

О. Ю. Леось,  
здобувач, ст. викладач кафедри "Фінанси", ДонДУУ  
А. М. Тхір,  
студентка, ДонДУУ

## РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ОРГАНІЗАЦІЇ ДЕПОЗИТАРНОГО ОБЛІКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

*Розглянуто механізми регулювання ринку цінних паперів, який є специфічним та направленим на два незалежних ринки: біржовий та позабіржовий. Проведено історичний аналіз особливостей адміністративного регулювання національних фондових ринків. Зроблено аналіз системи органів регулювання фондових ринків розвинутих країн світу.*

*The mechanisms regulating the securities market, which is specific and directed two in dependent market, stock exchange and OTC. A historical analysis features of the administrative regulation of national stock markets. The analysis of securities regulators in developed countries.*

*Ключові слова: організований ринок, позабіржовий ринок, цінні папери, лістинг, фондова біржа, регулювання, саморегулююча організація, саморегулювання, країни СНГ, кліринг, депозитарна система, "Група 30", депозитарно-клірингова система.*

### **ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ В ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ. ЗВ'ЯЗОК З НАУКОВИМ ТА ПРАКТИЧНИМ ЗАВДАННЯМИ**

Метою цього дослідження є виявлення основних проблем регулювання фондового ринку в Україні та розвинутих країн світу; аналіз розвитку ринку цінних паперів в Україні та його значення для економічного зростання в сучасних умовах, а також визначення проблем і перспектив розвитку вітчизняного ринку цінних паперів; розгляд та обґрунтування пропозицій щодо вдосконалення методів державного регулювання фондового ринку в Україні.

### **АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ. ВИКЛАДАННЯ НЕВИРІШЕНИХ ПИТАНЬ**

Ринок цінних паперів нашої країни досить молодий, але в останній час він швидко розвивається. Виникають нові проблеми — необхідність підвищення ефективності та функціональні можливості ринку цінних паперів в Україні через проведення активної державної політики та свідомої діяльності учасників РЦП в Україні.

У процесі трансформації української економіки достатньо змінюється та набуває нових ознак ринок цінних паперів (РЦП), а також економічне середовище, в якому він функціонує. У таких умовах необхідним і важливим є своєчасне виявлення актуальних проблем, їх вирішення через систему регулятивних та коригувальних заходів на всіх рівнях РЦП [1].

Значну увагу дослідженням регулювання та ефективності функціонування ринку цінних паперів в Україні приділяли такі вчені-економісти, як Г.А. Багратян, О. Корнійчук, А.К. Окунев, С. Хоружий, О.С. Поважний та інші. Серед вітчизняних учених, що здійснюють аналіз ринку цінних паперів, досліджують теоретичні і практичні питання його розвитку, — С. Давимука, В. Загорський, А. Задоя, В. Колесник, Ю. Лисенков, О. Мозговий, М. Самбірський, Г. Карпенко, В. Оскольський [3].

Проте, незважаючи на численні публікації з цієї тематики, ця проблема залишається до кінця не вирішеною і потребує подальшого наукового дослідження.

### **ЗАГАЛЬНА МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ**

Метою статті є розгляд та обґрунтування пропозицій щодо вдосконалення методів державного регулювання ринку цінних паперів України в умовах трансформаційної економіки; визначення основних особливостей функціонування ринку цінних паперів у розвинутих країнах і напрямів подальшого розвитку цього ринку в Україні. Узагальнення світового досвіду процесу становлення ринку цінних паперів та визначення напрямів його адаптації до умов української економіки.

### **ВИКЛАДЕННЯ МАТЕРІАЛУ ОСНОВНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ**

Регулювання ринку цінних паперів має специфічну особливість. Ця особливість зумовлена специфікою цінного паперу, який набуває властивості об'єкта цивільних прав тільки після надання майнового права в ЦП документарній або бездокументарній формі з дотриманням усіх обов'язкових реквізитів, передбачених законодавством про цінні папери [8].

Відповідно до світової практики ринок цінних паперів ділиться на два значною мірою незалежні один від одного ринки: організований (біржовий) і вільний (позабіржовий).

У першому випадку угоди укладаються на фондовій біржі, в другому — за її межами. Організований ринок вимагає, щоб запропоновані на продаж цінні папери проходили лістинг (спеціальну реєстрацію), задовольняли набір додаткових умов.

Процедурні питання, пов'язані із зверненням на такому ринку, суворо регламентуються законодавством і правилами біржі. Адміністративне регулювання, в першу чергу, стосується організованого ринку, тоді як саморегулювання відноситься до обох цих ринків.

Регулювання ринку цінних паперів поділяють на два напрями: державне та саморегулювання (СРО).

Державне регулювання ринку цінних паперів — здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється у таких формах:

- прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;
- регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів;
- видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;
- заборона та зупинення на певний термін (до одного року) професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі грубого порушення ліцензії на цю діяльність та притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з винним законодавством;
- реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про випуск (емісію) цінних паперів;
- контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією;
- створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;
- контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам;
- встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів та контролю за їх дотриманням;
- контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів;
- контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів;
- проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів [10].

Саморегулювання — це здійснення ринком в особі своїх громадських (недержавних) інститутів таких функцій регулювання: встановлення стандартів професійної діяльності учасників ринку; подання звітності; здійснення перевірок діяльності учасників ринку та контролю за ними; сертифікація та ліцензування. В свою чергу, СРО — це асоціація учасників ринку, що виконує зазначені функції [10].

При цьому термін "саморегулювання ринку цінних паперів" використовується в сенсі організаційному, як інституційне оформлення саморегулюючих організацій професійних учасників фондового ринку і система делегування цим організаціям зверху і знизу повноважень з регулювання ринку [9].

Об'єктивна необхідність державного регулювання ринку цінних паперів зумовлена низкою наступних обставин:

1. Необхідністю нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів, з тим щоб забезпечити принцип його єдності, а також єдності режиму і методів регулювання ринку на всій території України.
2. Забезпеченням жорсткого контролю за дотриманням правових норм діяльності на фондовому ринку і неухильної відповідальності учасників ринку в разі їх порушення.
3. Вимогою захисту інтересів всіх учасників ринку цінних паперів та забезпеченням рівності всіх учасників ринку перед органами, що здійснюють його регулювання.

4. Дотриманням принципу гласності в сфері нормотворчості і обов'язкової участі професійних учасників ринку в створенні його нормативно-правової бази.

5. Стимулюванням державою конкуренції на ринку цінних паперів за допомогою неприпустимості преференцій або яких-небудь пільг для окремих його учасників [2].

У міжнародній практиці існує п'ять моделей регулювання:

- 1) без СРО (Австралія, Австрія, Бразилія, Італія, Іспанія, Індія, Туреччина, Франція, Чехія, Швеція та ін.);
- 2) з єдиною СРО (за функціональною ознакою) (Нова Зеландія, Польща, Корея);
- 3) відмова від моделі СРО (Великобританія);
- 4) множинність СРО (за функціональною ознакою) — Японія, Норвегія;
- 5) множинність СРО (за змішаним признаком) — Канада, США [10].

Серед 30 найбільших фондових ринків світу найрозповсюдженішою (більше 75% країн) є модель, в якій не існує саморегулюючої організації. Характерно, що відмова від складної та множинної системи СРО на кінець 1990-х років відбулася й у Великобританії, яка є засновником концепції саморегулювання.

У різних країнах національні законодавства, розвивались за різними моделями, з урахуванням своїх національних особливостей. Враховуючи світову тенденцію до інтеграції, можна говорити про перспективи інтеграції ринків цінних паперів у країнах СНД та їх депозитарних систем. Відомо, що ще в 1993—1994 рр. державами-учасниками СНД було підписано Угоду про регулювання міждержавного ринку цінних паперів, а потім в 1998—2000 рр. було підписано і ратифіковано Угоду між Республікою Казахстан, Киргизькою Республікою, Республікою Таджикистан та Республікою Узбекистан про загальні принципи формування ринку цінних паперів. Окрім цього, на рівні органів державного регулювання фондового ринку країн СНД постійно укладаються угоди про обмін інформацією та досвідом.

Регулювання ринку не можливе без обліку цінних паперів, яким займається депозитарна система — це сукупність організацій, уповноважених на підставі договорів забезпечувати облік прав власників на ЦП, а також переказ ЦП за рахунками репо з операцій купівлі-продажу та в інших випадках.

Організаційна побудова системи регулювання фондового ринку в переважній більшості держав базується на концепції дворівневої системи органів регулювання. Перший рівень складають органи державного регулювання, другий рівень утворюють саморегульовані організації, створені професійними учасниками ринку цінних паперів — різного роду спілки, асоціації, ліги професійних учасників, фондові біржі, організатори позабіржової торгівлі.

Верхній рівень веде рахунки для зберігачів та здійснює кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів, встановлює договірні двосторонні повнофункціональні кореспондентські відносини щодо цінних паперів між собою, а також зобов'язані мати спеціальний рахунок у цінних паперах у кожному іншому депозитарії та відкривати такі рахунки всім іншим депозитаріям [7].

Прямими учасниками Національної депозитарної системи України є депозитарії, зберігачі та реєстратори. Опосередкованими учасниками є фондові біржі, позабіржові торгові системи, банки, торговці та емітенти.

Національний депозитарій України було створено в травні 1999 р. як центральний елемент Національної депозитарної системи відповідно до Закону України "Про Національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" [7]. Відповідно до цього Закону, окрім здійснення депозитарної діяльності, до функцій Національного депозитарію відносять:

а) стандартизацію депозитарного обліку відповідно до міжнародного стандарту;

б) уніфікацію документообігу за операціями з цінними паперами та нумерацію (кодіфікація) цінних паперів, які випускались в Україні, відповідно до міжнародних стандартів;

в) встановлення кореспондентських відносин з депозитарними структурами інших країн, підписання як двосторонніх, так і багатосторонніх угод про прямі або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи [7].

Наша країна ще досить молода, тому у нас не такий досвід, як у розвинених країнах. Наприклад, у Вашингтоні була створена "Група Тридцяти" (Г-30) — неурядова група експертів з питань міжнародної фінансової системи, що складається (як сказано в її документах) "з лідерів індустрії цінних паперів і кваліфікованих експертів у цій області" переважно з країн Західної Європи. Г-30 має Керівний комітет, до складу якого входять поважні представники фінансових систем 8 західноєвропейських країн, та Робочий комітет, який складається з експертів різних країн. Головними результатами роботи Г-30 є Доповідь та Рекомендації "Групи Тридцяти".

Розглянемо коротко зміст Рекомендацій Г-30.

Рекомендація 1. До 1990 р. звернення умов угод між усіма безпосередніми учасниками ринку (тобто брокерами, дилерами та іншими членами біржі) має здійснюватися не пізніше, ніж на наступний робочий день після укладання угоди, тобто у день T+1.

Рекомендація 2. Непрямі учасники ринку (інституціональні інвестори або інші учасники угод, які не є брокерами чи дилерами) повинні до 1992 р. стати членами системи звернення угод, яка дозволяє підтверджувати інформацію про деталі угод.

Рекомендація 3. Кожна країна повинна мати до 1992 р. розвинений та ефективно діючий Центральний депозитарій цінних паперів. Умови діяльності та управління депозитарієм повинні заохочувати поширення його послуг серед учасників ринку (як пряме, так і непряме).

Рекомендація 4. Кожна країна має визначити шляхом вивчення обсягів ринку і дій його учасників, чи буде організація системи заліку угод корисна для зниження ризику і збільшення ефективності. Якщо створення такої системи буде визнане корисним, то це має бути досягнуто до 1992 р.

Рекомендація 5. До 1992 р. всі угоди мають виконуватися у суворій відповідності до принципу "поставка проти оплати" (ППО).

Рекомендація 6. Грошові платежі, пов'язані з виконанням угод по цінних паперах, мають здійснюватися аналогічно по усіх фінансових інструментах і ринках на основі домовленості про зарахування фондів "в той же день".

Рекомендація 7. Система "щоденного виконання" має бути прийнята на усіх ринках. У 1992 р. виконання угоди має відбуватися через два робочих дні після укладання угоди, в день T+3. Як орієнтир повинно бути прийнято T+5 найпізніше до 1990 р. (там, де це не заважатиме введенню T+3 до 1992 р.).

Рекомендація 8. Позики і позички цінних паперів мають бути підтримані як метод підвищення надійності при завершенні угод. Існуючі законодавчі та податкові бар'єри, які обмежують цю практику, мають бути усунені до 1990 р.

Рекомендація 9. Кожна країна повинна прийняти стандарти Міжнародної організації зі стандартизації (ISO) для документообігу по операціях з цінними паперами (стандарт ISO 7775). Крім того, країни мають використовувати систему нумерації цінних паперів ISIN відповідно до стандарту ISO 6166, принаймні для міжнародних угод [11].

Найбільш відомими міжнародними депозитарно-кліринговими системами є Euroclear в Бельгії та Clearstream Banking в Люксембурзі.

Clearstream Banking (раніше — Cedel Bank) — це міжнародний депозитарій, якому група Standart and Poors Ratings Group та IBCA Limited привласнила рейтинг AL+. Банк налагодив зв'язки з Великобританією, Грецією, Індонезією і Болгарією, розповсюджуючи свої послуги на 33 ринки здійснюючи розрахунки по 37 валютам.

Euroclear — це найбільша у світі депозитарно-клірингова система для цінних паперів, якими торгують на національних та міжнародних ринках. Зокрема, по єврооблігаціям оборот EUROCLEAR приблизно втриє-чотири перевищує оборот альтернативної системи Clearstream Banking. Euroclear обслуговує більше ніж 190000 випусків цінних паперів, які нумеруються в 50 валютах. Окрім єврооблігацій, до їх числа входять національні боргові обов'язки, акції, варанти та депозитарні розписки. Число клієнтів системи Euroclear на сьогоднішній день перевищує 2 тисячі.

Комісія з цінних паперів та бірж (КЦПБ) включає п'ять членів, що призначаються президентом США, чотири відділи (корпоративних фінансів, регулювання ринку, інвестиційного менеджменту та правозахисний), 18 управлінь (аудиторський, інформаційних технологій, кадрове, атестаційне та інші), 11 регіональних офісів.

Наступна організація — Національна асоціація фондових дилерів — NASD (National Association of Securities Dealers). Членство в ній обов'язкове для брокерів і дилерів, що здійснюють діяльність на ринку цінних паперів. Без членства в NASD організація не може отримати ліцензію, що дає право працювати на ринку, стати членом фондової біржі, займатися кліринговою або депозитарною діяльністю. NASD Inc. — Це група компаній, в якій одна холдингова компанія контролює діяльність двох інших організацій — NASD Regulations (власне, саморегулюючої організації) і NASDAQ (торгової системи) — виникла в лютому 1971 р [3].

NASD — це модель, що передбачає делегування саморегулюючим організаціям на підставі закону невеликої частини державних повноважень з регулювання і контролю за діяльністю брокерів і дилерів на ринку цінних паперів. При цьому найбільш важливими регулюючими функціями з регулювання і контролю на ринку цінних паперів має Комісія з цінних паперів та бірж (КЦПБ) — державний орган, наділений значними нормотворчими, виконавчими і частково судовими повноваженнями [4].

Саморегулюючі організації другого типу — це приклад делегування повноважень "знизу" учасниками ринку, які передають частину своїх прав бірж, депозитаріям, кліринговим організаціям з метою кращої організації торгівлі і розрахунків на фондовому ринку.

На даний час активний розвиток на світових ринках так званих "альтернативних торгових систем" (ATS), які, на відміну від СРО, є комерційними організаціями, веде до зменшення значущості СРО другого типу як регулятора фондового ринку і до підвищення ролі СРО першого типу.

У Великобританії склалася специфічна система делегування повноважень державної (публічної) влади на ринку цінних паперів. Регулювання ринку цінних паперів у Великобританії покладено на Уряд. Цей урядовий орган свої повноваження з регулювання ринку цінних паперів делегував спеціальному органу, відомому як Securities and Investments Board (SIB). Він фінансується за рахунок внесків учасників ринку, але сам безпосередньо СРО не є. SIB має право самостійно видавати ліцензії на право здійснення інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів, але може делегувати його і СРО.

При цьому різними сферами інвестиційної діяльності "керують" різні СРО. The Securities and Futures Authority (SFA) займається брокерами-дилерами, які є

**Таблиця 1. Склад Європейської асоціації центральних депозитаріїв**

Центральні депозитарії	Країна розташування
APK	Фінляндія
Central Securities Depository (CSD)	Греція
CIK	Бельгія
CRESTCo Limited	Великобританія
Deutsche Boerse Clearing (DBC)	Німеччина
Interbolsa	Португалія
Monte Titoli spa	Італія
Necigef	Голландія
Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (OeKB)	Австрія
SEGA Schweizerische Effekten-Giro AG	Швеція
Servicio de Compensaciyn y Liquidaciyn de Valores (SCVL)	Іспанія
Sicovam	Франція
VP – the Danish Securities Centre	Данія
VPS	Швеція
VPS – Verdipapirsentralen	Норвегія

членами London Stock Exchange (LSE), London Futures and Options Exchange (LIFFE), London Metal Exchange (LME) та інших товарних бірж Великої Британії. Інша CPO — The Investment Management Regulatory Organisation (IMRO) — регулює діяльність керуючих компаній і попечителів, які організують функціонування інвестиційних та пенсійних схем. Третя CPO — Personal Investment Authority (PIA) — організує діяльність індивідуальних підприємців у сфері управління та консультування колективних інвестиційних, пенсійних і страхових схем. Формально у Великобританії членство в CPO не є обов'язковим. Дозвіл на право здійснювати інвестиційну діяльність (direct authorization) компанії можуть отримати в CPO або безпосередньо в SIB. Однак на практиці другий варіант — явище рідкісне. При цьому одна і та ж компанія може бути членом двох і більше CPO [5].

На відміну від США, біржі та клірингові організації формально не називаються у Великобританії CPO. Вони здійснюють свою діяльність на ринку цінних паперів не на підставі звичайного дозволу, як інші учасники ринку цінних паперів, а тільки за умови отримання від SIB статусу "визнаною" інвестиційної біржі або "визнаною" кліринговою організацією. Фактично ж функції бірж і клірингових організацій, їхній склад у Великобританії аналогічні практиці, що склалася в США. Проте останнім часом система регулювання фінансового ринку у Великобританії зазнала суттєвих змін. У країні створено, по суті, мегарегулятор (Financial Services Authority — FSA), на який покладено функції організації роботи ринку цінних паперів [5].

Формування єдиного європейського економічного і політичного просторів призвело до створення в травні 1997 р. Європейської асоціації центральних депозитаріїв (Асоціація).

Зараз до Асоціації входять 15 національних центральних депозитаріїв, які приведені в табл. 1.

Цілями Асоціації є:

1) посилення кооперації між національними центральними депозитаріями.

2) установлення загальних принципів та знаходження загальних рішень для ефективного та надійного функціонування інфраструктури ринку цінних паперів Європейського Союзу [1].

## ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Постійне зростаюче взаємопроникнення економік різних країн потребує більш тісної взаємодії національних фондових ринків. Для того, щоб фондові ринки взаємно розвивались, ми просто повинні координувати розвиток фінансових та фондових ринків.

Необхідною умовою для цього є гармонізація та уніфікація національних та облікових (депозитарних)

систем. Одним із кроків у сторону створення загальнодоступного фондового ринку є встановлення контактів між центральними депозитаріями різних країн та взаємне відкриття міждепозитарних рахунків репо.

Класична конструкція національної облікової системи — це дворівнева депозитарна система: вона складається із Центрального депозитарію та інших депозитаріїв, які мають в ньому міждепозитарні рахунки. Депозитарії другого рівня не відкривають один одному міждепозитарних рахунків, а взаємні розрахунки здійснюють за коштами в Центральному депозитарії.

Депозитарії відкривають рахунки в одній із депозитарно-кліринговій організації. Найкрупнішими з таких організацій є Euroclear та Clearstream Banking.

Країни СНГ на початку 90-х років минулого століття мали унікальну можливість "з чистої сторінки" побудувати ефективні облікові системи фондового ринку, до того ж всі теоретичні розробки до цього часу вже існували і була можливість вивчити та використати досвід різних фондових ринків. Деякі країни такою можливістю скористалися, а деякі — не зовсім.

Не дивлячись на те, що всі країни різні, це, врешті-решт, не зможе перешкодити взаємодії депозитаріїв України та інших держав.

Таким чином, перспективними напрямками подальших досліджень можна визначити науково-методичне дослідження механізму функціонування фондових ринків країн СНГ з огляду на позитивний досвід його функціонування з розвинутими країнами.

## Література:

1. Кузнецова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування: навч.-метод. посіб./ Н.С. Кузнецова, І.Р. Назарчук. — К.: Юрінком Інтер, 2008. — 237 с.
2. Михасюк І.Р., Мельник А.Ф., Крупка А. Державне регулювання економіки: навч.-метод. посіб./ І.Р. Михасюк, А.Ф. Мельник, А. Крупка. — Л.: Освіта, 2009. — 327 с.
3. Марыганова Е.А. Макроекономіка: експрес-курс: уч. посіб./ Е.А. Марыганова, С.А. Шапиро. — М.: КНОРУС, 2008 — 304 с.
4. CPO в строительстве, саморегулируемые организации: <http://tovar911.com/services/building/>.
5. Державне управління в Україні: наукові, правові, кадрові та організаційні засади: навч. посіб./ За заг. ред. Н.Р. Нижник, В.М. Олуйка. — Л.: Львів. політехніка, 2010. — 352 с.
6. Іваницька О.М. Концептуальний підхід щодо регулювання розвитку фінансової інфраструктури в Україні / О.М. Іваницька // Державне управління: теорія та практика [Електронне наукове фахове видання]. — 2006. — № 1.
7. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: закон України від 10 груд. 1997 р. № 710/97 // Відом. Верхов. Ради України. — 1998. — № 15. — Ст. 67.
8. Про цінні папери та фондовий ринок: закон України від 23 лют. 2006 р. № 514 — VI // Відом. Верхов. Ради України. — 2006. — № 31. — Ст. 268.
9. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: закон України від 30 жовтн. 1996 р. № 448/96 // Відом. Верхов. Ради України. — 1996. — № 448/96 — Ст. 292.
10. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: закон України від 18.11.97: офіц. вид/Верхов. Рада України// Відом. Верхов. Ради України. — 1996. — № 51. — ст.292.
11. Офіційний сайт "Групи 30": <http://www.group30.org/>.

Стаття надійшла до редакції 16.02.2012 р.