

would be created is the purpose of creating an insurance management company's economic safety management system.

Methods and levers that constitute a system of receptions and tools of direct and indirect action on objects of management or security are the important elements of the mechanism for managing economic security. The main methods include economic, administrative, organizational, marketing, socio-psychological ones. The subsystem of the tools for managing the economic security of the insurer includes such forms of influence on the process of the adoption and implementation of management decisions as management of insurance reserves, insurance tariffs, the structure of the insurance portfolio, the use of reinsurance, diversification of investment investments. The implementation of managerial, economic, organizational, informational functional blocks of the mechanism of management of the economic safety of an insurance company enables to develop a clearly regulated algorithm for ensuring its effective functioning in the management system.

It is proved that the functional purpose of the mechanism of management of the economic safety of insurance companies is revealed through the implementation of specific measures of legal, informational and analytical, financial-economic and organizational and managerial character.

Key words: insurance company, economic security, control system, economic security management mechanism.

Стаття надійшла 21 квітня 2017 р.

УДК 336.762

**О. Р. Сватулюк,
І. Ю. Кондрат, О. В. Сиротюк**

СТРАТЕГІЧНЕ ЗНАЧЕННЯ СИСТЕМИ ДЕПОЗИТАРНОГО ОБЛІКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ДЛЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Розглянуто проблеми правового регулювання системи депозитарного обліку цінних паперів. Система депозитарного обліку цінних паперів має працювати як інституціональна основа стратегічного розвитку та національної безпеки держави. Встановлено, що у депозитарній системі сьогодні діють прямі учасники – це НБУ, ЦД, депозитарні установи, депозитарії-кореспонденти, клірингові установи, фондові біржі, емітенти, торговці цінними паперами, Розрахунковий центр, компанії із управління активами, депоненти.

Ключові слова: Центральний депозитарій (ЦУ), Національний депозитарій України (НДУ), Всеукраїнський депозитарій цінних паперів (ВДЦП), Міжрегіональний фондовий союз (МФС), цінні папери (ЦП), фондовий ринок (ФР), Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), економічна безпека.

Постановка проблеми. Стратегічне значення для національної безпеки будь-якої держави має економічна та інвестиційна її складова. Сьогодні для учасників фондового ринку є незрозумілою надійність депозитарної моделі в країні. У разі низки реорганізацій (поглинання) депозитарної системи для торговців (як учасників) не передбачено рівних умов доступу щодо управління новим депозитарієм та втрачено певні перспективи розвитку. Кожна спроба створити нову систему депозитарного обліку цінних паперів пов'язана з конфліктами інтересів учасників та судовою тяганиною.

Стан дослідження. Структура системи депозитарного обліку цінних паперів визначена низкою нормативно законодавчих актів [1–9], але потребує постійного удосконалення відповідно до змін зовнішнього середовища. Проблему досліджували: О. Дубинський, А. Іванів, О. Кузьмін, М. Мальська, О. Маліневський, С. Москвін, В. Посполітак, С. Хоружий, О. Соляник, Ю. Сколотяний [10–12].

У 1997 році засновано ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз», який є правовим попередником ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів». Останній припинив діяльність 23 грудня 2010 року [13]. Вони забезпечували врегулювання всіх угод на 10-ти фондових біржах України, тобто кліринг та розрахунки.

25 січня 1999 року між урядами США й України за участі Світового банку підписано Меморандум із дією до 2010 року щодо взаємного порозуміння та створення клірингового депозитарію для розвитку ринку цінних паперів [1]. Ще 17 травня 1999 року відбулася державна реєстрація Національного депозитарію України (державного), що сприяло покращенню інвестиційного клімату в країні. Згідно з умовами Меморандуму НДУ не буде виконувати ніяких комерційних функцій, а лише кодифікацію, стандартизацію, удосконалення міжнародних відносин. Однак Україною в односторонньому порядку угоду з США та Світовим банком розірвано через рік.

Тривалий час розгорталися конфліктні спори щодо створення Центрального депозитарію шляхом об'єднання НДУ з ВДЦП (колишнього МФС).

До 12 жовтня 2013 року НДУ проводив професійну діяльність на фондовому ринку відповідно до двох ліцензій на здійснення депозитарної діяльності та на розрахунково-клірингової діяльності терміном на 10 років [1]. У цей же день набув чинності ЗУ «Про депозитарну систему України» [2].

Згідно з частиною 2 статті 9 цього документу АТ набуло статусу Центрального депозитарію відповідно з дня реєстрації в НКЦПФР [14]. ЦД має функції забезпечення формування та функціонування

системи депозитарного обліку цінних паперів (окрім ЦП облік яких здійснює НБУ відповідно до компетенції).

Закон України «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» втратив чинність 11 квітня 2014 року.

Останні зміни відбулися 20 квітня 2017 року, коли НКЦПФР врахувала і схвалила пропозиції ЦД щодо вдосконалення процедур припинення здійснення діяльності на фондовому ринку ДУ. Доопрацьовано проект рішення «Щодо врегулювання окремих питань, пов'язаних з припиненням провадження професійної діяльності на фондовому ринку – депозитарної діяльності» [15].

Тобто НКЦПФР та ЦД здійснює моніторинг та дії щодо виведення із системи депозитарного обліку неякісних депозитарних активів (мають обмеження або заблоковані для здійснення операцій), які становлять до 35% від 12 тисяч випусків ЦП. Здебільшого це недоматеріалізовані ЦП та зареєстровані у м. Севастополі, в АР Крим, не переведені у систему депозитарного обліку в ЦД, як наслідок заблоковані на підставі рішень НКЦПФР. Ці випуски ЦП обтяжують депозитарій. На основі співпраці ЦД і НКЦПФР. Із січня по квітень 2017 року скасовано понад сто випусків ЦП [3].

USAID та Світовий банк у створеному на базі МФС та ВДЦП саме Центральною депозитарію спостерігають оптимальне вирішення проблем в оновленій системі депозитарного обліку цінних паперів.

Метою статті є обґрунтування перебігу реорганізацій та формування сучасної структури депозитарної системи в Україні, її стратегічного значення для національної безпеки держави. Основним структурним недоліком Національної депозитарної системи було неузгодження правових взаємозв'язків між НДУ й іншими учасниками.

Виклад основних положень. Згідно з міжнародними стандартами галузь діяльності депозитарної системи охоплює: стандартизацію обрахунку в ЦП; уніфікацію документообігу щодо операцій з цінними паперами та їхню нумерацію під час випуску в Україні; відповідне зберігання усіх ЦП бездокументарно; реальну емісію, переміщення із рахунків при одночасній оплаті грошових коштів адекватно до розпоряджень власників; акумулювання доходів (дивідендів, процентів чи виплат щодо погашення) у ЦП, що взяті для обслуговування депозитарію, їхній поділ за підрахунками; регламентацію та використання механізму позички, застави для ЦП, які пристають на обслуговування депозитарію [11]; надання сервісів щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних ЦП, що пристають на обслуговування депозитарію; розробку нових способів торгівлі та комп'ютеризація

на ринковій ЦП прискорює обертання коштів на рахунках учасників, що пришвидшує систему грошового клірингу на робочій чи іншій регулярній основі.

Депозитарна система – «depository» дослівно має значення: склад, сховище. Цей переклад характеризує її однобічно функціонування.

Згідно зі законодавством «депозитарна система України – це сукупність учасників депозитарної системи та правовідносин між ними щодо ведення обліку цінних паперів, прав на цінні папери і прав за цінними паперами та їх обмежень, що встановлюються у системі депозитарного обліку цінних паперів, у тому числі внаслідок проведення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів» [2].

Вона створена для ведення депозитарної діяльності ЦД, НБУ, депозитарної установи, діяльності щодо зберігання активів інститутів спільного інвестування та активів пенсійних фондів. Депозитарна діяльність зазвичай є наданням послуг щодо зберігання ЦП незалежно від форми їхньої емісії, відкриття, проведення розрахунків у цінних паперах, обслуговування певних операцій із ними (кліринг, розрахунки згідно з договорами, послуги щодо операцій емітента відповідно до документів). Це покращило централізоване та результативне надання послуг щодо різноманітних дій із ЦП як однієї з умов економічної безпеки.

ПАТ «Центральний депозитарій» є ядром депозитарної системи та призначений для забезпечення її функціонування. ЦД як юридична особа проводить виключно депозитарну діяльність і виконує кліринг та розрахунки за договорами у цінних паперах. Його учасниками є не менше десяти зберігачів. Частка одного учасника у статутному фонді депозитарію не може перевищувати 5%; держави з НБУ – не менше 25%; центрального депозитарію інших країн, міжнародної депозитарної клірингової установи чи фінансової організації, членом яких є Україна, – не більше 25%. Розмір статутного капіталу депозитарію має становити не менш як 15 мільйонів гривень, а розмір власного капіталу клірингового депозитарію має становити не менш як 25 мільйонів гривень [2; 10].

На практиці відбувалася низка невдалих спроб зменшити частку держави ще в НДУ, а саме у 2006 році із 86% до 25% з його власної ініціативи [11].

Відповідно до ЗУ № 710/97 від 10 грудня 1997 року (втратив чинність) дворівнева структура депозитарної системи включала:

1) верхній рівень, а саме НДУ та депозитарії, які вводять рахунки для зберігачів, реалізують кліринг чи виплати згідно з договорами;

2) нижній рівень, на якому зберігачі проводять розрахунки із власниками ЦП, а також працюють реєстратори.

Відповідно, на практиці відбувалося дублювання функцій між НБУ, НДУ, ВДЦП стосовно договірних двобічних повноцінних кореспондентських відносин щодо ЦП, користування спеціальними рахунками у цінних паперах при будь-якому другому депозитарії чи відкривати їх усім інакшим депозитаріям. Основним недоліком було неузгодження взаємозв'язків між ними і відсутність централізованого обліку ЦП.

Після введення в дію ЗУ «Про депозитарну систему України» від 6 липня 2012 року система депозитарного обліку цінних паперів має три рівні:

1) вищий рівень Центрального депозитарію та Національного банку України;

2) середній рівень депозитарних установ;

3) нижній рівень депонентів.

ЦД забезпечує функціонування системи обліку ЦП та веде депозитарний облік всіх емісійних ЦП (окрім тих, що веде НБУ згідно з компетенцією), володіння абсолютною інформацією щодо стану і прогнозу на ринку.

Відповідно, зберігачі та реєстратори для співпраці на другому рівні були зацікавлені в отриманні від НКЦПФР нової відповідної документації та ліцензій на здійснення діяльності депозитарних установ.

Депонентами є юридичні особи, які користуються послугами депозитарних установ (середнього рівня) на підставі договору про відкриття рахунку в ЦП.

Серйозною структурною зміною правового регулювання було створення на основі ПрАТ «ВДЦП» потужного учасника Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках. Останній забезпечує здійснення грошових розрахунків у ЦП, клірингову діяльність (визначення зобов'язань; облік прав і зобов'язань учасників клірингу, їхніх клієнтів, контрагентів, центрального контрагента; підготовку документації для проведення розрахунків; виконання функцій центрального контрагента; формування системи гарантій щодо виконання зобов'язань за правочинами щодо ЦП). Певні повноваження Розрахункового центру обмежуються правочинами, що укладені на фондових біржах та поза ними, якщо розрахунки проводяться за принципом системи DVP.

Основні зміни стосуються таких процесів: передання усіх глобальних сертифікатів на збереження у ЦД; забезпечення емітентами функціонування іменних цінних паперів у бездокументарній формі до 12 жовтня 2013 року; зміна та переукладання договорів про обслугову-

вання рахунків у ЦП в іншій депозитарній установі до 12 жовтня 2014 року та ін. [2; 12].

Структурні зміни у депозитарній системі охопили таке: 1) ЦД складає реєстр власників іменних цінних паперів, однак депозитарна установа має право на підставі договору про надання реєстру власників іменних ЦП надавати послуги емітенту ЦП [4; 5]; 2) ЦД відкриває рахунки у ЦП емітента (НБУ – для державних ЦП та облігацій місцевих позик); 3) Державною депозитарною установою відкривається рахунок у ЦП депоненту на підставі договору про обслуговування рахунка у ЦП між депонентом і депозитарною установою; 4) рахунок у ЦП депозитарної установи відкривається депозитарній установі Центральним депозитарієм (крім державних ЦП та облігацій місцевих позик в НБУ) на підставі депозитарної угоди [6]; 5) у разі відкриття рахунку в цінних паперах депоненту депозитарна установа присвоює власнику цінних паперів код власника ЦП у визначеному Центральним депозитарієм порядку та при погодженні з НКЦПФР [7; 8]; 6) розрахунки щодо правочину з ЦП (облік яких проводиться ЦД або ще НДУ) укладеними на фондових біржах та поза фондовою біржею за принципом «постачання ЦП проти оплати» проводиться виключно через Розрахунковий центр. Вимогою щодо проведення усіх розрахунків є підключення усіх учасників клірингу у Систему дистанційного обслуговування «Інтернет-банкінг», «Інтернет-кліринг» та Системи правового електронного документообігу Розрахункового центру із обслуговування договорів на фінансових ринках. Із 14 березня 2017 року ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках» вводить у новій редакції Регламент провадження клірингової діяльності [5].

Висновки. За останні два роки ПАТ «ЦД» частково вдалося змінити застарілі технології на обслуговування в ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках». Обслуговування активного ринку купівлі-продажу ЦП не є функцією депозитарію. ЦД доволі чітко проводить облік випущених фінансових інструментів та забезпечує діяльність системи обліку прав інвесторів (як власників своїх фінансових інструментів). Відбувся перехід до виключно бездокументарної електронної форми щодо іменних цінних паперів та розрахунків. Здійснюється відповідне депозитарне обслуговування інституціональних інвесторів, а саме пенсійних фондів, страхових корпорацій, інститутів спільного інвестування.

Корпоративний конфлікт усередині депозитарію зменшив частку спорів внаслідок завершення перевірок НКЦПФР, РНБОУ, Генпрокуратурою, прийняттям судових рішень. Однак корпоративний контроль над ЦД та НБУ занадто важливий з боку впливових учасни-

ків, щоб легко поступитися своїми стратегічними позиціями. Це контроль над структурою, що володіє інформацією про власників ЦП та відповідних їм договорів. Незначна частина інформації про власників цінних паперів стала відомою з моменту впровадження для державних службовців та керівників підрозділів підприємств Е-декларування в Україні.

Подальшою перспективою розвитку системи депозитарного обліку цінних паперів є: розширення у складі акціонерів фінансово-стабільних підприємств (наприклад, банків), інвестиції у технологічну систему, удосконалення технічних нововведень системи DVP (постачання проти платежу). Окремим напрямом може бути світовий досвід щодо єдиного клірингового депозитарію, який є у приватній власності, і сам також здійснює там обслуговування. ЦД необхідно збільшувати до себе рівень довіри ринку ЦП за допомогою інвестицій і розвитку.

1. Національний депозитарій України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://csd.ua/index.php?option=com_content&view

2. Про депозитарну систему України Верховна Рада України: Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>

3. Про внесення змін до деяких законів України щодо підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку: ЗУ № 2393-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.president.gov.ua/documents/2393vi-11722>

4. Про затвердження Вимог до договору про обслуговування рахунку в цінних паперах: Рішення НКЦПФР від 06.08.2013 № 1412 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1502-13>

5. Регламент провадження клірингової діяльності публічного акціонерного товариства «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ausd.com.ua/periodical-publications/news/2017-03-16-10-46-18.html>

6. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

7. Положення про клірингову діяльність, затверджене рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 26.03.2013 № 429 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0562-13>

8. Про затвердження Положення про порядок забезпечення існування іменних цінних паперів у бездокументарній: Рішення НКЦПФР від 22.01.2014 № 47 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0241-14>

9. Про внесення змін до порядків, затверджених постановами Кабінету Міністрів України від 25.01.1999 № 83 і від 28.02.2011 [Електрон-

ний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=249710516>

10. Корпоративне управління: теорія та практика / М. П. Мальська, Н. Л. Мандюк, Ю. С. Занько [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://pidruchniki.com/19310710/mededzhment/natsionalna_depozitarna_sistema

11. Приватні вози на депозитарній ниві [Електронний ресурс]. – Режим доступу: gazeta.dt.ua/ECONOMICS/privatni_vozi_na_depozitarniy_nivi.htm

12. Депозитарна система України: реформа или смена декораций? / О. Малиневский, А. Иванив [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://jurliga.ligazakon.ua/news/2013/10/4/98956.htm>

13. У МФС остаточно припинено статус професійного учасника фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://settlement.com.ua/periodical-publications/news/2010-12-23-09-37-36.html>

14. Створення ЦД на основі ВДЦП/МФС чи шляхом об'єднання НДУ із ВДЦП/МФС – паралізує ринок [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.csd.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=470:nduvdcpru&catid=51:hot-news&Itemid=18&lang=ua

15. НКЦПФР врахувала пропозиції ЦД щодо удосконалення процедури припинення діяльності ДУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://csd.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=11420%3A2017-04-20-09-52-50&catid=51%3Ahot-news&Itemid=18&lang=ua

Сватюк О. Р., Кондрат І. Ю., Сыротюк О. В. Стратегическое значение системы депозитарного учета ценных бумаг для национальной безопасности государства

Рассмотрены проблемы правового регулирования системы депозитарного учета ценных бумаг. Разъясняется, что система депозитарного учета ценных бумаг должна работать как институциональная основа стратегического развития и национальной безопасности государства. Установлено, что в депозитарной системе сегодня действуют прямые участники – это НБУ, ЦД, депозитарные учреждения, депозитари-корреспонденты, клиринговые учреждения, фондовые биржи, эмитенты, торговцы ценными бумагами, Расчетный центр, компании по управлению активами, депоненты.

Ключевые слова: *Центральный депозитарий (ЦУ), Национальный депозитарий Украины (НДУ), Всеукраинский депозитарий ценных бумаг (ВДЦБ), Межрегиональный фондовый союз (МФС), ценные бумаги (ЦБ), фондовый рынок (ФР), Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), экономическая безопасность.*

Svatyuk O. R., Kondrat I. Yu., Syrotyuk O. V. Strategic importance depository accounting of securities to national security

The article researches the problems of legal regulation of depository accounting of securities. System of Depository Registration must work as a basis for strategic development and national security. The depository system of Ukraine – a set of participants in the depository system and relations between them concerning keeping of securities; rights for securities and its restrictions. Last are set in the securities accounting system, including as a result of settlements for transactions

in securities. After the enactment of the Law of Ukraine «About the depository system of Ukraine» dated July 6, 2012 System of Depository Registration has three levels: 1) higher levels of the Central Depository and the National Bank of Ukraine; 2) the middle level of depository institutions; 3) the lower level depositories.

In the depository system today the direct participants are the National Bank of Ukraine, central depository, depository institutions, correspondent depositories, clearing institutions, stock exchanges, issuers, securities traders.

Over the past two years JSC «CSD» partially managed to change the outdated technology in service of JSC «Settlement Center service contracts in the financial markets.» Maintenance of an active market sale Central Depository is not the function of the depository. CSD quite clearly holds records of issued financial instruments and provides activity accounting system of investor rights. A transition to a purely electronic form without documentary on registered securities and payments. Carried out in accordance depository servicing institutional investors, namely pension funds, insurance corporations, collective investment institutions.

Perspectives of development of Depository Registration remains: expansion of the shareholders of stable financial enterprises, investment in technological system, improvement of technical innovation system DVP. Central Depository necessary to increase the level of confidence to his side of the securities market, through investment and development.

Key words: CSD (ZU), National Depository of Ukraine (NDU), All-Ukrainian Securities Depository (AUSD), MFS (MFS), securities (CPU), stock market (DF), the National Commission on Securities and Stock market (SSMNC) economic security.

Стаття надійшла 28 квітня 2017 р.

УДК 657.22

О. О. Столяренко

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ СЦЕНАРНОГО УПРАВЛІННЯ БЕЗПЕКОЮ ФУНКЦІОНУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ ЦЕМЕНТНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

Вивчено основні засади сценарного управління економічною безпекою підприємств. Проаналізовано підприємства цементної галузі та здійснено кластерний розбір. Розглянуто стан економічної безпеки підприємств цементної галузі. На основі проведеного дослідження рівня безпеки підприємства та стану зовнішніх загроз проведено SWOT-аналіз. Запропоновано основні стратегічні пріоритети для забезпечення економічної безпеки.

Ключові слова: стратегія, цемент, економічна безпека, стратегічне управління економічною безпекою, стратегічні пріоритети.