

УДК 330.1:336.7
DOI: 10.60022/3(1)-37S

Зємцов Сергій Борисович

здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти
ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», Україна

Ziementsov Serhii

PhD student

KROK University, Ukraine

ORCID: 0000-0002-2253-501X

СТРУКТУРНО-ЛОГІЧНА МОДЕЛЬ МЕХАНІЗМУ ІНВЕСТИВАННЯ РОЗДРІБНИХ ІНВЕСТИТОРІВ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Анотація. У статті обґрунтовано необхідність розробки структурно-логічної моделі механізму інвестування роздрібних інвесторів як відповідь на виклики євроінтеграції та низький рівень залучення заощаджень домогосподарств на фінансові ринки України. Проаналізовано сучасний стан участі роздрібних інвесторів, визначено ключові бар'єри та окреслено європейські регуляторні стандарти, що підлягають імплементації. Систематизовано функціональні елементи пропонованої моделі, зокрема суб'єкти, об'єкти, прямі та зворотні зв'язки, інструменти управління ризиками та інформаційно-комунікаційні канали. Обґрунтовано логіку взаємодії між роздрібним інвестором, фінансовими посередниками, регулятором та емітентами в умовах цифровізації та підвищених вимог до прозорості. Запропоновано практичні рекомендації щодо впровадження моделі, враховуючи поведінкові особливості інвесторів та обмежені можливості державного захисту в перехідний період євроінтеграції.

Метою статті є теоретичне обґрунтування та розробка структурно-логічної моделі механізму інвестування роздрібних інвесторів, адаптованої до викликів та вимог євроінтеграційного процесу в Україні. Методологічну основу статті становить комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, включаючи системно-структурний аналіз для побудови моделі, нормативний метод для дослідження європейських регуляторних стандартів, порівняльний аналіз для імплементації правил ЄС у національне законодавство, а також метод моделювання та структурно-логічного узагальнення для формування цілісного механізму інвестування роздрібних інвесторів.

У результаті дослідження розроблено структурно-логічну модель механізму інвестування роздрібних інвесторів, яка інтегрує ключові європейські регуляторні стандарти в українську практику. Виявлено основні бар'єри участі роздрібних інвесторів на фінансовому ринку України, зокрема валютні обмеження, нерозвиненість ринку корпоративних цінних паперів і низький рівень фінансової грамотності населення. Систематизовано функціональні елементи моделі, що забезпечують цілісність інвестиційного процесу. Розкрито логіку взаємодії учасників інвестиційного процесу в умовах цифровізації ринку та посилення вимог до інформаційної прозорості. Надано практичні рекомендації з імплементації розробленої моделі, зокрема запровадження поетапного доступу до високоризикованих інструментів, механізму часткового гарантування інвестицій та інституту цифрового омбудсмена для досудового врегулювання спорів.

Перспективи подальших досліджень полягають у розробці кількісної моделі оцінки впливу імplementованих європейських стандартів на поведінкові патерни роздрібних інвесторів та адаптації механізмів гарантування інвестицій до умов воєнного стану.

Ключові слова: інвестування, роздрібні інвестори, модель, євроінтеграція, європейські директиви, фінансові посередники, управління ризиками, прозорість ринку, захист прав споживачів, цифровізація інвестицій.

A STRUCTURAL-LOGICAL MODEL OF THE MECHANISM OF INVESTMENT BY RETAIL INVESTORS IN THE CONTEXT OF EUROPEAN INTEGRATION

Abstract. This article justifies the need to develop a structural-logical model of the retail investor



© Автор(и). Ця стаття знаходиться у відкритому доступі та розповсюджується відповідно до умов ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

investment mechanism as a response to the challenges of European integration and the low level of household savings channeled into Ukraine's financial markets. The current state of retail investor participation is analyzed, key barriers are identified, and European regulatory standards subject to implementation are outlined. The functional elements of the proposed model are systematized, including actors, objects, direct and reverse linkages, risk management tools, and information and communication channels. The logic of interaction between retail investors, financial intermediaries, regulators, and issuers in the context of digitalization and heightened transparency requirements is substantiated. Practical recommendations for implementing the model are proposed, taking into account investors' behavioral characteristics and the limited capacity for state protection during the transition period of European integration.

The purpose of this article is to provide a theoretical justification and develop a structural-logical model of the investment mechanism for retail investors, adapted to the challenges and requirements of the European integration process in Ukraine.

The methodological framework of the article consists of a set of general scientific and specialized methods, including systemic-structural analysis for model construction, a normative method for studying European regulatory standards, comparative analysis for the implementation of EU rules into national legislation, as well as a method of modeling and structural-logical generalization for the formation of a comprehensive mechanism for retail investors' investment.

As a result of the study, a structural-logical model of the retail investor investment mechanism was developed, which integrates key European regulatory standards into Ukrainian practice. The main barriers to retail investor participation in Ukraine's financial market were identified, including currency restrictions, the underdevelopment of the corporate securities market, and the population's low level of financial literacy. The functional elements of the model that ensure the integrity of the investment process were systematized. The logic of interaction among participants in the investment process in the context of market digitalization and stricter requirements for information transparency is revealed. Practical recommendations are provided for implementing the developed model, including the introduction of phased access to high-risk instruments, a mechanism for partial investment guarantees, and the institution of a digital ombudsman for pre-litigation dispute resolution.

Future research should focus on developing a quantitative model to assess the impact of implemented European standards on the behavioral patterns of retail investors and on adapting investment protection mechanisms to the conditions of martial law.

Keywords: *investing, retail investors, model, European integration, European directives, financial intermediaries, risk management, market transparency, consumer protection, digitalization of investments.*

Постановка проблеми. Активізація євроінтеграційних процесів в Україні вимагає адаптації фінансового ринку до стандартів Європейського Союзу, що передбачає посилення захисту прав інвесторів, прозорості та ефективності інвестиційних механізмів. Особливого значення набуває залучення роздрібних інвесторів – фізичних осіб, які прагнуть вкладати кошти в цінні папери, криптоактиви чи інфраструктурні проекти. Однак існуюча система інвестування в Україні є фрагментарною, позбавленою чіткої структурно-логічної моделі, яка б враховувала як потреби роздрібного інвестора (доступність, ліквідність, мінімізацію ризиків), так і вимоги європейського регуляторного середовища (зокрема MiFID II, DORA). Відсутність такої моделі породжує низку проблем: низький рівень фінансової грамотності населення, нерозвиненість механізмів захисту від шахрайських схем, обмежені канали комунікації між емітентами та роздрібними інвесторами, а також неузгодженість національного законодавства з правовою базою Європейського Союзу. Це гальмує приплив внутрішнього капіталу в реальний сектор економіки та знижує конкурентоспроможність фінансового ринку. Отже, виникає нагальна потреба в науковому обґрунтуванні та розробці цілісної структурно-логічної моделі механізму інвестування роздрібних інвесторів, яка б інтегрувала європейські принципи регулювання, управління ризиками, інформаційну прозорість та стимули для довгострокових вкладень в умовах євроінтеграції.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Опрацювання сучасної наукової літератури свідчить про значну актуалізацію тематики залучення роздрібних інвесторів у контексті формування Союзу ринків капіталу (СМУ) та його трансформації у Союз заощаджень та інвестицій (СІУ). Дослідження Європейського механізму стабільності наголошує, що ключовим викликом для Європи є подолання залежності економіки від банківського фінансування шляхом активізації участі домогосподарств у ринках капіталу, адже в ЄС лише 17% фінансових активів населення інвестовано в цінні папери порівняно з майже 50% у США [8].

Значна кількість публікацій присвячена аналізу регуляторних механізмів стимулювання роздрібного інвестування. Фундаментальне дослідження Н. Молоні заклало теоретичне підґрунтя

для розуміння ролі права у формуванні інвестиційної культури через MiFID, що стало «сміливою спробою побудувати загальноєвропейську культуру роздрібного інвестора» [10]. Сучасні дискусії, що висвітлені в італійському юридичному журналі, зосереджені навколо доцільності повної заборони стимулів для посередників. Автор аргументовано доводить, що тотальна заборона може призвести до «консультаційного розриву» (advice gap), що особливо проблематично для малозабезпечених роздрібних інвесторів [1]. Цей висновок підтверджується порівняльним дослідженням KPMG, яке показало, що комісійна модель забезпечує доступ до інвестиційних порад ширшому колу клієнтів за розумну вартість [9].

Важливий аналітичний внесок зроблено Центром європейської політики, який пропонує три конкретні рекомендації для подолання низької схильності європейців до ризикових інвестицій: спрощення перевірки, підвищення фінансової грамотності та запровадження «28-го режиму» для полегшення транскордонного інвестування [6]. Комплексний аналіз Аяді Р. акцентує необхідність посилення захисту споживачів та фінансової безпеки для відновлення довіри до роздрібних фінансових ринків після кризи [2].

Водночас слід констатувати, що українські дослідження з цієї проблематики майже відсутні в міжнародних наукових базах, що підкреслює актуальність і новизну представленого дослідження для науки в умовах євроінтеграції.

Метою статті є теоретичне обґрунтування та розробка структурно-логічної моделі механізму інвестування роздрібних інвесторів, адаптованої до викликів та вимог євроінтеграційного процесу в Україні.

Виклад основного матеріалу. Сучасний стан участі роздрібних інвесторів на фінансовому ринку України демонструє позитивну динаміку, водночас залишаючись обмеженим у спектрі доступних інструментів. Найпомітнішим досягненням є зростання кількості інвесторів в ОВДП з кількох тисяч до 200000 фізичних осіб під час війни, що свідчить про формування роздрібного сегменту [12]. Однак цей сегмент зосереджений переважно на найбільш консервативному інструменті – державних облігаціях.

Зважаючи на такі тенденції, можна виділити ключові бар'єри для розширення участі роздрібних інвесторів:

1. *Системні інвестиційні ризики.* За результатами опитування Європейської Бізнес Асоціації, головними перешкодами залишаються війна, корупція та слабка судова система [4]. Це створює високий рівень невизначеності та підриває захист прав інвесторів.

2. *Валютні обмеження.* 78% респондентів вважають обмеження на валютні операції фактором, що погіршує інвестиційну привабливість [12]. Хоча НБУ поступово лібералізує ринок («нові гроші – нові правила»), чинний режим стримує вільний рух капіталу [17].

3. *Нерозвиненість ринку корпоративних цінних паперів.* Для роздрібного інвестора практично відсутні ліквідні інструменти крім ОВДП. Ринок облігацій підприємств та муніципальних запозичень перебуває в початковому стані [12].

Наразі Україна розпочала імплементацію європейських стандартів. Ключовим кроком є створення вертикально інтегрованої інфраструктури ринків капіталу (біржа, кліринг, депозитарій) за участю міжнародного стратегічного інвестора, що спростить доступ іноземних учасників [3]. Також відбувається гармонізація законодавства з директивами MiFID II/MiFIR [18]. Проте реформа головного регулятора (НКЦПФР) досі викликає занепокоєння міжнародних партнерів, зокрема МВФ, що створює ризики для отримання макрофінансової допомоги [11]. Таким чином, незважаючи на зростання бази інвесторів, інституційне середовище та широта ринку залишаються критичними обмеженнями на шляху до євроінтеграції.

Для створення дієвого механізму інвестування роздрібних інвесторів в Україні в рамках євроінтеграції важливою є імплементація трьох блоків європейських стандартів, які формують цілісну систему захисту та прозорості.

1. *MiFID II (Директива про ринки фінансових інструментів).* Це наріжний камінь регулювання. Для вітчизняного механізму критично важливо впровадити вимоги щодо придатності інвестиційних рекомендацій, які зобов'язують фінансових посередників оцінювати знання та досвід клієнта, щоб запропонований продукт відповідав його профілю [5]. Крім того, необхідно перейняти стандарти найкращого виконання та заборонити отримання комісій за надання переваг певним продуктам (регулювання PFOF), що захищає роздрібного інвестора від конфлікту інтересів [7].

2. *Regulation (EU) 2019/1156 (Про транскордонне розповсюдження фондів).* Цей регламент визначає нові правила попереднього маркетингу, дозволяючи тестувати інвестиційні ідеї без формальної пропозиції, що розширює доступ до іноземних фондів [14]. Для України це означає необхідність створити правові механізми для появи на ринку європейських UCITS та AIF. Також стандарт вимагає, щоб маркетингові комунікації були чітко ідентифіковані та містили збалансоване (рівноцінне)

відображення ризиків і вигод для боротьби з маніпулятивними техніками продажів [13].

3. Директиви про захист прав споживачів (2011/83/EU та (EU) 2023/2673). Вони забезпечують процедурну справедливість. Ключовим є право на відмову від договору протягом 14 днів для дистанційних фінансових послуг, що має бути реалізовано через функцію «Відмовитись від договору» на веб-сайтах. Також важлива заборона так званих темних патернів – інтерфейсів, що маніпулюють вибором клієнта (наприклад, попередньо відмічені галочки або ускладнена процедура скасування послуги) [16].

Імплементація цих трьох стандартів створить для українського роздрібного інвестора середовище, яке є одночасно прозорим (завдяки MiFID II), відкритим до світових ринків (завдяки Regulation 2019/1156) та юридично безпечним (завдяки споживчим директивам).

Побудуємо схему ключових європейських регуляторних стандартів, які мають бути імплементовані в український механізм інвестування (рис. 1).

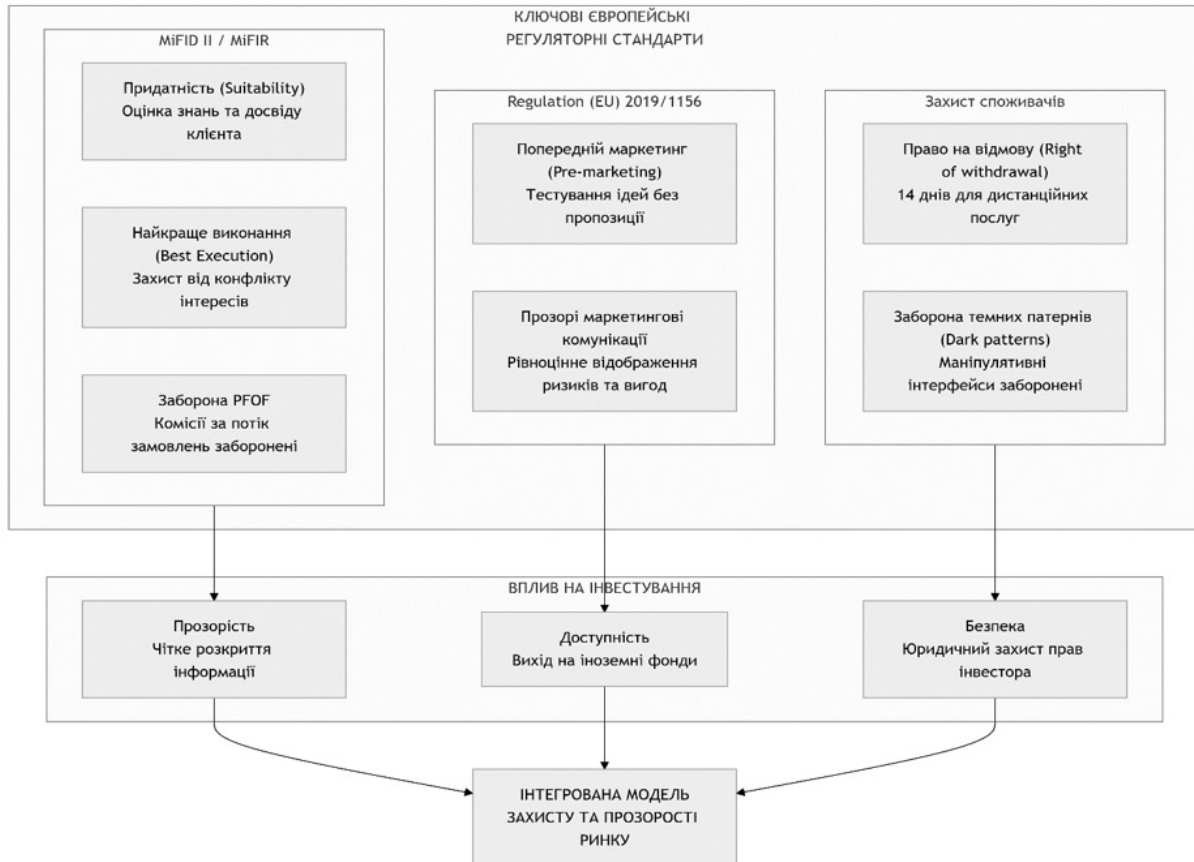


Рис. 1. Модель імплементації ключових європейських регуляторних стандартів
Джерело: сформовано автором

Аналіз запропонованої схеми впровадження євростандартів (рис. 1) засвідчує, що основне призначення стандарту MiFID II полягає у забезпеченні прозорості через оцінку клієнта, заборону прихованих комісій і вимогу найкращого виконання. Regulation 2019/1156 відповідає за доступність, що дозволяє європейським фондам працювати в Україні за прозорими маркетинговими правилами. Споживчі директиви гарантують безпеку через право на відмову від договору та заборону маніпулятивних інтерфейсів («темних патернів»). Разом ці три блоки стандартів формують інтегровану модель, тобто середовище, де роздрібний інвестор отримує захист, який можна прирівняти до європейського захисту.

Структурно-логічна модель механізму інвестування роздрібних інвесторів в умовах євроінтеграції охоплює чотири ключові функціональні елементи.

Суб'єкти: роздрібний інвестор (фізична особа), фінансові посередники (брокери, банки), емітенти (держава, корпорації), регулятор (НКЦПФР, НБУ) та інфраструктурні установи (депозитарії, біржі).

Об'єкти: цінні папери (ОВДП, акції, облігації), похідні інструменти, структуровані продукти, венчурні інвестиції, а також супутні послуги (консультаційні, аналітичні).

Інструменти управління ризиками: диверсифікація портфеля, хеджування деривативами,

страхування інвестицій, оцінка VAR, стрес-тестування, а також комплаєнс-контроль за конфліктом інтересів.

Інформаційно-комунікаційні канали: торгові платформи (інтернет-трейдинг), особисті кабінети, публічні реєстри, фінансові портали, соціальні мережі для інвесторів, гарячі лінії регулятора та система попереджень про ризику (risk warnings).

Додатковими параметрами пропонованої моделі виступають два види зв'язків, що поєднують визначені функціональні елементи, а саме:

- *прямі зв'язки:* укладання договорів, переказ коштів, купівля-продаж активів, розкриття інформації емітентом, регуляторний нагляд;

- *зворотні зв'язки:* звіти про виконання угод, дивідендні та купонні виплати, репутаційні оцінки, скарги інвесторів, коригування регуляторних вимог на основі ринкових аномалій.

Системна взаємодія цих елементів забезпечує цілісність, прозорість та стійкість інвестиційного процесу, адаптованого до європейських стандартів.

На основі систематизованих функціональних елементів побудуємо схему структурно-логічної моделі механізму інвестування роздрібних інвесторів (рис. 2).

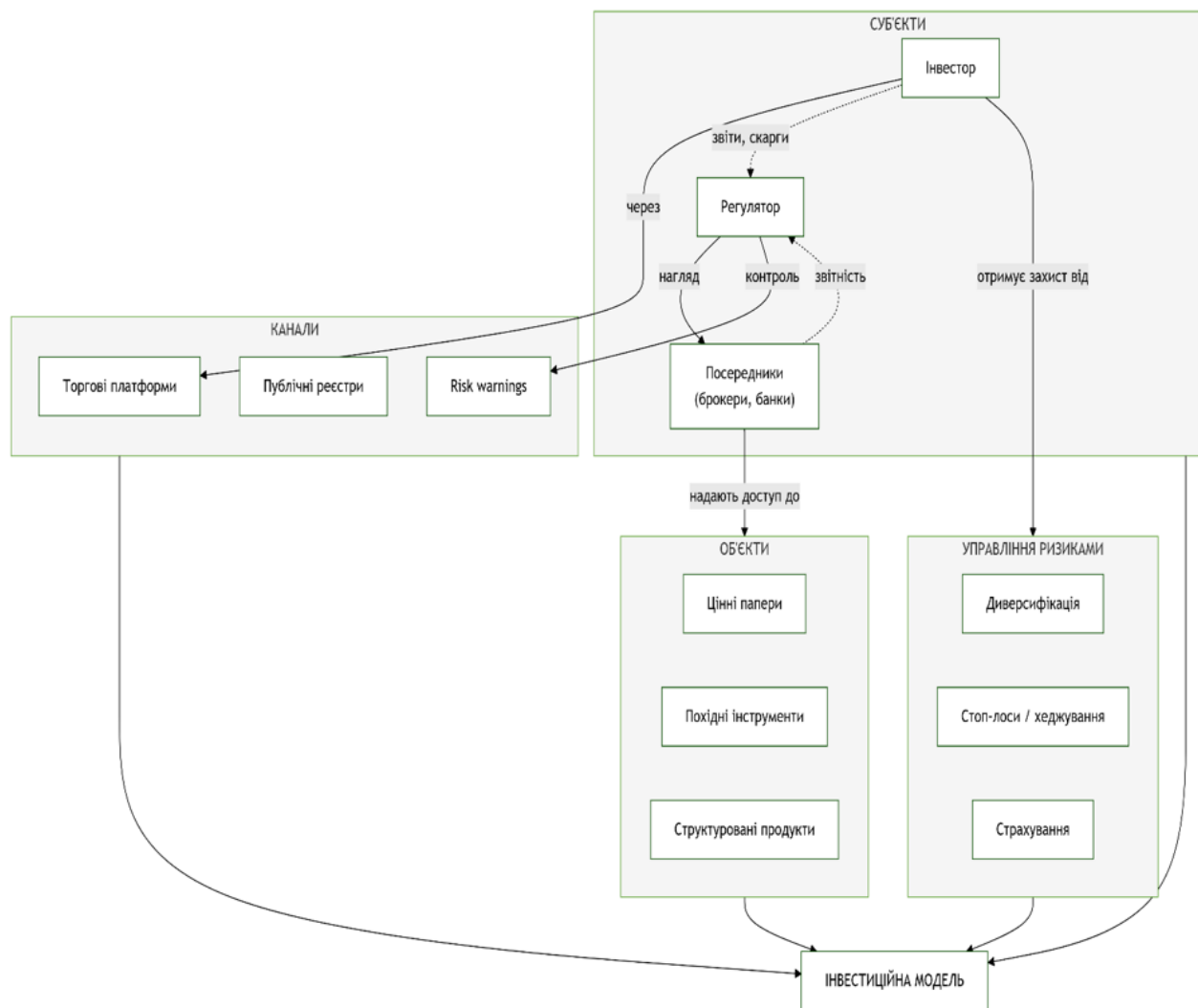


Рис. 2. Структурно-логічна модель механізму інвестування роздрібних інвесторів
Джерело: сформовано автором

Аналіз моделі (рис. 2) свідчить, що *суб'єктами* є всі учасники інвестиційного процесу – інвестор, посередники, емітенти, регулятори, інфраструктура; *об'єкти* представлені інструментами, в які вкладаються кошти; *інструменти управління ризиками* – це методи захисту капіталу; *інформаційно-комунікаційні канали* відображають засоби доступу та комунікації; *прямі та зворотні зв'язки* проявляються в юридичних та інформаційних потоках між суб'єктами.

Модель демонструє, як роздрібний інвестор через торгові платформи та особисті кабінети взаємодіє з фінансовими посередниками, які надають доступ до об'єктів інвестування. Регулятор здійснює нагляд, а інструменти управління ризиками захищають інвестора. Зворотні зв'язки забезпечують коригування поведінки учасників та вдосконалення моделі.

В умовах цифровізації та підвищених вимог до прозорості логіка взаємодії між роздрібним інвестором, фінансовими посередниками, регулятором та емітентами будується на принципах відкритості, підзвітності та проактивного захисту. Цифрові платформи забезпечують прямі канали доступу інвестора до ринку, однак створюють ризики маніпуляцій та інформаційної асиметрії. Тому фінансові посередники зобов'язані впроваджувати алгоритми автоматизованої оцінки придатності інвестиційних продуктів і надавати інвестору зрозумілі попередження про ризики у реальному часі.

Регулятор виконує роль незалежного наглядача за дотриманням стандартів прозорості: оприлюднює реєстри сумнівних та недобросовісних учасників, проводить стрес-тестування платформ, запроваджує механізми зворотного зв'язку через гарячі лінії та онлайн-скарги. Емітенти, у свою чергу, зобов'язані публікувати стандартизовану звітність у форматі, що дозволяє автоматизувати порівняльний аналіз. Така логіка створює замкнений цикл: інвестор отримує захищену взаємодію, посередник – чіткі правила гри, а регулятор – інструменти для оперативного реагування на порушення.

Інвестиційно-інноваційний шлях розвитку має бути закладений в основі структурної перебудови економіки України [15]. У перехідний період євроінтеграційних намірів України, враховуючи обмежені можливості державного захисту та поведінкові особливості роздрібних інвесторів, таких як схильність до імпульсивних рішень і низька фінансова грамотність, рекомендується:

- запровадити поетапний допуск інвесторів до ризикованих інструментів – обов'язкове тестування знань перед купівлею деривативів або структурованих продуктів, аналогічно європейському «когнітивному інтерв'ю»;
- створити державний фонд часткового гарантування інвестицій (до 80% суми, але не більше 10000 грн на одного інвестора), який діятиме до повного формування ефективної судової системи захисту прав;
- розробити мобільний додаток «Фінансовий омбудсмен» з функцією «одного кліку» для подання скарг на недобросовісних посередників, що забезпечить швидке досудове вирішення конфліктів;
- зобов'язати всі інвестиційні платформи впровадити так званий «період охолодження» у 24 години для перших інвестицій новачків, щоб знизити ризик шахрайських схем;
- запустити національну кампанію з фінансової грамотності (на додаток до заходів НБУ) через соціальні мережі, орієнтовану на молодь, яка є найактивнішою аудиторією роздрібних інвесторів.

Висновки. Проведене дослідження підтверджує необхідність формування цілісної структурно-логічної моделі механізму інвестування роздрібних інвесторів, адаптованої до вимог євроінтеграції. Сучасний стан фінансового ринку України демонструє зростання інтересу фізичних осіб до інвестицій, однак залишаються суттєві бар'єри: обмежений інструментарій, валютні бар'єри, низький рівень захисту прав інвесторів і нерозвиненість ринку корпоративних цінних паперів.

Імплементация європейських регуляторних стандартів (MiFID II, Regulation 2019/1156, директив із захисту споживачів) створює нормативне підґрунтя для підвищення прозорості, доступності та безпеки інвестиційного процесу. Систематизація функціональних елементів моделі дозволяє описати логіку взаємодії учасників ринку в умовах цифровізації.

Запропоновані практичні рекомендації з поетапного допуску до ризикових інструментів, часткове гарантування інвестицій, цифровий омбудсмен і національна кампанія з фінансової грамотності максимально враховують поведінкові особливості роздрібних інвесторів та обмежені можливості державного захисту в перехідний період. Упровадження розробленої моделі сприятиме активізації внутрішнього інвестиційного потенціалу, зниженню ризиків шахрайства та гармонізації українського фінансового ринку з європейським простором.

Перспективи подальших досліджень полягають у розробці кількісної моделі оцінки впливу імплементованих європейських стандартів на поведінкові патерни роздрібних інвесторів та адаптації механізмів гарантування інвестицій до умов воєнного стану.

Література

1. Arrigoni M. La disciplina degli incentivi nella prestazione dei servizi di investimento all'interno della strategia per gli investimenti al dettaglio promossa dalla Commissione europea. *RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA*. 2023. 369-386. URL: <https://publirres.unicatt.it/en/publications/la-disciplina-degli-incentivi-nella-prestazione-dei-servizi-di-in/>
2. Ayadi, R. Integrating Retail Financial Markets In Europe: Between Uncertainties & Challenges. Centre for European Policy Studies, 2011. URL: <https://search.libraries.emory.edu/catalog/990030099090302486>

3. В Україні розпочато реалізацію Меморандуму щодо інтегрованої інфраструктури ринків капіталу. 2025. URL: <https://aub.org.ua/v-ukraini-rozpochato-realizatsiiu-memorandumu-shchodo-intehrovanoi-infrastruktury-rynkiv-kapitalu/>
4. Війна, корупція та слабка судова система – головні бар'єри для інвестицій. ЕВА. 2025. URL: <https://eba.com.ua/vijna-korupsiya-ta-slabka-sudova-systema-golovni-bar-yery-dlya-investytsij/>
5. Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements. ESMA35-43-1163. 2018. URL: <https://www.esma.europa.eu/de/document/guidelines-certain-aspects-mifid-ii-suitability-requirements-0>
6. Eckhardt P., Kotowski A. The Quest for a Bold Capital Markets Union. 2024. URL: <https://www.cep.eu/eu-topics/details/the-quest-for-a-bold-capital-markets-union.html>
7. ESMA Statement on Ukraine. 2022. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma71-99-1864_esma_statement_on_ukraine.pdf
8. Kaskarelis L., Kund A-G., Skrutkowski M., Sole J. Capital markets union redux: towards a deeper and more accessible savings and investments union. 2025. URL: <https://www.esm.europa.eu/publications/capital-markets-union-redux-towards-deeper-and-more-accessible-savings-and-investments>
9. KPMG study on distribution models for retail investors. 2022. URL: <https://www.fbf.fr/en/kpmg-study-distribution-models-retail-investors/#mainContent>
10. Moloney N. Building a Retail Investment Culture through Law: The 2004 Markets in Financial Instruments Directive. *Eur. Bus. Organ. Law Rev.* 2005. Vol. 6. Pp. 341-421. DOI: <https://doi.org/10.1017/s1566752905003411>
11. Hrazhdan O. Ukraine's Stock Market Regulator Says It Met IMF Benchmark Despite Criticism. 2025. URL: <https://www.kyivpost.com/post/53470>
12. Національний банк вірить у розбудову місцевого ринку капіталу в Україні. Interfax Ukraine. 2025. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/1110101.html>
13. New Regulatory Framework for the Cross-border Distribution of Investment Funds. 2019. URL: <https://www.mccannfitzgerald.com/knowledge/asset-management-and-investment-funds/new-regulatory-framework-for-the-cross-border-distribution-of-investment-funds>
14. REGULATION (EU) 2019/1156 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL. 2019. URL: <https://www.legislation.gov.uk/eur/2019/1156/adopted/data.html>
15. Румик І.І. Інвестиційна діяльність в умовах продовольчої та фінансової кризи. *Науковий вісник Академії муніципального управління*. 2012. №12. С. 141-148. URL: <https://library.krok.edu.ua/ua/kategoriji/statti/200-investytsiina-diialnist-v-umovakh-prodovolchoi-ta-finansovoi-kryzy>
16. Consumer information, right of withdrawal and other consumer rights. 2025. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:0904_4
17. Що НБУ планує робити з курсом та валютними обмеженнями? 2025. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/scho-nbu-planuye-robiti-z-kursom-ta-valyutnimi-obmezhenniyami>
18. Financial Services. Why It Matters Now. 2025. URL: <https://uaconsulting.eu/industries/financial-services>

References

1. Arrigoni M. La disciplina degli incentivi nella prestazione dei servizi di investimento all'interno della strategia per gli investimenti al dettaglio promossa dalla Commissione europea. *RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA*. 2023. 369-386. URL: <https://publires.unicatt.it/en/publications/la-disciplina-degli-incentivi-nella-prestazione-dei-servizi-di-in/>
2. Ayadi, R. Integrating Retail Financial Markets In Europe: Between Uncertainties & Challenges. Centre for European Policy Studies, 2011. URL: <https://search.libraries.emory.edu/catalog/990030099090302486>
3. V Ukraini rozpochato realizatsiiu Memorandumu shchodo intehrovanoi infrastruktury rynkiv kapitalu. 2025. URL: <https://aub.org.ua/v-ukraini-rozpochato-realizatsiiu-memorandumu-shchodo-intehrovanoi-infrastruktury-rynkiv-kapitalu/>
4. Viina, korupsiia ta slabka sudova systema – holovni bariery dlia investytsii. EVA. 2025. URL: <https://eba.com.ua/vijna-korupsiya-ta-slabka-sudova-systema-golovni-bar-yery-dlya-investytsij/>
5. Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements. ESMA35-43-1163. URL: <https://www.esma.europa.eu/de/document/guidelines-certain-aspects-mifid-ii-suitability-requirements-0>
6. Eckhardt P., Kotowski A. The Quest for a Bold Capital Markets Union. 2024. URL: <https://www.cep.eu/eu-topics/details/the-quest-for-a-bold-capital-markets-union.html>
7. Enhanced consumer protection for online subscription of financial services. 2026. URL: <https://www.herald-avocats.com/en/enhanced-consumer-protection-for-online-subscription-of-financial-services/>
8. Kaskarelis L., Kund A-G., Skrutkowski M., Sole J. Capital markets union redux: towards a deeper and more accessible savings and investments union. 2025. URL: <https://www.esm.europa.eu/publications/>

capital-markets-union-redux-towards-deeper-and-more-accessible-savings-and-investments

9. KPMG study on distribution models for retail investors. 2022. URL: <https://www.fbf.fr/en/kpmg-study-distribution-models-retail-investors/#mainContent>

10. Moloney N. Building a Retail Investment Culture through Law: The 2004 Markets in Financial Instruments Directive. Eur. Bus. Organ. Law Rev. 2005. Vol. 6. Pp. 341-421. DOI: <https://doi.org/10.1017/s1566752905003411>

11. Hrazhdan O. Ukraine's Stock Market Regulator Says It Met IMF Benchmark Despite Criticism. 2025. URL: <https://www.kyivpost.com/post/53470>

12. Natsionalnyi bank viryt u rozbudovu mistsevoho rynku kapitalu v Ukraini. Interfax Ukraine. 2025. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/1110101.html>

13. New Regulatory Framework for the Cross-border Distribution of Investment Funds. 2019. URL: <https://www.mccannfitzgerald.com/knowledge/asset-management-and-investment-funds/new-regulatory-framework-for-the-cross-border-distribution-of-investment-funds>

14. REGULATION (EU) 2019/1156 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL. 2019. URL: <https://www.legislation.gov.uk/eur/2019/1156/adopted/data.html>

15. Rumyk I.I. Investytsiina diialnist v umovakh prodovolchoi ta finansovoi kryzy. Naukovyi visnyk Akademii munitsypalnoho upravlinnia. 2012. №12. S. 141-148. URL: <https://library.krok.edu.ua/ua/kategoriji/statti/200-investytsiina-diialnist-v-umovakh-prodovolchoi-ta-finansovoi-kryzy>

16. Consumer information, right of withdrawal and other consumer rights. 2025. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:0904_4

17. Ukraina – vidkryta dlia investytsii. 2025. URL: <https://www.pravda.com.ua/eng/articles/2025/12/18/8012474/>

18. Financial Services. Why It Matters Now. 2026. URL: <https://uaconsulting.eu/industries/financial-services>

Отримано: 26.12.2025

Прийнято до публікації: 14.01.2026

Опубліковано: 15.01.2026