



УДК: 336.713(477):341.31 (045)

**DEPOSITORY SYSTEM OF UKRAINE IN WARTIME CONDITIONS****ДЕПОЗИТАРНА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО ЧАСУ****Prutska O.O. / Прутська О.О.,***d.e.s., prof. / д.е.н., професор*

ORCID: 0000-0002-6272-3330

**Abdullaieva A.E. / Абдуллаєва А.Є.***s.e.s., as.prof. / к.е.н., доц.*

ORCID: 0000-0001-6961-8923

*Vinnitsia Institute of Trade and Economics of State University of Trade and Economics,**Vinnitsia, Soborna 87, 21050**Вінницький торговельно-економічний інститут Державного торговельно-економічного університету, м. Вінниця, вул. Соборна 87, 21050.*

**Анотація:** Стаття присвячена дослідженню особливостей депозитарної системи України. Законом України «Про депозитарну систему України» встановлено коло учасників вітчизняної депозитарної системи: Центральний депозитарій, Національний банк України і депозитарні установи. В результаті дослідження встановлено, що Національному депозитарію України після шокового скорочення активності в перші місяці після початку збройної агресії РФ, вдалося відновити загальну операційну активність протягом 2022-2024 років. Водночас не вдалося вийти на довоєнний рівень за таким показником, як кількість корпоративних операцій українських емітентів щодо виплати доходу/сум погашення через депозитарну систему України. Встановлено, що загальний обсяг депозитарних активів на обслуговуванні у Центральному депозитарії залишався стабільним з незначною тенденцією до зростання навіть під час воєнних дій. Аналіз засвідчив стабільну роботу НБУ, Депозитарій якого з перших днів війни продовжував обслуговувати всі випуски державних цінних паперів. Головним фінансовим інструментом, запровадженим для забезпечення потреб Збройних Сил України та держави в умовах воєнного стану стали військові облигації внутрішньої державної позики. Встановлено, що найбільший обсяг ОВДП, як і раніше, сконцентрований банками – первинними дилерами. Другим за обсягом є портфель військових облигацій у власності громадян та бізнесу України.

Встановлено, що фондовий ринок України в умовах воєнного часу має деформовану структуру, в якій переважають державні цінні папери - ОВДП, при одночасному скороченні торгівлі акціями. Депозитарна система України, яка віддзеркалює вади фондового ринку, може бути переведена в більш ефективний режим роботи після відновлення миру і нормального економічного життя.

**Ключові слова:** депозитарна система, воєнний час, Центральний депозитарій, військові облигації (ОВДП), цінні папери, НБУ

**Вступ.**

Невід'ємним елементом функціонування розрахункового механізму операцій із цінними паперами є депозитарна діяльність, яка полягає у наданні послуг зі зберігання цінних паперів і виконання доручень з реалізації прав, засвідчених цінними паперами. Національна депозитарна система забезпечує зберігання цінних паперів, здійснення угод за цінними паперами, проведення розрахунків за цими угодами, володіння повною інформацією про поточний стан ринку цінних паперів.

Проблемам фондового ринку і депозитарної діяльності приділяється досить багато уваги. Значний внесок в дослідження даної проблематики внесли



такі вітчизняні вчені: І. Краснова, Л. Добриніна, О. Мозговий, С. Безвух, А. Непран, М. Кутузова та інші. Однак, не зважаючи на значну кількість наукових досліджень, питання обґрунтування напрямів перспективного розвитку фондового ринку в Україні потребує постійного дослідження проблем, які пов'язані із формуванням і розвитком дієздатної та ефективної депозитарної системи

Метою статті є визначення особливостей національної депозитарної системи України на основі аналізу її сучасного стану та ступеня адаптації до умов воєнного часу.

### Основний текст

Законом України «Про депозитарну систему України» чітко встановлено коло учасників вітчизняної депозитарної системи. Ними є Центральний депозитарій, Національний банк України і депозитарні установи. За колом виконуваних функцій сучасна депозитарна система України складається з прямих та опосередкованих учасників (табл.1)

**Таблиця 1 - Структура депозитарної системи України**

Депозитарна система України	
Прямі учасники	Опосередковані учасники
депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів	організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти

Законодавчо Національна депозитарна система складається з двох рівнів:

а) нижній рівень – це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів;

б) верхній рівень – це Національний депозитарій України, клірингові депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за договорами щодо цінних паперів, а також депозитарії цінних паперів, що ведуть рахунки для зберігачів без здійснення клірингу і розрахунків.

Статутний капітал Публічного акціонерного товариства «Національний депозитарій України» становить 103 200 000 гривень. Структура власності ПАТ «НДУ»: 25% акцій належить Держава Україна (управління здійснює НКЦПФР), 25% - належать Національному банку Україна, 24,99% - ПАТ "Державний ощадний банк України", 10,94% - КНПФ Національного банку України, 9,99% - АТ "Укресімбанк", менше 5% акцій – іншим власникам [1].

За 2022 рік, протягом якого економіка України зазнала найбільших за всю історію незалежності втрат, збитків та пошкоджень, загальний сукупний дохід Національного депозитарію України склав 12790 тис. грн., що менше за результати діяльності у 2021 році (15921 тис. грн.). Основні показники діяльності Національного депозитарію України протягом 2022-2024 років представлені в таблиці 2, з яких можна зробити висновок, що Національному депозитарію України протягом 2022-2024 років вдалося відновити загальну операційну активність. Водночас не вдалося вийти на довоєнний рівень за таким показником, як кількість корпоративних операцій українських емітентів щодо виплати доходу/сум погашення через депозитарну систему України.

**Таблиця 2 – Показники діяльності Національного депозитарію України**

Показники	Роки		
	08.2022р.	02.2023р.	02. 2024р.
Загальна операційна активність	9 457	100 00	163 083
Сформовано реєстрів/переліків власників іменних цінних паперів:	789	1 081	1 237
Кількість корпоративних операцій українських емітентів щодо виплати доходу/сум погашення через депозитарну систему України	110	77	61
Виплати у валюті за корпоративними подіями іноземних емітентів через рахунок НДУ, відкритий в Clearstream Banking S.A. (CBL), USD	18 454,22	14 218,72	147 449 274,13
Кількість всіх розпоряджень, поданих клієнтами щодо рахунків відкритих в Центральному депозитарії	2 068	2 716	3 825
Кількість розпоряджень, поданих через web-сервіс "Кабінет Клієнта"	1 806	2 429	3 483
Кількість повідомлень, направлених через депозитарну систему України за розпорядженнями клієнтів	142	96	138

Джерело: [1]

Аналіз основних показників діяльності Національного депозитарію України протягом 2022-2024 років (табл.3). свідчить, що загальний обсяг депозитарних активів зріс з 1 895 820,5 млн.грн. у 2022 році до 2 266 476, 6 млн.грн. у 2024 році. Водночас кількість емітентів залишилася практично без змін (10799 у 2024р.), так само як і кількість клієнтів-користувачів web-сервісу «Кабінет Клієнта», яка становила 5 026 одиниць у 2022 році і несуттєво збільшилась до 5 439 одиниць у 2024 році.

**Таблиця 3 – Аналіз основних показників діяльності Національного депозитарію України (ПАТ «НДУ») протягом 2022-2024 років**

Показники	Роки		
	08.2022р.	02.2023р.	02.2024р.
Загальний обсяг депозитарних активів, млн.грн.	1 895 820, 5	1 927 669, 3	2 266 476, 6
Кількість емітентів	10 785	10 774	10 799
Кількість ДУ	154	148	134
Кількість баз даних та документів ДУ, що знаходяться в ЦД на уповноваженому зберіганні, та кількість рахунків за ними	143/453 427	146/505 838	156/738 234
Кількість клієнтів-користувачів web-сервіс "Кабінет Клієнта"	5 026	5 125	5 439

Джерело: [1]

Аналіз показав, що протягом 2018-2023 років загальний обсяг депозитарних активів на обслуговуванні у Центральному депозитарії залишався стабільним з незначною тенденцією до зростання навіть під час воєнних дій (табл.4).

В загальній структурі депозитарних активів на обслуговуванні Національного депозитарію (табл.5) з великим відривом переважають акції (68% у 2020р. і 67% у 2021р.). Отже, в передвоєнні роки структура



депозитарних активів залишалася стабільною, спостерігалася тільки незначне збільшення частки цінних паперів, розміщених за кордоном України.

**Таблиця 4 – Загальний обсяг депозитарних активів ПАТ «НДУ», млрд. грн**

Показник	Роки					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Обсяг активів	1750,2	1788,6	1840,9	1889,6	1 927, 7	2 266, 5

Джерело: [1]

Національний банк як учасник депозитарної системи України провадить діяльність з депозитарного обліку та обслуговування обігу облігацій внутрішньої та зовнішніх державних позик України, державних деривативів, цільових ОВДП та казначейських зобов'язань України та обслуговування корпоративних операцій емітента на рахунках у цінних паперах клієнтів. З перших днів війни Депозитарій Національного банку продовжував обслуговувати всі випуски державних цінних паперів, про що, зокрема, свідчать своєчасність і безперебійність виплат доходів та погашень за облігаціями внутрішньої державної позики (далі – ОВДП), які перебували в обігу. Це було необхідною передумовою для уникнення технічного дефолту країни за борговими зобов'язаннями та дало змогу Україні підтвердити свій статус надійного кредитора навіть в умовах повномасштабної війни.

**Таблиця 5 – Депозитарні активи на обслуговуванні Національного депозитарію за видами фінансових інструментів в довоєнний період**

Вид фінансового інструменту	2020 р		2021 р	
	Кількість випусків, шт.	Загальна номінальна вартість, млн. грн.	Кількість випусків, шт.	Загальна номінальна вартість, млн. грн.
Акції	6985	1252653,3	6838	1263841,2
Акції корпоративного фонду	884	160402,8	1176	206604,4
Облігації	1635	136731,0	1602	134893,1
Інвестиційні сертифікати	1165	281909,5	1162	273941,3
Опціонні сертифікати	31	282,3	18	277,4
Сертифікати ФОН	4	226,6	5	227,6
Цінні папери, розміщені за межами України	23	1421,8	60	2608,8
Знерухомлені цінні папери	700	7292,3	676	7232,0
Всього	11427	1 840 919,9	11537	1 889 625,9

Джерело: [1]

Також НБУ забезпечував безперебійне розміщення, облік та обслуговування обігу військових облігацій внутрішньої державної позики – фінансового інструменту, запровадженого для забезпечення потреб Збройних Сил України та держави в умовах воєнного стану. З метою підтримання ефективної роботи фінансової системи НБУ у 2022 році скасував тарифи на депозитарні послуги та послуги щодо обліку та обігу депозитних сертифікатів. Відміна тарифікації на депозитарні послуги дала змогу знизити витрати для кінцевих вкладників у ОВДП та сприяла розширенню кола покупців ОВДП та обсягів запозичень Уряду України через розміщення цих цінних паперів.



Національний банк 22 березня 2022 року розпочав публікацію статистики Депозитарію НБУ щодо військових облігацій на щотижневій основі. З початку 2023 року Національний банк перейшов на щомісячну публікацію відповідних релізів станом на перше число місяця. За даними Депозитарію НБУ, упродовж восьми місяців 2023 року Уряд України залучив від розміщення ОВДП на аукціонах 253 868,2 млн грн, 2 191,2 млн дол. США та 660,9 млн євро. На погашення за внутрішніми борговими державними цінними паперами за цей період спрямовано 162 911,0 млн грн, 2 078,1 млн дол. США та 588,0 млн євро. У січні 2024 року уряд залучив від продажу ОВДП на аукціонах майже 33 млрд грн в еквіваленті, а загалом упродовж воєнного стану – майже 851 млрд грн в еквіваленті

Протягом січня – серпня 2023 року запозичення Міністерства фінансів на внутрішньому борговому ринку на 97 941,4 млн грн в еквіваленті перевищували виплати за облігаціями внутрішньої державної позики, зокрема в серпні – на 3 639,6 млн грн в еквіваленті. Роловер вкладень у ОВДП за підсумками восьми місяців 2023 року становить 130% за номіналом у всіх валютах за поточним офіційним курсом.

У серпні максимальна дохідність ОВДП, що розміщуються на аукціонах, становила у гривні 19,50% річних, в євро – 3,15% річних. Розміщення ОВДП, номінованих у доларах США, в серпні не проводилося.

Загалом з початку повномасштабної війни до 31 серпня 2023 року (включно) урядом на первинних аукціонах було залучено 406 258,8 млн грн, 4 120,2 млн дол. США та 1 638,2 млн євро, а на погашення за ОВДП спрямовано 376 248,7 млн грн, 4 871,4 млн дол. США та 1 250,6 млн євро.

Найбільший обсяг цих цінних паперів, як і раніше, сконцентрований банками – первинними дилерами. Другим за обсягом є портфель військових облігацій у власності громадян та бізнесу України. З початку 2023 року портфель військових облігацій у власності фізичних та юридичних осіб збільшився майже на 95% – до 67,2 млрд грн в еквіваленті.

Обсяг військових облігацій внутрішньої державної позики у власності нерезидентів станом на 1 вересня становив 14 217,3 млн грн, 27,0 млн дол. США та 0,1 млн євро, збільшившись з початку року більш ніж в 5,1 раза.

**Таблиця 6 - Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик на дату 02.04.2024р.**

Номер розміщення облігацій	47	48	49
Міжнародний ідентифікатор цінного папера	UA4000230635	UA4000230262	UA4000230270
Термін погашення облігацій	30.04.2025	28.01.2026	07.07.2027
Обсяг виставлених облігацій (млн. грн.)	4000	2000	4000
Середньозважений рівень дохідності облігацій (%)	16,23	17,09	18,29
Залучено коштів до державного бюджету (млн. грн.)	4 273,6	259,8	2 218,2

Джерело: [2]





У 2022-2023 роках кількість громадян і представників вітчизняного бізнесу, які ставали власниками ОВДП, динамічно збільшувалася. Залученість українців до підтримки фінансової оборони країни завдяки придбанню військових ОВДП сягнула рекордних показників, що свідчить про збереження довіри до фінансової системи. Збільшенню вкладень у військові ОВДП також сприяла готовність Депозитарію Національного банку враховувати потреби професійних учасників ринків капіталу та створювати необхідні технологічні передумови для розширення кола українських та іноземних інвесторів у державні цінні папери.

Депозитарій Національного банку також розпочав активну співпрацю з Центральним депозитарієм цінних паперів Польщі – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW). Взаємодія між депозитаріями спрямована на відкриття доступу учасникам польського ринку капіталів до українських військових фінансових інструментів, а в майбутньому – до фінансових інструментів післявоєнної відбудови.

### Висновки

Дослідження показало, що фондовий ринок України в умовах воєнного часу має деформовану структуру, в якій переважають державні цінні папери - ОВДП, при одночасному скороченні торгівлі акціями. Національному депозитарію України після шокового скорочення активності в перші місяці після початку збройної агресії РФ, вдалося відновити загальну операційну активність. Депозитарна система України, яка віддзеркалює вади фондового ринку, може бути переведена в більш ефективний режим роботи після відновлення миру і початку післявоєнної відбудови економіки.

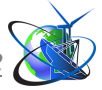
### Література

1. Офіційний сайт Національного депозитарію України URL: <https://www.csd.ua/pro-ndy/>
2. Офіційний сайт Національного банку України URL: <https://bank.gov.ua/>
3. Посполітак В. Концептуальні підходи до реформування національної депозитарної Системи України. Україна фінансова. URL: [https://ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/090.htm](https://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/090.htm)

### References:

1. Official website of the National Depository of Ukraine. URL: <https://www.csd.ua/pro-ndy/>
2. Official website of the National Bank of Ukraine. URL: [https://bank.gov.ua](https://bank.gov.ua/)
3. Pospolítak V. Conceptual approaches to reforming the national depository system of Ukraine. Financial Ukraine. URL: [https://ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/090.htm](https://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/090.htm)

**Abstract.** The article is devoted to the study of the peculiarities of the depository system of Ukraine. The Law of Ukraine "On the Depository System of Ukraine" establishes the circle of participants of the domestic depository system: the Central Depository, the National Bank of Ukraine and depository institutions. Research has established that the National Depository of Ukraine, after a shock reduction in activity in the first months after the beginning of the armed aggression of the Russian Federation, managed to restore general operational activity during 2022-2024. At the same time, it was not possible to reach the pre-war level in terms of such an indicator as the number of corporate operations of Ukrainian issuers regarding the payment of



*income/repayment amounts through the depository system of Ukraine. It was established that the total volume of depository assets in service at the Central Depository remained stable with a slight upward trend even during military operations. The analysis confirmed the stable operation of the NBU, whose Depository continued to service all issues of state securities from the first days of the war. The main financial instrument introduced to meet the needs of the Armed Forces of Ukraine and the state in the conditions of martial law were the military bonds of the domestic state loan. It was established that the largest volume of OVDP, as before, is concentrated in banks - primary dealers. The second largest in terms of volume is the portfolio of military bonds owned by citizens and businesses of Ukraine. It has been established that the stock market of Ukraine in wartime conditions has a deformed structure, in which state securities - OVDP - prevail, with a simultaneous reduction in share trading. The depository system of Ukraine, which reflects the shortcomings of the stock market, can be transferred to a more efficient mode of operation after the restoration of peace and normal economic life*

**Keywords:** *depository system, wartime, Central Depository, military bonds (OVDP), securities, NBU*

Стаття відправлена: 12.06.2024 г.  
© Прутська О.О., Абдуллаєва А.Є.