

<https://doi.org/10.31891/2307-5740-2023-324-6-17>

УДК 336.7

Наталя ШАПРАН

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

<https://orcid.org/0000-0002-4080-0833>

e-mail: shapran.natalia@kneu.edu.ua

КОРПОРАЦІЯ ПО ЗАХИСТУ ІНВЕТОРІВ В ЦІННІ ПАПЕРИ: НОВІ ВИКЛИКИ

В статті проаналізовано діяльність Корпорації по захисту інвесторів на ринку цінних паперів в США, як органу, який забезпечує захист інвесторів від втрати коштів на інвестиційних рахунках внаслідок банкрутства брокерів. Розкрито причини створення і показники діяльності SIPC. Проаналізовано динаміку кількості розглянутих SIPC справ, а також показники виплати компенсацій інвесторам. Зроблено висновки щодо ефективності роботи превентивної системи виявлення правопорушень на ринку цінних паперів в США, а також щодо спрямованості діяльності SIPC на створення на американському фондовому ринку сприятливого інвестиційного клімату. Розкрито джерела наповнення фонду SIPC, який використовується для виплат відшкодувань інвесторам. Висвітлено процедуру повернення коштів інвесторам, яка включає кілька етапів. Розкрито фактори, які впливають на швидкість виплати компенсацій інвесторам. Розкрито, які категорії інвесторів мають право на відшкодування своїх інвестицій з фонду SIPC. Визначено, що поява і стрімкий розвиток таких фінансових активів як інвестиційні токени, які американською SEC визнаються цінними паперами, поставила перед багатьма регуляторами фінансового ринку нові виклики. Зокрема SIPC ймовірно найближчим часом може стикнутись з новими випадками, які потребуватимуть її втручання для захисту інвесторів, які вже будуть пов'язані з операціями брокерів-дилерів на ринку криптоактивів.

Ключові слова: цінні папери, інвестиції, захист інвесторів, фінансовий ринок, фондовий ринок, шахрайство, банкрутство, брокер, криптоактиви, цифрові фінансові активи.

Natalia SHAPRAN

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

SECURITIES INVESTORS PROTECTION CORPORATION: NEW CHALLENGES

The article analyzes the activities of the Securities Investor Protection Corporation in the U.S. securities market as a body that ensures the protection of investors against the loss of funds in investment accounts due to broker bankruptcy. The reasons for the creation and indicators of SIPC activity are explored. The dynamics of the number of cases reviewed by the SIPC, as well as indicators of compensation payment to investors, were analyzed. Conclusions were drawn regarding the effectiveness of the preventive system for detecting offenses in the U.S. securities market. The focus of SIPC's activities is on creating a favorable investment climate on the American stock market, instilling confidence in investors that, in the event of broker bankruptcy, their investments will be compensated by SIPC.

The sources of the SIPC fund, used for compensating investors, are disclosed, along with the trend of changing fees for broker-dealers. The process of returning funds to investors, comprising several stages, is outlined. Factors influencing the speed of compensation payment to investors are identified. The categories of investors entitled to reimbursement from the SIPC fund are revealed, while others can participate in the distribution of the broker's assets on a proportional basis.

It was determined that the emergence and rapid development of financial assets, such as investment tokens recognized as securities by the American Securities and Exchange Commission, present new challenges to many financial market regulators. Specifically, the SIPC is likely to encounter new cases in the near future that will necessitate its intervention to protect investors already involved in operations with broker-dealers on the cryptoasset market. The author observed that issuers of cryptoassets are making efforts to circumvent SIPC and SEC regulation, particularly by not registering tokens offered to investors as securities.

Keywords: securities, investment, investor protection, financial market, stock market, fraud, bankruptcy, broker, cryptoassets, digital financial assets.

Постановка проблеми у загальному вигляді

та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Система захисту прав інвесторів на ринку цінних паперів в США сьогодні вважається найбільш досконалою в світі. Захистом прав інвесторів на ринку цінних паперів опікуються: Комісія з цінних паперів та бірж (SEC), саморегульована організація – Управління регулювання фінансової індустрії (FINRA), а також Корпорація по захисту інвесторів в цінні папери (SIPC). Важливо, що діяльність цих інституцій не спрямована на те, щоб повернути кошти особам, які їх втратили внаслідок руху ринку в тому чи іншому напрямку, тобто вони не компенсують втрати інвесторам від невірних інвестиційних рішень. Натомість, втрата коштів, пов'язана з шахрайством на ринку цінних паперів або з банкрутством брокера, привертають увагу держави і регуляторів фінансового ринку, які намагаються зробити інвестиції на ньому більш безпечними. Це дозволяє одночасно вирішити два важливих завдання: 1) підвищити привабливість ринку цінних паперів для роздрібних інвесторів; 2) запобігти виникненню і розвитку панічних настроїв на ринку цінних паперів, які, враховуючи тісний зв'язок між всіма ланками фінансового ринку, можуть швидко перекинутись на інші його сегменти та спровокувати масштабну фінансову кризу. Тому сьогодні всі приватні інвестори, які працюють на ринку цінних паперів США, в тому числі й іноземні, мають гарантії збереження їх коштів у разі банкрутства або ліквідації брокера, у якого відкриті їх інвестиційні рахунки, на суму до \$500 тисяч.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Питанням захисту інвесторів на ринку цінних паперів присвячено досить багато публікацій, в яких наковці зосереджуються на різних аспектах цієї проблематики. Наприклад, Ш. Томпсон зазначає, що зростаюча глобалізація світового фінансового ринку, яка призводить до посилення зв'язків між національними ринками капіталу, вимагає посилення і зміни підходів до захисту інвесторів. Зокрема, сьогодні розповсюдженою є практика, коли національні регулюючі органи акцентують увагу на захисті інвесторів на окремих ланках фінансового ринку, замість того, щоб запровадити комплексний підхід, який був би більш ефективним [1]. Натомість Д. Краузе досліджує питання потенційного впливу на накопичення капіталу та захист інвесторів прийняття законопроекту Про розширення доступу до капіталу (H.R. 2799). Законопроект спрямований на спрощення доступу до капіталу для малих і середніх підприємств шляхом первинного публічного розміщення акцій і, на думку автора, може привести до послаблення довіри інвесторів через те, що емітенти отримують можливість ухилитись від регулятивних вимог. Тому важливим є досягнення оптимального балансу між гнучкістю регулювання та захистом інвесторів [2]. І. Санчак досліджує проблематику захисту фінансових споживачів від шахрайства в сфері криптовалют. Він зазначає, що криптоактиви створюють дві групи нових ризиків для фінансових споживачів: «ідіосинкратичні ризики», що випливають з унікальних особливостей криптоактивів, і «систематичні ризики, що виникають у результаті переходу від централізованого до децентралізованого фінансування». Все це підкреслює важливість розробки більш пильних механізмів як захисту, так і самозахисту інвесторів [3]. В.Т. Дуонг в своєму дослідженні акцентує увагу на тому, що одним з негативних наслідків дуже обережного підходу США до регулювання криптоактивів стала спроба компаній, які займаються криптовалютами активами, знайти способи уникнути регулювання, наприклад, шляхом виключення американських інвесторів з переліку потенційних покупців токенів під час проведення ICO, або через найменування токенів, які випускаються, утилітарними токенами або криптовалютою, щоб уникнути їх класифікації як цінних паперів [4].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття

Разом з тим, питання принципів організації роботи, а також потенційних викликів, які можуть постати перед Корпорацією по захисту інвесторів в цінні папери, як основного органу, який захищає інвесторів на ринку цінних паперів в США від втрати коштів внаслідок банкрутства брокера, в наукових роботах розкриті недостатньо.

Формулювання цілей статті

Мета роботи полягає в дослідженні ключових аспектів діяльності американської Корпорації по захисту інвесторів в цінні папери, а також нових викликів, які постають перед цією інституцією з розвитком фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу

Наприкінці 1960-х років індустрія цінних паперів в США зіткнулася з серйозними операційними та фінансовими проблемами: стрімке зростання обсягів торгівлі на ринку акцій, за відсутності автоматизації бек-офісу брокерських компаній, а також наступне падіння фондового ринку після початку економічної кризи призвели до того, що сотні фірм, які займалися продажем цінних паперів, стали об'єктами злиття чи поглинання, або збанкрутували, і деякі з них не змогли виконати свої зобов'язання перед клієнтами. Суспільна довіра до ринку цінних паперів в США опинилася під загрозою. Тому 30 грудня 1970 року Конгрес США оперативним ухвалив Закон про захист інвесторів у цінні папери (SIPA), метою якого було відновлення та збереження довіри інвесторів до ринків цінних паперів через створення програми захисту клієнтів під керівництвом Корпорації по захисту інвесторів в цінні папери (Securities Investor Protection Corporation, SIPC). З тих пір SIPC неодноразово доводила свою корисність: під час падіння фондового ринку 1973-74 рр., під час жовтневого обвалу ринку 1987 року, в період краху dot.com у 2000-02 роках, а також під час фінансової кризи 2008 року. Без SIPC клієнти брокерських фірм, які стикнулись з фінансовими проблемами, могли б назавжди втратити свої інвестиційні активи. Проте по факту, 99% осіб, які мають право на захист SIPC, повернули свої інвестиції [5].

Одним з показників ефективності роботи превентивної системи виявлення правопорушень на ринку цінних паперів, а також свідченням ефективності вимог SEC щодо фінансової відповідальності професійних учасників ринку цінних паперів та належного контролю за їх дотриманням з боку регуляторних органів, є той факт, що впродовж останніх років не було порушено жодних нових справ відповідно до SIPA. За останні 10 років середній щорічний показник нових випадків становив 0,5, а остання справа була відкрита у 2017 році [6]. Відсутність нових випадків дозволила SIPC продовжувати зосереджуватися на модернізації своїх процесів, що в тому числі, пов'язане з швидкою трансформацією фінансових ринків і появою на них нових інструментів які несуть підвищені ризики для інвесторів. Зокрема, поява і досить стрімкий розвиток на ринку цифрових фінансових активів інвестиційних токенів (або токенів цінних паперів) поставила перед багатьма регуляторами фінансового ринку нові виклики. Так, американська Комісія з цінних паперів практикує визнання інвестиційних токенів цінними паперами, оскільки ці інструменти, так само як і

традиційні акції чи облігації, дозволяють їх емітентам залучати капітал, здійснюючи публічну пропозицію токенів серед учасників ринку. Наприклад, на початку червня 2023 року SEC вже вкотре оприлюднила список токенів, які вона віднесла до незареєстрованих цінних паперів. Сукупна вартість цих інструментів тільки за одним цим випадком перевищила \$120 млрд [7].

Важливо, що факт віднесення інвестиційних токенів до цінних паперів робить інвесторів на цьому ринку такими, що мають підпадати під захист SIPC. А це, в свою чергу, підіймає перед SIPC проблему захисту інвесторів на ринку, який сьогодні вважається одним з найбільш ризикованих, оскільки американські інвестори не обмежені географічно в своїх операціях з криптоактивами і можуть втратити кошти, вкладаючи їх в проекти, зареєстровані в юрисдикціях, де регулювання не таке суворе як в США. При цьому, обов'язковою умовою повернення коштів є членство брокера, через якого здійснювались інвестиції, в Корпорації по захисту інвесторів в цінні папери.

Сьогодні SIPC захищає брокерські рахунки кожного клієнта на суму до \$500 тисяч, з яких \$250 тисяч можуть бути повернуті в грошовій формі. З моменту створення Корпорації, сума відшкодування збільшилась в десять разів. В 1970 році вона становила \$50 тисяч, з яких \$20 тисяч виплачувались в грошовій формі, в 1978 році була збільшена до \$100 тисяч (\$40 тисяч грошовими коштами). В 1980 році паритет між загальною сумою компенсації та виплатами в грошовій формі становив вже \$500 тисяч/\$100 тисяч, і лише в 2010 році набув сучасного значення в \$500 тисяч/\$250 тисяч.

Фонд SIPC, який використовується для захисту коштів інвесторів, формується за рахунок внесків членів Корпорації, а також за рахунок доходів, які вона отримує від інвестицій в цінні папери Уряду США. Періодично SIPC підвищує цільове порогове значення розміру фонду, до досягнення рівня якого всі брокери-дилери в США відраховують до Корпорації певний відсоток від своїх доходів. В окремі роки було встановлено мінімальний фіксований розмір платежів, наприклад у \$25 (1979-1982 рр.), \$100 (1986-1988) та \$150 (1996-1999рр.), а в 1978 році брокерів було звільнено від поточних внесків [6]. Але в цілому, має місце тенденція до поступового зменшення ставки відрахувань до SIPC. Так, впродовж 2009-2016 рр. вона встановлювалась у розмірі 0,25% від чистого операційного доходу брокера, отриманого від операцій з цінними паперами (мінімум \$150), а в 2017 році була знижена до 0,15%, а мінімальний розмір платежу був прибраний. Якщо детально проаналізувати динаміку розміру ставок, за якими здійснювались відрахування до фонду SIPC, то можна зробити висновок, що вона збільшувалась в періоди кризових явищ на ринку, і зменшувалась в спокійні часи.

Фонд SIPC сьогодні складається із сукупності грошових коштів та інвестицій у державні цінні папери США за справедливою ринковою вартістю, з врахуванням суми нарахованих відсотків. Станом на кінець 2022 року фонд SIPC становив \$4,05 млрд. Окрім безпосередньо коштів фонду, сформованого за рахунок внесків брокерів-дилерів, при їх нестачі внаслідок, наприклад, великих виплат, SIPC може скористатись кредитною лінією від Міністерства фінансів США, яка в 2010 році була збільшена до \$2,5 млрд, якою і залишається дотепер. В цілому, з моменту створення Конгресом в 1970 році і по січень 2023 року розмір фонду SIPC виріс в 27 разів: зі \$150 млн. до \$4,05 млрд [6].

Процедура повернення коштів інвесторам включає кілька послідовних етапів. Робота SIPC починається, коли або саморегулювальна організація (FINRA) або Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) надсилають до Корпорації інформацію стосовно брокерів, які відчувають фінансові проблеми. Якщо SIPC визначає, що клієнти цього брокера вимагають захисту, який їм гарантований законодавством, то Корпорація ініціює ряд заходів. Спочатку SIPC звертається до Федерального окружного суду для призначення зовнішнього керуючого, який буде здійснювати ліквідацію брокера. При цьому, співробітники SIPC надають суду рекомендації щодо призначення не лише керуючого, але й адвоката і бухгалтерів, які розглядають скарги клієнтів і перевіряють розподіл майна тощо. В деяких випадках суд може призначити SIPC в якості зовнішнього керуючого. Також, за певних обставин, наприклад, якщо банкрутує невеликий брокер, то SIPC може виплатити кошти клієнтам самостійно, минаючи судову процедуру.

На наступному етапі зовнішній керуючий розсилає клієнтам брокера повідомлення і заявку по спеціальній формі, в якій клієнт підтверджує список своїх активів на момент банкрутства компанії. Кінцевий термін подання претензії до SIPC встановлюється судом і, як правило, не перевищує 60 днів. Заявлені у претензії кошти та цінні папери порівнюються керуючим із записами самого брокера. У зв'язку з цим клієнтам необхідно зберігати всі виписки по рахунку та підтвердження від брокера щодо проведення угод, оскільки якщо заява не заповнена та відсутні підтверджуючі документи, то інвестор може втратити частину або всі свої кошти.

В окремих випадках активи інвесторів можуть просто переводитись від збанкрутілого до іншого брокера. Тоді клієнтам разом із заявкою на заповнення розсилається повідомлення щодо того, через яку компанію вони можуть продовжити працювати на ринку. Процедура компенсації або переведення до іншого брокера займає в середньому від 1 до 3 місяців, в залежності від складності ситуації і обсягу активів клієнтів. Також тривалість процедури виплати компенсації залежить від складності ліквідації та стану записів брокерської фірми. Затримка в кілька місяців може виникнути, коли записи брокера не є точними, або якщо він був задіяний у шахрайських схемах, які потребують проведення додаткового розслідування. Наприклад, найбільш тривалою справою, виплати по якій продовжуються і досі (вже майже 15 років), стала схема шахрайства, організована Бернардом Медоффом.

Станом на початок серпня 2023 року SIPC захищала клієнтів 3396 брокерських фірм, які були її членами [8]. В цілому, з моменту заснування Корпорації по захисту інвесторів в цінні папери нею було відкрито 330 проваджень по різних компаніях. Ці 330 компаній фактично представляють менше одного відсотка від приблизно 40 000 брокерів-дилерів, які мали членство в SIPC впродовж всього періоду її існування. Отже, SIPC захищає інвестиції фізичної особи у випадку, якщо її брокер є членом Корпорації, і ця особа має кошти або цінні папери на рахунках брокера. Під захист підпадають кошти, які інвестовані в акції, облігації, казначейські цінні папери, депозитні сертифікати, пайові інвестиційні фонди, фондові опціони, а також інші інструменти, які визнані цінними паперами. Натомість захист SIPC не поширюється на товарні ф'ючерсні контракти, інвестиції в іноземну валюту, інвестиційні контракти, які не зареєстровані SEC, а також на збитки внаслідок інвестиційних операцій.

Якщо клієнт має кілька рахунків, то рахунки одного типу в одного брокера об'єднуються, і до них застосовується ліміт \$500 тис. SIPC може розглядати рахунки інвестора як окремі лише у випадку, якщо клієнт виступає в кількох інвестиційних ролях, тоді захист надається по кожному типу рахунків окремо. При цьому, кошти клієнта на рахунках брокера можуть зберігатись в будь-якій валюті [8].

Цікаво, що іноземні приватні інвестори мають такі ж права на захист від SIPC, як і американські громадяни. Людина, яка проживає в іноземній державі, але обслуговується брокерською фірмою, що є членом SIPC, проходить таку ж процедуру компенсації коштів, як і резидент США. Проте не всі клієнти брокера мають право на захист SIPC. Отримати відшкодування від Корпорації не можуть:

- брокер, дилер або банк, які здійснювали інвестиції для себе, а не для своїх клієнтів;
- генеральні партнери, менеджери або директор брокерської фірми;
- власники п'яти і більше відсотків акцій брокера;
- партнери брокерської фірми, частка участі яких в чистих активах або в чистому прибутку фірми перевищує 5 відсотків;
- особа, яка має можливість здійснювати контролюючий вплив на управління або на політику брокера.

Ці особи не мають права на захист від SIPC, проте вони можуть брати участь у розподілі активів фірми на пропорційній основі.

Як показує досвід роботи Корпорації, її діяльність в більшості випадків виступає для інвесторів скоріше психологічним заспокойливим фактором, який має підтримувати їх довіру до американського ринку цінних паперів. Кількість справ про банкрутство, які пройшли через SIPC, наочно демонструє результати роботи американського регулятора ринку цінних паперів, завдання якого – не покарати винних брокерів, а створити такі базові умови роботи на ринку, щоб кількість банкрутств була мінімальною.

Так, за період з 2018 року та станом на 1 серпня 2023 року Корпорацією не було розпочато жодної справи по захисту інвесторів. Станом на 1 серпня 2023 року в SIPC була активною лише одна справа – справа по шахрайській схемі Бернарда Медоффа, яка була розпочата ще в 2008 році [9]. Зокрема, станом на 31.01.2023 року та з моменту свого призначення в грудні 2008 року довірена особа SIPA збрала вже майже \$14,6 млрд в результаті стягнень і мирових угод. Всі ці кошти були відшкодовані інвесторам Б. Медоффа. Це перевищує показники відшкодувань іншим постраждалим інвесторам, які втратили кошти за схемою Понці, з точки зору вартості в доларах і відсотка повернених вкрадених коштів [10].

Інформація по всіх справах SIPC є публічною, і кожна зацікавлена особа може самостійно отримати відомості про поточний стан виплат компенсацій інвесторам по кожній справі. Дуже показовою є цифра, яка наочно характеризує якість роботи Корпорації та зовнішніх керуючих при управлінні майном збанкрутілих брокерів. Так, за 52 роки діяльності, від моменту свого створення у 1970 році, SIPC сприяла поверненню \$142 млрд активів для більше ніж 773 тисяч інвесторів. З цієї суми близько \$141,2 млрд надійшли від майна боржників, і лише \$917 млн (тобто всього 0,65%) – від фонду SIPC [6]. Таким чином, Корпорація, яка має фонд, що може бути розподілений серед інвесторів, у розмірі \$4,05 млрд, а також відкриту кредитку лінію від Міністерства фінансів США в розмірі \$2,5 млрд, в очач американських інвесторів має виглядати дійсно потужною установою з великими можливостями. Якщо ж до фонду SIPC додати кошти, які спрямовує на захист інвесторів, постраждалих внаслідок шахрайств, Комісія з цінних паперів та бірж США, то можна зрозуміти, чому така велика кількість американських громадян є інвесторами на ринку цінних паперів.

Керівництво діяльністю Корпорації здійснює Рада директорів, які частину повноважень делегували трьом постійним комітетам: Комітету бюджету та аудиту, Інвестиційному комітету та Компенсаційному комітету. Цікаво, що враховуючи обсяг коштів, яким розпоряджається Корпорація, та враховуючи її значення на американському ринку, кількість її співробітників станом на початок 2023 року складала лише 38 осіб, в тому числі 8 директорів [6].

За весь час своєї діяльності співробітники Корпорації обробили більше 770 тисяч претензій клієнтів, що в середньому становить близько 14,8 тис. претензій на рік. І як показує досвід роботи SIPC, максимальна сума компенсації в розмірі \$500 тис. покриває втрати переважної більшості клієнтів брокерів, які збанкрутували. Так, із загальної кількості опрацьованих заявок на відшкодування, лише 355 претензії, тобто менше 1%, перевищували граничну межу компенсації. Сукупні невідшкодовані втрати цих інвесторів склали \$49,7 млн [6].

Важливо, що діяльність SIPC є дуже транспарентною. Так, у публічному доступі є відкритою як інформація по всіх справах, що веде Корпорація, так і її фінансова звітність. Оприлюднюються навіть такі статі видатків, як винагорода директорів, поштові витрати, оренда офісу та витрати на відрядження. Наприклад, сукупний фонд оплати праці в SIPC за 2022 рік становив \$13,73 млн. Тобто середній розмір винагороди співробітника SIPC складав близько \$15-20 тисяч на місяць.

В цілому, аналіз діяльності Корпорації по захисту прав інвесторів в цінні папери показує, що така установа потрібна на ринку, але і ринок повинен знаходитись на певному рівні розвитку, бути транспарентним, і принаймні не мати глобальних проблем з недостовірною звітністю та приховуванням прибутків як емітентами, так і професійними учасниками. В Україні питання створення цільового фонду по захисту прав інвесторів на фондовому ринку протягом неодноразово підіймалось ще починаючи з 2010 року, в 2011 році до Верховної Ради навіть був поданий відповідний законопроект. Але логічного розвитку створення відповідної структури в Україні так і не отримало.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі

Таким чином, починаючи з 1970 року, тобто з моменту свого заснування, Корпорація по захисту інвесторів в цінні папери забезпечувала постійну фінансову і психологічну підтримку американських інвесторів на ринку цінних паперів. Працюючи спільно з SEC та саморегульованими організаціями, SIPC захистила сотні тисяч інвесторів від втрати їх заощаджень, що мало безумовні позитивні наслідки не лише для фінансового стану цих інвесторів, але й сприяло зростанню довіри до фінансової системи США. Проте вже сьогодні SIPC стоїть на межі появи нових викликів, пов'язаних з інноваціями в індустрії цінних паперів. Зокрема, цифровізація та використання технології розподіленого реєстру, які призвели до появи на ринку токенів цінних паперів, вже в наступні кілька років можуть призвести до активізації діяльності SIPC, яка за останні кілька років не ініціювала жодної справи. Активний інтерес інвесторів до ринку цифрових фінансових активів, в купі з недосконалим регулюванням цього ринку і зростанням випадків шахрайства на ньому, мають посилити увагу SIPC до цієї сфери, яка поки що є лише декларативною. На відміну від інших регуляторів фінансового ринку в США, які випускають різноманітні керівництва для інвесторів по інвестуванню в криптоактиви, а також публікують освітні матеріали, які попереджають інвесторів про ризики цих інструментів, SIPC лише в останньому річному звіті за 2022 рік зазначила, що цифровізація має стати одним з напрямків, на яких вона буде зосереджувати свою діяльність [6], а восени 2023 року спільно з іншими регуляторами прийняла участь у Всесвітньому тижні інвестора, за підсумками якого був оприлюднений спільний бюлетень для інвесторів щодо інвестування у криптоактиви [11]. Тим не менше, досвід діяльності Корпорації по захисту інвесторів в цінні папери є корисним і для нашої країни, яка в період післявоєнного відновлення буде відчувати зростання кількості інвестиційних проектів та істотний притік капіталу, що буде призводити до пропорційного зростання кількості недоброчесних проектів на ринку. Отже, вітчизняним регуляторам, з одного боку, потрібно посилювати нагляд за професійними учасниками ринку цінних паперів, а з іншого – створити такі мови діяльності на ньому, щоб приватні інвестори не боялись стати повноцінними учасниками цього ринку.

Література

1. Thompson S. The Globalization of Securities Markets: Effects on Investor Protection. *The International Lawyer*. 2007. №4 (41). P. 1121-1144. URL: <https://www.jstor.org/stable/40707833>
2. Krause D. Balancing Capital Formation and Investor Protection: Assessing the Pros and Cons of Relaxed Regulations on Exempt Offerings. *SSRN*. 2023. June 2. 24 p. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4467195>
3. Sancak I.E., Baker H.K., Benedetti H., Nikbakht E. Protection of Portfolios and Financial Consumers from Cryptoasset Frauds. *The Emerald Handbook on Cryptoassets: Investment Opportunities and Challenges*. 2023. P. 199-215. URL: <https://doi.org/10.1108/978-1-80455-320-620221014>
4. Duong V. T. Protection of investors in crypto assets - the case of the United States. *Central European University*. 2023. June 16. 39 p. URL: <http://www.etd.ceu.edu>
5. 50th Anniversary Special Report. *Securities Investor Protection Corporation*. 2021. October 22. 56 p. URL: <https://www.sipc.org/media/sipc-50th-report.pdf>
6. 2022 Annual Report. *Securities Investor Protection Corporation*. 2023. April 28. 44 p. URL: <https://www.sipc.org/media/annual-reports/2022-annual-report.pdf>
7. Yang Y. SEC's Regulatory Net Now Covers \$120 Billion of Crypto After Coinbase, Binance Action. *Bloomberg*. 2023. June 6. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-06-06/sec-regulatory-net-now-covers-115-billion-of-crypto-after-suit-against-binance> (дата звернення: 03.08.2023).
8. What SIPC Protects. *Securities Investor Protection Corporation*. URL: <https://www.sipc.org/for-investors/what-sipc-protects> (дата звернення: 03.08.2023).
9. Bernard L. Madoff Investment Securities LLC. *Securities Investor Protection Corporation*. URL: <https://www.sipc.org/cases-and-claims/open-cases/bernard-l-madoff-investment-securities-llc/> (дата звернення: 03.08.2023).
10. Fourteenth Pro Rata Interim Distribution of Recovered Funds to Madoff Claims Holders

Commences. *Securities Investor Protection Corporation*. 2023. February 24. URL: <https://www.sipc.org/news-and-media/news-releases/20230224> (дата звернення: 03.08.2023).

11. SIPC Joins in Global Effort to Promote Investor Education. *Securities Investor Protection Corporation*. 2023. September. URL: <https://www.sipc.org/news-and-media/news-releases/20231002> (дата звернення: 03.08.2023).

References

1. Thompson S. (2007) The Globalization of Securities Markets: Effects on Investor Protection. *The International Lawyer*. №4 (41). P. 1121-1144. Available at: <https://www.jstor.org/stable/40707833>
2. Krause, D. (2023, June 2). Balancing Capital Formation and Investor Protection: Assessing the Pros and Cons of Relaxed Regulations on Exempt Offerings. *SSRN*. 24 p. Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4467195>
3. Sancak, I.E., Baker, H.K., Benedetti, H., Nikbakht, E. (2023). Protection of Portfolios and Financial Consumers from Cryptoasset Frauds. *The Emerald Handbook on Cryptoassets: Investment Opportunities and Challenges*. P. 199-215. Available at: <https://doi.org/10.1108/978-1-80455-320-620221014>
4. Duong V. T. (2023, June 16). Protection of investors in crypto assets - the case of the United States. *Central European University*. 39 p. Available at: <http://www.etd.ceu.edu>
5. Securities Investor Protection Corporation. (2020). *50th Anniversary Special Report*. 56 p. Available at: <https://www.sipc.org/media/sipc-50th-report.pdf>
6. Securities Investor Protection Corporation. (2023, April 28). *2022 Annual Report*. 44 p. Available at: <https://www.sipc.org/media/annual-reports/2022-annual-report.pdf>
7. Yang Y. (2023, June 6). SEC's Regulatory Net Now Covers \$120 Billion of Crypto After Coinbase, Binance Action. *Bloomberg*. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-06-06/sec-regulatory-net-now-covers-115-billion-of-crypto-after-suit-against-binance> (accessed: August 03, 2023).
8. Securities Investor Protection Corporation. (n.d.). *What SIPC Protects*. Available at: <https://www.sipc.org/for-investors/what-sipc-protects> (accessed: August 03, 2023).
9. Securities Investor Protection Corporation. (n.d.). *Bernard L. Madoff Investment Securities LLC*. Available at: <https://www.sipc.org/cases-and-claims/open-cases/bernard-l-madoff-investment-securities-llc/> (accessed: August 03, 2023).
10. Securities Investor Protection Corporation. (2023, February 24). *Fourteenth Pro Rata Interim Distribution of Recovered Funds to Madoff Claims Holders Commences*. Available at: <https://www.sipc.org/news-and-media/news-releases/20230224> (accessed: August 03, 2023).
11. Securities Investor Protection Corporation. (2023, September). SIPC Joins in Global Effort to Promote Investor Education. Available at: <https://www.sipc.org/news-and-media/news-releases/20231002> (accessed: August 03, 2023).