

УДК 338.49:339.1

УДОСКОНАЛЕННЯ ДЕПОЗИТАРНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Світлана Анатоліївна СТАСІНЕВИЧ

к.е.н., доцент кафедри біржової діяльності Національного університету біоресурсів і природокористування України

E-mail: Stasinevych@mail.ru

Анотація. Розглянуті особливості удосконалення депозитарного забезпечення ринку цінних паперів України: зміна законодавчо-нормативної бази на основі міжнародного досвіду, практичний аспект трансформаційних процесів в діяльності її учасників, наведені показники функціонування депозитарної системи в стані запровадження реформи.

Аннотация. Рассмотрены особенности усовершенствования депозитарного обеспечения рынка ценных бумаг Украины: изменение законодательно-нормативной базы на основании международного опыта, практический аспект трансформационных процессов в деятельности ее участников, приведены показатели функционирования депозитарной системы в состоянии проведения реформы.

Ключові слова: цінні папери, фондовий ринок, депозитарна система, депозитарій, кліринг, реформа.

Ключевые слова: ценные бумаги, фондовый рынок, депозитарная система, депозитарий, клиринг, реформа.

Постановка проблеми. Під депозитарною системою в світі розуміють певну облікову та розрахунково-клірингову складову інфраструктури ринку цінних паперів (ЦП). Цей інфраструктурний сегмент є обслуговуючою системою виконання договорів (угод) щодо цінних паперів. Основними інститутами депозитарного забезпечення у світі є: депозитарії, кастоді (зберігачі), клірингові організації, реєстратори (функціонують не у всіх країнах) [1].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні і практичні аспекти проблем розвитку фондового ринку та його інфраструктури представлені численними працями вчених-дослідників. Серед них вітчизняні вчені-практики: О. Барановський, А. Головка, А. Грищенко [2], О. Курінний [3], Т. Лапшина [4], О. Мозговий, С. Москвін [1], Г. Терещенко [5], С. Хоружий [1].

Метою статті є висвітлення результатів дослідження такого інституту інфраструктури ринку цінних паперів як депозитарне забезпечення України, що наразі перебуває в стані реформування.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Усі випуски цінних паперів в Україні до створення Державної комісії цінних паперів та фондового ринку України (ДКЦПФР)

були здійснені в документарній формі. Перші зареєстровані в ДКЦПФР випуски цінних паперів у 1996 році відбулися також шляхом випуску сертифікатів сукупності цінних паперів. Відсутність бездокументарних випусків була обумовлена наявністю слабого нормативно-правового підґрунтя та недосконалістю депозитарної системи, серед інститутів якої не було створено жодного депозитарію, який би відігравав вирішальну роль в обслуговуванні таких випусків цінних паперів. Для депозитарного обслуговування документарних цінних паперів був започаткований інститут реєстраторів власників іменних цінних паперів [4].

Важливим кроком у формуванні депозитарної інфраструктури українського фондового ринку перехідного й постдокументарного періодів стало створення першого депозитарію – ВАТ «Між-регіональний фондовий союз» (МФС) у березні 1997 року. І вже в лютому 1998 року до нього було депоновано перші глобальні сертифікати випусків цінних паперів у бездокументарній формі. У травні 1999 року було створено Національний депозитарій України (НДУ) як центральну ланку Національної депозитарної системи. Основними його функціями було: стандартизація депозитарного обліку цінних

паперів відповідно до міжнародних норм; стандартизація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація (кодифікація) цінних паперів, випущених в Україні, відповідно до міжнародних норм; встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитарними установами інших країн, укладання як двосторонніх, так і багатосторонніх угод про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи [6]. В травні 2008 року учасниками вітчизняного фондового ринку було створено другий депозитарій в країні – ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ВДЦП) [7]. За таких обставин функції Національного депозитарію України де-факто дублювалися іншими учасниками депозитарної системи.

З прийняттям Закону України «Про депозитарну систему України» від 6 липня 2012 року № 5178-VI розпочався новий етап розвитку депозитарного забезпечення країни – постдокументарний. Закон передбачає, що емітенти емісійних цінних паперів можуть обрати лише бездокументарну (електронну) форму існування цінних паперів [8].

В економічно розвинутих країнах світу обіг цінних паперів характеризується функціонуванням центральних депозитаріїв цінних паперів і високим рівнем розвитку автоматизованих систем клірингу та розрахунків [3]. На такий зразок після введення в дію Закону розпочалася розбудова депозитарного забезпечення й в Україні: на базі НДУ створено Центральний депозитарій, а ПрАТ «ВДЦП» перетворений в Розрахунковий центр (РЦ). Система депозитарного обліку цінних паперів має такий вигляд: вищий рівень –

Центральний депозитарій (ЦД) України та Національний банк України (щодо державних цінних паперів); середній рівень – депозитарні установи; нижній рівень – депоненти [8].

В процесі реформування ліквідований інститут реєстраторів ЦП, який нараховував близько 350 установ. В реформованій депозитарній системі функції зберігання та ведення реєстрів власників цінних паперів акумульовані в одній організації – ЦД. Централізація ведення реєстрів прав власників дозволить уникнути ситуацій з подвійними реєстрами акціонерів, проблем з підтвердженням прав власності на цінні папери та інших спірних питань щодо обліку обігу ЦП. На виконання законодавчих вимог до 12 жовтня 2013 р. майже всі реєстратори передали до Центрального депозитарію реєстри власників ЦП. Оскільки в новій депозитарній системі немає місця такій проміжній ланці як реєстратори та зберігачі, значна частина цих формувань припинила свою діяльність, інша перетворилась в депозитарні установи з повноваженнями обліку прав на власні ЦП та обслуговування їх обігу. Трансформаційний процес мав наступний вигляд. За даними НКЦБФР на момент введення в дію реформаційного Закону ліцензії на здійснення діяльності депозитарної установи отримали 295 юридичних осіб, серед них лише один новий учасник системи, 2 реєстратора, а 99 % склали особи, що мали ліцензії на право здійснення депозитарної діяльності зберігача ЦП – таким чином понад 83 % (із 351 до цього функціонуючих) зберігачів продовжили свою діяльність в новому форматі [8].

Результати запровадження централізованого обліку цінних паперів, акумульовані в основних показниках діяльності Центрального депозитарію України, представлені в табл. 1 та рис. 1 [6].

Таблиця 1

Кількість клієнтів та випусків ЦП, які обслуговуються Центральним депозитарієм України (ПАТ «НДУ»)

Показники	Значення станом на					Ріст, %
	13.10.13	11.01.14	11.04.14	10.10.14	26.12.14	
Кількість клієнтів, одиниць:						
Емітентів	10562	10619	10639	10682	10703	101,3
Зберігачів та депозитарних установ	399	403	400	431	432	100,3
Кількість випусків, які знаходяться на обслуговуванні в НДУ, шт.	12816	12735	12715	12809	12788	99,8
з них дематеріалізованих випусків	4140	4174	4186	4199	4185	101,1

Дані свідчать про стійкість депозитарної системи країни в складний період реформування,

стабільність діяльності й нарощення показників в нових умовах.

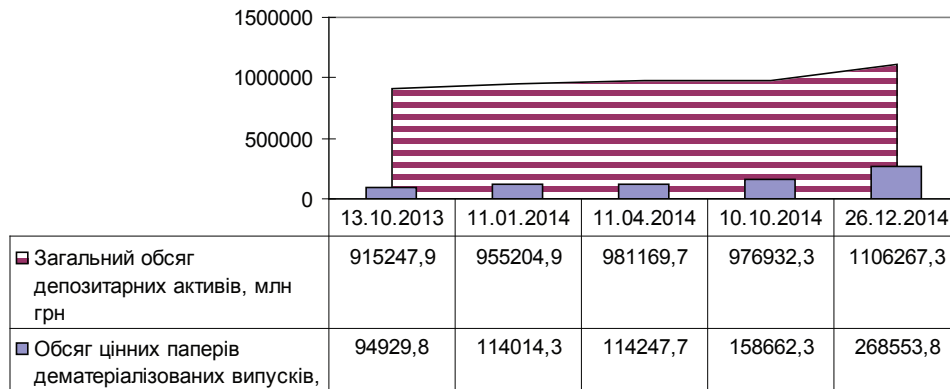


Рис. 1. Обсяг депозитарних активів Центрального депозитарію України

Наявність єдиного депозитарію в країні робить депозитарну систему більш зрозумілою для іноземних інвесторів, що особливо важливо в умовах тяжіння української фінансово-економічної системи до зарубіжного інвестування. Цьому серед іншого слугуватиме заборона на вилучення (виїмка) матеріальних носіїв інформації, пов'язаних із здійсненням Центральним депозитарієм обліку цінних паперів та операцій з ними, що передбачено статтею 10 Закону [8].

Депозитарна реформа висуває цілком конкретні вимоги і до первинної, низової ланки системи – емітентів ЦП. Ця вимога стосується переведення ЦП в без документарну форму. Станом на середину жовтня 2014 р. ще третина кількості (майже 5 тис.) випусків ЦП, що перебувають в обігу, продовжують своє «документарне існування». Такі емітенти як найшвидше повинні прийняти рішення про дематеріалізацію ЦП і пройти процедуру, передбачену Положенням про порядок дематеріалізації іменних цінних паперів від 30.05.2013 № 932 [10].

Розрахунки за правочинами, укладеними на фондових біржах та поза ними, здійснюваними за принципом «поставка цінних паперів проти оплати», провадить Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках. В РЦ концентруються функції розрахунку щодо ЦП та операцій з ними: оплата ЦП, що відчужуються на фондовому ринку та поза ним за принципом «поставка ЦП проти оплати», виплата емітентам доходів, що нараховані і підлягають виплаті власникам ЦП, зокрема дивідендів.

Розрахунковий центр діятиме в якості центрального контрагента, який гарантуватиме

сторонам виконання обов'язків за відповідним договором, наприклад, продажу-купівлі ЦП. Розрахунковий центр має статус банківської установи та підлягає нагляду зі сторони НБУ. Крім того, центр є учасником системи електронних платежів. Це був перший приклад перепрофілювання небанківської фінансової установи в банк на вітчизняному фінансовому ринку. В результаті, РЦ функціонує як банк (з певними обмеженнями щодо банківських операцій) та як клірингова установа, що взаємодіє з Центральним депозитарієм та депозитарієм Національного банку, який опікується державними цінними паперами. Розрахунковий центр відкриває поточні та клірингові рахунки учасників ринку, кількість яких постійно збільшується. При цьому запроваджуються достатньо жорсткі вимоги щодо розкриття інформації. Завдяки новим механізмам швидкості розрахунків збільшилася в кілька разів.

Наразі клірингова система завершує налаштування для розвитку фондового ринку України. До клірингової системи у Розрахунковому центрі підключається все більше і більше учасників. Без залучення додатковий лімітів на учасника клірингу, який може надати Розрахунковий центр, глибина фондового ринку України щоденно сягає 1 млрд. гривень з урахуванням укладання угод щодо державних, корпоративних, муніципальних цінних паперів [7].

Для забезпечення виконання біржових угод щодо цінних паперів ПАТ «Розрахунковий центр» уклав договір про кліринг та розрахунки за правочинами щодо цінних паперів з 10 фондовими біржами: ПрАТ «Фондова біржа ІННЕКС», ПАТ «Київська міжнародна фондова біржа», ПАТ

Фондова біржа «ПЕРСПЕКТИВА», ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа», ПрАТ «Придніпровська фондова біржа», ПАТ «Фондова біржа ПФТС», ПАТ «Східно-Європейська фондова біржа», ПАТ «Українська біржа», ПрАТ «Українська фондова біржа», ПрАТ «УМВБ» [7].

Аналіз діяльності РЦ показав, що кількість угод, укладених на фондових біржах домінує над кількістю та вартістю позабіржових угод. За показником кількості угод превалював біржовий ринок корпоративних цінних паперів (рис. 2) [7].

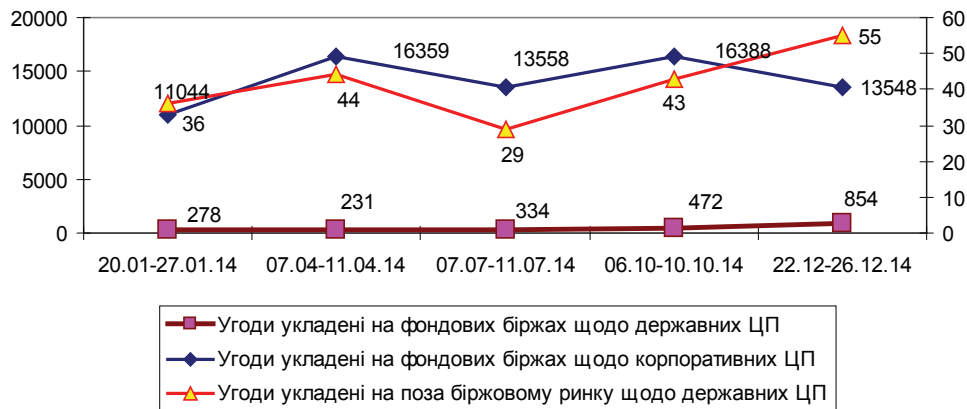


Рис. 2. Угоди, укладені Розрахунковим центром в окремі періоди 2014 р.

В кінці 2014 р. протягом 22-26 грудня було укладено 14,5 тис. угод. За вартісним обсягом переважають угоди, укладені щодо державних цінних паперів на біржовому ринку: в аналізований тижневий період вересня 2014 р. обсяг цих угод досяг 14,5 млрд грн при загальній вартості укладених угод на суму 18,6 млрд грн [7].

В частині клірингової діяльності статистика 2014 р. має вигляд, представлений в табл. 2, яка демонструє поступове нарощення і цього виду діяльності РЦ: зростає кількість рахунків/субрахунків учасників клірингу, їх клієнтів, а також кореспондентських рахунків банків-кореспондентів [7].

Таблиця 2

Кількість відкритих клірингових рахунків Розрахунковим центром в 2014 р.

Види рахунків	Станом на				Зміна, %
	27.01.14	14.04.14	13.10.14	29.12.14	
Клірингові рахунки/субрахунки учасників клірингу.	868	897	967	954	109,9
Клірингові субрахунки клієнтів учасників клірингу	786	977	1238	1333	169,6
Кореспондентські рахунки банків-кореспондентів	102	107	122	120	117,6

Висновки. Головною ціллю прийняття Закону України «Про депозитарну систему України» було забезпечення максимального захисту прав та інтересів інвесторів. Саме з цією метою була централізована система обліку прав власності на цінні папери шляхом передачі всіх їх реєстрів на обслуговування до єдиного депозитарію.

В країні наразі завершується реалізація в аналізованій інфраструктурній частині ринку цінних паперів загальносвітової тенденції до уні-

фікації, стандартизації, об'єднання. Впроваджена депозитарна модель відповідає міжнародній практиці – функції обліку цінних паперів і клірингу розділені відтепер між двома відповідними установами (Центральним депозитарієм та Розрахунковим центром).

Експерти вважають зміни, що відбуваються в депозитарній системі України революційними. Наприклад, у Франції переведення цінних паперів в бездокументарну форму продовжувалось

протягом 30 років, а Україна намагається здійснити цей крок в 20 разів швидше (за 1,5 року),

хоча проблем щодо практичної реалізації залишається чимало.

Список використаних джерел

1. Москвін С. О. Депозитарна діяльність: навчальний посібник / С. О. Москвін, В. В. Посполітак, С. Г. Хорунжий. — К. : АДС УМК Центр, 2010. — 416 с.
2. Грищенко А. Материали Группы 30-ти: Международный теоретический опыт создания эффективной модели расчетов и клиринга на рынке ценных бумаг / А. Грищенко // Рынок ценных бумаг. — 2005. — № 1 (1). — С. 13–16.
3. Курінний О. Світові депозитарні системи / О. Курінний // Ринок цінних паперів України. — 2009. — № 2–3. — С. 46–50.
4. 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.
5. Терещенко Г. М. Проблеми та перспективи розвитку Національної депозитарної системи як складової фондового ринку України / Г. М. Терещенко // Фінанси України. — 2006. — № 10. — С. 86–95.
6. Офіційний сайт Центрального депозитарію України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.csd.ua>.
7. Офіційний сайт Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ausd.com.ua>.
8. Про депозитарну систему України: Закон України № 5178-VI від 6 липня 2012 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
9. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
10. Офіційний сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.