

Законодавство:  
новели,  
моніторинг,  
аналітика

Цінні папери

«Будь-який переказний  
вексель, навіть виданий  
без прямого застереження  
про наказ, може бути  
переданий шляхом  
індосаменту»

**Володимир ПОСПОЛТАК,**  
к.ю.н., доцент  
Міжнародного  
Інституту Менеджменту,  
м. Київ

Юридичний  
журнал

N  
B

## НАЦІОНАЛЬНА ДЕПОЗИТАРНА СИСТЕМА УКРАЇНИ

Ключовими питаннями теорії та практики цінних паперів є питання, пов'язані з передачею права власності на цінні папери та прав за цінними паперами. Передача вказаних прав відбувається різними способами, в залежності від видів цінних паперів.

**Емісійні цінні папери.** Передача права власності на емісійні цінні папери та прав за ними здійснюється в Національній депозитарній системі України (далі – НДСУ) за допомогою виконання своїх функцій, пов'язаних із здійсненням професійної діяльності на ринку цінних паперів (що розглядалося вище) учасниками НДСУ, які є одночасно учасниками ринку цінних паперів. Структура та порядок взаємодії учасників НДСУ з передачі права власності на емісійні цінні папери та прав за ними буде розглянуто нижче.

**Неемісійні цінні папери,** зокрема векселя, передаються повному власнику за окремими правилами (шляхом вчинення індосаменту). Права за простим векселем не передаються. Будь-який переказний вексель, навіть виданий без прямого застереження про наказ, може бути переданий шляхом індосаменту. Тому векселя не передаються шляхом обліку в системі реєстру власників іменних цінних паперів або у системі депозитарного обліку прямими учасниками НДСУ.

**Функції НДСУ.** НДСУ має забезпечити виконання таких завдань:

- 1) стандартизацію обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;
- 2) уніфікацію документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерацію цінних паперів, розміщених в Україні згідно з міжнародними стандартами;
- 3) відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у «документарній», так і в «бездокументарній» формах;
- 4) реальну поставку з рахунку в цінних паперах з одпочасною оплатою грошей відповідно до розпоряджень клієнтів;
- 5) акумулювання доходів за цінними паперами та їх розподіл за рахунками;
- 6) регламентацію та обслуговування механізмів позик та застави цінних паперів;
- 7) надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів;
- 8) розробку, впровадження, обслуговування і підтримку комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та/або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

**Учасники НДСУ.** Згідно зі ст. 1 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» *учасники НДСУ поділяються на прямих та опосередкованих:*

– прями учасники – депозитарії, клірингові депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів (далі – *реєстратори*);

– опосередковані учасники – організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти.

Для правильного розуміння цього поділу слід зробити кілька застережень, які, на жаль не відображені в законі. Так, до прямих учасників НДСУ віднесено реєстраторів. Однак реєстри власників іменних цінних паперів ведуть реєстроутримувачі, під якими слід розуміти як реєстраторів, так і емітентів, які ведуть власний реєстр. Тому буде правильніше до прямих учасників НДСУ віднести не реєстраторів, а реєстроутримувачів.

Уточнення потребують також опосередковані учасники. Так, банки можуть бути як прямими учасниками НДСУ, виконуючи функції зберігача або реєстроутримувача, так і опосередкованими учасниками НДСУ, виконуючи функції торговця цінними паперами, а акціонерні банки – це й емітента.

Крім того, банки виконують свою звичайну функцію – забезпечення грошового обігу при виконанні платних договорів щодо цінних паперів. Ця функція має надзвичайно велике значення при розрахунково-кліринговій діяльності, коли банківська система та НДСУ повинні працювати як одне ціле, забезпечуючи поставку цінних паперів проти їх оплати (за правилом T+3 або й менше, де T – день торгів на організованому ринку, а 3 – кількість днів для проведення клірингу та розрахунків).

На жаль до числа учасників НДСУ не включені інвестори. Таке упущення є досить серйозним, враховуючи, що друга сторона зобов'язання за цінним папером – емітент – входить до числа опосередкованих учасників НДСУ. Нижче буде показано, що як емітенти, так і інвестори беруть активну участь в функціонуванні НДСУ хоча б тому, що для них, для їх зручності, ця система і створена.

Згідно названого закону, та уточнень, наведених вище, прями учасники НДСУ складають два рівні:

- 1) нижній рівень – зберігачі та реєстроутримувачі;
- 2) верхній рівень – Національній депозитарії України (далі – НДУ), депозитарії та клірингові депозитарії.

**Цінні папери, які обліковуються в НДСУ.** Депозитарні установи здійснюють депозитарну діяльність щодо емісійних цінних паперів, розміщених в:

1) «бездокументарній» формі, таких як акції, облігації підприємств, облігації внутрішніх державних і місцевих позик, інвестиційні сертифікати, інші цінні папери за окремим рішенням ДКЦІФР;

2) «документарній» формі іменних цінних паперів або цінних паперів на пред'явника, таких як, акції, облігації

підприємств, інвестиційні сертифікати, ошадні сертифікати, інші цінних паперів за окремим рішенням ДКЦПФР.

Депозитарні установи здійснюють депозитарну діяльність щодо розміщених в «документарній» формі таких цінних паперів на пред'явника, як облигації внутрішньої державної позики, облигації місцевих позик та казначейського зобов'язання України.

### ВЕРХНІЙ РІВЕНЬ ПРЯМИХ УЧАСНИКІВ НДСУ

**Національний депозитарій України** є прямим учасником НДСУ верхнього рівня. Він створений у формі відкритого акціонерного товариства у травні 1999 року як центральна ланка НДСУ, що передбачено Законом України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні». У назву інших депозитаріїв (клірингових депозитаріїв) забороняється включати слова «національний» чи «центральный».

Метою створення НДУ є задоволення суспільних інтересів шляхом забезпечення ефективного функціонування учасників НДСУ. НДУ є центральним елементом НДСУ, який має забезпечити її формування та розвиток, функціонування єдиної системи депозитарного обліку і обслуговування обігу цінних паперів, інтеграцію НДСУ у міжнародну систему депозитарних установ, що забезпечують функціонування світових ринків капіталу.

Засновником НДУ виступила держава в особах ДКЦПФР та НБУ. Крім того, акціонерами НДУ є об'єднання учасників НДСУ та провідні професійні учасники фондового ринку України: Українська фондова біржа, Українська асоціація інвестиційного бізнесу, Перша фондова торговельна система, Професійна асоціація реєстраторів та депозитаріїв, АІШБ «АВАЛЬ», ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз», Фінансова компанія «Укрнафтогаз», Інвестиційна компанія «ТЕКТ». Акціонерами НДУ можуть бути виключно держава та юридичні особи, що є учасниками НДСУ. Частка одного акціонера, крім держави, у статутному фонді (капіталі) НДУ не може перевищувати десяти відсотків цього фонду.

#### Функції НДУ.

Здійснення НДУ своїх функцій не потребує отримання ним спеціальних ліцензій на право здійснення певних видів професійної діяльності на ринку цінних паперів. Це твердження хоча і міститься в Загальних засадах функціонування Національного депозитарію України, затверджених указом Президента України № 703/99 від 22 червня 1999 р., однак прямо не слідує із Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні».

Згідно статуту НДУ, узгодженого з міжурядовим українсько-американським Меморандумом про взаєморозуміння від 25 січня 1999 р., діяльність НДУ на першому етапі обмежена такими функціями, які українське законодавство визначає як виключні, а саме:

1) стандартизація депозитарного обліку цінних паперів відповідно до міжнародних норм;

2) стандартизація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація (кодіфікація) цінних паперів, розміщених в Україні відповідно до міжнародних норм;

3) встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитарними установами інших країн;

4) укладання як двосторонніх, так і багатосторонніх договорів про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників НДСУ;

5) контроль за кореспондентськими відносинами учасників НДСУ з депозитарними установами інших країн.

Стандарти документообігу щодо операцій з цінними паперами, встановлені НДУ і узгоджені з ДКЦПФР, є обов'язковими до виконання всіма учасниками НДСУ. На день написання цього матеріалу рішенням правління НДУ № 25/1 від 25 жовтня 2000 р. затверджено лише один стандарт – Стандарт депозитарного обліку № 1 «Загальні засади здійснення депозитарного обліку. Балансові рахунки депозитарного обліку». Це основоположний стандарт щодо обліку права власності на цінні папери та прав за цінними паперами в НДСУ. Порядок здійснення грошових розрахунків за операціями з цінними паперами у НДУ встановлюється НБУ за погодженням з ДКЦПФР.

Після закінчення дії вищезгаданого міжурядового меморандуму (2010 рік) НДУ буде здійснювати також такі види депозитарної діяльності:

1) зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів;

2) кліринг та розрахунки за правочинами (угодами) щодо цінних паперів;

3) ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

День припинення дії Міжурядового українсько-американського Меморандуму про взаєморозуміння від 25 січня 1999 р. стане значною подією на фондовому ринку України, оскільки вплине на перерозподіл функцій існуючих депозитаріїв між собою (НДУ, ВАТ «Міжрегіонального фондового союзу», Депозитарію державних цінних паперів НБУ).

Джерелами формування майна НДУ є внески засновників та акціонерів; доходи від здійснення функцій, виконуваних НДУ; доходи від цінних паперів, що є у власності НДУ; доходи від банківських депозитів НДУ; гроші та майно, що надаються як міжнародна технічна допомога; благодійні внески і пожертвування; бюджетні асигнування; гроші позабюджетного Державного фонду приватизації, передбачені Державною програмою приватизації на утримання НДСУ.

#### Відносини НДУ з державою.

ДКЦПФР здійснює державне регулювання діяльності НДУ безпосередньо та через державного представника в НДУ відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні».

Законодавство:  
новели,  
моніторинг,  
аналітика

Національна  
депозитарна система  
України

«Депозитарієм є юридична  
особа, яка провадить виключно  
депозитарну діяльність із  
зберігання і обслуговування обігу  
цінних паперів та операцій  
емітента щодо розміщених  
ними цінних паперів»

Юридичний  
журнал

Цінні папери

Інші державні органи мають право здійснювати контроль діяльності НДУ в межах, визначених законодавством. На етапі створення НДУ держава, виходячи з фінансових можливостей, вживає заходів щодо його створення, передбачаючи на це відповідні гроші.

З метою створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства, їх ефективного обігу, інтеграції в європейський та світовий фондовий ринки держава задекларувала сприяння добровільній реорганізації всіх українських депозитаріїв, включаючи НДУ, в єдиний централізований кліринговий депозитарій, що перебуватиме переважно у недержавній власності професійних учасників фондового ринку.

ВАТ «Національний депозитарій України» знаходиться за адресою: м. Київ, вул. Б. Грінченка, 3 (сторінка в мережі Інтернет [www.ndu.gov.ua](http://www.ndu.gov.ua)).

**Депозитарій цінних паперів** (далі – депозитарій) є прямим учасником НДСУ верхнього рівня. Депозитарієм є юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність із зберігання і обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента щодо розміщених ними цінних паперів. Установчими документами депозитарію депозитарна діяльність повинна зазначатися як виключна професійна діяльність і може поєднуватися лише з розрахунково-кліринговою діяльністю.

Депозитарій має бути створений у організаційно-правовій формі «відкрите акціонерне товариство», учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів. Фондова біржа чи учасники організаційно оформленого позабіржового ринку можуть бути засновниками депозитарію. При цьому частка одного учасника в статутному фонді (капіталі) депозитарію не може перевищувати 25% цього фонду (капіталу). Акціонерами депозитарію не можуть бути держава в особі органів державної влади, органи місцевого самоврядування, громадські організації, крім випадків, передбачених чинним законодавством.

Мінімальний розмір статутного фонду (капіталу) депозитарію на момент подання заяви на отримання ліцензії має бути повністю сплачений та становити суму не менше ніж 500000 грн.

Депозитарій має забезпечити надійність та безпечність своєї діяльності шляхом відповідності технічних засобів, організації діловодства, підготовки кваліфікованих працівників та механізму внутрішнього контролю вимогам чинного законодавства України.

З цією метою депозитарій зобов'язаний:

- мати в розпорядженні систему обробки інформації, обладнання та програмне забезпечення, які відповідають специфіці його діяльності, обсягу інформації, що обробляється, та гарантують необхідну швидкість та рівень автоматизації процесів передачі, збору та обробки інформації;

- мати власне або орендоване сховище, обладнане для зберігання цінних паперів і грошової готівки згідно з ви-

могами НБУ та МВС України або договір оренди на сховище, укладений на строк не менше 3 років.

ДКЦПФР може встановлювати додаткові вимоги щодо надійності та безпечної діяльності депозитарію, який буде обслуговувати обіг значних обсягів цінних паперів або будуть мати особливості у своїй діяльності при обслуговуванні клієнтів щодо депонованих ними цінних паперів.

Оплата послуг депозитарію здійснюється за тарифами, які встановлює сам депозитарій. Максимальний розмір тарифів встановлюється ДКЦПФР за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

На даний час в Україні не існує таких депозитаріїв. ЦДУ має інший статус, Депозитарій державних цінних паперів є структурним підрозділом НБУ, а депозитарій ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз» має статус клірингового депозитарію. Виходячи з норм законодавства, в Україні можуть з'явитися такі депозитарії, і їхня кількість не обмежена.

**Кліринговий депозитарій цінних паперів.** Професійна розрахунково-клірингова діяльність за операціями щодо цінних паперів здійснюється виключно депозитаріями. Для здійснення діяльності за операціями щодо цінних паперів депозитарій має відповідати всім вимогам депозитарію цінних паперів та додатково одержати відповідну ліцензію ДКЦПФР, після чого депозитарій набуває статусу клірингового депозитарію. Статутом депозитарію має передбачатися здійснення клірингу та розрахунків за правочинами (угодами) щодо цінних паперів.

Депозитарій зобов'язаний забезпечити надійність і безпечність своєї діяльності; відповідність вимогам законодавства технічних засобів, програмного забезпечення, організації діловодства, підготовки кваліфікованих спеціалістів та заходів внутрішнього контролю.

Депозитарій зобов'язаний створити спеціальний розрахунково-кліринговий підрозділ, відокремлений від інших підрозділів цієї юридичної особи, який має бути розміщений в окремому приміщенні (приміщеннях). Керівник і всі спеціалісти відокремленого розрахунково-клірингового підрозділу депозитарію повинні мати кваліфікацію спеціаліста з депозитарної та/або розрахунково-клірингової діяльності з цінними паперами. Кваліфікація спеціалістів підтверджується сертифікатом встановленого зразка, що видається ДКЦПФР. Мінімальна кількість фахівців, що має бути у відокремленому розрахунково-кліринговому підрозділі депозитарію, становить п'ять осіб.

В даний час в Україні існує одна юридична особа, яка отримала ліцензію на право здійснення депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів та ліцензію на право здійснення клірингово-розрахункової діяльності (хоча і не в повному обсязі). Таким кліринговим депозитарієм є ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз» який був створений провідними учасниками фондового ринку України 12 березня 1997 р. як депозитарно-клірингова компанія з метою надання депозитарних

послуг учасникам НДСУ. Засновниками МФС виступили: НБУ, ВАТ «Державний Ощадний банк України», Промінвестбанк України, Укрексімбанк, банк «Україна», Перший Український Міжнародний Банк, КБ «Приватбанк», Державна інвестиційна компанія України та ін.

Кліринговий депозитарій ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз» знаходиться за адресою: 01032, Україна, м. Київ, вул. Ветрова, 7 (сторінка в мережі Інтернет <http://www.mfs.kiev.ua>).

#### НИЖНІЙ РІВЕНЬ ПРЯМИХ УЧАСНИКІВ НДСУ

**Зберігачі цінних паперів.** Зберігач – комерційний банк або торговець цінними паперами, який має ліцензію на право здійснення депозитарної діяльності зберігача. У статутному фонді (капіталі) зберігача частка іншого зберігача або торговця цінними паперами, інвестиційної компанії, страхової компанії та іншого інституційного інвестора не може перевищувати 5%.

Зберігачі здійснюють зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах, які належать їх власникам (у тому числі самому зберігачу).

Зберігачам заборонено:

- укладати договори щодо цінних паперів, які належать власнику цінних паперів (депонентам зберігача) і зберігаються у них на «рахунках у цінних паперах», у власних інтересах (інтересах зберігача) чи в інтересах третіх осіб без відповідного доручення;

- користуватися послугами іншого зберігача для виконання своїх зобов'язань щодо зберігання сертифікатів цінних паперів та обліку прав власності на цінні папери власників, що є його депонентами.

Оплата послуг зберігача провадиться за тарифами, встановленими самим зберігачем. Максимальний розмір тарифів встановлюється ДКЦПФР за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

**Зберігач – комерційний банк.** Ліцензія на право здійснення професійної діяльності зберігача видається банкам ДКЦПФР лише за наявності попереднього узгодження з НБУ і є підставою для здійснення ними професійної діяльності зі зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на «рахунках у цінних паперах» та операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів.

Зберігачами цінних паперів можуть бути тільки ті банки, які мають:

- довідку, що підтверджує погодження з НБУ можливості здійснення професійної депозитарної діяльності зберігача комерційним банком;

- ліцензію на право здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами (по випуску та обігу цінних паперів);

- керівника, який має кваліфікацію спеціаліста з депозитарної діяльності з цінними паперами та відповідну кількість атестованих фахівців;

- власне сховище (при намірі обслуговувати інституційних інвесторів);

- відповідні технічні засоби, належно організоване діловодство, підготовлених кваліфікованих працівників та механізм внутрішнього контролю операцій згідно з вимогами чинного законодавства України.

Підрозділ комерційного банку, який буде здійснювати професійну депозитарну діяльність зберігача, є організаційно та функціонально відокремленим від інших підрозділів комерційного банку. Керівник цього підрозділу безпосередньо підпорядкований голові правління банку або заступнику голови правління. Підрозділ має окреме приміщення та обмежений доступ.

Зберігачем для інституційних інвесторів не може бути комерційний банк, який виконує функцію їх інвестиційного керуючого, якщо він є власником більше ніж п'яти відсотків голосів цього інституційного інвестора.

У разі одержання зберігачем – банком ліцензії на право ведення реєстрів власників іменних цінних паперів зберігачу забороняється здійснювати будь-які операції з цінними паперами, реєстр власників яких він веде, крім операцій реєстратора за договором з емітентом. Зберігач не може бути інвестиційним керуючим депонента, який є інституційним інвестором.

Більшість суб'єктів підприємницької діяльності, що отримали ліцензію на право здійснення депозитарної діяльності зберігача, є саме комерційними банками.

**Зберігач – торговець цінними паперами.** Ліцензія на право здійснення професійної діяльності зберігача надається торговцям цінними паперами ДКЦПФР і є підставою для провадження ними професійної діяльності із зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів.

Зберігачами цінних паперів можуть бути тільки ті торговці цінними паперами, які мають:

- мінімальний розмір статутного фонду (капіталу) на момент подання заяви на отримання ліцензії має бути повністю сплаченим і складатися із суми не менш ніж еквівалент 100000 євро грошима та 200000 євро грошима, якщо торговець є інвестиційною компанією;

- сформований гарантійний фонд в залежності від обсягу цінних паперів, що знаходяться у нього на зберігання у сумі не менше ніж 100000 євро та 200000 євро, якщо торговець є інвестиційною компанією;

- керівника та встановлену ДКЦПФР кількість фахівців з кваліфікацією спеціаліста з депозитарної діяльності з цінними паперами, що підтверджується кваліфікаційним посвідченням;

- належне комп'ютерне, комунікаційне та програмне забезпечення;

- приміщення, обладнане для зберігання цінних паперів і грошової готівки згідно з вимогами НБУ та МВС України;

- власне сховище (якщо активні торговця складають більше ніж 1000000 млн грн) або сейф (якщо активні

торговця менше ніж 1000000 млн грн).

Торговці цінними паперами, які не отримали ліцензії зберігача мають право здійснювати виключно діяльність з торгівлі цінними паперами (по випуску та обігу цінних паперів). При укладенні та виконанні правочинів (угод) щодо цінних паперів у «бездокументарній» формі такі торговці виконують функції керуючого рахунком (див. схему № 10).

На даний час в Україні діють більше 180 зберігачів.

#### **Реєстратори власників іменних цінних паперів.**

Реєстратор – господарське товариство, яке одержало у встановленому порядку ліцензію на право ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Мінімальний розмір сплаченого статутного фонду (капіталу) реєстратора виключно грошима (грошовими коштами) має становити не менше 1250 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, установлених на дату подачі заяви про видачу ліцензії.

Органи державної влади не можуть бути засновниками або учасниками реєстратора. Емітент не може бути прямо чи опосередковано засновником та учасником реєстратора, реєстр власників іменних цінних паперів якого веде цей реєстратор. Реєстратор та його учасник не можуть прямо чи опосередковано бути власниками акцій емітента, реєстр власників іменних цінних паперів якого веде цей реєстратор. Якщо засновником реєстратора виступає професійний учасник ринку цінних паперів або банк – торговець цінними паперами, то частка цього засновника в статутному фонді (капіталі) реєстратора не повинна бути більшою 25%. Не можуть бути засновниками або учасниками реєстратора працівники депозитаріїв, зберігачів та інших реєстраторів, а також органів державної влади, які здійснюють контроль за діяльністю НДСУ.

Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів для реєстратора є виключним видом його діяльності та складається з виконання таких функцій:

а) формування системи реєстру за результатами розміщення випуску іменних цінних паперів або прийняття її від попереднього реєстроутримувача;

б) ведення системи реєстру.

Оплата послуг реєстратора провадиться за тарифами, встановленими самим реєстратором. Максимальний розмір тарифів встановлюється ДКЦПФР за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

На даний час в Україні діють більше 366 реєстраторів.

#### **ОПОСЕРЕДКОВАНІ УЧАСНИКИ НДСУ**

**Організатори торгівлі цінними паперами.** Організатором торгівлі можуть бути: 1) фондова біржа; 2) торговельно-інформаційні системи.

*Фондові біржі* мають бути створені відповідно до ЦК України, ГК України та Закону України «Про господарські товариства» як акціонерні товариства не менше як 20 засновниками – торговцями цінними паперами,

за умови внесення ними до статутного фонду (капіталу) не менше як 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Частка статутного фонду (капіталу) фондової біржі, що належить одному акціонеру – торговцю цінними паперами не може перевищувати 5% статутного фонду (капіталу).

В даний час в Україні створено шість фондових бірж: Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ); Українська фондова біржа (УФБ); Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ); Донецька фондова біржа (ДФБ); Придніпровська фондова біржа (ПФБ); Кримська фондова біржа (КФБ).

*Торговельно-інформаційні системи можуть бути створені:*

а) в організаційно-правовій формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю відповідно до ЦК України, ГК України та Закону України «Про господарські товариства» не менше ніж 20 торговцями цінними паперами;

б) в організаційно-правовій дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами, що отримало статус саморегульованої організації учасників ринку цінних паперів.

В даний час в Україні є дві торговельно-інформаційні системи: Перша фондова торговельна система (ПФТС); Торговельно-інформаційна система «Український центр сертифікатних аукціонів» (ТІС УЦСА).

**Торговці цінними паперами.** Діяльність з торгівлі цінними паперами можуть здійснювати:

– торговці цінними паперами – юридичні особи, створені в організаційно-правовій формі господарських товариств (у тому числі акціонерних, статутний фонд (капітал) яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій);

– банки (яких в підзаконних нормативно-правових актах та на офіційній сторінці ДКЦПФР в мережі Інтернет часто також називають торговцями).

Для торговців цінними паперами (крім банків) відповідно до чинного законодавства операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності, що повинно бути відображено в установчих документах, які мають відповідати вимогам Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України. Законів України «Про господарські товариства», «Про цінні папери і фондову біржу», з урахуванням особливостей, визначених Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг».

Торговцям цінними паперами ліцензію на право здійснення всіх або окремих (крім комісійної) видів діяльності з торгівлі цінними паперами (по випуску та обігу цінних паперів) може бути видано при умові сформованого статутного фонду (капіталу) у розмірі не менше як 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, а на здійснення комісійної діяльності – не менше як 200 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Статутний фонд (капітал) торговця цінними паперами при його створенні має бути сплачений виключно за рахунок грошей (грошових коштів).

Банкам ліцензію на право здійснення всіх або окремих видів діяльності з торгівлі цінними паперами (по випуску та обігу цінних паперів) може бути видано у разі їх створення у формі господарських товариств, у тому числі акціонерних, статутний фонд (капітал) яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, у статуті яких передбачені операції з цінними паперами.

Ліцензію на здійснення будь-якого виду діяльності з торгівлі цінними паперами (по випуску та обігу цінних паперів) не може одержати торгівельці цінними паперами (у тому числі банк):

а) який безпосередньо або побічно є власником майна іншого торговця цінними паперами вартістю понад 10% статутного фонду (капіталу), у тому числі безпосередньо – вартістю понад 5% статутного фонду (капіталу) іншого торговця.

б) якщо частка будь-якого торговця цінними паперами (у тому числі й банку) у його статутному фонді (капіталі) безпосередньо або побічно перевищує 10%, у тому числі безпосередньо – 5% його статутного фонду (капіталу).

Безпосередньою власністю на майно визнається власність на частку у статутному фонді (капіталі) будь-якого товариства, побічною – частку в статутному фонді (капіталі) такого товариства, яке є учасником в іншому товаристві.

В Україні ліцензії на право торгівлі цінними паперами отримали більше 860 юридичних осіб, включаючи банки.

#### ПРАВОВІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ НДСУ

Згідно зі ст. 197 нового Цивільного кодексу України:

а) для передавання іншій особі прав, посвідчених цінним папером на пред'явника, достатньо вручення цінного паперу цій особі;

б) права, посвідчені іменним цінним папером, передаються у порядку, встановленому для відступлення права вимоги (цесії);

в) права за ордерним цінним папером передаються шляхом вчинення на цьому папері передавального напису (індосаменту).

При цьому наслідком передачі цінних паперів завжди є відступлення права вимоги власника цінного паперу – кредитора – до емітента (боржника за цінним папером).

Розглянемо це твердження на прикладі (схема № 1). Між емітентом та власником «А» укладається договір підписки на цінні папери (або договір купівлі-продажу цінних паперів, якщо йдеться про купівлю раніше вкуплених емітентом власних цінних паперів). Його варіанти залежать від того, закрите чи відкрите розміщення цінних паперів відбувається. Слід зазначити, що укладення договору купівлі-продажу цінних паперів у цьому випадку є не зовсім коректним, оскільки права за цінним папером виникають з моменту такого

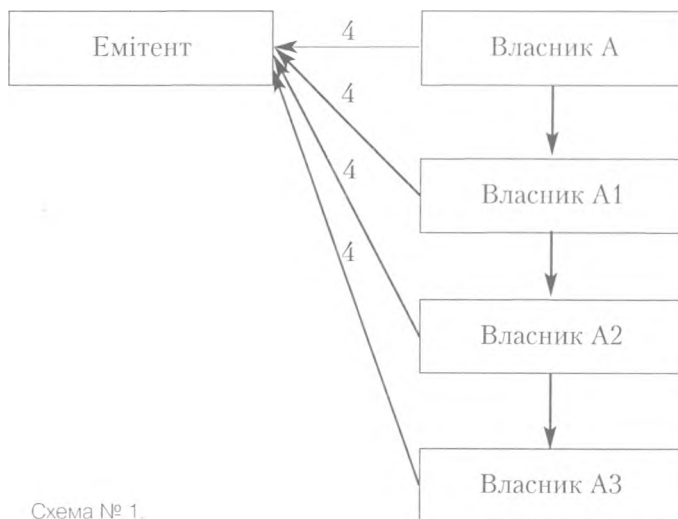


Схема № 1.

продажу. Це викликано тим, що емітент не може бути зобов'язаним щодо себе самого. Таке зобов'язання припиняється на підставі збігу боржника та кредитора в одній особі. А оскільки права виникають з моменту передачі цінних паперів першому набувачу, то й цінний папір з'являється з моменту такої передачі, оскільки, виходячи з визначення цінного паперу, без посвідчення закріпленого цінним папером права, не існує й самого цінного паперу. Ця проблема потребує додаткового дослідження в теорії цінних паперів та корекції нормативно-правової бази.

З моменту передачі сертифікатів цінних паперів (при «документарній» формі випуску), або з моменту зарахування цінних паперів на рахунок у цінних паперах відкритого зберігачем для покупця (при «бездокументарній» формі випуску), а також оплати цінних паперів емітенту, договір купівлі-продажу вважаються виконаними. У цьому випадку власник цінного паперу є управленою особою за зобов'язаннями, які випливають з закону та умов випуску (право на участь в управлінні, право на доходи, право на інформацію, право на частку при ліквідації емітента тощо). Емітент залишається зобов'язаною особою за цінним папером і має забезпечити безперешкодну реалізацію власником цінного паперу прав за цим цінним папером.

На схемі № 1 умовно показана передача права власності та прав за одним іменним цінним папером або цінним папером на пред'явника. При цьому цифрами 1, 2, 3 показано підставу передачі права власності на цінний папір: договір купівлі-продажу, міни, дарування тощо. Саме ці підстави обліковуються учасниками НДСУ – реєстротримувачами та зберігачами. Наслідком передачі права власності на цінні папери є уступка права вимоги до емітента – боржника за цінним папером. При цьому слід пам'ятати, що при передачі права власності на цінні папери відбувається повна заміна сторони в зобов'язанні за цінним папером.

*Схема № 1.*

## Емітент 4 Власник А

1 – договір купівлі – продажу цінних паперів між власником «А» та власником «А1».

2 – договір міни цінних паперів між власником «А1» та власником «А2».

3 – договір дарування цінних паперів між власником «А2» та власником «А3».

4 – право вимоги власника цінного паперу щодо виплати доходу, повідомлення про загальні збори, надання інформації про діяльність до зобов'язаного за цінним папером емітента (стрілками показано спрямованість вимоги). Саме у цьому напрямку формуються документи, які є підставою для забезпечення емітентом реалізації прав за цінними паперами власниками цінних паперів (реєстри власників іменних цінних паперів, або зведені реєстри рахунків власників цінних паперів, залежно від форми випуску цінних паперів).

Однак випуск цінних паперів охоплює у собі певну їх кількість. Тому учасники НДСУ обліковують для емітента одночасно всіх власників цінних паперів (на схемі № 2 показано чотири такі власники). На вказаній схемі стрілками показано спрямованість виконання зобов'язання емітентом – боржником за цінними паперами власникам – кредиторам за цінними паперами. При побудові зв'язків учасників НДСУ ця спрямованість є принциповою, оскільки її розрив призведе до неможливості реалізації власником цінного паперу прав за цим цінним папером.

*Схема № 2.*

Емітент при розміщенні цінних паперів має право обрати як «документарну» форму випуску цінних паперів, так і «бездокументарну». Облік цінних паперів учасниками НДСУ здійснюється у двох системах обліку: сис-

темі реєстру власників іменних цінних паперів при «документарній» формі випуску цінних паперів та системі депозитарного обліку при «бездокументарній» формі випуску цінних паперів. В системі реєстру власників іменних цінних паперів облік цінних паперів здійснює реєстроутримувач. В системі депозитарного обліку облік цінних паперів здійснюють депозитарії (клірингові депозитарії) та зберігачі. Розглянемо обидві форми випуску цінних паперів в обох системах обліку, паклавши їх на схему № 2.

При цьому дуже важливим є усвідомлення того, що форма цінного паперу може стосуватися як випуску цінних паперів (про що зазначається у свідоцтві про реєстрацію випуску), так і конкретного цінного паперу. Наприклад, знерухомлення цінного паперу переводить його у «бездокументарну» форму, хоча весь випуск цінних паперів залишається у «документарній» формі.

Обравши «бездокументарну» форму випуску емітент цінних паперів фактично прирікає себе та власників цінних паперів на облік права власності на цінні папери та прав за цінними паперами виключно у системі депозитарного обліку. Це викликано тим, що технології переведення всього випуску цінних паперів у «документарну» форму ДКЦІФР не розроблено. Власники цінних паперів також не можуть перевести належні їм на праві власності цінні папери в «документарну» форму та обліковувати цінні папери у системі реєстру власників іменних цінних паперів. При цьому саме власники цінних паперів зобов'язані платити зберігачу за підтримання «рахунків у цінних паперах». За підтримання особового рахунку в системі реєстру власників іменних цінних паперів власники не платять. Тому для власників цінних паперів, якщо вони не укладають кожного дня договори щодо цінних паперів, «документарна» форма цінних паперів є дешевшою.

Обравши «документарну» форму випуску емітент має право перевести весь випуск у «бездокументарну» форму, після чого прирікає себе та власників цінних паперів на облік права власності на цінні папери та прав за цінними паперами виключно у системі депозитарного обліку із зазначеними вище наслідками.

Все ж таки «документарна» форма випуску є тим компромісом між волею емітента та волею власників, оскільки «документарна» форма випуску не позбавляє власника можливості перевести належні йому цінні папери у «бездокументарну» форму – знерухомити цінні папери.

Слід враховувати, що згідно з ч. 2 ст. 13 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», укладення договорів на організованому ринку (на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі) можливе виключно для цінних паперів

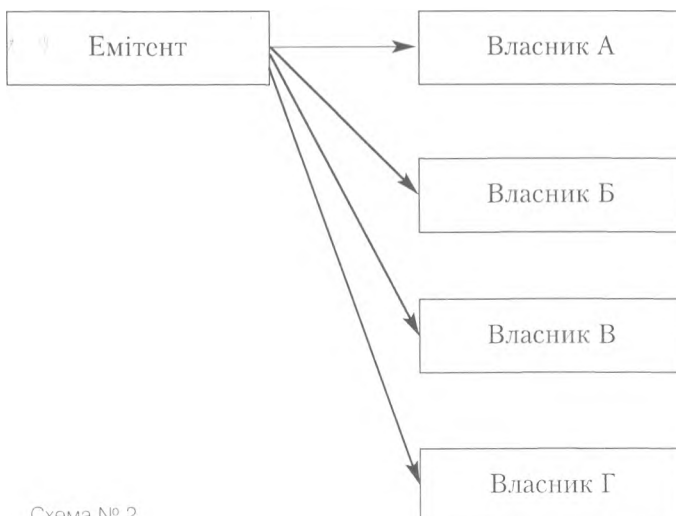


Схема № 2

у «бездокументарній» формі. Саме тому, конкретні цінні папери «документарного» випуску слід знерухомити – перевести у «бездокументарну» форму.

Форма цінного паперу не впливає на обсяг прав за цінним папером, тобто на зобов'язальні відносини між власником цінного паперу та особою, зобов'язаною за цінним папером (емітентом). Однак форма цінного паперу впливає на порядок обліку та передачі прав за цінними паперами по системам обліку – системі реєстру власників іменних цінних паперів чи системі депозитарного обліку, які є двома системами обліку однієї Національної депозитарної системи України.

Зазначене вище слід розглянути також за спрямованістю грошових потоків за виконання своїх функцій прямими учасниками НДСУ, про що буде зазначено в кожному конкретному випадку.

**Взаємовідносини учасників Національної депозитарної системи при «бездокументарній» формі випуску іменних цінних паперів.**

Для розміщення іменних цінних паперів у «бездокументарній» формі емітент зобов'язаний:

- а) укласти з депозитарієм або кліринговим депозитарієм договір про обслуговування емісії цінних паперів;
- б) передати депозитарію або кліринговому депозитарію глобальний сертифікат (тимчасовий глобальний сертифікат) – документ, оформлений на весь випуск цінних паперів (як сукупність) у «бездокументарній» формі, який підтверджує право на здійснення операцій з цінними паперами цього випуску в НДСУ. Кількість цінних паперів, на яку оформлено глобальний сертифікат має точно відповідати кількості цінних паперів, приписаних у свідоцтві про реєстрацію випуску цінних паперів, видаємоу ДКЦПФР емітенту цінних паперів.

Відносини учасників НДСУ слід розглядати в трьох аспектах:

- договірні відносини;
- відносини обліку цінних паперів;
- відносини щодо оплати послуг.

**1. Договірні відносини.**

Договір про обслуговування емісії цінних паперів укладається між емітентом цінних паперів та обраним ним депозитарієм (кліринговим депозитарієм) для обслуговування операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів. На підставі цього договору депозитарій (кліринговий депозитарій) відкриває рахунок емітенту щодо цінних паперів власних випусків, зокрема емісійний рахунок, з якого відбувається списання цінних паперів на «рахунок у цінних паперах» власників цінних паперів у обраного ними зберігача цінних паперів при розміщенні цінних паперів. У договорі визначається порядок взяття на обслуговування та обслуговування випуску цінних паперів, здійснення операцій емітента в депозитарії щодо розміщених ним цінних паперів та при проведенні корпоративних операцій, порядок та умови оплати послуг депозитарію (клірингового депозитарію) тощо.

Між депозитарієм (кліринговим депозитарієм) та зберігачами цінних паперів укладається *депозитарний договір*. За цим договором депозитарій (кліринговий депозитарій) відкриває для зберігача «рахунки у цінних паперах» на яких обліковує цінні папери, які обліковуються за кожним зберігачем окремо. При цьому, депозитарій не відображає на рахунках приналежність цінних паперів конкретному власнику, а відображає тільки загальну кількість цінних паперів конкретного випуску конкретного емітента, яка обліковується конкретним зберігачем цінних паперів для власників цінних паперів – депонентів цього зберігача. У депозитарному договорі встановлюється право зберігача передавати до депозитарію (клірингового депозитарію) виключно цінні папери, які знаходяться в колективному зберіганні, порядок здійснення операцій депозитарієм (кліринговим депозитарієм), умови ведення «рахунків у цінних паперах», порядок проведення корпоративних операцій емітента цінних паперів, порядок надання облікової та фінансової інформації депозитарієм (кліринговим депозитарієм) зберігачу цінних паперів, умови оплати послуг депозитарію (клірингового депозитарію) тощо.

Власником цінних паперів з обраним ним зберігачем цінних паперів укладається *договір про відкриття рахунку у цінних паперах*. На підставі цього договору зберігач відкриває на ім'я власника цінних паперів «рахунок у цінних паперах» та зраховує на нього цінні папери власника, які відповідно списуються з емісійного рахунку емітента у депозитарії (кліринговому депозитарії), якщо відбувається розміщення цих цінних паперів, або з «рахунку у цінних паперах» іншого власника у цього або іншого зберігача цінних паперів. У названому договорі визначаються умови ведення «рахунку у цінних паперах» власника цінних паперів, порядок проведення корпоративних операцій емітента цінних паперів, порядок надання власнику облікової та фінансової інформації зберігачем цінних паперів, а також умови оплати послуг зберігача.

**Схема № 3. Облік іменних цінних паперів у «бездокументарній» формі**

- 1 – договір про обслуговування емісії цінних паперів;
- 2 – депозитарні договори депозитарію (клірингового депозитарію) та зберігачів цінних паперів «А» та «Б»;
- 3 – договір про відкриття рахунку у цінних паперах зберігачів цінних паперів «А» та «Б» з власниками цінних паперів «А» та «Б».

Суцільними лініями показано напрямки виконання зобов'язань за цінними паперами (див. Схему № 2). Право вимоги має протилежне спрямування (див. Схему № 1).

Штриховими стрілками показано спрямованість оплати послуг учасників НДСУ.

Проаналізувавши спрямованість оплати послуг учасників НДСУ можна зробити висновок, що незалежно від доходу від цінних паперів, кожний власник цінних

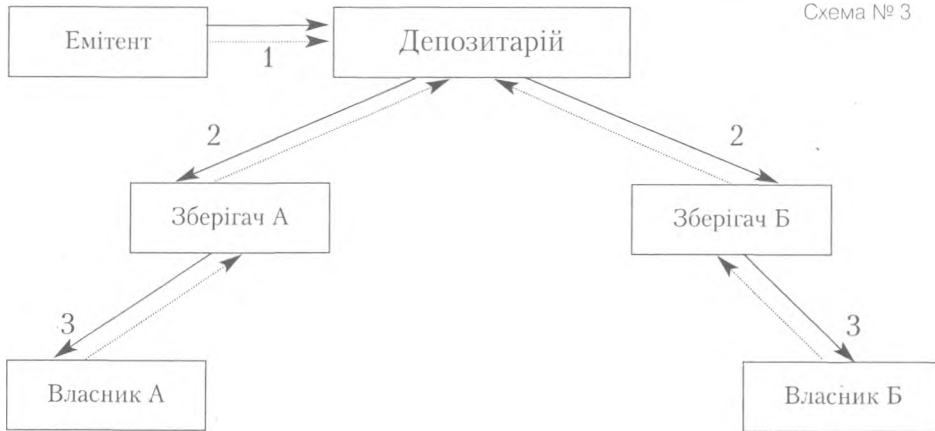
Законодавство:  
новели,  
моніторинг,  
аналітика

Національна  
депозитарна система  
України

«Торговці цінними паперами, які не  
отримали ліцензії зберігача мають  
право здійснювати виключно  
діяльність з торгівлі цінними  
паперами...»

Юридичний  
журнал

Цінні папери



паперів змушений оплачувати послуги зберігача цінних паперів по підтриманню (веденню) «рахунку у цінних паперах». Ці зберігачі у свою чергу мають оплачувати послуги депозитарію (клірингового депозитарію).

#### 2. Відносини обліку цінних паперів.

Учасники НДСУ здійснюють балансовий облік цінних паперів за активними та пасивними рахунками. Так, депозитарій або кліринговий депозитарій відкриває емітенту цінних паперів активний рахунок, на якому обліковує вже згаданий глобальний сертифікат. Для зберігачів цінних паперів (кожного окремо) той самий депозитарій або кліринговий депозитарій відкриває пасивні рахунки, на яких обліковуються цінні папери без конкретизації по власникам цінних паперів. Суть цього обліку полягає у тому, що кількість цінних паперів на активному рахунку має точно відповідати загальній кількості цінних паперів на пасивних рахунках.

Зберігачі цінних паперів також відкривають активні та пасивні рахунки. Кількість цінних паперів, які обліковуються на активних рахунках зберігача цінних паперів, має точно відповідати кількості цінних паперів, які обліковуються на пасивних рахунках депозитарію або клірингового депозитарію, які він відкрив для цього зберігача цінних паперів. На пасивних рахунках зберігача обліковуються цінні папери власників.

Таким чином, кількість цінних паперів, які обліковуються на активному рахунку емітента цінних паперів, відкритому депозитарієм (кліринговим депозитарієм) емітенту; кількість цінних паперів, записана в глобальному сертифікаті; кількість цінних паперів, вказана у свідоцтві про реєстрацію випуску цінних паперів та кількість цінних паперів, що обліковуються на «рахунках у цінних паперах» власників у зберігачів цінних паперів є однаковою. У цьому полягає суть балансового обліку цінних паперів учасниками НДСУ при «бездокументарній» формі випуску цінних паперів.

Не вдаючись в деталі (однак дуже важливі при вирішенні конкретних проблем на ринку цінних па-

перів), саме запис на пасивному «рахунку у цінних паперах» відкритому зберігачам для власника є еквівалентом паперового цінного паперу. Всі інші рахунки носять технологічний характер і часто називаються на професійному жаргоні «рахунки ДЕПО».

В разі необхідності проведення загальних зборів акціонерного товариства, або виплати доходу за цінними паперами зберігачі цінних паперів передають до депозитарію чи клірингового депозитарію реєстри рахунків власників іменних цінних паперів. Депозитарій або кліринговий депозитарій передає емітенту зведений реєстр рахунків власників іменних цінних паперів. Для виплати доходу за іменними цінними паперами цей дохід може перераховуватися емітентом цінних паперів на спеціальний банківський рахунок депозитарію або клірингового депозитарію, який у свою чергу перераховує доходи на спеціальні банківські рахунки зберігачів, а ті у свою чергу виплачують дохід власникам цінних паперів.

#### Взаємовідносини учасників Національної депозитарної системи при «документарній» формі випуску іменних цінних паперів.

Емітент зобов'язаний сформувати систему реєстру власників іменних цінних паперів не пізніше десяти днів з дати отримання ним свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів. Система реєстру складається з:

- реєстру власників іменних цінних паперів;
- емісійного рахунка, особових рахунків емітента та зареєстрованих осіб;
- облікових реєстрів з ведення реєстру (журналу обліку записів у системі реєстру, журналу обліку запитів, журналу виданих, погашених та втрачених сертифікатів, журналу адміністративних операцій, журналу реєстрації дії реєструотримувача щодо підтвердження справжності підпису власника);
- документів, які є підставою для формування та внесення змін до системи реєстру; – звітів реєструотримувача до ДКЦПФР щодо ведення системи реєстрів.

Якщо емітент веде реєстр власників іменних цінних паперів самостійно, то він не укладає жодних договорів. При цьому він також веде балансовий облік іменних цінних паперів. Емітент відкриває сам собі емісійний рахунок, а власникам – особові рахунки. Однак, на відміну від «бездокументарної» форми випуску, записи на особових рахунках власників не є еквівалентом цінних паперів, оскільки таким еквівалентом є сертифікат цінних паперів.

За власним бажанням або якщо кількість власників іменних цінних паперів перевищує 500, емітент укладає з реєстратором договір про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, згідно якого реєстратор веде систему реєстру власників іменних цінних паперів. Законодавством можуть бути передбачені винятки із загального правила, які полягають у тому, що реєстри власників ведуться самими емітентами завжди. Такі винятки містяться у законодавстві для сертифікатів ФОН, іпотечних сертифікатів та інвестиційних сертифікатів.

Договором може бути передбачено формування системи реєстру, якщо така система не сформована при розміщенні цінних паперів емітентом цінних паперів.

**1. Договірні відносини учасників НДСУ.**

Договір про ведення реєстру емітент може укласти лише з одним реєстратором. При цьому таке доручення емітента цінних паперів не знімає з нього відповідальності щодо виконання зобов'язань за цінними паперами. Рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів щодо акцій приймається виключно на загальних зборах акціонерів. На рівні нормативно-правових актів, які мають силу закону, не уточнено, чи йде мова про прийняття рішення про сам факт передачі реєстру незалежному реєстратору, чи йдеться про передачу реєстру власників іменних цінних паперів конкретному реєстратору (з визначенням його найменування). Практика, яка підтримується ДКЦПФР, йде по іншому шляху.

Загальні збори акціонерів або спостережна (наглядова) рада акціонерного товариства затверджують умови договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів у порядку, визначеному статутом акціонерного товариства. У разі неукладення договору протягом тридцяти календарних днів ДКЦПФР надсилає емітенту розпорядження про необхідність його укладення, а у разі невиконання зазначеного розпорядження протягом п'ятнадцяти календарних днів – притягує посадових осіб товариства до відповідальності відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні».

**Схема № 4. Облік іменних цінних паперів в системі реєстру власників іменних цінних паперів**

Емітент 1 Реєстратор 1 — договір про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

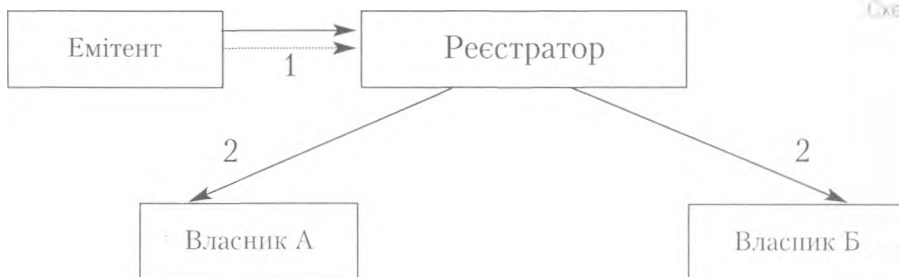


Схема № 4

2 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованих осіб щодо обліку прав за цінними паперами та внесення змін у систему реєстру власників іменних цінних паперів.

Суцільними лініями показано напрямки виконання зобов'язань за цінними паперами (див. Схему № 2). Право вимоги має протилежне спрямування (див. Схему № 1).

Штриховою стрілкою показано спрямованість оплати послуг учасника НДСУ. Власники платять виключно за внесення змін в систему реєстру, а не за підтримання рахунку, що робить «документарну» форму цінних паперів дешевшою для власників цінних паперів, які рідко укладають договори щодо цінних паперів.

У реєстроутримувача немає договірних відносин із зареєстрованими особами.

2. Відносини обліку цінних паперів при «документарній» формі випуску цінних паперів є простішими. Емітенту відкриваються реєстратором два рахунки – емісійний та рахунок викуплених цінних паперів. Зареєстрованим особам відкриваються особові рахунки, які не можна плутати зі статусом «рахунку у цінних паперів» при «бездокументарній» формі випуску цінних паперів. Записи не особових рахунках не мають статусу цінного паперу. Такий статус мають сертифікати цінних паперів.

Таким чином, кількість цінних паперів, які обліковуються на емісійному рахунку та рахунку викуплених цінних паперів, відкритого реєстратором для емітента цінних паперів; кількість цінних паперів, вказана у свідоцтві про реєстрацію випуску цінних паперів та загальна кількість цінних паперів, що обліковуються на особових рахунках зареєстрованих осіб є однаковою. У цьому полягає суть балансового обліку цінних паперів учасниками НДСУ при «документарній» формі випуску цінних паперів.

**3. Оплата послуг.**

Реєстратор не має права отримувати оплату від зареєстрованих осіб (на схемі № 4 це власники цінних паперів) під час формування або внесення змін до системи реєстру за результатами первинного розміщення будь-якого випуску цінних паперів, корпоративних операцій, придбання акцій в процесі приватизації, за виконання таких дій (операцій): внесення в систему реєстру інформації про власників цінних паперів та належні їм цінні папери, видачу виписок з реєстру власників іменних цінних паперів, сертифікатів

(тимчасових свідоцтв) цінних паперів. Оплату таких послуг реєстратора здійснює емітент цінних паперів на підставі договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів.

У разі переведення цінних паперів з одного особового рахунка на інший оплата послуг реєстратора здійснюється за рахунок особи, з особового рахунка якої переводяться цінні папери, якщо інше не передбачено договором між сторонами договору. Для отримання оплати за послуги реєстратор при здійсненні вказаної операції направляє сторони, яка повинна здійснити оплату послуг реєстратора, письмове повідомлення про відповідність поданих документів вимогам законодавства та можливість проведення ним операції в системі реєстру власників іменних цінних паперів після отримання за неї оплати. Вказану операцію реєстратор зобов'язаний здійснити протягом одного робочого дня з дати одержання оплати за послуги.

Вищеведена процедура не розповсюджується на випадки, коли за виконання операцій з цінними паперами, які належать зареєстрованим особам, зобов'язаний платити емітент цінних паперів. В таких випадках несплата послуг емітентом цінних паперів не може бути підставою для відмови у здійсненні операцій за рознорядженням зареєстрованої особи.

Для реалізації прав за іменними цінними паперами (участь у загальних зборах акціонерного товариства або виплата доходу за цінними паперами) реєстратор передає емітенту реєстр власників іменних цінних паперів.

**Взасовідносини учасників Національної депозитарної системи за «документарної» форми випуску іменних цінних паперів зі знерухомленням частини цінних паперів.**

Саме ці варіанти обліку (схеми 5–8) є компромісом між волевиявленням емітента та волевиявленням власників цінних паперів щодо форми цінних паперів.

Для поєднання цих систем (системи реєстру власників іменних цінних паперів та системи депозитарного обліку) на ринку цінних паперів введено поняття «номінальний утримувач». У зв'язку з цим слід звернути особливу увагу на те, що всі відносини на ринку цінних паперів необхідно розглядати з точки зору:

- 1) видів професійної діяльності на ринку цінних паперів;
- 2) учасників НДСУ, які ці види діяльності здійснюють;
- 3) функцій, які виконують ті чи інші учасники НДСУ.

Тому поняття «номінального утримувача» слід розглядати з точки зору функції номінального утримання цінних паперів, яку можуть виконувати депозитарні установи (депозитарії, клірингові депозитарії та зберігачі), які у свою чергу здійснюють депозитарну діяльність на ринку цінних паперів.

Функції «номінального утримувача» є позадоговірними і базуються на вимогах нормативно-правових актів. Фактично через ці відносини відбувається зв'язок двох систем обліку іменних цінних паперів при «документарній» формі випуску з знерухомленням частини цінних паперів. Відомості про номінального утримувача підлягають внесенню у систему реєстру власників іменних цінних паперів на підставі відповідного доручення, якщо право зберігача або депозитарію (клірингово-

го депозитарію) виступати номінальним утримувачем не передбачено договором про відкриття рахунку у цінних паперах або депозитарним договором. Номінальному утримувачу, як і власникам, відкривається особовий рахунок. Номінальний утримувач з точки зору ведення системи реєстру власників іменних цінних паперів має статус «зареєстрованої особи». Такий самий статус в системі реєстру мають власники іменних цінних паперів. Однак, на відміну від власників, яким реєстроутримувач видає сертифікат цінних паперів (підтвердження права власності на цінні папери), номінальному утримувачу видається «свідоцтво про знерухомлення». Цей документ не є еквівалентом цінного паперу. В ньому вказана загальна кількість цінних паперів, які обліковуються на особовому рахунку номінального утримувача в системі реєстру власників іменних цінних паперів без конкретизації по власникам цінних паперів, для яких виконується функція номінального утримання.

При опису ведення депозитарного обліку за балансовим принципом вже зазначалося, що депозитарії, клірингові депозитарії та зберігачі відкривають активні та пасивні рахунки. У випадку, коли вказані учасники НДСУ реєструються у системі реєстру в якості номінальних утримувачів, нічого не змінюється за винятком того, що в учасника, який є номінальним утримувачем на активному рахунку обліковується кількість цінних паперів, вказана у свідоцтві про знерухомлення.

Внесення номінального утримувача до реєстру власників іменних цінних паперів, а також перереєстрація цінних паперів на іншого номінального утримувача не означає, що право власності на цінні папери переходить до номінального утримувача. Операції з цінними паперами, що здійснюються між депонентами одного номінального утримувача, не відображаються у реєстрі власників іменних цінних паперів.

*Схема № 5. Облік іменних цінних паперів при внесенні номінальним утримувачем депозитарію або клірингового депозитарію*

1 – договір про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

2 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованих осіб – власників «А» та «Б» по обліку прав за іменними цінними паперами в «документарній» формі та внесення змін в систему реєстру власників іменних цінних паперів;

3 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованої особи – депозитарію (клірингового депозитарію) в якості номінального утримувача за цінними паперами у «бездокументарній» формі (знерухомленими цінними паперами);

4 – депозитарні договори депозитарію (клірингового депозитарію) та зберігачів цінних паперів «А» і «Б»;

5 – договори про відкриття рахунку у цінних паперах між зберігачем «А» та власником цінних паперів «В» і зберігачем «Б» та власником цінних паперів «Г».

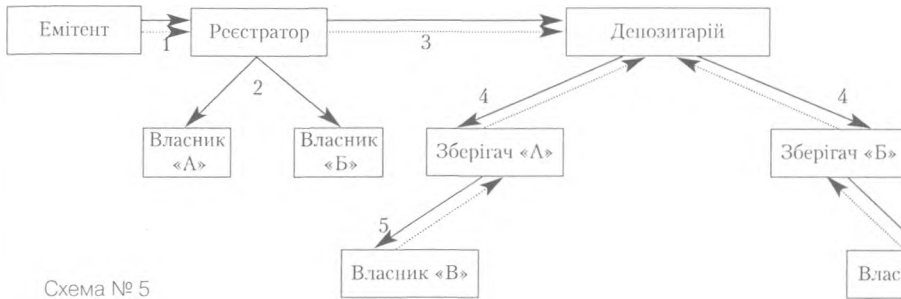


Схема № 5

4 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованої особи – зберігача «А» в якості номінального утримувача за цінними паперами у «бездокументарній» формі (зперухомленими цінними паперами);

5-6 – депозитарні

При цьому кожному конкретному власнику цінних паперів належить право вибору системи обліку (бути йому власником «А» або «Б», чи бути йому власником «В» або «Г»). Його вибір не впливає на форму випуску цінних паперів – «документарну», хоча конкретно його іменні цінні папери можуть від його вибору системи обліку бути як «документарними», так і «бездокументарними».

Суцільними лініями показано напрямки виконання зобов'язань за цінними паперами (див. Схему № 2). Право вимоги має протилежне спрямування (див. Схему № 1).

Штриховою стрілкою показано спрямованість оплати послуг учасника НДСУ.

*Схема № 6. Облік іменних цінних паперів при внесенні номінальним утримувачем зберігача щодо цінних паперів його депонента та депозитарію (клірингового депозитарію) щодо цінних паперів депонентів іншого зберігача*

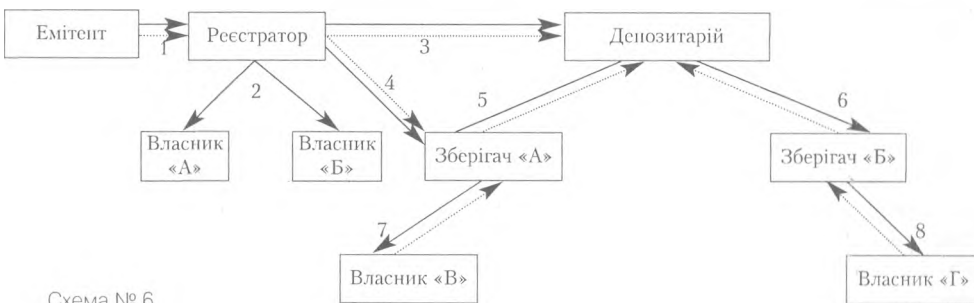


Схема № 6

договори депозитарію (клірингового депозитарію) та зберігачів «А» і «Б». При чому, за депозитарним договором 5 облік права власності на цінні папери власника «В», по яким зберігач «А» зареєстрований у якості номінального утримувача, не обліковуються. За цим договором обліковуються цінні папери, за якими номінальним утримувачем зареєстрований депозитарій (кліринговий депозитарій) і які належать не показаним на схемі власникам – депонентам зберігача «А», або цінні папери інших емітентів або інших випусків цінних паперів;

7-8 – договори про відкриття рахунку у цінних паперах між зберігачем «А» та власником цінних паперів «В» і зберігачем «Б» та власником цінних паперів «Г».

При цьому кожному власнику цінних паперів належить право вибору системи обліку (бути йому власником «А» або «Б», чи бути йому власником «В» або «Г»). Його вибір не впливає на форму випуску цінних паперів – «документарну», хоча конкретно його цінні папери можуть залежно від вибору системи обліку бути як «документарними», так і «бездокументарними».

Суцільними лініями показано напрямки виконання зобов'язань за цінними паперами (див. Схему № 2). Право вимоги має протилежне спрямування (див. Схему № 1).

Штриховою стрілкою показано спрямованість оплати послуг учасника НДСУ.

1 – договір про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

2 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованих осіб – власників «А» та «Б» по обліку прав за іменними цінними паперами в «документарній» формі та внесення змін в систему реєстру власників іменних цінних паперів;

3 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованої особи – депозитарію (клірингового депозитарію) в якості номінального утримувача за цінними паперами у «бездокументарній» формі (зперухомленими цінними паперами);

*Схема № 7. Облік іменних цінних паперів при внесенні номінальним утримувачем двох зберігачів щодо цінних паперів їх депонентів*

1 – договір про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

2 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованих осіб – власників «А» та «Б» по обліку прав за іменними цінними паперами в «документарній» формі

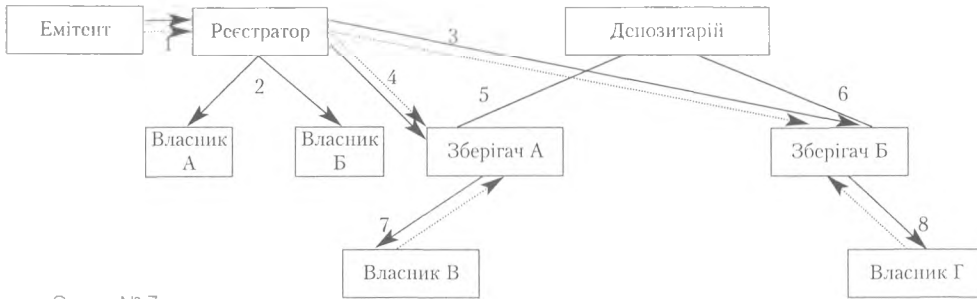


Схема № 7

та внесення змін в систему реєстру власників іменних цінних паперів;

3-4 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованих осіб – зберігачів «А» та «Б» в якості номінальних утримувачів за цінними паперами у «бездокументарній» формі (знерухомленими цінними паперами);

5-6 – депозитарні договори депозитарію (клірингового депозитарію) та зберігачів «А» і «Б». При чому, за цими договорами облік права власності на цінні папери власників «В» та «Г», по яким зберігачі «А» та «Б» зареєстровані у якості номінальних утримувачів, не обліковуються. За цими договорами обліковуються цінні папери, за якими номінальним утримувачем є зареєстрований депозитарій (кліринговий депозитарій), і які належать не показаним на схемі власникам – депонентам зберігача «А» та «Б», або цінні папери інших емітентів або інших випусків.

7-8 – договори про відкриття рахунку у цінних паперах між зберігачем «А» та власником цінних паперів «В» і зберігачем «Б» та власником цінних паперів «Г».

При цьому кожному власнику цінних паперів належить право вибору системи обліку (бути йому власником «А» або «Б», чи бути йому власником «В» або «Г»). Його вибір не впливає на форму випуску цінних паперів – «документарну», хоча конкретно його цінні папери можуть залежно від вибору системи обліку бути як «документарними», так і «бездокументарними».

Суцільними лініями показано напрямки виконання зобов'язань за цінними паперами (див. Схему № 2). Право вимоги має протилежне спрямування (див. Схему № 1).

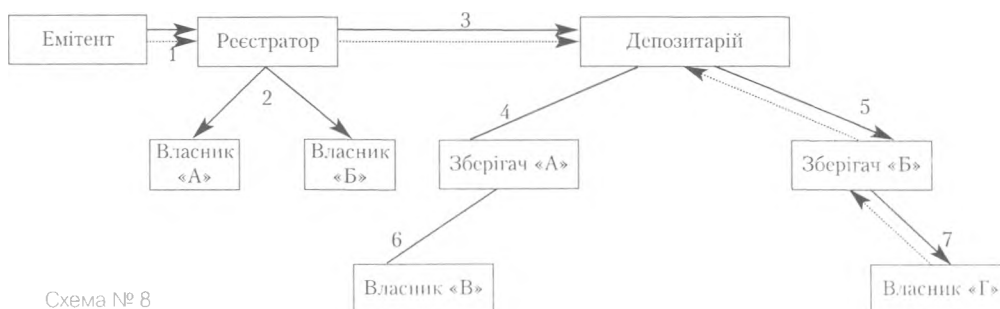


Схема № 8

Штриховою стрілкою показано спрямованість оплати послуг учасника НДСУ.

Схема № 8. Облік іменних цінних паперів при внесенні номінальним утримувачем депозитарію щодо цінних паперів депонентів одного із зберігачів

1 – договір про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

2 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованих осіб – власників «А» та «Б» по обліку прав за іменними цінними паперами в «документарній» формі та внесення змін в систему реєстру власників іменних цінних паперів;

3 – позадоговірні відносини реєстратора та зареєстрованої особи – депозитарію (клірингового депозитарію) в якості номінального утримувача за цінними паперами у «бездокументарній» формі (знерухомленими цінними паперами);

4-5 – депозитарні договори депозитарію (клірингового депозитарію) та зберігачів «А» і «Б». При чому, за договором 4 облік права власності на цінні папери власника «В» за даним випуском не обліковуються. За цими договорами обліковуються цінні папери власника «В» за іншими випусками цінних паперів цього емітента, або за випусками інших емітентів.

6-7 – договори про відкриття рахунку у цінних паперах між зберігачем «А» та власником цінних паперів «В» і зберігачем «Б» та власником цінних паперів «Г». При чому, за договором 6 облік права власності на цінні папери власника «В» за даним випуском не обліковуються. За цими договорами обліковуються цінні папери власника «В» за іншими випусками цінних паперів цього емітента, або за випусками інших емітентів.

Кожному власнику цінних паперів належить право вибору системи обліку (бути йому власником «А» або «Б», чи бути йому власником «Г»). Його вибір не впливає на форму випуску цінних паперів – «документарну», хоча конкретно його цінні папери можуть залежно від вибору системи обліку бути як «документарними», так і «бездокументарними».

Суцільними лініями показано напрямки виконання зобов'язань за цінними паперами (див. Схему № 2). Право вимоги має протилежне спрямування (див. Схему № 1).

Штриховою стрілкою показано спрямованість оплати послуг учасника НДСУ. Для складання реєстру власників іменних цінних паперів на обумовлену дату для виконання зобов'язань емітента номінальний утримувач зобов'язаний надати реєстратору реєстр рахунків власників знерухомлених іменних цінних паперів. Якщо номінальним утримувачем є зберігач, то він формує перелік власників із зазначенням кількості цінних паперів та передає його реєстроутримувачу, який включає цей перелік у загальний реєстр власників іменних цінних паперів. Якщо номінальним утримувачем зареєстрований депозитарій або кліринговий депозитарій, то на його запит зберігачі, з якими у нього укладені депозитарні договори і для яких у нього відкриті пасивні «рахунки у цінних паперах», подають йому реєстри рахунків власників із зазначенням належних цим власникам цінних паперів. Формуючи зведений реєстр рахунків власників цінних паперів, депозитарій або кліринговий депозитарій подає реєстроутримувачу цей реєстр. Реєстроутримувач формує загальний реєстр власників іменних цінних паперів, включаючи до нього таких власників, які обліковуються в системі депозитарного обліку через номінальних утримувачів.

**Взаємовідносини учасників НДСУ при укладенні та виконанні договорів щодо цінних паперів.**

Основою торгівлі цінними паперами на організованому (організаційно оформленому) ринку є поняття обігу цінних паперів. Під обігом цінних паперів розуміють укладання та виконання правочинів (угод) щодо цінних паперів, не пов'язані з їх розміщенням (ст. 1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»). Договори про передачу цінних паперів у власність (купівля-продаж, міна, дарування, позика) можуть укладатися як на організованому ринку, так і на неорганізованому ринку (безпосередньо між сторонами договору). Виконання такі договори підлягають за цінними паперами – в НДСУ, а за грошима – в банківській системі.

Якщо договір укладається на неорганізованому ринку, то перереєстрація прав за цінними паперами відбувається:

- а) в системі реєстру власників іменних цінних паперів, якщо цінні папери у «документарній» формі;
- б) в системі депозитарного обліку, якщо цінні папери у «бездокументарній» формі.

Не забороненою є передача цінних паперів від власника, якому відкритий «рахунок у цінних паперах» у зберігача (у системі депозитарного обліку) новому власнику цінних паперів, якому відкрито особовий рахунок в системі реєстру власників іменних цінних паперів, або від власника, якому відкрито особовий рахунок в системі реєстру власників іменних цінних паперів новому власнику, якому відкритий «рахунок у цінних

паперах» у зберігача (у системі депозитарного обліку). Однак, враховуючи ступінь розвиненості НДСУ та якість нормативно-правових актів, рекомендується спочатку перевести цінні папери у одну систему обліку і вже потім здійснити всі дії по виконанню договору про передачу цінних паперів.

Для перереєстрації прав за цінними паперами в системі реєстру власників іменних цінних паперів (цінні папери у «документарній» формі), сторони договору подають реєстроутримувачу чотири документи: 1) власне договір про відчуження цінних паперів (купівлі-продажу, міни, дарування, позики); 2) сертифікат цінних паперів; 3) передавальне розпорядження, підписане відчужувачем; 4) анкету власника, підписану набувачем цінних паперів. При позадоговірному переході прав за цінними паперами (рішення чи вирок суду, свідоцтво про право на спадщину тощо) подається документ, що є підставою для перереєстрації, а також анкета нового власника цінного паперу.

При перереєстрації права власності на цінні папери у системі депозитарного обліку (цінні папери у «бездокументарній» формі), сторони договору дають своїм зберігачам цінних паперів договори, які є підставою передачі цінних паперів у власність (купівлі-продажу, міни, дарування, позики), а також відповідні розпорядження про списання/зарахування цінних паперів на пасивних «рахунках у цінних паперах».

Інакше відбувається укладення та виконання договорів на організованому ринку. Викликано це необхідністю забезпечення поставки цінних паперів проти їх оплати (принцип «поставка проти платежу»), створення умов для клірингу за цінними паперами та грошима (грошовими коштами) і розрахунків на виконання договору. Тому ст. 13 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» передбачає, що на організованому ринку відбувається торгівля цінними паперами виключно у «бездокументарній» формі. Якщо цінні папери розміщені у «документарній» формі, такі цінні папери мають бути знеруховлені в системі депозитарного обліку на ім'я депозитарію або клірингового депозитарію в якості номінального утримувача (див. схему № 9).

**Схема № 9. Укладення та виконання договорів на організованому ринку**

Штриховими стрілками позначено напрямком виконання емітентом зобов'язання за цінним папером.

1 – Доручення торговим підрозділам зберігача на купівлю-продаж цінних паперів.

2 – укладення торговими підрозділами зберігача договору купівлі-продажу на організаційно оформленому ринку;

3 – передача інформації про укладені договори для виконання договору в частині поставки цінних паперів. Ця інформація передається на підставі договору про кліринг та розрахунки. Переказ грошей відбувається у банківській системі і на схемі не відображено.

Законодавство:  
новели,  
моніторинг,  
аналітика

Національна  
депозитарна система  
України

«Традиційно прийнято вважати,  
що іменним цінним папером є цінний  
папір на якому вказано  
ім'я власника...»

Юридичний  
журнал

Цінні папери

4-5 – списання цінних паперів власника «А» з його рахунку у цінних паперах у зберігача «А» та зарахування

2 – укладення торговцями ЦП договору купівлі-продажу на організаційно оформленому ринку;

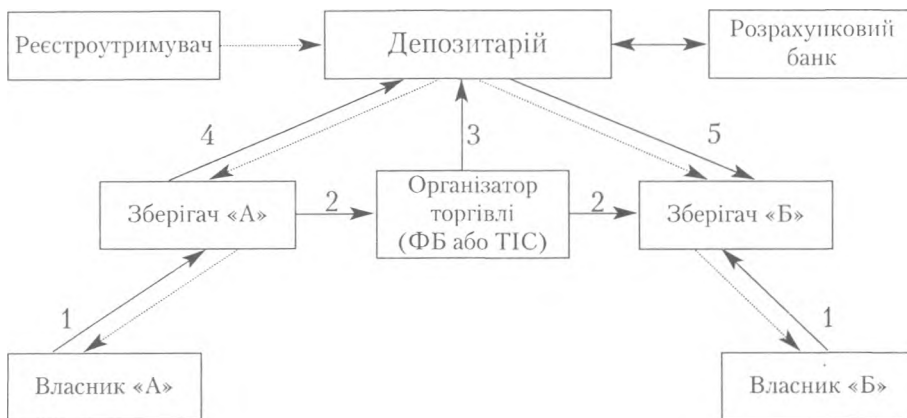


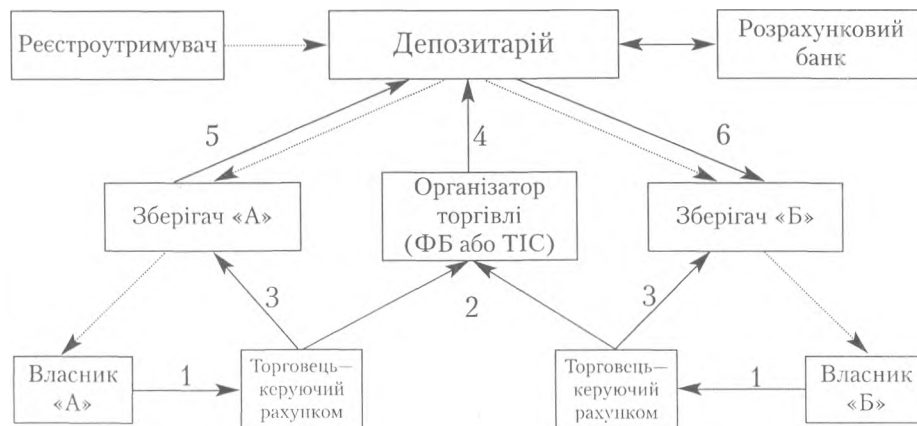
Схема № 9

цих цінних паперів на рахунок у цінних паперах власника «Б» у зберігача «Б». Не всі торговці цінними паперами мають право (не отримали ліцензію) або можливість (не можуть виконати вимоги щодо зберігача) стати зберігачами цінних паперів. Однак і такі торговці займають свою нішу в НДСУ. Вони мають можливість стати керуючими «рахунками у цінних паперах», які відкриті власникам цінних паперів зберігачами цінних паперів. У цьому випадку такі торговці не мають права вести облік права власності на цінні папери, як це роблять зберігачі цінних паперів, але вони можуть укладати за дорученням власника договори на організованому ринку (див. схему № 10).

Схема № 10. Укладення та виконання договорів на організованому з залученням торговця – керуючого рахунком

1 – доручення торговцям ЦП – керуючим «рахунками у цінних паперах» на купівлю-продаж цінних паперів;

Схема № 10



3 – розпорядження зберігачам на списання-зарахування цінних паперів;

4 – передача інформації про укладені договори для виконання договору в частині поставки цінних паперів. Ця інформація передається на підставі договору про кліринг та розрахунки. Переказ грошей відбувається у банківській системі і на схемі не відображено;

4-5 – списання цінних паперів власника «А» з його рахунку у цінних паперах у зберігача «А» та зарахування

цих цінних паперів на рахунок у цінних паперах власника «Б» у зберігача «Б».

Штриховими стрілками позначено напрямок виконання смітентом зобов'язання за цінним папером. Можливою є комбінація схем 9 та 10, якщо одини сторона договору діє через зберігача як для укладення, так і для виконання договору, а інша сторона діє для укладення договору через торговця – керуючого рахунком у цінних паперах, а для виконання в частині цінних паперів – через зберігача. При цьому грошові розрахунки здійснюються через банківську систему.

Особливості обліку та обігу цінних папери на пред'явника у «бездокументарній» формі.

Поняття цінних паперів на пред'явника у «бездокументарній» формі є новим для класичної теорії цінних паперів. Однак, таке явище існує в багатьох країнах. Найкласичнішим варіантом можна вважати Францію. Для України поява цінних паперів на пред'явника не є характерною, оскільки більшою частиною цінних паперів є акції, які з'явилися внаслідок приватизації.

При приватизації підприємствам можна було розміщувати виключно іменні акції. Аналогічне обмеження існує для закритих акціонерних товариств щодо розміщення акцій. Однак, певна частина цінних паперів на пред'явника все ж існує в Україні.

Оскільки на організованому ринку можуть реалізуватися виключно цінні папери у «бездокументарній» формі, виникла необхідність

знерухомлення цінних паперів на пред'явника та облік їх у системі депозитарного обліку НДСУ.

Традиційно прийнято вважати, що іменним цінним папером є цінний папір на якому вказано ім'я власника (тобто за реквізитами цінного паперу можна ідентифікувати власника). При дослідженні видів цінних паперів та їх обліку в НДСУ виявилася характерною відмінність між іменними цінними паперами та цінними паперами на пред'явника незалежно від їх форми. Ключовою відмінністю іменних та пред'явницьких паперів є можливість ідентифікації власника для емітента цінних паперів. Якщо порівняти схему № 11 зі схемами №№ 3 – 10, то можна помітити на схемі № 11 відсутність будь-якого (договірного чи позадоговірного) зв'язку з емітентом. Тому емітент не може ідентифікувати власника цінного паперу з метою реалізації прав за цінним папером. Для емітента такі цінні папери залишаються пред'явницькими, хоча ідентифікацію власників таких цінних паперів на пред'явника можна здійснити за відкритим зберігачем цінних паперів «рахунків у цінних паперах» для власників.

*Схема 11. Обіг та реалізація прав за цінними паперами на пред'явника у «бездокументарній» формі*

- 1 – доручення торговим підрозділам зберігача цінних паперів на купівлю-продаж цінних паперів.
- 2 – укладення торговими підрозділами зберігача

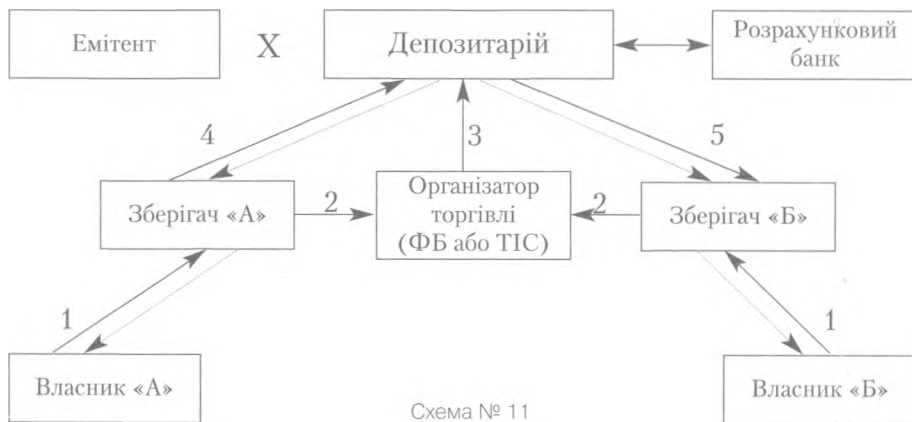


Схема № 11

цінних паперів договору купівлі-продажу на організаційно оформленому ринку;

3 – передача інформації про укладені договори для виконання договору в частині поставки цінних паперів. Ця інформація передається на підставі договору про кліринг та розрахунки. Переказ грошей відбувається у банківській системі і на схемі не відображено.

4-5 – списання цінних паперів власника «А» з його рахунку у цінних паперах у зберігача «А» та зарахування цих цінних паперів на рахунок у цінних паперах власника «Б» у зберігача «Б». Слід відзначити, що виходячи

зі змісту ст. 197 нового ЦК України (норма не містить слів «якщо інше не передбачено законом») унеможливується подальше знерухомлення цінних паперів на пред'явника (абзац 2 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»), а цінні папери на пред'явника можуть існувати виключно у «документарній» формі. Це, звичайно, є значним кроком назад у розвитку теорії цінних паперів та міжнародної практики. Згідно зі ст. 389 «Витребування грошей та цінних паперів» ЦК України цінні папери на пред'явника не можуть бути витребувані від добросовісного набувача. Це ще раз підтверджує, що цінні папери на пред'явника розглядаються в ЦК України в «документарній» формі, без врахування можливості їх існування в системі депозитарного обліку, оскільки при цій системі обліку неможливою є ввідкація цінних паперів взагалі.

#### ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПЕРЕДАЧІ ПРАВА ВЛАСНОСТІ НА ЦІННІ ПАПЕРИ ТА ПРАВ ЗА ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ УЧАСНИКАМИ НДСУ

У ст. 5 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» прописані основні норми, якими регулюються питання переходу права власності на цінні папери, прав за цінними паперами та реалізації прав за цінними паперами.

*Іменні цінні папери*, розміщені у «документарній» формі (якщо умовами емісії спеціально не зазначено, що вони не підлягають передачі), передаються новому власнику шляхом повного індосаменту (ч. 1 ст. 5 Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»). Права на участь в управлінні, одержання доходу тощо, які впливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів. В цьому випадку законодавцем порушено одну з головних ознак цінних паперів, що може призвести до реалізації прав за цінними паперами не власником, або неможливості реалізації прав за цінним папером власником цінного паперу. Норма ст. 5 названого закону має бути скорегована.

У разі відчуження знерухомлених іменних цінних паперів право власності на цінні папери та права за цінними паперами переходять до нового власника з моменту зарахування їх на «рахунок у цінних паперах» власника у зберігача цінних паперів. Ю