

Магістр 1 курсу  
факультету обліку і аудиту ХНЕУ

## НЕОБХІДНІСТЬ ТА ПРОБЛЕМИ ПЕРЕХОДУ ДО БЕЗДОКУМЕНТАРНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

*Анотація. Розглянуто основні проблеми, з якими зіштовхується ринок цінних паперів при переході до бездокументарної форми.*

*Аннотация. Рассмотрены основные проблемы, с которыми сталкивается рынок ценных бумаг при переходе к бездокументарной форме.*

*Annotation. The main problems faced by the stock market during the transition to book-entry form was considered.*

*Ключові слова: бездокументарний, цінні папери, ринок, депозитарій, страхування.*

Фондовий ринок є невід'ємною частиною фінансового ринку кожної країни, ефективність функціонування якого характеризується розвитком його організованого сектору (прозорість проведення операцій із цінними паперами, формування справедливої ціни на активи, ліквідність тощо). Проте частка такого організованого ринку в Україні є надзвичайно малою, що деякою мірою пов'язано із проблемами у сфері реєстрації та обліку цінних паперів. У більшості розвинених країн світу задля прискорення обігу цінних паперів саме на організованій частині ринку створено депозитарну систему, однак у нашій державі вона ще не набула закінчених рис та не впливає на вирівнювання диспропорції в бік організованого ринку.

Проблемами й перспективами розвитку вітчизняного ринку цінних паперів займаються чимало українських науковців, зокрема: В. Загорський, В. Ляшенко, В. Колесник, Ю. Кравченко, О. Мендрул, О. Мозговий, Л. Худолій.

Мета написання даної роботи полягає в аналізі проблем переходу до бездокументарного ринку цінних паперів.

Виявлено основне коло проблем ринку цінних паперів, серед яких особливу увагу приділено саме аспекту переходу до бездокументарної форми, оскільки від цього безпосередньо залежить ефективне функціонування даного ринку.

Об'єктом дослідження є процес переходу до бездокументарної форми цінних паперів.

Міжнародна організація ISSA (International Securities Services Association) та група міжнародних експертів з фондового ринку "Група тридцяти" розробили рекомендації щодо створення центрального депозитарію та обігу цінних паперів лише шляхом здійснення записів на електронних рахунках емітентів і власників, тобто можна сміливо говорити про те, що зовсім скоро місце паперових сертифікатів цінних паперів займуть здійснені зберігачами облікові записи, що є підтвердженням права власності на певний цінний папір [1].

Законодавством України цінні папери за формою існування поділяються на документарні та бездокументарні. Останнім часом спостерігається тенденція до знерухомлення цінних паперів, збільшення кількості бездокументарних випусків. Проте дотепер значна кількість цінних паперів залишається і в документарній формі існування, а це автоматично викидає їх з обігу на українському ринку, де, відповідно до Закону України "Про Національну депозитарну систему та особливості обігу цінних паперів в Україні", угоди укладаються тільки із знерухомленими цінними паперами [2]. Водночас позитивну тенденцію можна простежити у зменшенні частки іменних цінних паперів у документарній формі існування на обліку в реєстраторів без знерухомлення в загальному обсязі випусків, проте зменшення цієї частки відбулося за рахунок зростання випуску цінних паперів (насамперед, бездокументарних випусків), а не за рахунок активного знерухомлення цінних паперів і переведення документарних випусків у бездокументарні.

Перехід світового ринку цінних паперів на бездокументарний обіг є очевидним, тому для нашої держави необхідним є законодавче закріплення випуску лише бездокументарних цінних паперів.

Перехід до бездокументарних випусків цінних паперів в Україні може потенційно привести до таких позитивних наслідків:

- збільшення бази цінних паперів для торгівлі на організованому ринку цінних паперів;
- прискорення обігу цінних паперів;
- зростання ліквідності вторинного ринку (як наслідок попереднього);
- ліквідація витрат, пов'язаних з обслуговуванням паперових сертифікатів;
- зменшення ризиковості операцій із цінними паперами через використання таких процедур, як "поставка проти платежу" та кліринг;
- зростання можливості безперешкодної реалізації прав власності на цінні папери.

Проте існують і потенційно ризикові наслідки запровадження в обіг цінних паперів лише у вигляді електронних записів. Проблемним залишається питання захисту власників цінних паперів від базового депозитарного ризику, тобто ймовірності повної або часткової втрати

цінних паперів депонента чи неможливості реалізації його прав, які підтверджуються цими цінними паперами.

Для зменшення ризиковості депозитарних операцій доцільно використовувати в роботі депозитарних установ України принципи та засоби ризик-менеджменту іноземних депозитарних установ [3]. Деякі з них вже активно застосовуються національними зберігачами, а саме:

- принцип наскрізного документообігу (дозволяє прослідкувати всі дії з виконання розпоряджень завдяки їх документарному оформленню);

- правило "чотирьох очей" (обов'язковий підпис контролера поряд із підписом виконавця операцій як гарантія правильності виконання дії);

- режим операційного дня (недопущення проведення операцій у закритий операційний день).

Інші ж вимагають повнішого впровадження та встановлення контролю щодо належного їх дотримання з боку українських депозитарних установ. Такими принципами є:

- принцип "китайської стіни" (мінімізується витік конфіденційної інформації з депозитарного в інші підрозділи фінансової установи);

- принцип функціонального поділу підрозділів депозитарної установи (передбачає розподіл усіх операцій депозитарної установи за підрозділами).

Важливим елементом переходу до бездокументарного обігу цінних паперів є створення системи захисту власників бездокументарних цінних паперів, зокрема розробка страхового продукту саме для депозитарних установ. Для цього можна використати досвід розвинутих країн, які здійснили перехід страхових програм, розроблених для банківських інституцій, до інших учасників фінансового ринку, в тому числі і депозитаріїв [3]. Такий перехід можна пояснити схожістю факторів ризику, серед яких виокремлюють: нелояльність і зловживання персоналу; крадіжка цінних паперів; професійна відповідальність працівників; електронні і комп'ютерні злочини. Для України найбільший інтерес при переході до цілком бездокументарного обігу цінних паперів становитиме страхове покриття від електронних і комп'ютерних злочинів, ураження вірусами тощо.

Отже, перехід до виключно бездокументарного обігу цінних паперів є одним із якісно нових етапів розвитку національного ринку цінних паперів України, який несе багато позитивних наслідків, таких, як: прискорення обігу цінних паперів та зростання ліквідності вторинного ринку, збільшення бази цінних паперів, зменшення ризиковості операцій із цінними паперами тощо. Проте цей процес неможливий без збалансованої системи захисту власників цінних паперів та відповідальності депозитарних установ за безпечність обліку й реєстрації прав на бездокументарні цінні папери, що вимагає суттєвих змін та вдосконалення українського законодавства.



Розглянуті проблеми повинні посприяти пошуку раціональних та ефективних інструментів вирішення питання переходу ринку цінних паперів до бездокументарної форми.

Дане питання потребує подальшого більш детального наукового вивчення.

*Наук. керівн. Сердюков К. Г.*

-----

**Література:** 1. Давидов О. І. Перехід до бездокументарних цінних паперів як фактор розвитку фондового ринку України / Давидов О. І., Лапшина Т. В. // Фінанси України. – 2008. – № 4. – С. 68–75. 2. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>. 3. Дідівський Є. Ризики депозитарної діяльності / Дідівський Є. // Банківська справа. – 2007. – № 3. – С. 55–56. 4. Звіти Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ssm.sc.gov.ua>.