

JEL CLASSIFICATION: F31, F40, G23

ANALYSIS OF EXTERNAL ASSETS OF REAL SECTOR OF UKRAINIAN ECONOMY

Dar'ia. V. GORDIEIEVA

Senior Lecturer, Chair of Economics and Management, Institute of the Banking Technology and Business of State higher educational institution "Banking University"

Summary. The article is aimed to analyze foreign assets of the real sector of the economy (enterprises and households). Analysis of the international investment position statistics showed that the main assets of this sector were currency and deposits, most of which is foreign cash outside the banking system, and also trade credits. The flows of cash foreign outside banks were analyzed, as well as such sources as the balance of the purchase-sale of foreign

currency by households and private remittances from abroad. The increase in the outflow of foreign cash outside banks is accompanied by an increase in the demand for foreign currency by the real sector, not only in crisis period, but also during the elections. This fact indicates that there is the distrust of the national currency. Also the volume of «capital flight» was analyzed on the basis of the balance of payments statistics.

Key words: *foreign currency resources, foreign cash outside the banking system, «capital flight», balance of payments, international investment position*

Today in Ukraine there is an acute problem of shortage of foreign exchange reserves, that can be explained by a slowdown in economic growth and decline in investment attractiveness through political, social and economic crisis. Against this background, Ukraine has almost no opportunities to attract foreign currency resources except resources under the program of cooperation with the IMF.

In this paper we analyzed external assets of the real economy, such as foreign exchange resources which are outside the banking system of Ukraine, trade credits and resources, which are derived from the Ukraine, namely resources of Ukrainian residents abroad and the volume of «capital flight». So the study does not consider domestic assets in foreign currency of the real economy. Although according to balance sheet approach mismatch of assets and liabilities in foreign currency in sectoral balance sheets can also cause balance of payments crisis.

From the analysis of international investment position of the real sector we see that its main assets are currency and deposits, a significant part of which is foreign cash outside the banking system, and also trade credits. The dynamics of foreign cash flows outside the banking system in the period I quarter 2004 – I quarter 2015 was analyzed. A significant increase of foreign cash withdrawn from the banking sector was observed with significant volumes of net

purchases of foreign currency by households. These bursts indicate a lack of confidence in the national currency observed in crisis periods and during the election periods. But in times of elections foreign currency deposits did not withdrawn from the banking system and continued to grow. The currency crisis that began in 2014 was specific. During this period, due to a significant devaluation of the hryvnia, exchange restrictions there was a decline in trading volumes as the interbank and cash foreign exchange markets in the background of withdrawal of foreign currency deposits from the banking system.

Another significant source of foreign cash outside the banks is the private remittances. In recent years, the volumes of remittances are equivalent to or significantly higher than foreign direct investment in Ukraine.

As well as potential external assets of the real sector, which does not serve the official economy and which is lost investment and credit resource, we considered so-called «capital flight». Based on the balance of payments, namely the article «Errors and omissions» and suspicious transactions (non-repatriated export earnings, payments for non-supplied imports and payments for fictitious transactions with equity securities) were calculated annual volumes of «capital flight».

References

1. Allen M., C. Rosenberg, C. Keller, B. Setser and N. Roubini (2002). A balance sheet approach to financial crisis. IMF Working Paper 02/210 (Washington: International Monetary Fund).
2. Mathisen, J., and Pellechio A. (2006). Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability. IMF Working Paper 06/100 (Washington: International Monetary Fund).
3. Shumska S.S. (2007). Finansovyipotentsial-Ukrainy: metodolohiiavyznachennia ta otsinky [Financial potential of Ukraine: methodology for determining and evaluating], *FinansyUkrainy*, no. 5, pp. 55-65.
4. International reserves and foreign currency liquidity : guidelines for a data template (2013). Washington, D.C. : International Monetary Fund.
5. OfitsiinyisaitNatsionalnohobankuUkrainy [The official site of the National Bank of Ukraine]. Retrieved from <http://bank.gov.ua>.
6. Zahorodnii A., Vozniuk H., Smovzhenko T. (2002). *Finansovyislovnnyk* [The financial dictionary]. Kyiv; Lviv: Znannia; LBI NBU.
7. Shumska S.S. (2008). Vtechakapitulu z ukrainskoiekonomiky: analiz ta otsinkazadanymyplatizhnohobalansu [Capital flight from Ukrainian economy: analysis and evaluation according to the balance of payments data]. *Ekonomichnateoriia*, 4, 56-78.
8. Bereslavska O. (2013). DysbalansyvaliutnohorynkuUkrainy [The imbalances of Ukrainian foreign currency market]. *VisnykNatsionalnohobankuUkrainy*, 3, 3-9.
9. Bulatov A. (1999). ParametryiotsenkamasshtabovutechkykapitalaizRossii [Parameters and evaluation of the scope of capital flight from Russia]. *Denhy y kredyt*, 12, 68-72.
10. Kosarev A. (2005). Analiziprohnozirovanien-aosnovenatsionalnykhschetov y platezhnohbalansa: razvytyemetodov [The analysis and prediction on the basis of national accounts and balance of payments: methods development]. M.: YTY «StatystykaRossyy».

УДК 336.762

ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Ярослава Олександрівна КОСТЕНОК

к.е.н., доцент кафедри макроекономіки та державного управління ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Ольга Леонідівна КАМБУР

к.е.н., доцент кафедри економіки підприємства Одеської державної академії будівництва та архітектури

Анотація. Стаття присвячена висвітленню сучасного стану депозитарної системи України, її проблем та визначенню перспектив розвитку в майбутньому. Проведено ґрунтовне дослідження стримуючих факторів розвитку депозитарної системи, розглянуто основні тенденції її функціонування та відзначено притаманні особливості. Запропоновано рекомендації щодо шляхів покращення депозитарної системи, що сприятиме підвищенню інвестиційного потенціалу економіки країни.

Аннотация. Статья посвящена изучению современного состояния депозитарной системы Украины, ее проблем и определению перспектив развития в будущем. Проведено детальное исследование сдерживающих факторов развития депозитарной системы, рассмотрены основные тенденции ее функционирования и отмечено присущие особенности. Предложены рекомендации относительно путей улучшения депозитарной системы, что будет способствовать повышению инвестиционного потенциала экономики страны.

Ключові слова: депозитарій, депозитарна система, фінансовий ринок, цінні папери.

Ключевые слова: депозитарий, депозитарная система, финансовый рынок, ценные бумаги.

Постановка проблеми. Сучасний стан фондового ринку України потребує заходів з розвитку та захисту ринку капіталу. Саме тому, постає актуальним питання удосконалення системи обліку прав на цінні папери через забезпечення їх надійного зберігання, оперативного доступу і перереєстрації прав власності з мінімальним ризиком для власників. До сьогодні не вдалося знизити гостроту багатьох проблем та ймовірність виникнення конфліктних ситуацій, з огляду на це важливим завданням розвитку депозитарної системи та всього фондового ринку є удосконалення системи обліку прав на цінні папери за рахунок забезпечення їх надійного зберігання, оперативного доступу та перереєстрації прав власності з мінімальними ризиками для власників.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням депозитарної системи України в розрізі функціонування вітчизняного ринку цінних паперів присвячено роботи науковців та

фахівців, які є як учасниками фондового ринку та членами основних державних регуляторів, так і видатними дослідниками з цієї тематики. Серед таких О. М. Мозговий, С. О. Москвін, В. В. Посполітак, С. Г. Хоружий, А. О. Єпіфанов, Р. В. Коробка, Л. Л. Гриценко та інші. В своїх працях вони висвітлюють питання створення та розвитку ринку цінних паперів в Україні, відповідності до загальносвітових принципів та стандартів функціонування фондового ринку, можливості залучення інвестицій.

Депозитарна система відіграє винятково важливу роль на фондовому ринку, особливо в питаннях переходу прав власності на цінні папери. Тому сьогодні дедалі більше уваги приділяється розвитку депозитарної системи України з боку виконавчих органів влади. Проте недостатньо уваги приділено фінансово-економічним відносинам, що виникають в процесі функціонування депозитарної системи.

Метою статті є дослідження стану, а також особливостей функціонування депозитарної системи України, виявлення проблем та інструментів для їх розв'язання.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Розвиток фондового ринку, який характеризується збільшенням обсягу торгів викликає зростання ризиків, пов'язаних з обліком цінних паперів. Це обумовило необхідність розвитку бездокументарної форми обліку прав на цінні папери, інструментом якого виступає єдиний депозитарій. Наявність єдиного депозитарію, який обслуговує професійних учасників ринку, мінімізує ризики, пов'язані з вчасною поставкою цінних паперів проти платежу, а також гарантує нормальний режим взаємодії учасників ринку з різних країн в єдиній глобальній мережі. З початку поточного десятиліття кількість центральних депозитаріїв цінних паперів у світі швидко зростала, головною причиною чого стала тенденція до зосередження депозитарних і розрахункових послуг в одній або декількох національних установах [1]. Тенденції до централізації системи надання депозитарних послуг є об'єктивним проявом необхідності поліпшення інвестиційного клімату, забезпечення прозорості обліку і підтвердження власності цінних паперів, мінімізації трансакційних витрат учасників ринку, уніфікації процесів, пов'язаних з наданням депозитарних послуг [2].

Сучасний етап розвитку депозитарної системи ознаменувався набранням чинності 11 жовтня 2013 року закону України «Про депозитарну систему України» [3]. Цей закон змінив фундаментальні основи вітчизняної облікової системи фондового ринку, а саме було: запроваджено єдиний Центральний депозитарій (на базі Національного депозитарію України), створено єдиний Розрахунковий центр (на базі колишнього Всеукраїнського депозитарію цінних паперів), переліцензовано колишніх зберігачів в депозитарні установи тощо [4].

Відповідний розвиток ринку цінних паперів України в історичному аспекті підтверджують кількісні показники. Так, в останні роки прослідковується тенденція до збільшення обсягу торгів на ринку цінних паперів. Випуск акцій у

2012 році становив 46,88 млрд грн, порівняно з аналогічним періодом 2011 року зменшився на 11,28 млрд грн. Протягом 2014 року Комісією зареєстровано 156 випусків акцій на суму 145,21 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2013 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 81,75 млрд грн. [5].

У той же час, темпи зростання фондового ринку були випереджаючими порівняно з ВВП: обсяг торгів на ринку цінних паперів перевищив показник ВВП країни майже у два рази. Це свідчить про розвиток економіки держави в цілому та розвиток фондового ринку зокрема, а також швидкі темпи цього поступу [5].

Одним же з основних завдань, яке повинен виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення умов для залучення інвестицій на підприємства, доступ цих підприємств до більш дешевого, порівняно з іншими джерелами, капіталу тощо. Такий показник, як обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку за результатами 2012 року склав 67,23 млрд грн. Показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку протягом 2013 році становив 94,48 млрд грн., що порівняно з аналогічним періодом 2012 року більше на 23,64 млрд грн. А за 2014 рік даний показник становить 217,25 млрд грн [5].

Що ж стосується певних показників діяльності біржового ринку, то за результатами торгів на організаторах торгівлі, обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами становив у 2012 році 263,67 млрд грн, що більше на 11,99 % у порівнянні з 2011 роком. За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами протягом 2014 року становив 629,43 млрд грн, тоді як у 2013 році цей показник складав 463,43 млрд грн [5].

Необхідно зазначити, що будь-яка діяльність на фондовому ринку підлягає обов'язковому ліцензуванню з боку основного державного регулятора – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Тому для більш чіткого розуміння ситуації в розрізі останніх років щодо кількості учасників на ринку цінних паперів розглянемо наступні дані (рис. 1).

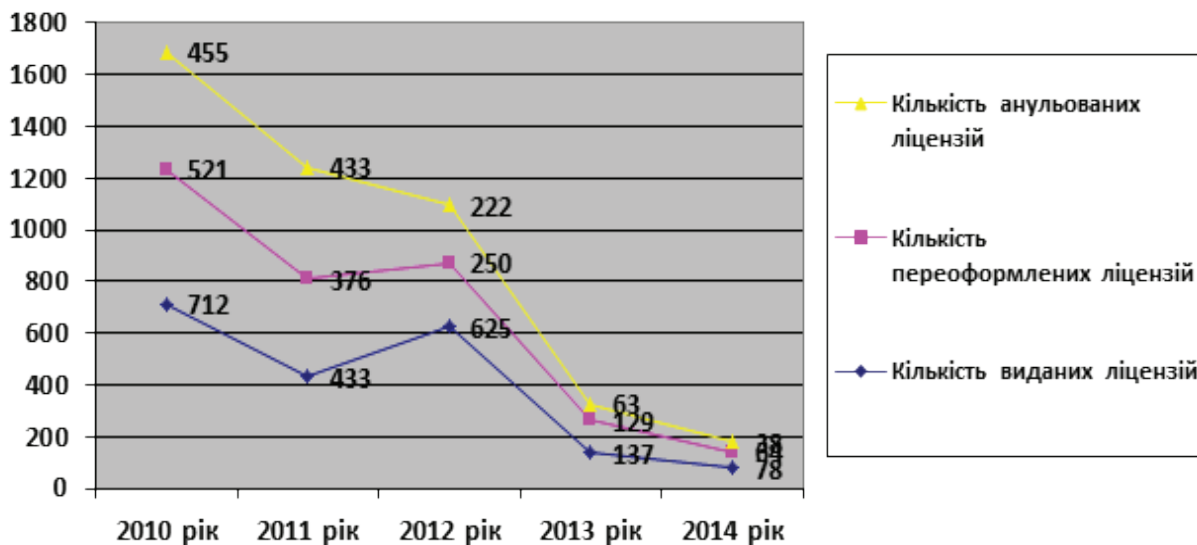


Рис.1. Кількість виданих, переоформлених та анульованих ліцензій на здійснення окремих видів професійної діяльності на ринку цінних паперів за 2010–2014 роки (шт.) [5]

Динаміка в розрізі років відображає позитивну тенденцію серед кількісного складу учасників, а саме зменшення кількості анульованих ліцензій на проведення окремих видів діяльності на фондовому ринку, та збільшення кількості виданих ліцензій.

Скорочення кількості учасників ринку обумовлено в першу чергу запровадженням змін до депозитарної системи. Так, протягом трьох місяців з моменту прийняття Закону «Про депозитарну систему України» на ринку суттєво скоротилась кількість ліцензій на здійснення депозитарної діяльності [6].

Доволі схожа динаміка прослідковувалась в розрізі анульованих ліцензій: їх кількість в 2011 році у порівнянні з 2010 роком зменшилася на 22 штуки (4,8 %). В 2012 році також відбулося зменшення в порівнянні з попереднім періодом, яке склало 211 ліцензій (48,73 %), в 2013 р. – 159 штук (71,6 %), а в 2014 р. – 38 ліцензій (23,9 %).

Подібні тенденції щодо ліцензійної діяльності відбилися на загальній кількості ліцензованих професійних учасників фондового ринку в розрізі останніх років (рис. 2):

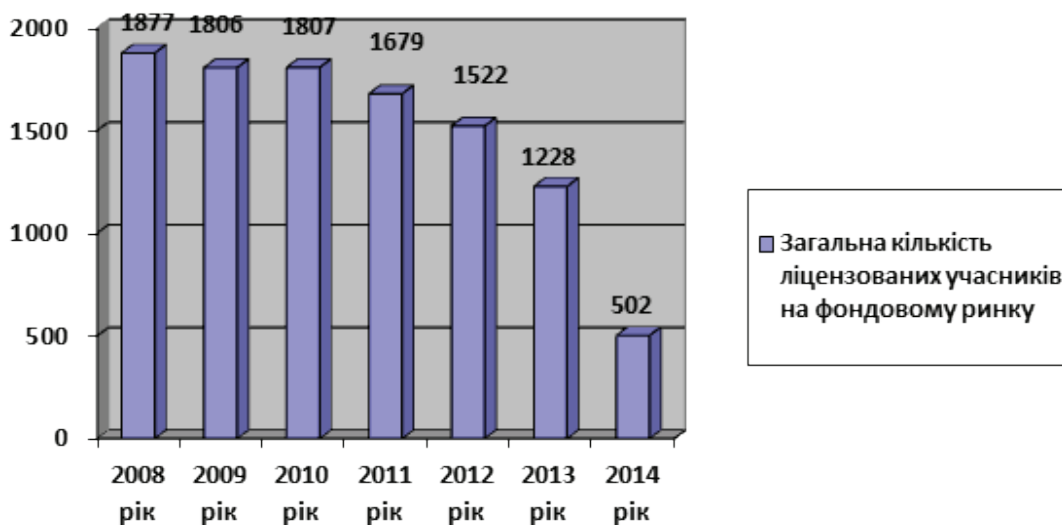


Рис. 2. Загальна кількість професійних учасників фондового ринку в розрізі 2010-2014 років (осіб) [5]

Наведений графік відображає тенденцію до загального зменшення кількості професійних учасників фондового ринку в розрізі 2010–2014 років. Особливо явним є зменшення кризовий період 2008–2009 років: зменшення загальної кількості учасників на 71 особу та ще більш інтенсивне зменшення загальної кількості професійних учасників фондового ринку у 2011–2013 роках: в 2011 році у порівнянні з 2010 роком зменшення було на рівні 128 особи (7,1 %). В 2012 році також відбулося зменшення в порівнянні з попереднім періодом, яке склало 157 учасники (9,3 %). А в 2013 спостерігається зменшення загальної кількості професійних учасників на 19,3 % порівняно з попереднім роком та на 34,6 % по відношенню до кризового 2008 року. Об'єктивні причини пояснюють різке зменшення загальної кількості професійних учасників фондового ринку у 2014 року до 502 учасників.

Вищеаналізовані дані та тенденції останніх років, переважно, зумовлені зрушеннями у загальноекономічних процесах та законодавчими змінами. Так, якщо 2008–2009 роки характеризувалися загальним кризовим становищем для національної економіки, то 2011–2014 роки відзначилися процесами на виконання вимог закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення вимог до статутного капіталу професійних учасників фондового ринку» та поступового зменшення кількості колишніх реєстраторів, знову ж таки на виконання законодавчих норм [7].

Таким чином, в цілому по загальному стану депозитарної системи України та діяльності її основних учасників можна зробити висновок, що всі зміни останніх років відбуваються на виконання законодавчих змін.

Загальний стан депозитарної системи в розрізі останніх років свідчить про значне зменшення кількості учасників в межах сучасної депозитарної системи України. В першу чергу, це стосується кількості ліцензованих реєстраторів. І кількісно, і структурно частка цих учасників на ринку депозитарних послуг значно зменшувалася протягом останніх років. Ця тенденція відповідає нормі закону (з жовтня 2013 року), за якою реєстратори перестають існувати як учасники депозитарної системи, а зберігачі стають депозитарними установами. Хоча така можливість є і у колишніх реєстраторів. Все це, в свою чергу, відбилося на структуризації суміщення діяльності [8]. Також, можна

відмітити превалювання кількості небанківських депозитарних установ над банківськими, але, у той же час, більш стійке становище на депозитарному ринку банків-учасників. Таке становище зумовлено нормативними змінами у банківському законодавстві, вплинув на який знову ж таки Закон України «Про депозитарну систему України».

Необхідно звернути увагу, що не дивлячись на певні досягнення в депозитарній системі виникає певний дисбаланс між кількістю реєстраторів цінних паперів та зберігачів. Так, за 2014 рік кількість реєстраторів скоротилась до 188, тоді як кількість емітентів зросла на 64 %, до 364, це створює залежність реєстраторів від емітентів через те, що вони отримують прибуток за їх рахунок [9].

На виконання норми закону щодо створення єдиного в країні Центрального депозитарію та єдиного Розрахункового центру, був ліквідован один з учасників ринку депозитарних послуг: з двох депозитаріїв на українському ринку залишився лише один. Відповідні зміни можна побачити в розрізі депозитарної діяльності таких суб'єктів, як Публічне акціонерне товариство «Національний депозитарій України», на базі якого створений Центральний депозитарій, та Приватне акціонерне товариство «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів», на базі якого створений Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках [10].

Але, подібні «революційні» законодавчі зміни на сучасному етапі розвитку вітчизняної депозитарної системи мають свої проблемні моменти та особливості подальшого розвитку.

Стримуючим фактором розвитку фондового ринку та депозитарної системи, як його складової є: існування практики здійснення незаконного перерозподілу прав власності, маніпуляцій з боку рейдерів через не сформованість центрального реєстру цінних паперів; наростання конфліктних ситуацій на ринку цінних паперів та зниження рівня довіри інвесторів через неврегульованість у вітчизняному законодавстві питання щодо здійснення функції зберігання глобальних сертифікатів виключно Центральним депозитарієм; незрілість інституційної ролі інвесторів, що характеризується їх переважним прагненням до придбання цінних паперів з метою захоплення власності для здобуття особистих вигід; низька ступінь готовності багатьох інституційних інвесторів, зокрема інститутів

спільного інвестування, до роботи з реальними інвестиційними ресурсами; відсутність умов для розміщення населенням коштів на фондовому ринку [3].

Перспективними напрямками, які потребують подальших досліджень, є: інтеграція національного фондового ринку до міжнародних фінансових ринків; підвищення ефективності та зменшення технологічних ризиків функціонування організованих ринків, що забезпечуватиме підприємствам можливість отримання ними на ринкових умовах довгострокових фінансових інвестицій, сировинних, енергетичних та інших ресурсів виробництва, право на отримання яких підтверджено цінними паперами або деривативами; забезпечення процесу корпоративного управління прозорою та ефективною системою депозитарного обліку, і як наслідок, покращення інвестиційного клімату в Україні, сприяння розвитку інвестиційної активності населення, розширення асортименту та якості фінансових послуг. Зазначені питання можна розглядати як

крок на шляху розвитку фінансового сектору економіки і це сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості фінансового ринку України.

Висновки. Дослідження показало, що депозитарна система України характеризується позитивною динамікою свого розвитку, що відображається в активному зростанні торгів на ринку цінних паперів, але проблеми які вже накопичились вимагають негайного їх вирішення. Оновлення законодавчої бази, приведення її до вимог та міжнародних стандартів призведе до підвищення довіри з боку інвесторів, емітентів, професійних учасників фондового ринку; посилення захисту прав власності на цінні папери й, зокрема виключення роздвоєння реєстрів акціонерів та обмеження рейдерства; мінімізації операційних ризиків впровадженням єдиної моделі депозитарного обліку; мінімізації трансакційних витрат учасників ринку на здійснення угод; спрощення порядку розрахунків за угодами з цінними паперами.

Список використаних джерел

1. Костюк В. А. Особливості діяльності національної депозитарної системи України / В. А. Костюк, І. С. Сьомка // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Серія : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. — 2014. — Вип. 200 (3). — С. 230–237.
2. Москвін С. О. Депозитарна діяльність: навч. посіб. / О. С. Москвін, В. В. Посполітак, С. Г. Хоружий. — К. : АДС УМКЦентр, 2010. — С. 23.
3. Закон України «Про депозитарну систему України» від 06.07.2012. — № 5178-VI. — ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.
4. Наконечна О. С. Особливості функціонування фондового ринку України [Електронний ресурс] / О. С. Наконечна, Н. В. Рощина. — Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3854>.
5. НКЦПФР повідомляє про підсумки роботи фондового ринку за 2014 рік. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. — Режим доступу : http://nssmc.gov.ua/press/news/nkcpfr_povidomlyah_pro_pidsumki_roboti_fondovogo_rinku_za_2014_rik.
6. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2014 рік [Електронний ресурс] / Національне рейтингове агентство «Рюрік». — Режим доступу : <http://rurik.com.ua>.
7. Національна депозитарна система та інвестиції в Україні // Україна-Бізнес. — 2013. — № 41. — С. 6–7.
8. Яцюк Г. В. Модернізація торгівельної інфраструктури ринку цінних паперів / Г. В. Яцюк // Фінансова інфраструктура України. — К. : Криниця, 2013. — С. 170–172.
9. Федірко В. В. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та проблеми розвитку // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць : Вип. 35 / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». — Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. — 388 с.
10. Центральні депозитарії цінних паперів: ключові факти. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.finrep.kiev.ua/download/csd_factsheet_21feb11_ua.pdf.

JEL CLASSIFICATION: E50, E51, G18

FEATURES OF FUNCTIONING OF DEPOSITORY SYSTEM OF UKRAINE

Yaroslava O. KOSTENOK

Candidate of Science in Economic, assistant professor of macroeconomics and public administration "Kyiv National Economic University"

Olga L. KAMBUR

Candidate of Science in Economic, assistant professor of business economics Odessa State Academy of Construction and Architecture

Summary. The article studies the current state of the depository system of Ukraine and its problems and prospects of development of definition in the future. A detailed study of the constraints of the depository system, the basic tendencies of its functioning and

noted the inherent features. Recommendations on how to improve the depository system, which will enhance the investment potential of the country's economy.

Key words: *depository, depository system, financial markets, securities.*

Depository system plays a crucial role in the stock market, especially in the transfer of ownership of securities. So today more attention is paid to the development of the depository system of Ukraine by the executive authorities. However, until now not managed to reduce the severity of many problems and the likelihood of conflict in the securities market. Given this important task of the securities market and the entire stock market is to improve the accounting system of securities by providing them with secure storage, rapid access and re-ownership with minimal risk for the owners.

Depository system plays an important role in the stock market, particularly in the transfer of ownership of securities. So today, more and more attention is paid to the development of the depository system of Ukraine on the part of the executive branch. But so far failed to alleviate many of the problems and the risk of conflict in the securities market. Given this important task of development of the securities market and the stock market is likely to improve the system of registration of rights to securities by ensuring their safe storage, quick access and re-registration of ownership with minimal risk for the owners.

The current stage of development of the depository system was marked by the entry into force Oct. 11, 2013 Law of Ukraine "About Depository System of Ukraine". This law changed the fundamentals of the national accounting system, stock market, and it was, introduced a single Central Depository (based

on the National Depository of Ukraine), one single Estimated Center (at the former All-Ukrainian Securities Depository), licensed in the former custodian depository institutions, etc.

The corresponding development of securities market in Ukraine confirm the historical aspect quantitative indicators. Thus, in recent years, a trend evident in increased trading volume on the stock market. Volume shares in 2012 was 46.88 billion UAH, Compared to the same period of 2011 decreased by 11.28 billion. UAH. During 2014 the Commission registered 156 editions of shares worth 145.21 billion UAH Compared to the same period of 2013 the volume of registered issues of shares increased by 81.75 billion UAH.

Constraining factor for the development of the stock market and depository system as its component are: - the existence of the practice of illegal redistribution of property rights, manipulation by the Raiders through the formation is not the central register of securities; - An increase of conflicts in the securities market and reduce investor confidence because of the unresolved issues in the national legislation to implement the functions of storage of global certificates only Central Depository.

Research showed that the depository system of Ukraine is characterized by positive dynamics of development, which is reflected in strong growth in trading on the stock market, but the problems that have accumulated require immediate address them.

Updating legislative framework to bring it to the requirements and international standards will lead to increased confidence from investors, issuers, professional participants of securities market; strengthening the protection of the rights of ownership of se-

curities and, in particular exception split registers of shareholders and limitations raid; minimize transaction costs to market participants in the implementation of agreements; simplifying settlement of securities.

References

1. Kostyuk V. (2014) Osoblivosti diialnosti natsionalnoi depozytarnoi systemy Ukrainy [Peculiarities of the national depository system of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Natsionalnogo universitetu bioresursiv i prirodokorystuvannia Ukrainy*. 200 (3), 230–237.
2. Moskvina S., Pospolitat V., Horuzhy S. (2010) Depozytarna diialnist [Depository activity]. Kyiv, K.: ADS UMKCentr.
3. Law of Ukraine № 5178 of 06.07.2012. “About Depository System of Ukraine”. Retrieved from www.zakon.rada.gov.ua.
4. Nakonechna O. (2013) Osoblyvosti funktsionuvannia fondovoho rynku v Ukraini [Peculiarities of the stock market of Ukraine]. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3854>.
5. NSSMC reports the results of the stock market in 2014. Retrieved from http://nssmc.gov.ua/press/news/nkcpfr_povidomlyaeh_pro_pidsumki_roboti_fondovogo_rinku_za_2014_rik.
6. Analytical review of bond market of Ukraine for 2014. National rating agency “Rurik”. Retrieved from <http://rurik.com.ua>.
7. Natsionalna depositarna systema ta investitsii v Ukraini (2013) [National depository system and investment in Ukraine]. *Ukraine-Biznes*, 41, 6–7.
8. Yatsiuk G. (2013) Modernizatsiia torgovelnoidi infrastruktury rynku tsinnykh paperiv [Modernization trade securities market infrastructure]. *Finansova infrastruktura Ukrainy*. 170–172.
9. Fedirko V. (2012) Fondovii rynek Ukrainy: sucasni tendencii ta problemy rozvytku [Stock Market of Ukraine: Current Trends and Problems of Development]. *Problems and prospects of the banking system of Ukraine*, 35, 188.
10. Tsentralni depozitarii tsinnykh paperiv: kliuchovi fakty [Central securities depositories: key facts]. Retrieved from http://www.finrep.kiev.ua/download/csd_factsheet_21feb11_ua.pdf.