

УДК 336.762

ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Ярослава Олександрівна КОСТЕНОК

к.е.н., доцент кафедри макроекономіки та державного управління ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Ольга Леонідівна КАМБУР

к.е.н., доцент кафедри економіки підприємства Одеської державної академії будівництва та архітектури

Анотація. Стаття присвячена висвітленню сучасного стану депозитарної системи України, її проблем та визначенню перспектив розвитку в майбутньому. Проведено ґрунтовне дослідження стримуючих факторів розвитку депозитарної системи, розглянуто основні тенденції її функціонування та відзначено притаманні особливості. Запропоновано рекомендації щодо шляхів покращення депозитарної системи, що сприятиме підвищенню інвестиційного потенціалу економіки країни.

Аннотация. Статья посвящена изучению современного состояния депозитарной системы Украины, ее проблем и определению перспектив развития в будущем. Проведено детальное исследование сдерживающих факторов развития депозитарной системы, рассмотрены основные тенденции ее функционирования и отмечено присущие особенности. Предложены рекомендации относительно путей улучшения депозитарной системы, что будет способствовать повышению инвестиционного потенциала экономики страны.

Ключові слова: депозитарій, депозитарна система, фінансовий ринок, цінні папери.

Ключевые слова: депозитарий, депозитарная система, финансовый рынок, ценные бумаги.

Постановка проблеми. Сучасний стан фондового ринку України потребує заходів з розвитку та захисту ринку капіталу. Саме тому, постає актуальним питання удосконалення системи обліку прав на цінні папери через забезпечення їх надійного зберігання, оперативного доступу і перереєстрації прав власності з мінімальним ризиком для власників. До сьогодні не вдалося знизити гостроту багатьох проблем та ймовірність виникнення конфліктних ситуацій, з огляду на це важливим завданням розвитку депозитарної системи та всього фондового ринку є удосконалення системи обліку прав на цінні папери за рахунок забезпечення їх надійного зберігання, оперативного доступу та перереєстрації прав власності з мінімальними ризиками для власників.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням депозитарної системи України в розрізі функціонування вітчизняного ринку цінних паперів присвячено роботи науковців та

фахівців, які є як учасниками фондового ринку та членами основних державних регуляторів, так і видатними дослідниками з цієї тематики. Серед таких О. М. Мозговий, С. О. Москвін, В. В. Посполітак, С. Г. Хоружий, А. О. Єпіфанов, Р. В. Коробка, Л. Л. Гриценко та інші. В своїх працях вони висвітлюють питання створення та розвитку ринку цінних паперів в Україні, відповідності до загальносвітових принципів та стандартів функціонування фондового ринку, можливості залучення інвестицій.

Депозитарна система відіграє винятково важливу роль на фондовому ринку, особливо в питаннях переходу прав власності на цінні папери. Тому сьогодні дедалі більше уваги приділяється розвитку депозитарної системи України з боку виконавчих органів влади. Проте недостатньо уваги приділено фінансово-економічним відносинам, що виникають в процесі функціонування депозитарної системи.

Метою статті є дослідження стану, а також особливостей функціонування депозитарної системи України, виявлення проблем та інструментів для їх розв'язання.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Розвиток фондового ринку, який характеризується збільшенням обсягу торгів викликає зростання ризиків, пов'язаних з обліком цінних паперів. Це обумовило необхідність розвитку бездокументарної форми обліку прав на цінні папери, інструментом якого виступає єдиний депозитарій. Наявність єдиного 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. З початку поточного десятиліття кількість центральних депозитаріїв цінних паперів у світі швидко зростала, головною причиною чого стала тенденція до зосередження депозитарних і розрахункових послуг в одній або декількох національних установах [1]. Тенденції до централізації системи надання депозитарних послуг є об'єктивним проявом необхідності поліпшення інвестиційного клімату, забезпечення прозорості обліку і підтвердження власності цінних паперів, мінімізації трансакційних витрат учасників ринку, уніфікації процесів, пов'язаних з наданням депозитарних послуг [2].

Сучасний етап розвитку депозитарної системи ознаменувався набранням чинності 11 жовтня 2013 року закону України «Про депозитарну систему України» [3]. Цей закон змінив фундаментальні основи вітчизняної облікової системи фондового ринку, а саме було: запроваджено єдиний Центральний депозитарій (на базі Національного депозитарію України), створено єдиний Розрахунковий центр (на базі колишнього Всеукраїнського депозитарію цінних паперів), переліцензовано колишніх зберігачів в депозитарні установи тощо [4].

Відповідний розвиток ринку цінних паперів України в історичному аспекті підтверджують кількісні показники. Так, в останні роки прослідковується тенденція до збільшення обсягу торгів на ринку цінних паперів. Випуск акцій у

2012 році становив 46,88 млрд грн, порівняно з аналогічним періодом 2011 року зменшився на 11,28 млрд грн. Протягом 2014 року Комісією зареєстровано 156 випусків акцій на суму 145,21 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2013 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 81,75 млрд грн. [5].

У той же час, темпи зростання фондового ринку були випереджаючими порівняно з ВВП: обсяг торгів на ринку цінних паперів перевищив показник ВВП країни майже у два рази. Це свідчить про розвиток економіки держави в цілому та розвиток фондового ринку зокрема, а також швидкі темпи цього поступу [5].

Одним же з основних завдань, яке повинен виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення умов для залучення інвестицій на підприємства, доступ цих підприємств до більш дешевого, порівняно з іншими джерелами, капіталу тощо. Такий показник, як обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку за результатами 2012 року склав 67,23 млрд грн. Показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку протягом 2013 році становив 94,48 млрд грн., що порівняно з аналогічним періодом 2012 року більше на 23,64 млрд грн. А за 2014 рік даний показник становить 217,25 млрд грн [5].

Що ж стосується певних показників діяльності біржового ринку, то за результатами торгів на організаторах торгівлі, обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами становив у 2012 році 263,67 млрд грн, що більше на 11,99 % у порівнянні з 2011 роком. За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами протягом 2014 року становив 629,43 млрд грн, тоді як у 2013 році цей показник складав 463,43 млрд грн [5].

Необхідно зазначити, що будь-яка діяльність на фондовому ринку підлягає обов'язковому ліцензуванню з боку основного державного регулятора – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Тому для більш чіткого розуміння ситуації в розрізі останніх років щодо кількості учасників на ринку цінних паперів розглянемо наступні дані (рис. 1).

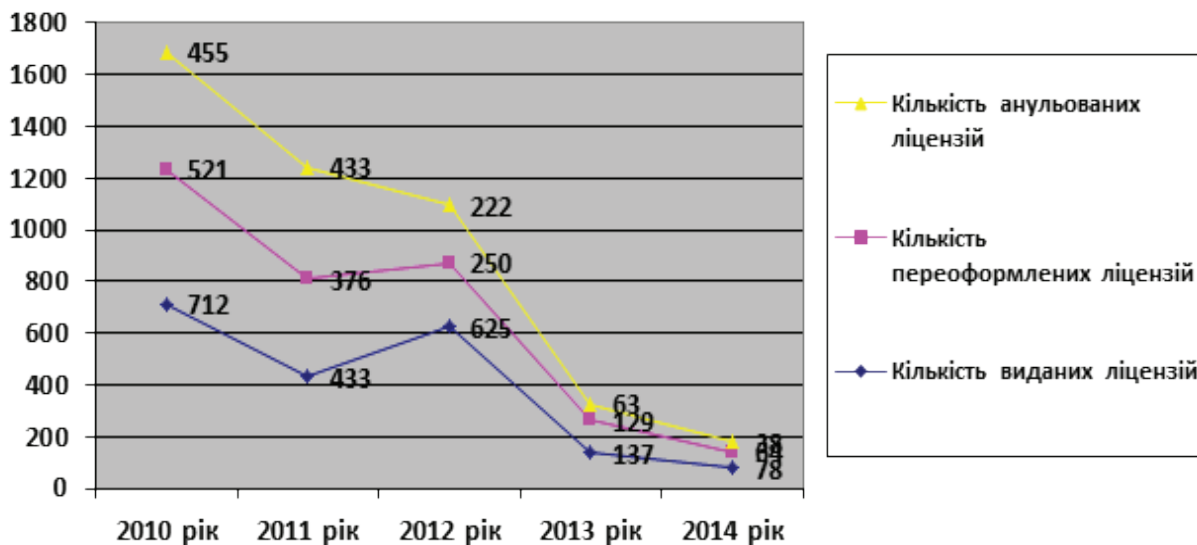


Рис.1. Кількість виданих, переоформлених та анульованих ліцензій на здійснення окремих видів професійної діяльності на ринку цінних паперів за 2010–2014 роки (шт.) [5]

Динаміка в розрізі років відображає позитивну тенденцію серед кількісного складу учасників, а саме зменшення кількості анульованих ліцензій на проведення окремих видів діяльності на фондовому ринку, та збільшення кількості виданих ліцензій.

Скорочення кількості учасників ринку обумовлено в першу чергу запровадженням змін до депозитарної системи. Так, протягом трьох місяців з моменту прийняття Закону «Про депозитарну систему України» на ринку суттєво скоротилась кількість ліцензій на здійснення депозитарної діяльності [6].

Доволі схожа динаміка прослідковувалась в розрізі анульованих ліцензій: їх кількість в 2011 році у порівнянні з 2010 роком зменшилася на 22 штуки (4,8 %). В 2012 році також відбулося зменшення в порівнянні з попереднім періодом, яке склало 211 ліцензій (48,73 %), в 2013 р. – 159 штук (71,6 %), а в 2014 р. – 38 ліцензій (23,9 %).

Подібні тенденції щодо ліцензійної діяльності відбилися на загальній кількості ліцензованих професійних учасників фондового ринку в розрізі останніх років (рис. 2):

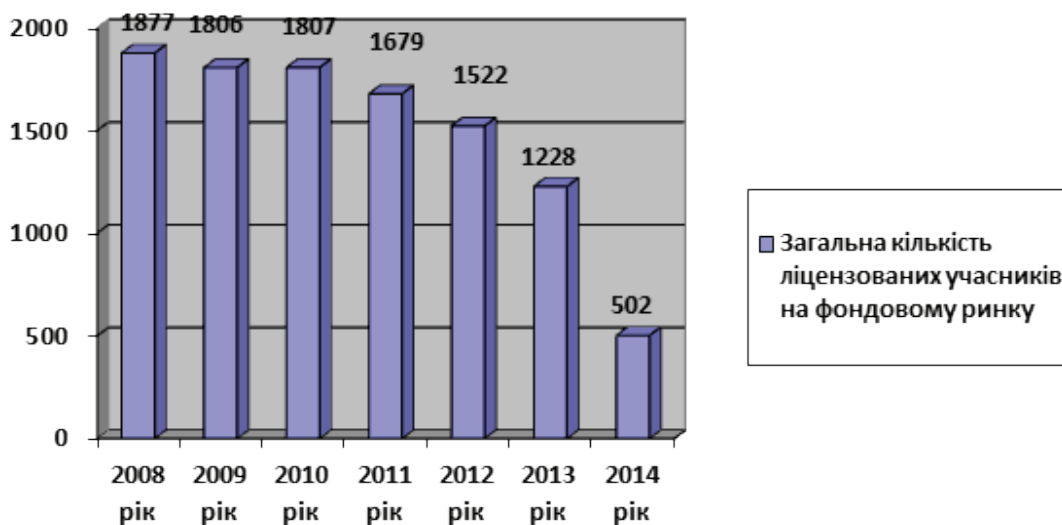


Рис. 2. Загальна кількість професійних учасників фондового ринку в розрізі 2010-2014 років (осіб) [5]

Наведений графік відображає тенденцію до загального зменшення кількості професійних учасників фондового ринку в розрізі 2010–2014 років. Особливо явним є зменшення кризовий період 2008–2009 років: зменшення загальної кількості учасників на 71 особу та ще більш інтенсивне зменшення загальної кількості професійних учасників фондового ринку у 2011–2013 роках: в 2011 році у порівнянні з 2010 роком зменшення було на рівні 128 особи (7,1 %). В 2012 році також відбулося зменшення в порівнянні з попереднім періодом, яке склало 157 учасники (9,3 %). А в 2013 спостерігається зменшення загальної кількості професійних учасників на 19,3 % порівняно з попереднім роком та на 34,6 % по відношенню до кризового 2008 року. Об'єктивні причини пояснюють різке зменшення загальної кількості професійних учасників фондового ринку у 2014 року до 502 учасників.

Вищеаналізовані дані та тенденції останніх років, переважно, зумовлені зрушеннями у загальноекономічних процесах та законодавчими змінами. Так, якщо 2008–2009 роки характеризувалися загальним кризовим становищем для національної економіки, то 2011–2014 роки відзначилися процесами на виконання вимог закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення вимог до статутного капіталу професійних учасників фондового ринку» та поступового зменшення кількості колишніх реєстраторів, знову ж таки на виконання законодавчих норм [7].

Таким чином, в цілому по загальному стану депозитарної системи України та діяльності її основних учасників можна зробити висновок, що всі зміни останніх років відбуваються на виконання законодавчих змін.

Загальний стан депозитарної системи в розрізі останніх років свідчить про значне зменшення кількості учасників в межах сучасної депозитарної системи України. В першу чергу, це стосується кількості ліцензованих реєстраторів. І кількісно, і структурно частка цих учасників на ринку депозитарних послуг значно зменшувалася протягом останніх років. Ця тенденція відповідає нормі закону (з жовтня 2013 року), за якою реєстратори перестають існувати як учасники депозитарної системи, а зберігачі стають депозитарними установами. Хоча така можливість є і у колишніх реєстраторів. Все це, в свою чергу, відбилося на структуризації суміщення діяльності [8]. Також, можна

відмітити превалювання кількості небанківських депозитарних установ над банківськими, але, у той же час, більш стійке становище на депозитарному ринку банків-учасників. Таке становище зумовлено нормативними змінами у банківському законодавстві, вплинув на який знову ж таки Закон України «Про депозитарну систему України».

Необхідно звернути увагу, що не дивлячись на певні досягнення в депозитарній системі виникає певний дисбаланс між кількістю реєстраторів цінних паперів та зберігачів. Так, за 2014 рік кількість реєстраторів скоротилась до 188, тоді як кількість емітентів зросла на 64 %, до 364, це створює залежність реєстраторів від емітентів через те, що вони отримують прибуток за їх рахунок [9].

На виконання норми закону щодо створення єдиного в країні Центрального депозитарію та єдиного Розрахункового центру, був ліквідован один з учасників ринку депозитарних послуг: з двох депозитаріїв на українському ринку залишився лише один. Відповідні зміни можна побачити в розрізі депозитарної діяльності таких суб'єктів, як Публічне акціонерне товариство «Національний депозитарій України», на базі якого створений Центральний депозитарій, та Приватне акціонерне товариство «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів», на базі якого створений Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках [10].

Але, подібні «революційні» законодавчі зміни на сучасному етапі розвитку вітчизняної депозитарної системи мають свої проблемні моменти та особливості подальшого розвитку.

Стримуючим фактором розвитку фондового ринку та депозитарної системи, як його складової є: існування практики здійснення незаконного перерозподілу прав власності, маніпуляцій з боку рейдерів через не сформованість центрального реєстру цінних паперів; наростання конфліктних ситуацій на ринку цінних паперів та зниження рівня довіри інвесторів через неврегульованість у вітчизняному законодавстві питання щодо здійснення функції зберігання глобальних сертифікатів виключно Центральним депозитарієм; незрілість інституційної ролі інвесторів, що характеризується їх переважним прагненням до придбання цінних паперів з метою захоплення власності для здобуття особистих вигід; низька ступінь готовності багатьох інституційних інвесторів, зокрема інститутів

спільного інвестування, до роботи з реальними інвестиційними ресурсами; відсутність умов для розміщення населенням коштів на фондовому ринку [3].

Перспективними напрямками, які потребують подальших досліджень, є: інтеграція національного фондового ринку до міжнародних фінансових ринків; підвищення ефективності та зменшення технологічних ризиків функціонування організованих ринків, що забезпечуватиме підприємствам можливість отримання ними на ринкових умовах довгострокових фінансових інвестицій, сировинних, енергетичних та інших ресурсів виробництва, право на отримання яких підтверджено цінними паперами або деривативами; забезпечення процесу корпоративного управління прозорою та ефективною системою депозитарного обліку, і як наслідок, покращення інвестиційного клімату в Україні, сприяння розвитку інвестиційної активності населення, розширення асортименту та якості фінансових послуг. Зазначені питання можна розглядати як

крок на шляху розвитку фінансового сектору економіки і це сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості фінансового ринку України.

Висновки. Дослідження показало, що депозитарна система України характеризується позитивною динамікою свого розвитку, що відображається в активному зростанні торгів на ринку цінних паперів, але проблеми які вже накопичились вимагають негайного їх вирішення. Оновлення законодавчої бази, приведення її до вимог та міжнародних стандартів призведе до підвищення довіри з боку інвесторів, емітентів, професійних учасників фондового ринку; посилення захисту прав власності на цінні папери й, зокрема виключення роздвоєння реєстрів акціонерів та обмеження рейдерства; мінімізації операційних ризиків впровадженням єдиної моделі депозитарного обліку; мінімізації трансакційних витрат учасників ринку на здійснення угод; спрощення порядку розрахунків за угодами з цінними паперами.

Список використаних джерел

1. Костюк В. А. Особливості діяльності національної депозитарної системи України / В. А. Костюк, І. С. Сьомка // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Серія : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. — 2014. — Вип. 200 (3). — С. 230–237.
2. Москвін С. О. Депозитарна діяльність: навч. посіб. / О. С. Москвін, В. В. Посполітак, С. Г. Хоружий. — К. : АДС УМКЦентр, 2010. — С. 23.
3. Закон України «Про депозитарну систему України» від 06.07.2012. — № 5178-VI. — ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.
4. Наконечна О. С. Особливості функціонування фондового ринку України [Електронний ресурс] / О. С. Наконечна, Н. В. Рощина. — Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3854>.
5. НКЦПФР повідомляє про підсумки роботи фондового ринку за 2014 рік. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. — Режим доступу : http://nssmc.gov.ua/press/news/nkcpfr_povidomlyah_pro_pidsumki_roboti_fondovogo_rinku_za_2014_rik.
6. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2014 рік [Електронний ресурс] / Національне рейтингове агентство «Рюрік». — Режим доступу : <http://rurik.com.ua>.
7. Національна депозитарна система та інвестиції в Україні // Україна-Бізнес. — 2013. — № 41. — С. 6–7.
8. Яцюк Г. В. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів / Г. В. Яцюк // Фінансова інфраструктура України. — К. : Криниця, 2013. — С. 170–172.
9. Федірко В. В. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та проблеми розвитку // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць : Вип. 35 / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». — Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. — 388 с.
10. Центральні депозитарії цінних паперів: ключові факти. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.finrep.kiev.ua/download/csd_factsheet_21feb11_ua.pdf.