

Рекуненко, І. І. Роль депозитаріїв в функціонуванні депозитарної системи України [Текст] / І. І. Рекуненко // Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки : збірник наукових праць. – 2012. - № 2. – С. 138-148.

УДК 336.76

Рекуненко І.І., к.е.н., доцент

ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»

м. Суми

Роль депозитаріїв в функціонуванні депозитарної системи України

Анотація – в статті наголошується на тому, що розрізнена діяльність депозитаріїв в Україні не є запорукою ефективної системи обліку прав власності на цінні папери та розрахунків за угодами з цінними паперами. Існує необхідність створення в Україні єдиного Центрального депозитарію.

Ключові слова: фондовий ринок, інфраструктура, депозитарій, депозитарна система, цінні папери

Аннотация – в статье подчеркивается, что разрозненная деятельность депозитариев в Украине не является залогом эффективной системы учета прав собственности на ценные бумаги и расчетов по сделкам с ценными бумагами. Существует необходимость создания в Украине единого Центрального депозитария.

Ключевые слова: фондовый рынок, инфраструктура, депозитарий, депозитарная система, ценные бумаги

Annotation – the article points out, that separated activity of depositories in Ukraine is not a guarantee of the effective accounting and settlement system of securities holders. So, there is a vital necessity to create a Central Depository in Ukraine.

Key words: stock market, infrastructure, depository, depository system, securities

Постановка проблеми. Перехід до ринкових засад економіки, пристосування до глобалізаційних процесів, вплив внутрішнього економічного середовища країни – всі ці чинники прямо чи опосередковано впливають на розвиток вітчизняного фондового ринку. Інфраструктура даного ринку, як необхідний елемент, повинна також знаходитися у постійному розвитку та забезпечувати безперервну діяльність усіх її ключових інститутів [10].

Основою інфраструктури фондового ринку виступає депозитарна система, тому функціонування сучасного ринку цінних паперів неможливе без ефективної депозитарної системи, що на даний момент часу визначається існуванням інститутів двох рівнів – верхнього та нижнього, де головними виступають представники верхнього рівня, а саме депозитарії. Відповідно до світових економічних стандартів, досконале функціонування депозитарної системи і фондового ринку в цілому, передбачає створення в Україні єдиного Центрального депозитарію, про який говорять вже з початку XXI ст. До того ж, вирішення цього питання не втратило свою актуальність і на даний момент часу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Науковою розробкою та вирішенням деяких проблем цієї тематики займалися вітчизняні науковці та економісти. Теоретичні і прикладні аспекти розвитку депозитарної системи досліджувалися у роботах таких вчених, як: Горовець Н. [1], Калач Г. [3], Литовченко М. [4], Николаєва А. [5]., Пільков К. [6], Терещенко Г. [10], Холодна Ю. [11], Ясіновська І. [12] та ін.

Не зважаючи на вагомий науковий внесок вітчизняних дослідників стосовно вирішення проблеми ефективного функціонування та розвитку депозитарної системи України, питання створення єдиного Центрального депозитарію так і залишається відкритим та не повністю дослідженим. Таким чином, недосконалість функціонування вітчизняних депозитаріїв, не врегульована нормативна база щодо депозитарної діяльності та висока значущість учасників депозитарної системи в розвитку інфраструктури фондового ринку визначили актуальність теми даної роботи.

Постановка завдання. Метою статті є розгляд проблемних аспектів функціонування депозитарних установ на вітчизняному фондовому ринку та обумовлення необхідності створення єдиного Центрального депозитарію в Україні.

Виклад основного матеріалу. Як уже ми відмічали, ефективне функціонування фондового ринку, в першу чергу, буде залежати від вдалої

взаємодії його інфраструктурних суб'єктів, що здійснюють професійну діяльність на ринку. Одними із таких професійних учасників фондового ринку виступають інститути депозитарної системи України. Згідно Закону України «Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» (від 10.12.1997 № 710/97-ВР) [7] основними учасниками цієї системи є депозитарії (верхній рівень), зокрема ПАТ «Національний депозитарій України» (НДУ) та ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ВДЦП) і зберігачі, реєстратори (нижній рівень).

Із визначених законодавством видів професійної діяльності на фондовому ринку, саме депозитарна діяльність відноситься до учасників депозитарної системи (табл.1).

Таблиця 1

Види професійної діяльності, що здійснюють учасники депозитарної системи України

Вид професійної діяльності	Сутність професійної діяльності	Суб'єкт, що здійснює професійну діяльність
Депозитарна діяльність	Надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів	Всі суб'єкти депозитарної системи
- зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів	діяльність, пов'язана із зберіганням цінних паперів та обліком прав власності на них, здійснюється на підставі договору про відкриття рахунку у цінних паперах, який укладається власником цінних паперів з обраним ним зберігачем; депозитарного договору, який укладається між зберігачем і депозитарієм; договору про обслуговування емісії цінних паперів, який укладається між емітентом та обраним ним депозитарієм; договору про кореспондентські відносини щодо цінних паперів, який укладається між депозитаріями	депозитарій цінних паперів – юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів; зберігач – банк, торговець цінними паперами або реєстратор, який має ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про

		відкриття рахунку в цінних паперах
- кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів	діяльність, що здійснюється виключно депозитаріями, які забезпечують поставку цінних паперів на рахунки зберігачів у депозитарії з одночасною оплатою грошових коштів на рахунках зберігачів	кліринговий депозитарій – депозитарій, який одержав ліцензію НКЦПФР на здійснення клірингу щодо операцій з цінними паперами
- ведення реєстру власників іменних цінних паперів	збір, фіксація, обробка, зберігання та надання даних, які складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів і власників	реєстратор – юридична особа – суб'єкт підприємницької діяльності, який одержав у встановленому порядку дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів

Говорячи про проблеми функціонування Національної депозитарної системи України, потрібно відмітити той факт, що в різні періоди свого розвитку проблемною була діяльність в основному або реєстраторів, або депозитаріїв. У зв'язку із переведенням вітчизняних акцій з документарної в бездокументарну форму випуску, проблеми в діяльності реєстраторів та ведення подвійних реєстрів поступово зникають. Тому, основою в даній статті щодо проблематики функціонування депозитарної системи буде виступати діяльність вітчизняних депозитаріїв.

Враховуючи те, що основна конкуренція на ринку депозитарних послуг в Україні існує між двома існуючими депозитаріями, потрібно зазначити, що приватне акціонерне товариство «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» був створений у 2008 році і є правонаступником ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз» (МФС), який було створене у 1997 році для надання депозитарних послуг на вітчизняному фондовому ринку. Акціонерами ВДЦП є зберігачі цінних паперів та організатори торгівлі. Статутний капітал ВДЦП на 01.05.2012 року становив 153,1 млн. грн. Форма існування акцій – бездокументарна з номінальною вартістю однієї акції – 1000 грн. Додатковий випуск акцій здійснювався для забезпечення можливості об'єднання з МФС. Основними функціями ВДЦП на фондовому ринку України є комплекс депозитарних та розрахунково-клірингових послуг [8].

Що стосується іншого депозитарію, то Національний депозитарій України був створений відповідно до Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку. Договір про заснування Національного депозитарію України підписано ДКЦПФР та НБУ 18 грудня 1998 року. Державна реєстрація відбулася 17 травня 1999 року. Статутний капітал НДУ становить 30 млн. грн., з більшою часткою акцій, що належать державі. Форма існування акцій – бездокументарна [3].

Відповідно до законодавства, основна різниця в діяльності цих установ полягає в тому, що НДУ як державний депозитарій здійснює ще певні види діяльності, які не властиві іншим депозитаріям, зокрема: стандартизація депозитарного обліку 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, контроль за їх кореспондентськими відносинами з депозитарними установами інших країн.

Порівняння розподілу статутного капіталу вітчизняних депозитаріїв представлено на рисунку 1.

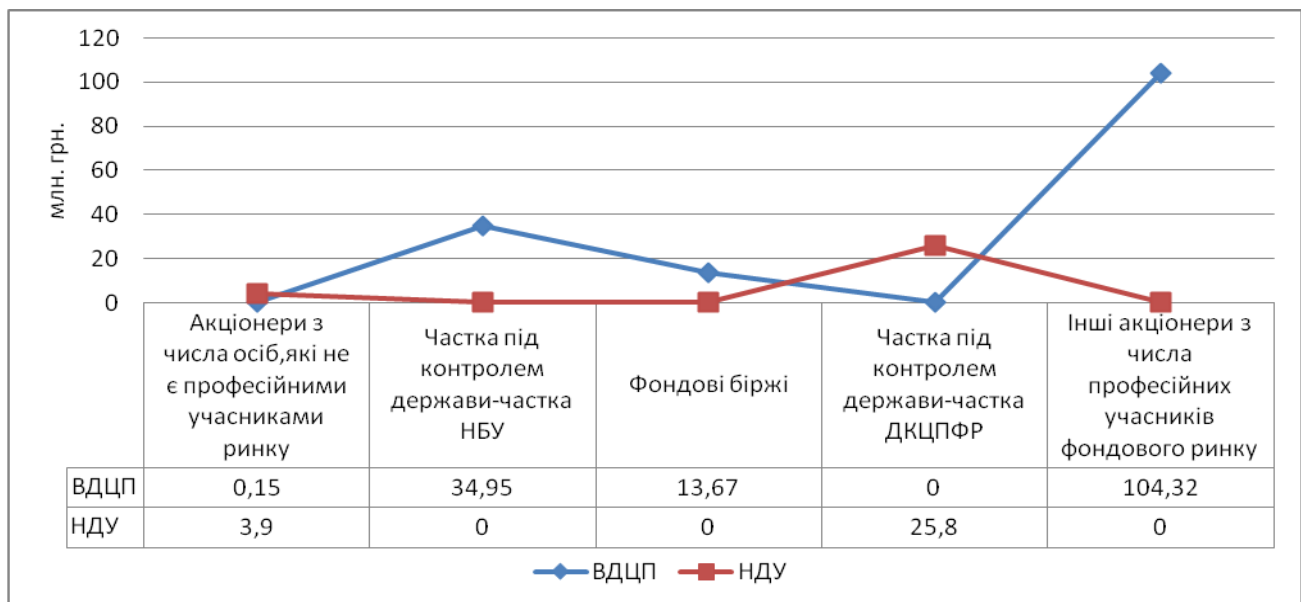


Рис. 1. Розподіл статутного капіталу між учасниками ВДЦП та НДУ

Отже, як ми бачимо найбільшим акціонером ВДЦП став Національний банк України (НБУ), частка якого у статутному капіталі становить 22,83 %, при цьому НКЦПФР не приймає жодної участі у розподілі статутного капіталу. Серед інших акціонерів з числа професійних учасників фондового ринку виділяють ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України», ПАТ КБ «Приватбанк», ПАТ «Перший український міжнародний банк», АКІБ «УкрСиббанк», ПАТ «Фондова біржа «ПФТС», ПАТ «Українська біржа» та інші.

У розподілі статутного капіталу НДУ найбільшу участь 86 % займає НКЦПФР, а найменшу – інші акціонери з числа професійних учасників фондового ринку та фондові біржі. Крім того, 13 % участі у статутному капіталі НДУ займають акціонери з числа осіб, які не є професійними учасниками ринку.

У відповідності до міжнародних норм та для вирішення однієї з основних проблем депозитарної системи України – створення єдиного Центрального депозитарію, як відомо 14 лютого 2008 року постало питання про об'єднання існуючих депозитаріїв. Створення Центрального депозитарію полягало в його утворенні на базі існуючих депозитарних установ країни, при цьому

залишаючись незалежними організаціями. Тобто, усі депозитарії повинні бути пов'язані між собою технологічно і мати єдиний інформаційний простір [11].

Проте, однією з проблем яка постала перед ринком був розподіл участі у статутному капіталі. При створенні такого депозитарію, 60 % акцій Центрального депозитарію належали б акціонерам ВДЦП та МФС, що суперечить законодавству в розрізі здійснення депозитарної діяльності надання певних послуг щодо обслуговування випусків цінних паперів.

Неабияку роль в питанні об'єднання депозитаріїв відіграє займана частка на ринку депозитарних послуг як ВДЦП, так і НДУ. Одним із основних показників ефективності діяльності депозитаріїв є кількість відкритих клієнтських рахунків. Основними клієнтами депозитаріїв виступають емітенти цінних паперів та зберігачі. Динаміку рахунків, відкритих емітентам та зберігачам у депозитаріях ВДЦП та НДУ представлено в таблиці 2.

Таблиця 2

Динаміка кількості рахунків відкритих клієнтам у НДУ та ВДЦП

Відкриті рахунки	Роки									
	2007		2008		2009		2010		2011	
	ВДЦП*	НДУ	ВДЦП	НДУ	ВДЦП	НДУ	ВДЦП	НДУ	ВДЦП	НДУ
Емітенти	3062	28	3213	54	3261	118	4910	2216	6221	4140
Зберігачі	265	28	294	59	303	122	379	256	410	301
Інші депозитарії	1	1	1	4	1	4	2	6	2	5
Всього	3328	57	3508	117	3565	244	5291	2478	6633	4446

* – з 2009 року ПрАТ «ВДЦП» є правонаступником ВАТ «МФС»

Таким чином, кількість відкритих рахунків клієнтам у депозитаріях НДУ та ВДЦП є неоднаковою. Ще в 2007 році значну перевагу в здійсненні депозитарної діяльності мав ВДЦП (колишній МФС), проте прослідковується тенденція до активізації та збільшення клієнтів у НДУ. Станом на 1.01.2012 року кількість рахунків клієнтів (емітентів, зберігачів та депозитаріїв) ВДЦП зростає на 3305, а НДУ – на 4389.

Отже, при можливому створенні Центрального депозитарію, збільшення обсягів діяльності НДУ може припинитися, так як центральну позицію у новоствореному депозитарії буде займати ВДЦП.

Аналогічна ситуація прослідковується і серед основних показників діяльності існуючих вітчизняних депозитаріїв. Їх динаміка показана в таблиці 3.

Таблиця 3

Аналіз діяльності ВДЦП та НДУ за основними показниками

Показник	Роки					
	2009		2010		2011	
	ВДЦП	НДУ	ВДЦП	НДУ	ВДЦП	НДУ
Обсяг депозитарних активів, млн. грн.	373062	17832	462467	76091	569867	193526
Кількість випусків цінних паперів, які знаходяться на обслуговуванні, шт.	8425	227	8967	2484	7025	4261
Загальна номінальна вартість знерухомлених цінних паперів, млн. грн.	313377	1033	405915	5776	527845	6431
Кількість розрахункових операцій за договорами, укладеними на фондових біржах України	229069	6379	1799694	25738	1091000	39518
Обсяги проведених операцій, млрд. грн.	14,1	2,2	114,5	27,6	51,1	51,5

Знову ж таки, дані таблиці 3 демонструють нам повну перевагу ВДЦП над НДУ в здійсненні депозитарної діяльності. Лише за обсягом проведених операцій НДУ зрівнявся у 2011 році із своїм конкурентом.

У 2011 році відповідно до інформації від фондових бірж депозитарій ВДЦП провів 1,091 млн. операцій переказу цінних паперів. Зменшення кількості таких операцій у порівнянні з 2010 роком (1,805 млн. операцій) пояснюється активним застосуванням технології неттінгу, яка передбачає взаємозалік зобов'язань у цінних паперах та грошових коштах.

Крім того, ефективна діяльність депозитаріїв впливає і на діяльність інших професійних учасників фондового ринку. Наприклад, при проведенні операцій публічного розміщення акцій (ІРО), що є досить складною процедурою, від того, наскільки ефективно буде налагоджена робота кожного з учасників депозитарної системи, буде залежати успішність проведення процедури ІРО. Дана залежність відображена на рисунку 2.





Рис. 2. Залежність депозитарію від діяльності суб'єктів фінансового ринку на прикладі механізму проведення первинного публічного розміщення акцій на фондовому ринку

За даною схемою потрібно відмітити, що при розміщенні акцій, розрахунково-кліринговий депозитарій взаємодіє з іншими учасниками через організатора торгівлі цінними паперами, а саме фондову біржу. Даний елемент є організаційно оформленим ринком, на якому безпосередньо виникають умови для вільної купівлі-продажу цінних паперів на регулярній та впорядкованій основі.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), станом на початок 2012 року на фондовому ринку України здійснювали свою діяльність 10 фондових бірж, а кількість ліцензій, які було видано професійним учасникам фондового ринку на провадження діяльності з торгівлі цінними паперами становила 732. Але як було вже доведено більшістю вітчизняних дослідників та професіоналів, кількість не завжди говорить про якість.

Одним із елементів взаємодії фондової біржі та депозитаріїв є укладання договорів купівлі-продажу цінних паперів між учасниками біржових торгів на виконання біржової угоди за допомогою програмно-технічних засобів.

Варто зауважити, що протягом 2011 року спостерігалася досить висока активність біржового ринку в Україні. Так, за результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами у 2011 році становив 235,44 млрд. грн., що більше майже у 2 рази (або на 104,15 млрд. грн.) за обсяг торгів у 2010 році. Зростання обсягів торгів на фондовому ринку та відповідно операцій здійснених учасниками депозитарної системи пояснюється збільшенням обсягів фінансових ресурсів, що інвестуються в цінні папери українських емітентів як вітчизняними, так і іноземними інвесторами, а також зростанням вартості цінних паперів емітентів, з якими укладались угоди.

На організаційно оформленому ринку у 2011 році спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами (рис. 3).

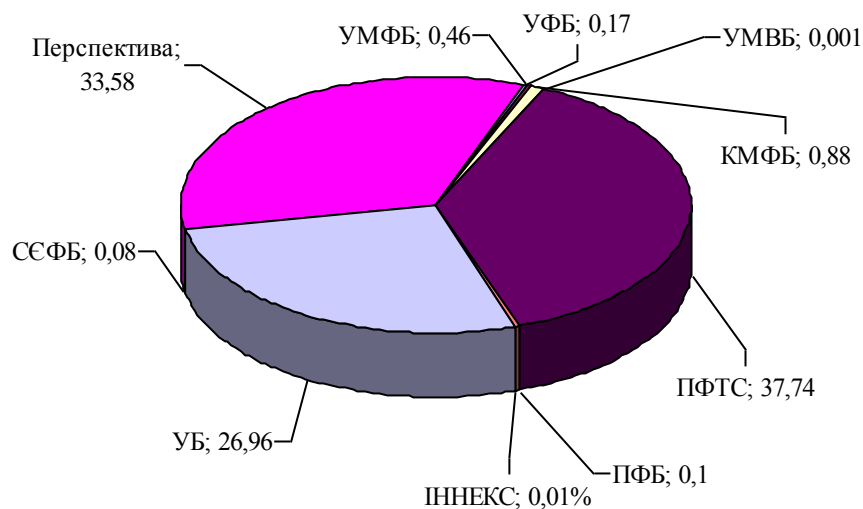


Рис. 3. Розподіл обсягів біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі у 2011 році

Як ми бачимо, за даний період часу, навіть не на всіх організаторах торгівлі укладались угоди купівлі-продажу цінних паперів. Основну роль на організованому ринку відіграють такі фондові біржі: ПАТ «Українська біржа», ПАТ «Фондова біржа ПФТС» та ПАТ «Фондова біржа Перспектива».

Зрозуміло, що і найбільш активно діють на ринку ті торговці цінними паперами, які зареєстровані на цих фондових біржах. Але, також досить значну роль відіграє і неорганізований ринок, де без участі зберігачів та депозитаріїв не може обійтися процес укладання угод з цінними паперами.

Повертаючись до проблеми створення Центрального депозитарію в Україні, відмітимо, що при його створенні потрібно враховувати як інтереси держави, так і професійних учасників фондового ринку, так як від їх ефективної взаємодії з депозитарною системою буде залежати функціонування всього фондового ринку. При розробці заходів з реформування доцільно враховувати кращий досвід світової практики, національні особливості розвитку фондового ринку та необхідність інтегрування в міжнародні ринки капіталу.

Висновки і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Безумовно, реформування депозитарної системи України є фундаментом прозорих взаємовідносин між емітентами та інвесторами, між покупцями та продавцями цінних паперів, що допоможе вдосконалити технологічний бік укладання угод на ринку цінних паперів. Створення єдиного Центрального депозитарію на фондовому ринку сприятиме виконанню основного завдання реформування депозитарної системи України. Перш за все, воно полягає у створенні надійної системи обліку прав власності на цінні папери та запровадженні сучасної моделі клірингу і розрахунків за угодами з цінними паперами.

Список використаних джерел

1. Горовець Н. О. Шляхи створення єдиного центрального Депозитарію в Україні / Н. О. Горовець // Економіка, фінанси, право. – 2009. – №7. – С. 3-7.
2. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня 2012 року [Електронний ресурс] : Аналітичні дані НКЦПФР щодо розвитку фондового ринку. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/62/1330955484.pdf.

3. Калач Г. М. Розвиток депозитарної системи України у контексті світових тенденцій / Г. М. Калач // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2009. – № 2. – С. 83-91.

4. Литовченко М. С. Особливості функціонування фондового ринку та депозитарної системи на прикладі окремих країн-учасниць асоціації центральних депозитаріїв Євразії / М. С. Литовченко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2009. – № . – С.175-181.

5. Николаєва А. М. Місце і роль депозитаріїв в інфраструктурі ринку цінних паперів [Електронний ресурс] / А. М. Николаєва // Економічний форум. – 2011. – № 1. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekfor/2011_1/29.pdf.

6. Пільков К. Реформування депозитарної системи як передумова розвитку фондового ринку України [Електронний ресурс] / К. Пільков // Правовий тиждень. – 2008. – № 39. – Режим доступу: <http://www.legalweekly.com.ua/article/?uid=623>.

7. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] / Закон України від 10.12.97 № 710/97-ВР. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=710%2F97-%E2%F0>.

8. Річний звіт ВДЦП [Електронний ресурс] : Річні звіти ВДЦП. – 2011. – 88 с. – Режим доступу: http://www.ausd.com.ua/content/doc/annual_reports/Zvit_2011.indd.pdf

9. Річний звіт НДУ [Електронний ресурс] : Річні звіти НДУ. – 2011. – 52 с. – Режим доступу: http://csd.ua/images/stories/pdf/ndu_annual_report_2011.pdf.

10. 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.

11.Холодна Ю. Особливості діяльності українських депозитаріїв / Ю. Холодна, І. Нагай // Галицький економічний вісник. – 2010. – № 2. – С. 135-140.

12.Ясіновська І. Ф. Професійна діяльність учасників фондового ринку України / І. Ф. Ясіновська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – № 21. – С. 292-297.