор. Найважливішим питанням для держави насамперед має бути захист прав власності, захист прав інвесторів: відсутність хабарництва в силових структурах, чесна, прозора та справедлива судова система, ефективне та діюче законодавство, узгоджене із зарубіжним практичним досвідом. Реформи в даних напрямках є найдовшими і складними в порівнянні з іншими і можуть включати як поступову еволюцію наявних старих інститутів, так і більш неординарні кроки, на зразок міжнародного аутсорсингу судової системи, яка передбачає на певний час визнати компетенцію в певних питаннях судової системи країни-донора з високим рівнем розвитку судової системи. Вирішення цієї проблеми сприятиме ефективності втілення будь-яких інших заходів.

На наш погляд, найбільш вагомим чинником, який перешкоджає розвитку українського ринку цінних паперів, є політичний. Нестабільна політична ситуація в нашій країні суттєво стримує приплив інвестицій в інструменти РЦП. Тому для заохочення інвесторів вкладати свої кошти в інструменти вітчизняного ринку цінних паперів, насамперед треба стабілізувати політичну ситуацію в країні, а також вважаємо за доцільне ввести в Україні страхування інвестиційних ризиків у процесі інвестування

в ЦП, спричинених політичними факторами. Особливо доречним було б страхування інвестицій у найбільш важливі стратегічні галузі економіки нашої країни. Під політичними ризиками, які можуть спричинити втрати доходу по ЦП, ми пропонуємо вбачати вибори депутатів та президента, політичні конфлікти між країнами, збройні конфлікти всередині країни тощо. Здебільшого такі події мають вагомий вплив на функціонування РЦП загалом.

Дуже важливим для розвитку ринку цінних паперів, зокрема, є спрощення технічного доступу інвесторів на ринок. Це – завдання і перспектива підприємців, зокрема, фінансових компаній. Система обслуговування брокерами індивідуальних осіб є архаїчною та надто ускладнена документальною «волокітою», а термінали, через які здійснюються інтернет, – торги на УБ, занадто спеціалізованими й ускладненими для здійснення одноразової купівлі цінних паперів для пенсійних чи інших накопичень. Спрощення доступу може відбуватися за допомогою доповнення функціональності розгалуженої мережі класичних банківських відділень і за допомогою нових електронних рішень. Дослідження показують, що поширення інформаційних технологій сприяє динамічному розвитку фінансового сектора. У США 82 % власників акцій взаємних фондів із доступом до Інтернету виходять он-лайн у фінансових цілях, найчастіше, перевірити банківський або інвестиційний рахунок, прочитати інформацію про інвестиції. Власники акцій взаємних фондів набагато частіше виходять в Інтернет – перевірити пошту, отримати інформацію або придбати продукти і сервіси (як фінансові, так й інші), ніж ті, у кого акцій взаємних фондів немає. Та треба знайти оптимальний баланс між простотою, зрозумілістю та функціональністю програмних продуктів, що спрямовані на масового споживача. Величезною популярністю у населення користуються особисті банківські онлайн-кабінети громадян. При чому функції таких кабінетів поширюються далеко за межі традиційних банківських послуг – можливості провести оплату по рахунках онлайн, відкрити депозит або погасити кредит. Переходу в онлайн сферу сприяють і супутні послуги, традиційно не властиві банкам, – придбання квитків на транспорт і заходи, і навіть онлайн супермаркети продуктів. Додавання рахунків громадян у цінних паперах, акціях інвестиційних фондів і визначеної, хоч би мінімальної, функціональності (подати заявку брокерові на продаж, купівлю) в онлайн-кабінети, де вони вже можуть здійснювати операції зі своїми депозитами, нарахованими відсотками, кредитами збільшить доходи банків від комісій і дозволить притягнути на ринок цінних паперів значний прошарок індивідуальних інвесторів, також як і аналогічний доступ до індивідуальних пенсійних рахунків, за допомогою якого можна перевірити баланс, зробити новий внесок або здійснити іншу, передбачену законом операцію. Банки зацікавлені не лише тому, що можуть отримувати комісію за обслуговування операцій з ЦП, що є досить рідкими у випадку пенсійних чи інших накопичувальних рахунків, вони мають бути зацікавленими у високому рівні розвитку РЦП загалом, бо тоді в них з'являться більші можливості залучати та інвестувати кошти через ЦП, збільшиться асортимент послуг, що вони зможуть надавати, зокрема, андеррайтинг, операції з цінними паперами, управління інвестиційним портфелем клієнта тощо.

Уже давно ведуться наукові дискусії стосовно того, що має передувати – розвинена економіка для розвитку РЦП чи розвинений РЦП для розвитку економіки? Особисто ми вважаємо, що розвитку РЦП має передувати, перш за все, розвинена економіка країни. Пріоритетом для країни має бути оздоровлення економіки країни та її фінансового сектору. Адже РЦП не може функціонувати без наявного капіталу. Чим розвиненішою буде економіка країни, тим багатшим буде її населення, тим більше це населення зможе заощаджувати і вкладати свої кошти у фінансові активи, зокрема, у цінні папери. Звичайному громадянину навряд чи спаде думка інвестувати свої кошти в ЦП, якщо його доходу ледве вистачає на прожиття, не те, щоб «заощадити». Очевидно, що РЦП у країні

з високим рівнем бідності, коли більша половина населення просто «виживає», буде характеризуватися низьким показником участі внутрішніх інвесторів.

**Висновки та пропозиції.** Розширення кола ліквідних цінних паперів для забезпечення диверсифікації інвестиційних портфелів та ефективного розподілу ризиків інституційних інвесторів, оптимальний та спонукальний підхід до регулювання РЦП, а також розвиток його інфраструктури, збільшення участі передусім внутрішніх інвесторів – це питання, які завжди будуть пріоритетними завданнями як для професійних учасників РЦП, так і для державних органів регулювання РЦП.

Серед проблемних питань, які необхідно вирішити, є :

- низький рівень розвитку корпоративних облігацій та акцій;
- значне переважання позабіржового ринку над біржовим;
- відсутність єдиного центру зберігання, ліквідності та торгівлі цінними паперами;
- майже відсутність похідних інструментів РЦП;
- низький рівень прозорості операцій на РЦП;
- низький рівень ліквідності РЦП;
- недовіра населення до РЦП, до посередників РЦП, до спекулятивних бірж загалом;
- занадто високі вимоги лістингу для українських компаній, адже українська економіка ще не створила достатню кількість великих підприємств, з високою дохідністю та капіталізацією;
- наявність великої кількості «сміттєвих» ЦП, що значно впливає на інвестиційну привабливість РЦП за міжнародними нормами;
- відсутність інституту маркетмейкерів, що надав би більші можливості в торгівлі ЦП професійним учасникам РЦП, підвищило б ліквідність РЦП;
- відсутність антимонопольних механізмів на РЦП;
- імітація реформ, відсутність чіткого стратегічно продуманого курсу країни щодо розвитку РЦП;
- неконкурентоспроможність РЦП;
- несприятливе інвестиційне середовище, порушення прав інвесторів, низька ліквідність, непрозорість,
- низька капіталізація, відсутність достатньої кількості емітентів;
- інформаційна непрозорість;
- нестача кваліфікованих спеціалістів;
- обмеженість ліквідних та цікавих для інвесторів інструментів РЦП.

Вирішення вищезазначених проблем неможливе без застосування новаторських підходів.

#### Список використаних джерел:

1. Коваленко Ю. М., Воробей А. М. Функціонування фондового ринку в сучасних умовах. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2015. № 1. С. 122–133.
2. Коваленко Ю. М. Фінансовий ринок і ринок фінансових послуг: сутність, сегменти, суб'єкти. *Фінанси України*. 2013. № 1. С. 101–112.
3. Коваленко Ю. М. Фінансові інструменти в сучасному вимірі. *Науковий вісник*: зб. наук. пр. Ірпінь: НУДПСУ, 2010. Вип. 2 (49). С. 84–90.
4. Ярова К. О. Криптовалюта: визначення правового статусу в Україні. *Молодий вчений*. 2017. № 10. С. 1117–1120.
5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua>.
6. Корнеев В. Криптовалюти: ера і сфера фінансових інновацій. *Вісник Київського національного університету імені Т. Шевченка. Економіка*. 2018. № 1. С. 40–46.
7. Попович В. Д., Назар Н. В., Савчин Н. В. Краудфандинг як новітній спосіб фінансування в Україні. *Молодий вчений*. 2018. № 10 (62). С. 873–876.

#### References

1. Kovalenko, Yu. M., Vorobei, A. M. (2015). Funktsionuvannia fondovoho rynku v suchasnykh umovakh [Functioning of the stock market in modern conditions]. *Zbirnyk naukovykh prats*

*Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy – Collection of scientific papers of the National University of the State Tax Service of Ukraine*, 1, 122–133 [in Ukrainian].

2. Kovalenko, Yu. M. (2013). Finansovyi rynek i rynek finansovykh posluh: sutnist, sehmenty, subiekty [Financial and financial services markets: entity, segments, entities]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 1, 101–112 [in Ukrainian].

3. Kovalenko, Yu. M. (2010). Finansovi instrumenty v suchasnomu vymiri [Financial instruments in the modern dimension]. *Naukovyi visnyk – Scientific Bulletin*, 2 (49), 84–90 [in Ukrainian].

4. Yarova, K. (2017). Kryptovaliuta: vyznachennia pravovoho statusu v Ukraini [Cryptocurrency: Determining Legal Status in Ukraine]. *Molodyi vchenyi – Young Scientist*, 10, 1117–1120 [in Ukrainian].

5. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [National Securities and Stock Market Commission]. Retrieved from <http://www.nssmc.gov.ua>.

6. Korneev, V. (2018). Kryptovaliuty: era i sfera finansovykh innovatsii [Cryptocurrencies: The Age and Sphere of Financial Innovation]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni T. Shevchenka. Ekonomika – Bulletin of the T. Shevchenko National University of Kyiv. Economy*, 1, 40–46 [in Ukrainian].

7. Popovich, V., Nazar, N., Savchyn, N. (2018). Kraudfandyng yak novitnii sposib finansuvannia v Ukraini [Crowdfunding as the newest way of financing in Ukraine]. *Molodyi vchenyi – Young Scientist*, 10 (62), 873–876 [in Ukrainian].

**Біловус Тетяна Вікторівна** – аспірантка, ДННУ «Академія фінансового управління», фінансист ФГ «Мега-Поле» ( вул. Соборна, 14, с. Димівське, Миколаївська обл., Новоодеський р-н, 56622, Україна).

**Біловус Татьяна Викторовна** – аспірантка, ГУНУ «Академія фінансового управління», фінансист ФХ «Мега-Поле» (ул. Соборная, 14, с. Дымовское, Николаевская обл., Новоодеский р-н, 56622, Украина).

**Bilovus Tatiana** – PhD student, DNNU «Academy of Financial Management», financier of FG «Mega-Pole» (14 Soborna Str., Dimovske village, Mykolaiv region, Novoodeskiy district, 56622, Ukraine).

**E-mail:** [tatianabilovus@ukr.net](mailto:tatianabilovus@ukr.net)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0003-2542-5614>