

ПОСТДОКУМЕНТАРНИЙ ЕТАП РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

© 2015 СТЕЦЕНКО Т. В.

УДК336.761:338.49(477)

Стеценко Т. В. Постдокументарний етап розвитку ринку цінних паперів України

Метою статті є проведення періодизації розвитку ринку цінних паперів України залежно від домінуючої форми існування цінних паперів та оцінка активності діяльності депозитарних установ на постдокументарному етапі розвитку. Було проведено періодизацію розвитку ринку цінних паперів України шляхом виділення трьох етапів його розвитку: документарного (1991 – 1996 рр.); перехідного (1997 р. – жовтень 2013 р.); постдокументарного (жовтень 2013 р. і по теперішній час). За результатами дослідження отримано такі висновки: депозитарна система перехідного періоду попри наявність суттєвих недоліків не була фактором зменшення обсягів торгів на вітчизняному ринку цінних паперів, а її пропускна здатність обробляти операції з документарними, енерухомленими та бездокументарними цінними паперами цілком відповідала потребам ринку. Реформована депозитарна система побудована відповідно до міжнародних вимог і стандартів, пропускна здатність якої для обслуговування операцій з цінними паперами перевищує вимоги сучасного ринку цінних паперів України. Обґрунтовано, що механізм функціонування оновленої депозитарної системи України потребує подальшого відпрацювання, оскільки існують проблеми відповідності показників діяльності депозитарних закладів пруденційним нормативам, обліку цінних паперів «сплячих акціонерів», підвищення рівня конкуренції між депозитарними установами.

Ключові слова: ринок цінних паперів, цінний папір, депозитарна система, депозитарій, депозитарна установа.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 18.

Стеценко Тетяна Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри державних фінансів, Харківський інститут фінансів Українського державного університету фінансів і міжнародної торгівлі (пер. Плетньовський, 5, Харків, 61003, Україна)

E-mail: t.v.lapsh@i.ua

УДК 336.761:338.49(477)

Стеценко Т. В. Постдокументарний етап розвитку ринка цінних паперів в Україні

Целью написания статьи является осуществление периодизации развития рынка ценных бумаг Украины в зависимости от доминирующей формы существования ценных бумаг и оценка активности деятельности депозитарных учреждений на постдокументарном этапе развития. Была осуществлена периодизация развития рынка ценных бумаг Украины на основании выделения трех этапов его развития: документарного (1991 – 1996 гг.); переходного (1997 г. – октябрь 2013 г.); постдокументарного (октябрь 2013 г. и по настоящее время). По результатам исследования сделаны следующие выводы: депозитарная система переходного этапа с учетом всех существующих недостатков не была фактором уменьшения объемов торгов на отечественном рынке ценных бумаг, а ее пропускная способность по обработке операций с ценными бумагами соответствовала потребностям рынка. Реформированная депозитарная система построена с учетом международных правил и стандартов, и ее пропускная способность по обслуживанию операций с ценными бумагами превосходит уровень потребностей современного рынка ценных бумаг Украины. Доказана целесообразность дальнейшего налаживания работы обновленной депозитарной системы, так как существуют проблемы несоответствия показателей деятельности депозитарных учреждений пруденциальным нормам, учета ценных бумаг «спящих акционеров», увеличения уровня конкуренции между депозитарными учреждениями.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, ценная бумага, депозитарная система, депозитарий, депозитарное учреждение.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Библ.:** 18.

Стеценко Татьяна Владимировна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры государственных финансов, Харьковский институт финансов Украинского государственного университета финансов и международной торговли (пер. Плетневский, 5, Харьков, 61003, Украина)

E-mail: t.v.lapsh@i.ua

UDC 336.761:338.49(477)

Stetsenko T. V. The Post-Documentary Stage in the Development of Securities Market in Ukraine

The article was written with aim of implementation of periodization of development of securities market in Ukraine, which depends on the dominant forms of existence of securities as well as estimation of depository institutions' activities at the post-documentary stage of development. A periodization of development of the securities market in Ukraine has been carried out on the basis of allocation of three following stages in its development: documentary (1991-1996); transitional (1997 – October of 2013); post-documentary (October of 2013 – present). The results of the study provided the following conclusions: depository system of the transitional stage, taking into account all deficiencies, had not been a factor in reducing trading volumes in the domestic securities market, its throughput for processing operations with securities was in line with needs of the market. The reformed depository system was built in accordance with international rules and standards, and its throughput for servicing operations with securities exceeds the requirements of the current securities market of Ukraine. Expedience of the further operationalization of the updated depository system has been proved, since there are non-compliances of performance indicators of depository institutions with the prudential standards, issues of both accounting of securities of «dormant shareholders» and increasing the level of competition between depository institutions.

Key words: securities market, securities, depository system, depository, depository institution.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Библ.:** 18.

Stetsenko Tetiana V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Public Finance, Kharkiv Institute of Finance of the Ukrainian State University of Finance and International Trade (per. Pletnovskyy, 5, Kharkiv, 61003, Ukraine)

E-mail: t.v.lapsh@i.ua

Ефективне функціонування ринку цінних паперів, як невід'ємного інституту ринкової економіки, є запорукою формування сприятливого інвестиційного клімату в кожній країні світу. На жаль, в Україні через існування значної кількості проблем як ендегенного, так і екзогенного характеру, ринок цінних паперів недостатньо якісно відіграє роль організатора інвестиційних потоків в економіку країни.

В останнє десятиріччя серед проблем внутрішньо-ринкового характеру чимало науковців виділяло недосконалість організації системи обліку, розрахунків та зберігання цінних паперів. Наявній депозитарній системі України закидали відсутність уніфікованих правил обліку, відсутність централізованої моделі функціонування, відсутність системи управління ризиками депозитарної діяльності тощо. Однак на теперішній час у

структурі депозитарної системи України відбулися якісні зміни, пов'язані частково з еволюційними процесами, а частково – з цілеспрямованим реформуванням, які потребують оцінки з точки зору впливу на фінансовий потенціал вітчизняного ринку цінних паперів.

Оцінці розвитку ринку цінних паперів України присвячено багато досліджень науковців. У працях [1–5] досліджуються стан і проблеми функціонування ринку цінних паперів України, окреслюються перспективи розвитку, проведено періодизацію розвитку фондового ринку залежно від політичного стану країни та від еволюції фінансово-правового регулювання.

Питанням впливу рівня розвитку депозитарної інфраструктури на стан вітчизняного ринку цінних паперів присвячені наукові статті [6–8]. Особливої уваги заслуговують роботи [9, 10], в яких окреслено проблеми переходу до обігу виключно бездокументарних емісійних цінних паперів в Україні та оцінюються наслідки депозитарної реформи.

Попри суттєві наукові дослідження ринку цінних паперів України та його депозитарної інфраструктури залишається недостатньо розглянутим питання взаємозв'язку зміни домінуючої форми існування цінних паперів і, як наслідок, зміни системи обліку прав на/за цінними паперами, із якісними характеристиками функціонування ринку цінних паперів.

Метою статті є проведення періодизації розвитку ринку цінних паперів України залежно від домінуючої форми існування цінних паперів та оцінка активності діяльності депозитарних установ на постдокументарному етапі розвитку.

Основним методом дослідження проблеми періодизації розвитку ринку цінних паперів України був обраний метод єдності історичного і логічного. За допомогою відображення логічних ступенів реального історичного руху форм обміну А. Гриценко відтворив на теоретичному рівні розвиток економічної категорії «гроші» – від їх реальної форми до ідеальної – шляхом побудови логічного ланцюга розвитку категорії, дослідження її внутрішніх та зовнішніх форм вияву та верифікації теоретичної гіпотези історичними фактами та подіями [11].

За аналогією з перебігом міркувань попереднього науковця, відтворимо розвиток категорії «цінні папери» за формами існування.

Варто зауважити, що рух цінних паперів від документарної до бездокументарної форми існування має логічний характер і підтверджується історичними фактами. Цінні папери у своїй документарній формі мають прив'язку до матеріального носія і повинні мати через свою документальну суть всі необхідні реквізити. Поява знерухомлених цінних паперів позначає відрив цінних паперів від паперового сертифіката. Тобто матеріальний носій фізично залишається на одному місці, а посвідчувана ним низка прав на цінні папери продовжує свій обіг. Із появою бездокументарної форми цінний папір набуває форми «абстрактного, ідеального документа», реальне переміщення якого не відбувається. Уся інформація про власника такого «ідеального докумен-

та» символічно переходить з одного електронного рахунка в депозитарній установі до іншого. Реальні зміни відбуваються лише при реалізації сукупності прав, укладених у цінному папері. Таке уявне перебування цінних паперів у своїй ідеальній стадії співзвучне з виділеною А. Гриценком ідеальною формою вартості, для якої характерне усунення будь-якого реального руху не тільки грошей, але й їх знаків [11].

Наведений вище логіко-історичний процес зміни форм існування цінних паперів неодмінно відбивається й на депозитарній системі ринку цінних паперів, змінюючи її інституційну структуру та механізми обслуговування обігу різних форм цінних паперів.

Сучасна система, як вважає Є. Плешкевич, трансформується від документальної до бездокументарної, оскільки досягла такого високого рівня централізації, що може виконувати покладені на неї функції, не матеріалізуючи сигнали всередині, обмежуючись матеріалізацією системної облікової інформації. В економіці вперше такий перехід проявився із грошима у безготівковій формі, на ринку цінних паперів він позначений появою бездокументарних цінних паперів. На думку Є. Плешкевича, бездокументарні цінні папери визначаються як постдокументарні – як «абстрактний сигнал про наявність у його власника певних майнових та інших прав» [12, с. 48].

З огляду на складність процесів перетворень на ринку цінних паперів науковці демонструють різні підходи до виділення етапів його розвитку. Вбачається доцільним для досягнення мети дослідження використати підхід за домінуючої форми існування цінних паперів, який синтезує розглянуті вище позиції А. Гриценка та Є. Плешкевича (табл. 1).

Виділені етапи розвитку ринку цінних паперів – документарний, перехідний та бездокументарний – доведені за допомогою відтворення логіко-історичного процесу розвитку світового ринку цінних паперів залежно від домінуючої форми існування цінних паперів, реалізуються на фондових ринках різних країн з певною національною специфікою. Треба зазначити, що процес розвитку ринку цінних паперів України має такі специфічні риси:

- ✦ періодизація етапів розвитку національного ринку за домінуючої форми існування цінних паперів не збігається з періодизацією етапів для світового ринку. Це пов'язано з тим фактом, що український фондовий ринок має невелику історію існування – від набуття Україною незалежності в 1991 р. (24 роки), 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;
- ✦ тривалість етапів розвитку національного ринку цінних паперів значно коротша за тривалість етапів розвитку світового ринку. Це пов'язано з тим, що становлення ринку цінних паперів України відбувається із запозиченням досвіду функціонування зарубіжних ринків цінних паперів.

Зведена таблиця підходів до визначення етапів розвитку певних об'єктів, використаних авторами

Етапи існування загальної форми вартості, наведені А. Гриценком	Етапи комунікацій залежно від матеріалізації інформації, наведені Є. Плешкевичем	Етапи розвитку ринку цінних паперів за домінуючою формою існування цінних паперів, виділені автором
<i>Грошово-товарна форма:</i> роль загального еквівалента відіграють дорогоцінні метали; в обігу наявні тільки реальні гроші; з'являється монета як єдність грошового знака та реальних грошей	<i>Протодокументальна комунікація:</i> відсутність будь-якої комунікаційної системи, всередині якої генерується сигнал; існують прямі контакти	<i>Документарний етап:</i> цінні папери мають документарну форму існування; з'являється депозитарна система, яка дозволяє зменшувати ризики обігу цінних паперів у вигляді паперових сертифікатів
<i>Знакова форма:</i> грошовий знак відокремлюється від реальних грошей та самостійно обертається; потім відбувається заперечення як самих реальних грошей, так і знаків у функції обігу; з'являються розрахункові знаки	<i>Документальна комунікація:</i> з'являється система, в рамках якої відбувається генерація сигналу, який має форму документа	<i>Перехідний етап:</i> з'являється знерухомлена форма існування цінного папера, за якої сукупність прав, посвідчених ним, відокремлюється від матеріальної форми документа із зазначеними реквізитами; з'являється бездокументарна форма існування, за якої цінний папір набуває форми «абстрактного документа»; розвиток депозитарної системи характеризується появою нових інститутів для обслуговування нових форм існування цінних паперів
<i>Ідеальна форма вартості:</i> реального переміщення грошей та їх знаків не відбувається; залишається ідеальна форма грошей	<i>Протодокументальна комунікація:</i> система досягла такого високого рівня централізації, що може виконувати покладені на неї функції, не матеріалізуючи сигнали всередині, обмежуючись матеріалізацією системної облікової інформації	<i>Постдокументарний етап:</i> залишається лише бездокументарна форма існування цінних паперів; підтвердженням обігу цінних паперів є матеріалізація системної облікової інформації всередині депозитарної системи

Джерело: побудовано автором за даними [11 – 13].

Проведемо періодизацію розвитку вітчизняного ринку цінних паперів за означеним підходом.

Документарний етап тривав з 1991 по 1996 рр. Він характеризувався існуванням та обігом цінних паперів в документарній формі. Система обліку цінних паперів формувалася стихійно та була представлена тільки інститутом реєстраторів.

Перехідний етап в Україні затягнувся майже на 17 років (з 1997 р. по жовтень 2013 р.). Його основними характеристиками були: поява бездокументарних цінних паперів і, як наслідок, розробка методологічних та організаційних засад зміни форми існування та випуску цінних паперів (знерухомлення, матеріалізація, дематеріалізація); інституційні зміни в структурі депозитарної системи (поява зберігачів цінних паперів та депозитаріїв).

Правове оформлення депозитарної системи, як невід'ємного елементу вітчизняного ринку цінних паперів, надало поштовх до впорядкування її внутрішньої структури.

Функціонування депозитарної системи України на перехідному етапі розвитку ринку цінних паперів було присвячено досягненню двох цілей:

1) *уніфікація та централізація системи обліку цінних паперів.* Наявність декількох депозитаріїв без кореспондентських зв'язків, наявність зловживань при веденні обліку цінних паперів реєстраторами, відсутність чітких ієрархічних зв'язків між депозитаріями та реєстраторами і зберігачами призвели до віднесення депозитарної системи до найголовніших перешкод розвитку вітчизняного ринку цінних паперів;

2) *бездокументарний обіг цінних паперів.* У розвинутих країнах світу перехід до виключно бездокументарного обігу цінних паперів відбувся еволюційно: система обліку та розрахунків за операціями з цінними паперами через наявність паперових сертифікатів цінних паперів не встигала обслуговувати зростаючі обсяги торгів цінними паперами. В Україні, прислухаючись до рекомендації міжнародних агенцій та консультантів, урядовці прийшли до висновків, що директивне введення бездокументарного обігу цінних паперів пришвидшить активізацію торгівлі на фондовому ринку, зокрема на його організованому сегменті.

Майже повна реалізація цих двох цілей відбулася наприкінці 2013 р., і з 12.10.2013 р. по теперішній час на ринку цінних паперів України розпочався постдокументарний етап розвитку. В обігу знаходяться або бездокументарні, або знерухомлені цінні папери. Їх облік, зберігання та розрахунки за операціями із ними здійснює централізована депозитарна система України, професійними учасниками якої є Центральний депозитарій та депозитарні установи.

Відмітимо, що сучасна структура депозитарної системи задовольняє майже всім міжнародним рекомендаціям: наявний центральний депозитарій, який має виключні повноваження щодо «...встановлення єдиних уніфікованих правил (стандартів) відображення та передачі інформації щодо обліку та обігу цінних паперів...» [14]; існує єдина клірингова установа, яка має право проводити грошові розрахунки за принципом «постав-

ка цінних паперів проти оплати» (принцип DVP) – ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках»; депозитарні установи надають послуги емітентам та депонентам.

Суттєвим кроком у підвищенні рівня надійності функціонування депозитарної системи України стала регламентація обов'язковості застосування системи ризик-менеджменту при впровадженні депозитарної діяльності (Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку – депозитарної діяльності та вимог до системи управління ризиками, затверджене Рішенням НКЦПФР 15.01.2013 р. № 37). Для професійних учасників депозитарної системи та Розрахункового центру встановлені пруденційні нормативи для встановлення та оцінки ризиків, визначено періодичність надання інформації за цими розрахунками до НКЦПФР, окреслені організаційні засади побудови системи запобігання та мінімізації впливу ризиків установи.

За даними НКЦПФР [15], у грудні 2014 р. діяльність Центрального депозитарію та Розрахункового центру відповідала встановленим пруденційним нормативам, однак, деякі депозитарні установи не дотримувались вимог щодо розміру регулятивного капіталу в 7 млн грн. «Недотримання вимог щодо розміру регулятивного капіталу, як і у попередніх періодах, виникає у наслідок наявності в активах депозитарних установ однієї або кількох із наступних складових: значної кількості на балансі цінних паперів, що не перебувають в обігу на фондових біржах ...; одержаних векселів; простроченої понад 30 днів дебіторської заборгованості; непокритих збитків та ін.» [15, с. 3].

Проведення повномасштабної оцінки впливу депозитарної реформи на ринок цінних паперів є передчасним через незначний проміжок часу становлення постдокументарного етапу розвитку. Однак первинний аналіз можна провести.

Яким чином вплинули зміни у депозитарній інфраструктурі на обсяги торгів на ринку цінних паперів

України, визначити доволі складно через загальне суттєве падіння обсягів у 2013 р. відносно попереднього року на 34% у зв'язку з несприятливою кон'юнктурою. За попередніми даними НКЦПФР, за 9 місяців 2014 р. було досягнуто річного рівня торгів за минулий рік, а на підставі цих значень можна припустити, що результати торгів у 2014 р. досягнуть рівня лише 2011 р. (2171,1 млрд грн).

На перехідному етапі розвитку ринку цінних паперів за період 2007–2012 рр. середні темпи росту обсягу торгів склали 127,4%, що свідчило про поступове підвищення активності на ринку у зв'язку з загальною економічною ситуацією у країні. Навіть нарощування обсягів у 2010 та 2011 р. – 144,4 та 140,9% відповідно – не можна віднести до якісних стрибків, пов'язаних зі змінами форми існування цінних паперів, адже Закон України «Про акціонерні товариства» в частині бездокументарних акцій тільки набрав сили.

За даними Національного депозитарію України [16], загальний обсяг активів за 2014 р. зріс на 15,7% і склав 1107,02 млрд грн, у тому числі обсяг цінних паперів дематеріалізованих випусків зріс у 2,35 рази і досяг значення 268,54 млрд грн. У 2014 р. обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився на 35,8% переважно внаслідок переведення всіх розрахунків за державними та муніципальними цінними паперами до Розрахункового центру. Як підтверджує Звіт фондової біржі «Перспектива» за 2013 р. [17] – біржі з найбільшими показниками обсягу біржової торгівлі в Україні, за період з 14.10.2013–31.12.2013 роки 92,5% обсягу проведеного клірингу та розрахунків у загальному обсязі біржових торгів здійснювалось через Розрахунковий центр.

Активність діяльності депозитарних установ можна оцінити, виходячи з трьох основних параметрів їх діяльності: обсяг депозитарних активів за номінальною вартістю; обсяг проведених облікових операцій; кількість рахунків депонентів. Як свідчать результати дослідження, наведені на рис. 1, ринок надання послуг депозитарними установами є низькоконкурентним. Близько

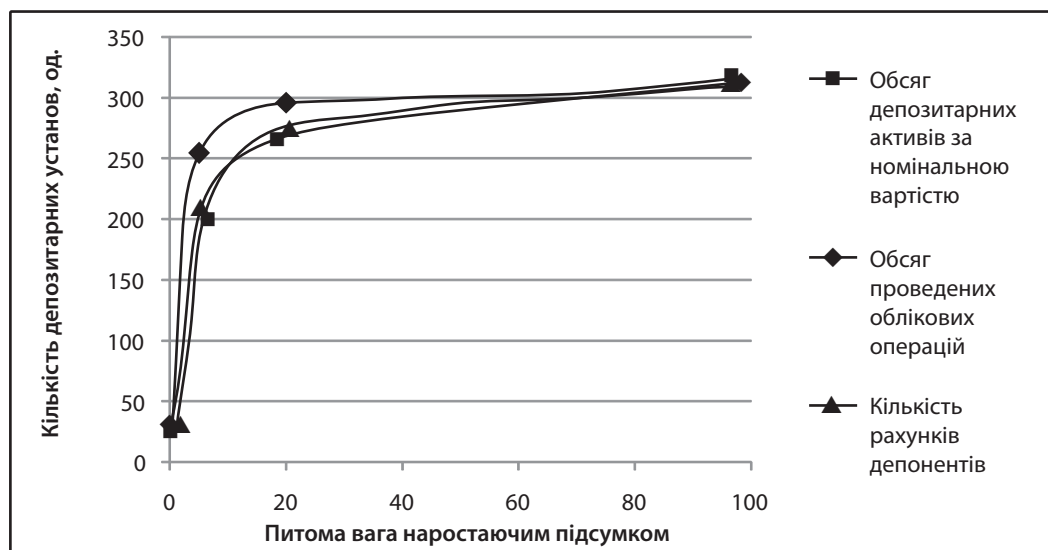


Рис. 1. Розподіл показників діяльності депозитарних установ у 2014 р. за методом ABC

Джерело: побудовано автором за даними [18].

8–12% від загальної кількості установ, що мали ліцензію на впровадження депозитарної діяльності депозитарної установи, у 2014 р. не проводили жодних операцій.

За кожним із трьох досліджуваних показників не більше 10 депозитарних установ мали питому вагу, більшу за 3% загального обсягу показника. 80% обсягу кожного показника формували наростаючим підсумком не більше 15% від загальної кількості депозитарних установ.

ВИСНОВКИ

Здійснивши дослідження основних етапів розвитку ринку цінних паперів України залежно від домінуючої форми існування цінних паперів, можна зробити такі висновки:

1) депозитарна система перехідного періоду попри наявність суттєвих недоліків не була фактором зменшення обсягів торгів на вітчизняному ринку цінних паперів, а її пропускна здатність обробляти операції з документарними, знерухомленими та бездокументарними цінними паперами цілком відповідала потребам ринку;

2) ринок цінних паперів України перебуває на бездокументарному етапі розвитку. Для належного обігу бездокументарних та дематеріалізованих цінних паперів внаслідок депозитарної реформи була сформована депозитарна система, що відповідає міжнародним стандартам. Як демонструють результати аналізу статистичних даних, існуюча депозитарна система має значний потенціал пропускної здатності для обслуговування операцій з цінними паперами;

3) механізм функціонування оновленої депозитарної системи України потребує подальшого відпрацювання, існують ще проблеми в сфері дотримання пруденційних нормативів, обліку цінних паперів «сплячих акціонерів» тощо. Однак у цілому можна викреслити депозитарну систему з основних негативних факторів розвитку вітчизняного фондового ринку, та необхідно приділити увагу глибинному дослідженню фінансового потенціалу та конкурентного середовища ринку.

Також потребує подальшої оцінки активність користування учасників ринку цінних паперів України послугами депозитарних установ. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Пугачова Є. В. Розвиток функціонування ринку цінних паперів в Україні / Є. В. Пугачова // Право і суспільство. – 2014. – № 1. – С. 71 – 74.
2. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку / І. В. Краснова // Проблеми економіки. – 2014. – № 1. – С. 129 – 134.
3. Омельченко О. І. Ретроспектива становлення та розвитку ринку цінних паперів / О. І. Омельченко, О. А. Козлова // Бізнес Інформ. – 2013. – № 1. – С. 277 – 281.
4. Бровкова А. Л. Еволюція фінансово-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні / А. Л. Бровкова // Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України. – 2014. – № 1. – С. 30 – 36.
5. Кущик А. П. Проблеми і перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні / А. П. Кущик, В. І. Одинець // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2013. – № 2. – С. 196 – 201.

6. Бодров В. Нова депозитарна система України / В. Бодров, Л. Рудалева // Вісник Національного банку України. – 2013. – № 11. – С. 10 – 15.

7. 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.

8. Щербина А. Г. Доцільність та перспективи впровадження Розрахункового центру на ринку цінних паперів в Україні / А. Г. Щербина, О. В. Парандій // Бізнес Інформ. – 2012. – № 10. – С. 230 – 235.

9. Стасіневич С. А. Удосконалення депозитарного забезпечення ринку цінних паперів України / С. А. Стасіневич // Фінансовий простір. – 2015. – № 1. – С. 267 – 273.

10. Сердюков К. Г. Етапи переходу к бездокументарному рынку ценных бумаг и их особенности / К. Г. Сердюков, И. В. Сердюкова // Бізнес Інформ. – 2011. – № 3. – С. 110 – 113.

11. Гриценко А. А. Развитие форм обмена, стоимости и денег / А. А. Гриценко. – К.: Основа, 2005. – 192 с.

12. Плешкевич Е. А. Бездокументарный документ: начало нового этапа в развитии коммуникаций / Е. А. Плешкевич // Библиотекознание. Документознание. Информология. – 2007. – № 1. – С. 46 – 49.

13. Лапшина Т. В. Влияние форм существования ценных бумаг на развитие рынка ценных бумаг Украины / Т. В. Лапшина // Бизнес Информ. – 2009. – № 6. – С. 60 – 66.

14. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 р. № 5178-VI (зі змінами та доповненнями) // База даних «Законодавство України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>

15. Аналітична довідка щодо дотримання пруденційних нормативів у діяльності професійних учасників ринку цінних паперів, що здійснюють депозитарну діяльність за грудень 2014 року // Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/947/1422990503.rar

16. Статистика // Офіційний сайт Національного депозитарію України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://csd.ua/index.php?option=com_content&view=category&id=53&Itemid=152&lang=ua

17. Звіт фондової біржі «Перспектива» за 2013 рік // Сайт фондової біржі «Перспектива» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://fbp.com.ua/Doc/%D0%9E%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82%20%D0%A4%D0%91%D0%9F_2013.pdf

18. Ренкінги депозитарних установ / Сайт ПАРД [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.pard.ua/uk/depositary/rankings/>

REFERENCES

- “Analitichna dovidka shchodo dotrymanna prudentsiinykh normatyviv u diialnosti profesiinykh uchasykyv rynku tsinnykh paperiv, shcho zdiisniuiut depozytarnu diialnist za hrudden 2014 roku” [Analytical Reference to comply with prudential ratios in activities of professional securities market participants engaged in depositary activities in December 2014]. Ofitsiyniy sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/947/1422990503.rar
- Brovkova, A. L. “Evoliutsiia finansovo-pravovoho rehuliuvania rynku tsinnykh paperiv v Ukraini” [The evolution of financial regulation of the securities market in Ukraine]. *Naukovi zapysky Instytutu zakonodavstva Verkhovnoi Rady Ukrainy*, no. 1 (2014): 30-36.
- Bodrov, V., and Rudalieva, L. “Nova depozytarna systema Ukrainy” [New depository system of Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, no. 11 (2013): 10-15.

Gritsenko, A. A. *Razvitie form obmena, stoimosti i deneg* [The development of forms of exchange value and money]. Kyiv: Osnova, 2005.

Kushchuk, A. P., and Odynets, V. I. "Problemy i perspektyvy rozvytku rynku tsinnykh paperiv v Ukraini" [Problems and prospects of the securities market in Ukraine]. *Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky*, no. 2 (2013): 196-201.

Kostiuk, V. A., and Syomka, I. S. "Osoblyvosti diialnosti natsionalnoi depozytarnoi systemy Ukrainy" [Features of the national depository system of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoho universytetu bioresursiv i pryrodokorystuvannia Ukrainy. Seriya «Ekonomika, ahraryni menedzhment, biznes»*, no. 200 (3) (2014): 230-237.

Krasnova, I. V. "Fondovyi rynek v Ukraini: stan ta perspektyvy rozvytku" [The stock market in Ukraine: state and prospects]. *Problemy ekonomiky*, no. 1 (2014): 129-134.

Lapshina, T. V. "Vliianie form sushchestvovaniia tsennykh bumag na razvitie rynku tsennykh bumag Ukrainy" [Impact of the existence of forms of securities on the securities market development in Ukraine]. *Biznes Inform*, no. 6 (2009): 60-66.

[Legal Act of Ukraine] (2012). [http://http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17](http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17)

Omelchenko, O. I., and Kozlova, O. A. "Retrospektyva stanovlennia ta rozvytku rynku tsinnykh paperiv" [Retrospective formation and development of the securities market]. *Biznes Inform*, no. 1 (2013): 277-281.

Pleshkevich, E. A. "Bezdokumentarnyy dokument: nachalo novogo etapa v razvitii komunikatsyy" [Uncertified document: the beginning of a new stage in the development of communica-

tions]. *Bibliotekoznavstvo. Dokumentoznavstvo. Informolohiia*, no. 1 (2007): 46-49.

Puhachova, Ye. V. "Rozvytok funktsionuvannia rynku tsinnykh paperiv v Ukraini" [The development of the securities market in Ukraine]. *Pravo i suspilstvo*, no. 1 (2014): 71-74.

"Renkinhy depozytarnykh ustanov" [Ranking depository]. Sait PARD. <https://www.pard.ua/uk/depository/rankings>

Stasinevych, S. A. "Udoskonalennia depozytarnoho zabezpechennia rynku tsinnykh paperiv Ukrainy" [Improving the provision of depository securities market of Ukraine]. *Finansovy prostir*, no. 1 (2015): 267-273.

Serdyukov, K. H., and Serdyukova, I. V. "Etapy perekhoda k bezdokumentarnomu rynku tsennykh bumag i ikh osobennosti" [Transition to book-entry securities market and their features]. *Biznes Inform*, no. 3 (2011): 110-113.

"Statystyka" [Statistics]. Ofitsiinyi sait Natsionalnoho depozytariu Ukrainy. http://csd.ua/index.php?option=com_content&view=category&id=53&Itemid=152&lang=ua

Shcherbina, A. H., and Parandii, O. V. "Dotsilnist ta perspektyvy vprovadzhennia Rozrakhunkovoho tsentru na rynku tsinnykh paperiv v Ukraini" [The feasibility and prospects of clearing center on securities market in Ukraine]. *Biznes Inform*, no. 10 (2012): 230-235.

"Zvit fondovoi birzhi «Perspektyva» za 2013 rik" [Report Stock Exchange "Perspective" for 2013]. Sait fondovoi birzhi «Perspektyva». http://fbp.com.ua/Doc/%D0%9E%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82%20%D0%A4%D0%91%D0%9F_2013.pdf