

УДК 336.713

РОЗВИТОК ТА РЕФОРМУВАННЯ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Горовець Н.О., Нікулкіна О.І.

Кримський економічний інститут ДВНЗ «КНЕУ ім. В. Гетьмана, м. Сімферополь, Україна
E-mail: ngorovets@mail.ru

У статті розглянуто передумови створення та розвитку інститутів, що обслуговують обіг цінних паперів в Україні, виявлено проблеми та позначені методи реформування Національної депозитарної системи відповідно до міжнародних стандартів і досвіду побудови депозитарних систем в розвинених країнах світу.

Ключові слова: інфраструктура, депозитарна система, централізація, розрахунково-клірингова діяльність, Центральний депозитарій, Розрахунковий центр, депозитарні установи.

Постановка проблеми. Інфраструктура фондового ринку в кожній країні має свої особливості. Вони зумовлені рівнем розвитку економіки країни, національними традиціями, характером діючої моделі фондового ринку, особливостями законодавства та специфікою системи державного регулювання ринку. Неодмінним елементом організації ринку цінних паперів є депозитарна система, яка виступає гарантом ефективного та прозорого обігу цінних паперів у країні.

В Україні утворилися дві автономні облікові системи на ринку цінних паперів: реєстраторська для документарних цінних паперів і депозитарна для без документарних цінних паперів. Ці дві системи погано кореспондують між собою.

Національна депозитарна система України за час свого існування так і не стала повноцінним захисником прав інвесторів та професійних учасників фондового ринку. Цілісної, централізованої та прозорої депозитарної системи в країні досі не створено. Однак Україна прагне до побудови такої системи, законодавчими методами намагається створити ефективну систему обліку цінних паперів. Однак, навіть прийняття нового Закону України «Про депозитарну систему України» [1] не вирішує всіх проблем, пов'язаних з побудовою ефективної депозитарної системи, яка відповідала б міжнародним стандартам і, тому, обговорення проблем та перспектив розвитку депозитарної системи України, залишається актуальним.

Аналіз існуючих підходів до досліджуваної проблематики. Питаннями удосконалення депозитарної системи України займалися чимало науковців, серед них: Мозговий О.М., Пересада А.А., Хоружий С., Головка А., Науменко О., Терещенко Г.М., Білоченко А.М., Лапішко З., Дідківський Є.М., Черкаський Б.В., Шаров О. та ін. Предметом цих досліджень було розгляд структури Національної депозитарної системи України, основних проблем та перспективних напрямків її розвитку, передумов впровадження рекомендацій світових організацій з регулювання фондового ринку на вітчизняному ринку цінних паперів та ін. В останніх публікаціях таких авторів, як Леось О. [5], Сивченко Г. [6], Шульга О. [7], Галицька О. [8] розглядалися переважно деякі дискусійні питання щодо централізації депозитарної системи України, досліджувався світовий досвід організації депозитарних систем. Але навіть законодавча ініціатива, спрямована

на централізацію специфічної, дворівневої національної депозитарної системи, не вирішує всіх проблем формування ефективної системи обслуговування обігу цінних паперів з урахуванням інтересів всіх учасників вітчизняного фондового ринку, рекомендацій міжнародних експертів з питань функціонування фондового ринку.

Метою статті є визначення основних шляхів реформування Національної депозитарної системи на основі дослідження передумов її створення, сучасного стану, рекомендацій міжнародних організацій, учасників і регуляторів вітчизняного фондового ринку.

Основні результати дослідження. Депозитарна система в Україні почала створюватися з формуванням інфраструктури фондового ринку, проведенням масової приватизації підприємств, їх перетворенням у акціонерні товариства. Приватизованими підприємствами були емітовані іменні цінні папери, це викликало необхідність ведення списку власників іменних цінних паперів. У результаті в Україні був створений інститут реєстраторів.

Відкриття рахунків у цінних паперах першими на українському ринку цінних паперів почали відкривати комерційні банки, які діяли на підставі Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України від 19.02.94р. №55/94 [2].

У березні 1997 року групою банків і великих торговців цінними паперами за підтримкою НБУ і американського Агентства міжнародного розвитку (USAID) був створений депозитарій ВАТ "Міжрегіональний фондовий союз" (МФС) (на даний час його назва – Всеукраїнський депозитарний цінний паперів -ВДЦП).

У грудні 1997 року набрав сили Закон України «Про національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» [3], який передбачав створення Національного депозитарію України (НДУ). Доцільно було б створити центральний депозитарій на базі вже існуючого депозитарію МФС. Однак Державної комісією з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР) (на даний час назва – Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку – НКЦПФР) і НБУ 18.12.1998 року був підписаний договір про створення НДУ, державна реєстрація якого відбулася 17.05.1999 р. У статутному фонді НДУ 86% акцій належало державі в особі ДКЦПФР і 0,4 % НБУ [4].

Тільки 19.09.2006 року НДУ одержав ліцензію ДКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів [4].

Відповідно до Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» склалася депозитарна система з двох рівнів: нижній рівень – зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів; верхній рівень – Національний депозитарій України і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів і здійснюють кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів [3].

Депозитарну діяльність на ринку України проводять депозитарії і зберігачі. Функції зберігачів виконують комерційні банки. Введення фігури зберігача у

склад суб'єктів ринку цінних паперів зробило взаємовідносини на ринку більш заплутаними. Спочатку інфраструктура ринку цінних паперів в Україні, так само як і в Росії, створювалася за «англо-американською моделлю». Закон «Про національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» затвердив специфічну модель, яку не можна віднести ні до «англо-американської», ні до «німецької», хоча для України з розвитком банківською системою і неліквідним фондовим ринком ближче «німецька» модель побудови фондового ринку.

Депозитарна діяльність у системі «депозитарій-зберігач» дає основу для створення ефективної системи виконання угод із низьким рівнем ризику. Основою цієї системи є депозитарій, котрий організує функціонування мережі зберігачів.

Реєстраторська система – це система обліку не цінних паперів, а система обліку власників іменних цінних паперів. Технологічні недоліки реєстраторської діяльності, недосконалість нормативно-законодавчої бази, відсутність системи централізованого архівування даних, підконтрольність реєстраторів великим акціонерам призводять до фальсифікації та дублювання реєстрів, внесення до них несанкціонованих змін, відмовлення в наданні виписки з реєстру, блокування проведення загальних зборів акціонерів тощо. Така діяльність реєстраторів створює проблему як для акціонерних товариств, так і для держави. Ніякими адміністративними методами цієї проблеми не вирішити. Тільки єдина депозитарна система обліку зніме цю проблему.

В даний час в Україні функціонує три депозитарії: депозитарій НБУ, що обслуговує обіг державних цінних паперів, ВДЦП, що веде депозитарну діяльність з корпоративними і муніципальними цінними паперами і НДУ, що має центральний для депозитарної системи статус, закріплений законодавчо, і веде депозитарну діяльність з корпоративними цінними паперами.

Сучасні тенденції на світових ринках капіталів спонукають учасників національних ринків коригувати підходи до побудови системи обліку прав власності та виконання угод з цінними паперами відповідно до міжнародних стандартів. Одна з рекомендацій цих організації – це централізація депозитарної системи, яка насамперед зв'язана зі створенням повнофункціонального центрального депозитарію країни.

На сьогоднішній день в розвинених країнах світу обслуговування 95% фондового ринку забезпечується центральними депозитаріями. У Європі функціонує близько 30-ти центральних депозитаріїв, а в усьому світі – близько 100 [5, с. 55].

Переваги моделі з одним національним центральним депозитарієм є очевидними. Центральний депозитарій, як правило, є технологічно розвинутою організацією, яка володіє великими ресурсами і пропонує своїм клієнтам сервіс високого рівня. Одна організація може надати переваги, що впливають із знерухомлення документарних цінних паперів, з надійних і одночасних грошових розрахунків і розрахунків за цінними паперами, з економії на масштабах операцій, що сприяє зниженню витрат. На жаль, така модель має недоліки,

пов'язані з монопольним становищем центрального депозитарію на національному ринку.

Питання централізації депозитарної системи не викликає сумнівів, однак існують різні підходи щодо можливості створення цілісної, централізованої, прозорої депозитарної системи в Україні між учасниками фондового ринку, міжнародними організаціями, державними органами влади, науковцями.

Дискусійні проблемами централізації депозитарної системи України пов'язані:

- з передачею функцій депозитарного обслуговування всіх цінних паперів одному центральному депозитарію;
- з механізмом створення центрального депозитарію;
- з визначенням частки держави в статутнім капіталі центрального депозитарію;
- з поєднанням депозитарної та клірингової діяльності;
- з механізмом усунення реєстраторів з фондового ринку та ін.

В більшості європейських країнах на даний час діє як один депозитарій для усіх видів цінних паперів, так і єдиний депозитарій для корпоративних цінних паперів і один депозитарій для державних цінних паперів. Тому, у своїх дискусіях науковці дотримуються різних поглядів щодо передачі функцій депозитарного обслуговування всіх цінних паперів одному центральному депозитарію.

Учасники фондового ринку, деякі економісти вважають передачу функцій депозитарного обліку Центральному депозитарію в Україні передчасною. Вітчизняний фондовий ринок позитивно сприймає виконання депозитарних функцій НБУ, вибачаючи в цьому елемент стабільності фінансової системи та гарантії розрахунків. Депозитарій НБУ не створює конкуренції для інших депозитаріїв, тому ряд вчених пропонують процес об'єднання виконувати в два етапи. Функції обслуговування державних цінних паперів з часом повинно бути передано до Центрального депозитарію.

Інші автори вважають, що Центральний депозитарій має бути повнофункціональним, обслуговуючи обіг корпоративних та державних цінних паперів, це підвищить ефективність обслуговування за рахунок економії адміністративних витрат, стандартизації процедур та операцій депозитарного обслуговування, використання єдиної програмно-технічної бази [6, с. 73].

Багато дискусій серед учасників фондового ринку, регулюючих органів, вчених з приводу механізму створення і визначення оптимальної частки держави в Центральному депозитарії, який буде обслуговувати корпоративні і муніципальні цінні папери.

ВДЦП і НДУ, які є конкурентами на ринку корпоративних цінних паперів, мають абсолютну асиметрію щодо кількості емітентів і зберігачів, кількості цінних паперів, які обслуговуються цими депозитаріями, різний набір виконуваних ними функцій.

Загальний обсяг депозитарних активів у ВДЦП складає 565,98 млрд. грн., що становить 86,2 % від загальних обсягів активів у ВДЦП і НДУ. Кількість випусків цінних паперів, що знаходяться на обслуговуванні в ВДЦП складає 9457

випусків, це 69,2% від загальної кількості випусків цінних паперів, які обслуговують обидва депозитарії [5, с. 55].

Депозитарій ВДЦП має явні переваги перед НДУ по обсягам депозитарної діяльності, а також тому, що давно працює на ринку цінних паперів, володіє розрахунково-кліринговою системою, має у цій сфері великий практичний досвід, довіру з боку професійних учасників фондового ринку України, налагоджені зв'язки з організаторами торгівлі цінними паперами. До того ж міжнародні організації, зокрема Світовий банк, враховуючи світовий досвід, радять Україні при подальшому розвитку депозитарної системи виключити бюджетне фінансування і прямо рекомендує створити Центральний депозитарій на базі ВДЦП, як структуру, контрольовану ринком. У цьому випадку витрати по створенню Центрального депозитарію будуть нести учасники фондового ринку.

Друга позиція – це об'єднання депозитаріїв ВДЦП і НДУ, створення єдиного депозитарію, де б інтереси держави і професійних учасників ринку були представлені рівними частками, і законодавчо закріпити неможливість монополізації даної сфери ринку одним із її учасників або надмірне втручання в неї органів влади.

В разі злиття ВДЦП і НДУ держава отримає близько 41% акцій об'єднаної структури. У цивілізованому світі цього достатньо, щоб бути мажоритарним акціонером [7, с. 51].

У більшості країн світу центральні депозитарії створювалися шляхом об'єднання діючих. Основними власниками таких депозитаріїв є учасники ринку, центральний банк, фондова біржа. У постсоціалістичних країнах через нерозвиненість ринку, небажання учасників витратити кошти на створення депозитарію на першому етапі створення центральних депозитаріїв 100 % акцій належали державі. Другий етап – передача державного депозитарію учасникам ринку відповідно до Директив ЄС. Прикладом такого механізму створення центрального депозитарію є Польща, Угорщина та ін.

Третя позиція – це створення Центрального депозитарію на основі НДУ. В цьому випадку весь фінансовий тягар по створенню Центрального депозитарію ляже на плечі платників податків. До цієї позиції схиляється влада України.

Серйозним аргументом на користь створення Центрального депозитарію на базі НДУ і його націоналізації є то, що частка держави в НДУ становить 86%. На думку НКЦПФР, НБУ, Міністерства фінансів держава повинна брати участь у капіталі новоствореного Центрального депозитарію для захисту прав власності найбільшого акціонера в країні в особі держави. Пакет акцій держави повинний наблизитися до контрольного, оскільки це дасть змогу уникнути дискусій у процесі прийняття важливих рішень.

Однак міжнародні фінансові установи, зокрема керівництво проекту USAID «Розвиток фінансового сектору», не розуміє: навіщо державі потрібне право володіння, якщо у неї є достатньо регуляторних важелів для забезпечення захисту прав інвесторів [8, с. 16].

Наступним дискусійним питанням є поєднання депозитарної діяльності з кліринговою. На даний час Законом України «Про Національну депозитарну

систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» за депозитаріями закріплено право, поряд з депозитарною діяльністю на підставі ліцензії, отриманої від НКЦПФР, надавати послуги з клірингу та розрахунків.

Немало експертів вважають, що розрахунково-клірингову діяльність повинен виконувати депозитарій.

Однак осатаній час все більше прихильників поділити функції обліку і розрахунково-клірингову діяльність між різними інститутами. Причому, функцію обліку залишити НДУ, а розрахунково-клірингову ВДЦП. Депозитарії не погоджуються з цим. На думку керівництва ВДЦП, відібрати у Центрального депозитарію розрахункову діяльність, означає перетворити його в центрального реєстратора, що відкине ринок на десятиліття назад, адже угода повинна закриватися там, де видно і гроші, і папери, тобто в депозитарії [7, с. 51].

Деякі експерти вважають, що Центральний депозитарій має вести облік прав власності, а також розрахункову угоду з попереднім депонуванням, оскільки вони безризикові. А клірингом повинні займатися біржі. Біржі підтримують таку позицію.

На європейських ринках відбувається централізація процесів клірингу та розрахунків. Багато країн мають «центрального контрагента», який постає між контрагентами угод за цінними паперами, перетворюючись на покупця для кожного продавця і на продавця для кожного покупця.

Однак міжнародні експерти рекомендують зважувати вигоди та витрати, що пов'язані зі створенням Центрального контрагента.

Для централізації депозитарного обліку цінних паперів і прав власності на них ще Державною програмою розвитку Національної депозитарної системи України до 2011 року [9] передбачалося створення центрального реєстру власників цінних паперів, центрального сховища документарних цінних паперів, усунення реєстраторів з фондового ринку. Однак цього не відбулося.

Інститут реєстраторів на початковому етапі формування фондового ринку України зіграв свою позитивну роль, але сьогодні інститут реєстраторів залишається джерелом системних ризиків для українського ринку цінних паперів та економіки загалом. Для усунення реєстраторів експертами пропонувалось переорієнтувати ці інститути на електронний документообіг і перевести в статус зберігачів. На перехідний період передбачити бюджетне фінансування відкриття і ведення рахунків тих власників, які не зможуть або не захочуть платити за послуги зберігачів.

При видимих перевагах (зменшення витрат, зв'язаних з емісією й обслуговуванням великої кількості сертифікатів цінних паперів, збільшення швидкості обігу цінних паперів і переоформлення прав власності; зменшення ризику втрати головної суми боргу; збільшення технологічних переваг для власників цінних паперів; спрощення процедури розміщення цінних паперів на фондових біржах тощо) перехід до бездокументарної форми випуску цінних паперів має і свої недоліки: дана форма дуже дорога для неліквідного ринку, як для акціонерів, так і для інфраструктури в цілому.

Тому, поряд з думкою про необхідність найшвидшого створення електронного ринку цінних паперів і усунення реєстраторів, існує думка про необхідність тривалого періоду адаптації. Сьогодні облік прав власності на документарні цінні папери у реєстраторів дешевше, ніж у зберігачів, а деякі реєстратори зовсім не беруть грошей з акціонерів. Тому до зберігача звертаються ті власники, які мають великий обсяг угод з цінними паперами. Ті ж власники, які не є активними торговцями цінними паперами, залишаються у реєстратора.

Позитивний ефект від централізації депозитарної діяльності не викликає сумніву, і не можна сказати, що ця проблема не вирішується в Україні. Створення єдиної системи депозитарного обліку цінних паперів увійшло до Програми економічних реформ на 2010-2014 рр. [10].

В цій Програмі з метою модернізації депозитарної системи України, системи клірингу та розрахунків за договорами щодо цінних паперів передбачено два етапи:

- на першому етапі (до кінця 2012 р.) передбачається створити єдину систему депозитарного обліку цінних паперів, уніфікувати систему обліку прав власності на цінні папери, удосконалити систему клірингу та розрахунків за договорами щодо цінних паперів;

- на другому етапі (до кінця 2014 р.) передбачає створити законодавчі умови для розширення та функціонування ринку «кастодіальних» послуг, перевести всі види емісійних цінних паперів у бездокументарну форму існування, передбачити можливість створення клірингових установ, у тому числі при участі бірж, відповідальних за проведення клірингу за договорами щодо цінних паперів, укладених на фондових біржах, ввести обов'язкове проведення щорічного аудиту за міжнародними стандартами депозитаріїв, бірж і клірингових установ.

У планах держави, закріплених прийнятим 6 липня 2012 р. Законом України «Про депозитарну систему України», передбачено створення централізованої депозитарної системи, законодавче закріплено створення Центрального депозитарію на основі НДУ, введені такі нові елементи, як: Центральний розрахунковий центр, Центральний реєстр, депозитарні установи.

Акціонерами Центрального депозитарію може бути держава, Національний банк, учасники фондового ринку, центральні депозитарії інших країн, міжнародні депозитарно-клірингові установи, а також міжнародні фінансові організації, членами яких є Україна.

Прийнятий Закон усуває існуючі прогалини в системі обліку прав власності на цінні папери, вводить чіткі і прозорі механізми здійснення розрахунків по операціях з цінними паперами, вирішує коло корпоративних конфліктів, пов'язаних з веденням реєстру власників іменних цінних паперів. Основними завданнями Закону є створення централізованої депозитарної системи в Україні, уніфікації принципів та порядку здійснення діяльності учасниками депозитарної системи та взаємодії між ними.

Однак Закон не врахував всі вимоги і пропозиції учасників фондового ринку, експертів, науковців.

Новий депозитарій планують створити на основі НДУ, якому інші депозитарії протягом року повинні передати всі цінні папери, що знаходяться у них на обслуговуванні. При цьому в розрахунок не беруться інтереси ВДЦП, який технологічно набагато сильніше НДУ, держава буде заново створювати технології в НДУ на кошти держбюджету та держбанків.

Прийнята редакція Закону створює неповноцінний по функціях Центральний депозитарій. Центральний депозитарій буде лише враховувати права власності і зберігати цінні папери на рахунках.

Створюється нова інфраструктурна організація, так званий «Розрахунковий центр», яка буде займатися клірингом і виконувати функції центрального контрагента. Розрахунковий центр буде створено у формі публічного акціонерного товариства, 100% будуть належати Національному банку.

Закон написаний таким чином, що клірингові функції будуть за фактом монополізовані Розрахунковим центром, який буде безпосередньо підконтрольний державі. Крім клірингу, Розрахунковий центр буде виконувати функції розрахункового банку для всіх учасників торгів на фондовому ринку. Закон наказує Центральному депозитарію та всім іншим інфраструктурним організаціям зберігати свої гроші і гроші своїх клієнтів не в Національному банку, а в новоствореному Розрахунковому центрі, який займається клірингом, тобто бере на себе ринкові ризики

У країнах з розвиненим фондовим ринком центрального контрагента найчастіше створює сама біржа, вона ж виконує функцію клірингу. Але згідно з новим українським Законом, для цих цілей створюється зовнішня структура – Розрахунковий центр – причому з правом на повну монополію. Біржі будуть мати можливість запускати тільки ті продукти, які зможе і захоче реалізувати Розрахунковий центр. Біржі втратять частину доходу, оскільки не зможуть надавати клірингові послуги.

Висновки. Сформована система обліку і обслуговування обігу цінних паперів в Україні не відповідає вимогам світових тенденцій з питань централізації депозитарної діяльності. Вона недостатньо ефективна і ризикована для інвесторів та інших учасників фондового ринку.

Реформування українського законодавства у сфері побудови ефективної системи депозитарного обслуговування обігу цінних паперів створює умови для побудови в країні централізованої, цілісної, прозорої системи депозитарного обслуговування обігу цінних паперів. Однак, на наш погляд, закріплені законодавством рішення щодо централізації національної депозитарної системи носять адміністративний характер.

Не враховані інтереси ВДЦП, фондових бірж, інших учасників вітчизняного фондового ринку, рекомендації міжнародних експертів з питань технології створення Центрального депозитарію, частини держави в статутному фонді Центрального депозитарію, створення Розрахункового центру.

Список літератури

1. Закон України «Про депозитарну систему України», від 6 липня 2012р. №5178-VI // [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

- <http://zakon.rada.gov.ua/go/5178-17>.
2. Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України від 19.02.94р. №55/94 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/55/94>.
 3. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» от 10.12.1997 г. № 710/97-ВР // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/go>.
 4. Офіційний сайт НДУ // [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ndu.gov.ua/>.
 5. Леось О.Ю. Реформування національної депозитарної системи України з орієнтуванням на європейські організації / О.Ю. Леось, Ю.О. Мартиненко // Інвестиції : практика та досвід. – 2012. – № 4. – С. 53-56.
 6. Сивченко Г. Методичні підходи щодо централізації системи депозитарної діяльності в Україні / Сивченко Г. // Ринок цінних паперів України. – 2012. – №5-6. – С.71-76.
 7. Шульга О. Особливості вдосконалення національної депозитарної системи України / О. Шульга // Банківська справа. – 2011. – № 6. – С. 48-53.
 8. Галицька О. Центральний депозитарій в інфраструктурі вітчизняного фондового ринку / О. Галицька // Фінансовий ринок України. – 2011. – №7-8. – С. 16.
 9. Постанова КМУ №1707 від 21.12.04р. «Про затвердження Державної програми розвитку Національної депозитарної системи». - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.radPoa.kiev.ua/>
 10. Програма розвитку фондового ринку в Україні на 2010 – 2014 р.р. // НКЦПФР. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>.

Поступила в редакцію 01.12.2012 г.

Gorovets N.A. Развитие и реформирование депозитарной системы Украины / Н.А. Горовец, А.И. Никулкина // Ученые записки ТНУ. Серия: Экономика и управление. – 2012. – Т. 25 (64), № 4. – С. 66-74.

В статье рассмотрены предпосылки создания и развития институтов, которые обслуживают оборот ценных бумаг в Украине, выявлены проблемы и определены методы реформирования Национальной депозитарной системы в соответствии с международными стандартами и мировым опытом построения депозитарных систем в развитых странах мира.

Ключевые слова: инфраструктура, депозитарная система, централизация, расчетно-клиринговая деятельность, Центральный депозитарий, депозитарные учреждения.

Gorovets N.A. Development and reform of the Ukrainian depository system / N.A. Gorovets, A.I. Nikulkina // Uchenye zapiski TNU. Series: Economy and management. – 2012. – Vol. 25 (64), № 4. – P. 66-74.

In the article are discussed the prerequisites for the establishment and development institutions servicing securities turnover in Ukraine, identify problems and identifies methods of reforming the National Depository System in accordance with international standards and experience in building depository systems in the developed world.

Keywords: infrastructure, depository system, clearing and settlement activities, centralization, the Central Depository, Clearing Center, depository institutions.