

С.А. СТАСІНЕВИЧ,  
к.е.н., доцент кафедри біржової діяльності, Національний університет біоресурсів і природокористування України,  
Ю.В. ЯВОРСЬКА,  
студентка магістратури, Національний університет біоресурсів і природокористування України

## Реформування депозитарного забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні

Визначено місце і значення депозитарного обслуговування як інфраструктурного елементу ринку цінних паперів для функціонування фондового ринку, здійснення інвестиційних процесів та економічного прогресу взагалі. Наведені основні результати дослідження депозитарного забезпечення ринку цінних паперів України. Зокрема, представлена притаманна розвитку ринку цінних паперів країни періодизація за формами існування цінних паперів, динаміка клієнтської бази депозитарної системи, досягнуті показники депозитарної діяльності. Висвітлені проблеми сучасних структурних перебудов депозитарної системи держави, трансформаційних процесів у діяльності її учасників в умовах удосконалення законодавчо-нормативної бази та запозичення зарубіжного досвіду. Окреслені спільні риси та особливості функціонування в ретроспективі та на сучасному етапі інститутів депозитарного забезпечення в Україні на різних рівнях у порівнянні із зарубіжним досвідом (американською, європейською моделями депозитарної діяльності).

**Ключові слова:** депозитарна діяльність, цінні папери, депозитарій, бездокументарна форма, фондовий ринок, реформування.

Определено место и значение депозитарного обслуживания как инфраструктурного элемента рынка ценных бумаг для функционирования фондового рынка, осуществления инвестиционных процессов и экономического прогресса вообще. Приведены основные результаты исследования развития депозитарного обеспечения рынка ценных бумаг Украины. В частности, представлена присущая развитию рынка ценных бумаг страны периодизация по формам существования ценных бумаг, динамика клиентской базы депозитарной системы, достигнутые показатели депозитарной деятельности. Освещены проблемы современной структурной перестройки депозитарной системы государства, трансформационных процессов в деятельности ее участников в условиях совершенствования законодательно-нормативной базы и заимствования зарубежного опыта. Определены общие черты и особенности функционирования в ретроспективе и на современном этапе институтов депозитарного обеспечения в Украине на разных уровнях в сравнении с зарубежным опытом (американской и европейской моделями депозитарной деятельности).

**Ключевые слова:** депозитарная деятельность, ценные бумаги, депозитарий, бездокументарная форма, фондовый рынок, реформирование.

The place and importance of depository services as infrastructure element of the securities market for the functioning of the stock market analysis, implementation of joint investment process and economic progress at all. Imposed by the main results of research to ensure the development of depository securities market in Ukraine. In particular presented inherent development of the securities market of the country according to the forms of existence periodization securities dynamic customer base depository system achieved performance of depository activities. The problems of contemporary restructuring of the depository system of the state, the transformation process in the joint activities of participants in terms of its improving legal and regulatory framework and borrowing of foreign experience. Identify common features and peculiarities of functioning in retrospect and at the present stage of depository institutions to ensure Ukraine at different levels in comparison with foreign experience (American and European models of depository activities).

**Keywords:** depository services, securities, depository, non-documentary form, the stock market, reform.

**Постановка проблеми.** Облік прав власності – це один з найважливіших основоположних елементів функціонування економіки країни в цілому. Важливу роль у підвищенні ефективності інвестиційних процесів в економіці відіграє організаційно-правове забезпечення обігу цінних паперів. Це потребує створення адекватної системи належного депозитарного його обслуговування. Високий рівень депозитарного забезпечення функціонування ринку цінних паперів гарантує інвесторам безпеку прав власності на цінні папери.

Депозитарна система входить до невід'ємних компонентів інфраструктури ринку цінних паперів. Найбільший внесок депозитарна система робить у формування надійності ринку цінних паперів, яку можна визначити як здатність ринку цінних паперів продукувати такі умови для всіх його учасників, за яких усі гарантовані їм права буде забезпечено [9]. Відомо, що головним учасником ринку цінних паперів є інвестор, а його найпершими правами – права власності на цінні папери та права, які надають ці цінні папери. Облік та підтвердження означених прав є головною функцією депозитарної системи. Від того, наскільки надійно вона виконується, залежить у значній мірі й надійність самого ринку цінних паперів.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Такі проблеми депозитарного забезпечення, як розмежування цінних паперів за формою існування, організація депозитарної діяльності, надійність депозитарної системи, обліково-фінансовий аспект, активно досліджуються вченими та практиками України та ближнього зарубіжжя: М.П. Войнаренком [1], Т.В. Лапшиною [2], С.О. Москвіним, В.В. Посполітаком, С.Г. Хорунжим [3] та ін.

12 жовтня 2013 року набув чинності Закон України «Про депозитарну систему України» №5178-VI від 06.06.2012.

Із набранням чинності даного закону розпочалися докорінні зміни в національній депозитарній системі України. Закон змінює «правила гри» на ринку цінних паперів. Зміни стосуються як порядку набуття прав на цінні папери та їх передачі, так і системи учасників депозитарної системи України. У зв'язку з цим припинено паперовий документообіг цінних паперів (ЦП) і ліквідовано інститут реєстраторів, які обслуговували документарні їх випуски. Зберігачі цінних паперів, які пройшли процедуру переліцензування, перетворилися в депозитарні установи, формуючи основний сегмент інфраструктури обігу бездокументарних цінних паперів. На базі Національного депозитарію цінних паперів (НДУ) створено Центральний депозитарій (ЦД).

**Метою статті** є висвітлення теоретико-методологічних засад та практичних питань депозитарного забезпечення функціонування ринку цінних паперів України: ретроспектива, сучасна трансформація в умовах удосконалення законодавчої бази та запозичення зарубіжного досвіду.

**Виклад основного матеріалу.** Під депозитарною системою у країнах світу розуміють обслуговуючу виконання угод щодо цінних паперів інфраструктуру, яка виконує облікову та розрахунково-клірингову функції.

Залежно від специфіки національного законодавства, історичних традицій та особливостей формування національних регульованих ринків у світі умовно розрізняють дві моделі депозитарних систем: американську та європейську. Основними критеріями, за якими розрізняють ці моделі, є ступінь централізації та можливість для банків поєднання банківських операцій з діяльністю на регульованих ринках.

Європейська характеризується цілковитою централізацією: наявністю центрального депозитарію, повною концентрацією обліку прав на цінні папери, але відсутністю інституції реєстраторів на відміну від американської, де монополізація ринків цінних паперів здійснюється на рівні професійних учасників, поширена мережа реєстраторів, а їхня роль є базово-вагомою, проте запроваджується жорстке регулювання та контроль за ринковою поведінкою учасників угод щодо цінних паперів з боку держави, разом із тим в обох варіантах побудови депозитарної системи банки можуть здійснювати кастодіальну діяльність.

Загальносвітова тенденція до уніфікації, стандартизації, об'єднання та складності дослідження депозитарної діяльності призвела до появи так званої Групи Тридцяти (G30). Група

Тридцяти – це авторитетна група неурядових і незалежних експертів з питань організації міжнародної фінансової системи.

Згідно з рекомендаціями Групи Тридцяти та Міжнародної асоціації ISSA (International Securities Services Association) країни мали уніфікувати свої законодавства у сфері депозитарної діяльності. Головною вимогою рекомендацій було обов'язкове утворення в кожній країні Центрального депозитарію. Наявність одного депозитарію, який обслуговує професійних учасників ринку, мінімізує ризики, пов'язані з вчасною поставкою цінних паперів проти платежу, а також гарантує нормальний режим взаємодії учасників ринку з різних країн в єдиній глобальній мережі [3].

Розвиткові ринку цінних паперів України притаманна періодизація за формами існування цінних паперів:

- документарний (1991–1996), який характеризувався випусками цінних паперів виключно в паперовій формі, відсутністю таких важливих елементів депозитарної системи, як зберігачі (кастодіани) та депозитарії;

- перехідний (1997–2012), особливостями якого було прийняття Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» та створення інститутів зберігачів та депозитаріїв на території України, які надавали послуги з приводу обслуговування обігу бездокументарних цінних паперів і документарних цінних паперів, що були знерухомлені;

- постдокументарний (з 2012 року), коли був прийнятий Закон України «Про депозитарну систему України», який передбачає, що емітенти емісійних цінних паперів можуть обрати лише бездокументарну (електронну) форму існування цінних паперів.

Початкований інститут зберігачів (1997) налічував лише 29 установ, а станом на початок 2012 року більш ніж вдесять разів – до 300. Важливим кроком у формуванні депозитарної інфраструктури українського фондового ринку стало створення першого депозитарію – ВАТ «МФС» у березні 1997 року, який станом на 1 січня 1999 року вже депонував 102 глобальні сертифікати емітентів цінних паперів. У травні 1999 року було створено Національний депозитарій України. Крім того, станом на 31 грудня 2011 року НКЦПФРУ видала дві ліцензії на здійснення депозитарної діяльності депозитарія цінних паперів, а саме ВАТ «НДУ» та ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів», клієнтами НДУ були 308 зберігачів [5].

Таким чином, депозитарна система України в перехідний період складалася з двох рівнів: нижнього – це зберігачі, які вели рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів, та верхнього – Національний депозитарій України і депозитарії, що вели рахунки для зберігачів та здійснювали кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів, встановлювали договірні двосторонні повнофункціональні кореспондентські відносини щодо цінних паперів між собою, а також зобов'язані були мати спеціальний рахунок у цінних паперах у кожному іншому депо-

Таблиця 1. Кількість рахунків у цінних паперах, відкритих НДУ [5]

| Клієнти                     | Станом на  |            |            |
|-----------------------------|------------|------------|------------|
|                             | 01.01.2010 | 01.01.2011 | 01.01.2012 |
| Емітентам                   | 118        | 2216       | 4140       |
| Зберігачам                  | 122        | 256        | 301        |
| Депозитаріям–кореспондентам | 4          | 6          | 5          |

зитарії та відкривати такі рахунки всім іншим депозитаріям. Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснював Національний банк України.

Клієнтська база НДУ відмічалася активною динамікою (табл. 1).

Цінні папери, які знаходилися на обслуговуванні в НДІ, характеризувалися структурою, переважною питому вагу в якій займали акції (понад 70%), облігації складали до 20%, інвестиційні сертифікати – 7%.

Діяльність щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів здійснював емітент або реєстратор.

Згідно із Законом України «Про депозитарну систему України» (ст. 3) в Україні можуть провадитися такі види депозитарної діяльності: 1) депозитарна діяльність Центрального депозитарію; 2) депозитарна діяльність Національного банку України; 3) депозитарна діяльність депозитарної установи; 4) діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування; 5) діяльність із зберігання активів пенсійних фондів [4].

Основним завданням закону є створення централізованої депозитарної системи в Україні. На базі Національного депозитарію України створюється в державі Центральний депозитарій, до виключної компетенції якого, зокрема, віднесені: зарахування цінних паперів у систему депозитарного обліку, їхній облік та зберігання, а також списання у зв'язку з погашенням чи анулюванням; зберігання глобальних сертифікатів; здійснення нумерації (кодифікації) цінних паперів відповідно до міжнародних норм, ведення реєстру кодів (міжнародних ідентифікаційних номерів); складення реєстрів власників іменних цінних паперів; відкриття та ведення рахунків у цінних паперах емітентів, Національного банку України, депозитарних установ, депозитаріїв–кореспондентів, клірингових установ та Розрахункового центру; ведення обліку зобов'язань емітента за цінними паперами власних випусків; отримання доходів та інших виплат за операціями емітентів (у тому числі тих, що розміщені та обертаються за межами України) на рахунок Центрального депозитарію, відкритий у Розрахунковому центрі, для їх подальшого переказу отримувачам; встановлення єдиних уніфікованих правил (стандартів) відображення та передачі інформації щодо обліку та обігу цінних паперів, обслуговування корпоративних дій емітентів та іншої інформації, яка вноситься до системи депозитарного обліку; здійснення контролю за клієнтами в частині провадження ними депозитарної діяльності [4].

НКЦПФР прийняла один із ключових документів у рамках депозитарної реформи: 3 жовтня 2013 року зареєстровані Правила Центрального депозитарію.

Особливе місце в депозитарній системі України займає такий її учасник, як Національний банк України. До виключної компетенції Національного банку України належить здійснення депозитарного обліку державних цінних паперів та облігацій місцевих позик.

Депозитарна діяльність депозитарної установи згідно з новим законодавством передбачає таку роботу. Депозитарна установа в установленому НКЦПФР порядку відповідно до отриманих від Центрального депозитарію та/або Національного банку України депозитарних активів провадить діяльність з депозитарного обліку та обслуговування обігу цінних паперів і корпоративних операцій емітента на рахунках у цінних паперах депонентів, а також на власному рахунку в цінних паперах, що їй належать. Депозитарна установа має надавати послуги емітенту на підставі договору про надання реєстру власників іменних цінних паперів. НКЦПФР станом на 16 жовтня 2013 року видала 298 ліцензій на здійснення діяльності депозитарним установам. А 15 жовтня анульовано ліцензії 351 зберігачеві цінних паперів і 116 реєстраторам, чотири ліцензії на ведення власного реєстру [5].

Перехід до бездокументарної форми існування має ряд переваг: збільшення потенційної бази цінних паперів для торгівлі на організованому ринку, прискорення обігу цінних паперів та відповідне зростання ліквідності вторинного ринку, зменшення ризикованості операцій з цінними паперами через використання таких процедур, як кліринг та «поставка проти платежу».

Серед структурних нововведень закону необхідно виокремити появу нового потужного учасника – Розрахункового центру, який може провадити професійну діяльність на фондовому ринку – клірингову діяльність. Вказаний суб'єкт має забезпечити здійснення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів, укладеними на фондових біржах та поза фондовою біржею, якщо проводяться розрахунки за принципом «поставка цінних паперів проти оплати». В Україні може існувати лише один Розрахунковий центр. Згідно із законом – це банк, що функціонує у формі публічного акціонерного товариства відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» з урахуванням особливостей щодо депозитарної діяльності [4].

Розрахунковий центр створений на базі Приватного акціонерного товариства «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ВДЦП) шляхом відповідних перетворень як ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках» зі статусом банківської установи й Регламентом здійснення депозитарної діяльності та Правилами клірингу.

Таблиця 2. Показники діяльності депозитарної системи України [5]

| Показники                                                                                              | Значення станом на |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------|
|                                                                                                        | 15.10.2013         | 01.01.2014 |
| Кількість клієнтів, одиниць:                                                                           |                    |            |
| емітентів                                                                                              | 10 596             | 10 618     |
| зберігачів                                                                                             | 398                | 402        |
| депозитаріїв–кореспондентів                                                                            | 3                  | 3          |
| Загальний обсяг депозитарних активів, млн. грн.                                                        | 913 108,4          | 956 438,5  |
| Обсяг цінних паперів, номінованих в іноземній валюті, тис. грн.                                        | 152 821,1          | 163 468,9  |
| Обсяг цінних паперів дематеріалізованих випусків, млн. грн.                                            | 96 482,2           | 114 024,5  |
| Загальна номінальна вартість знерухомлених цінних паперів, які тимчасово зберігаються в НДУ, млн. грн. | 10 965,7           | 10 393,6   |
| Кількість випусків, які знаходяться на обслуговуванні в НДУ, шт.                                       | 12 783             | 12 766     |
| з них дематеріалізованих випусків                                                                      | 4 162              | 4 178      |

Учасники фондового ринку країни розпочали активно відкривати поточні та клірингові рахунки – станом на 16 жовтня 2013 року в Розрахунковому центрі відкрито 110 поточних рахунків учасників фондового ринку та близько 70 клірингових [5]. У табл. 2 представлені показники діяльності депозитарної системи України (НДУ), яка перебуває у стані реформування на момент введення в дію в повному обсязі Закону України «Про депозитарну систему України» та на 1 січня 2014 року.

У результаті процес розвитку ринку цінних паперів України має специфічні риси. Періодизація етапів розвитку національного ринку за домінуючою формою існування цінних паперів не збігається з періодизацією етапів для світового ринку. Це пов'язано з тим, що український фондовий ринок має невелику історію існування – від набуття Україною незалежності в 1991 році (менше 23 років), а також з відсутністю за радянських часів будь-якої практики функціонування ринку цінних паперів, яка б могла бути наслідувана українською державою для становлення власного національного ринку. Разом із тим продовженість кроків на шляху розвитку національного ринку цінних паперів значно коротша за тривалість відповідних етапів його еволюції за рубежом (більшості країн), оскільки становлення ринку цінних паперів України відбувається із запозиченням досвіду функціонування закордонних ринків цінних паперів [2].

### Висновки

Об'єктивність процесу переходу фондового ринку до бездокументарної форми існування цінних паперів обумовлена науково-технічним прогресом та посиленням вимог до надійності забезпечення прав їх власників, які відповідно дали можливість та затребували відійти від прив'язки цінних паперів до їх паперового носія шляхом обліку існування та обігу ЦП в «абстрактному» виді за допомогою засобів депозитарної системи.

З метою централізації системи депозитарного обліку цінних паперів на Центральний депозитарій покладено обов'язок забезпечити формування та функціонування максимально зосередженої та узгодженої системи ведення депозитарного обліку всіх емісійних цінних паперів, крім тих, облік яких веде Національний банк України. Система депозитарного обліку цінних паперів набуває наступного вигляду: вищий рівень – Центральний депозитарій України та Національний банк України (НБУ щодо державних цінних паперів та облігацій місцевих); середній рівень – депозитарні установи; нижній рівень – депоненти.

В Україні практично здійснюється трансформація американської моделі депозитарного забезпечення до європейської його організації.

Зміни у депозитарній системі України спрямовані на забезпечення її цілісності, прозорості, захист прав власників цінних паперів.

### Список використаних джерел

1. Войнаренко М.П., Мошенський С.З., Пономарьова Н.А. Корпоративні цінні папери: обліково-фінансовий аспект. Монографія / М.П. Войнаренко, С.З. Мошенський, Н.А. Пономарьова. – Житомир: ЖДТУ, 2006. – 260 с.
2. Депозитарне забезпечення функціонування ринку цінних паперів України: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Лапшина Т.В.; Харк. нац. ун-т ім. В.Н. Каразіна. – Х., 2010. – 213 с.
3. Москвін С.О., Посполітак В.В., Хорунжий С.Г. Депозитарна діяльність: навчальний посібник / С.О. Москвін, В.В. Посполітак, С.Г. Хорунжий. – К.: АДС УМКЦентр, 2010. – 416 с.
4. Про депозитарну систему України: Закон України №5178–VI від 06.06.2012 / [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>
5. [www.csd.ua](http://www.csd.ua)