

## ВПРОВАДЖЕННЯ ЗАСТАВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Білоус Костянтин Ігорович

аспірант кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку  
Одеський національний економічний університет  
ORCID: 0000-0002-2891-3640  
kbilous@kse.org.ua

*У статті досліджено сучасний стан управління заставою в правовому середовищі України та запропоновано законодавчі зміни для покращення інфраструктури ринку деривативів. Дослідження має на меті оцінити правову базу Законів України та нормативно-правові акти Національного банку України щодо впровадження механізмів управління заставою в українському законодавстві з метою забезпечення безпеки та доступності ринку. З огляду на інтеграцію України до світових фінансових ринків, прозора правова база для управління заставою має критичне значення для стабільності ринку. У роботі проаналізовано особливості управління заставою в Україні, досліджено останні законодавчі зміни та ініціативи щодо підвищення прозорості та стабільності ринку. Засновуючись на міжнародних стандартах, запропоновано законодавчі зміни для зміцнення правової інфраструктури управління заставою на ринку деривативів. Впровадження надійної правової рамки та механізмів, таких як заставний менеджмент та центральний кліринг, є важливим для забезпечення прозорості ринку, зменшення системних ризиків та підвищення довіри інвесторів. У статті наголошено на важливості впровадження найкращих міжнародних практик для сталої системи управління заставою в Україні, посиляючись на дослідження експертів у сфері фінансових ринків, управління заставою та правового регулювання. Аналіз наукової літератури виявляє проблеми та недоліки управління заставою в Україні та на глобальному рівні, оцінюючи їх вплив на стабільність та прозорість фінансового ринку. Дослідження акцентує увагу на потенційних перевагах введення центрального клірингового дому для операцій з деривативами в Україні. Центральна контрагент виступав б як посередник у деривативних угодах, вимагаючи від сторін розміщення застави з метою мінімізації ризику окремих контрагентів та забезпечення стабільності ринку. В результаті, впровадження механізмів управління заставою в Україні є важливим для розвитку зрілого фінансового ринку. Таким чином, рекомендовано внести законодавчі зміни та включити механізми управління заставою в українське законодавство для досягнення цієї мет з приведення фінансового ринку України у відповідність з європейськими стандартами та забезпечення майбутнього фінансового сектора.*

**Ключові слова:** управління заставою, фінансовий ринок, ринок деривативів, правова база, центральний кліринг.

DOI: <https://doi.org/10.32782/bsnau.2023.2.3>

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Інтеграція України до глобальних фінансових ринків – важливий крок на шляху країни до її фінансової незалежності та загальної євроінтеграції. Наразі український фінансовий ринок перебуває у процесі занепаду через воєнні дії на території України та різкий економічний спад. У зв'язку з чим важливим кроком до поживлення українського фінансового ринку, особливо ринку деривативів, має стати прозора та зрозуміла правова інфраструктура не тільки щодо купівлі/продажу цінних паперів, але і заставного менеджменту, а саме управління заставним портфелем цінних паперів, що передається як забезпечення до похідних цінних паперів.

За останні кілька років український фінансовий ринок зазнав значних змін, що були спричинені потребою в економічних реформах та стійкій регуляції. Однак, попри зусилля з модернізації фінансового сектора, учасники ринку все ще стикаються з викликами у досягненні стабільної та прозорої інфраструктури. Одним з критичних аспектів є встановлення всеосяжної правової інфраструктури для управління заставами, зокрема на ринку деривативів. Управління вартістю заставного портфеля відіграє важливу роль у зменшенні ризиків та поліпшенні стабільності ринку, що стає вигідним для всіх учасників фінансового ринку.

Згідно з даними Національного банку України (НБУ), загальна сума активів українського банківського сектора у 2022 році зросла на 15.2% та склала 2.7 трлн гривень [1]. Однак ринок деривативів в Україні досі залишається нерозвиненим із річним оборотом в лише 5.9 мільярда гривень у 2022 році, що становить майже 0.15% від ВВП України за 2022 рік [2]. Подібний обмежений розмір та масштаб ринку деривативів в Україні можна пояснити кількома факторами, як воєнні дії, відсутність прозорості ринку, обмежений доступ до фінансування та високий рівень фінансових ризиків.

Звіт Світового банку про спрощення ведення бізнесу 2020 року розміщує Україну на 64-му місці зі 190 країн з інтегральною оцінкою в 70.2 бали [3], що підкреслює необхідність подальшого поліпшення регуляторного середовища країни. Зокрема, звіт наголошує на проблемах у забезпеченні кредитів та захисті невеликих інвесторів, які тісно пов'язані з управлінням заставами. До того, дослідження Гриценко Л. та інших [4] наголошують на важливості прозорої та ефективної системи управління заставами на українському фінансовому ринку, стверджуючи, що відсутність всеосяжної правової інфраструктури призводить до збільшення ризиків контрагентів та зниження стабільності ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Декілька останніх досліджень акцентують на проблемах, з якими

стикається український фінансовий ринок, зокрема в контексті управління заставами Матцук З. [5] підкреслює важливість прозорої та ефективної системи контролю за деривативами на українському фінансовому ринку. Науковець стверджує, що відсутність всеосяжної правової інфраструктури призводить до збільшення кредитного ризику та зниження стабільності ринку. Подібно до неї, Пивоварський А. та Хаас Р. Де [6] відзначають необхідність оновленої правової регуляції в контексті розвитку фінансового ринку, стверджуючи, що серед низки соціальних та відповідальних інвесторів з'являється значний інтерес до підтримки економічного відновлення України, тому регулятор ринку цінних паперів (НКЦПФР) має надати пріоритет розробці та впровадженню оновлених нормативних актів, що підтримає юридичним захистом цей інтерес потенційних інвесторів [7].

Широко обговорюється в літературі й заставний менеджмент. Так, декілька досліджень наголошують на найкращих практиках та теоретичних основах, а саме Даффі Д. та інші [8] надають детальний аналіз практик управління заставним портфелем, пояснюючи різні типи застав, методи оцінки та оптимізаційні стратегії. Їх робота слугує цінним джерелом для розуміння складності в управлінні заставами, а саме важливості цього управління в зменшенні кредитного ризику та підвищенні стабільності ринку. З іншої сторони, Антінолфі Г. та інші [9] досліджують світові тенденції заставного менеджменту, пропонуючи ідеї щодо впровадження різних методів заставного управління з використанням центрального контрагента (ССР) або двостороннього (білатерального) підходу. Їх дослідження підкреслює важливість впровадження найкращих міжнародних практик для розробки стійкої системи заставного менеджменту, оскільки одного лише впровадження центрального контрагента (ССР) недостатньо через доведену у їх роботі ефективність двостороннього (білатерального) підходу. Доповнюючи іноземних науковців, ми досліджуємо етапи еволюції та регуляції управління заставним портфелем [10], виокремлюючи заставний портфель як об'єкт фінансового управління заставного менеджменту [11] та формуючи загальний алгоритм розрахунку маржинальних викликів [12], що є джерелом для оновлення українського законодавства згідно з міжнародними практиками та європейськими регуляціями.

Є предметом аналізу і чинна права інфраструктура фінансового ринку в Україні. Так, Возянов К. [13] досліджує розвиток фінансових ринків у центральній та східній Європі, а Драган І. та інші [14] – поточний стан української правової інфраструктури, що регулює торгівлю деривативами, відзначаючи її обмеження та прогалини. Обидва дослідження пропонують декілька змін для вдосконалення правового середовища, включаючи його узгодження з міжнародними стандартами, правилами й регуляціями Євросоюзу та найкращими світовими практиками. Таким чином, дослідники зосереджуються на правових та регуляторних аспектах фінансового регулювання в Україні, наголошуючи на необхідності реформ для зміцнення стабільності ринку та зниження кредитного ризику, як системного, так і індивідуального. З іншої

сторони, за висновками Абуселідзе Г. та інших [15] економічний потенціал фондового ринку фінансових деривативів не виникне одночасно лише з одного прийняття оновлених та повних законодавчих актів. Цей потенціал формується поступово як комплекс ринкових можливостей, конкурентних переваг, засобів та джерел розвитку фондових бірж. Іншими словами, формування економічного потенціалу фондового ринку похідних фінансових інструментів передбачає здійснення комплексу узгоджених організаційно-економічних перетворень, які здійснюються за активної підтримки органів, що контролюють.

**Формування цілей статті.** Метою дослідження є, засновуючись на розгляді чинних Законів України та постанов Національного Банку України, узагальнити сучасний статус заставного управління у правовому середовищі України.

Опираючись на міжнародні стандарти та теоретичні основи, запропонувати законодавчі зміни для поліпшення інфраструктури українського ринку деривативів та забезпечення його повним, безпечним та доступним набором правил для всіх учасників ринку шляхом встановлення механізмів управління заставами в українському законодавстві.

**Методи дослідження.** У написанні роботи було використано структурний та системні підходи. У статті використовуються методи аналізу наукової літератури, теоретичної та юридичної бази, що дозволяють оцінити поточний стан українського фінансового ринку, визначити його проблеми та виклики, зокрема у контексті управління заставами. Також використовується метод синтезу для розробки пропозицій законодавчих змін та рекомендацій щодо впровадження механізмів управління заставами в українському законодавстві.

Теоретичним підґрунтям статті виступили дослідження та публікації провідних науковців та експертів у галузі фінансових ринків, управління заставами та юридичного регулювання. Аналіз наукової літератури допомагає сформувати розуміння проблем та недоліків у сфері управління заставами в Україні та світовому контексті. Вивчення теоретичної бази надає можливість охопити основні поняття та принципи управління заставами, а також оцінити їх значення для стабільності та прозорості фінансового ринку. Стаття опирається на дані Національного банку України [1] та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [2] для аналізу сучасного стану фінансового ринку України. Важливим джерелом інформації також виступає звіт Світового банку про спрощення ведення бізнесу [3], дослідження вітчизняних та міжнародних науковців щодо розвитку фінансових ринків, управління заставами, юридичних аспектів та глобальних викликів.

Юридична база дослідження включає аналіз чинного законодавства України щодо управління заставами. Аналіз українського законодавства здійснюється на основі законів «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України» [16], «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [17] та «Про заставу» [18]. Окремі дослідження допомагають розкрити особливості заставного менеджменту та його регуляції в Україні.

**Результати дослідження.** Впровадження управління забезпеченням в Україні вимагає детального регулювання та чітко розробленого механізму керування заставами [15]. Станом на 2023 рік фінансовий ринок України досі знаходиться на етапі формування, з метою встановлення європейських стандартів, проте перспективи впровадження заставного менеджменту та законодавства про деривативи в Україні мають позитивну тенденцію незважаючи навіть на воєнний стан [6]. Одним із ключових недоліків недорозвинутого фінансового ринку є відсутність міцної законодавчої основи, яка перешкоджає гармонійному розвитку фінансових інструментів та механізмів заставного менеджменту на фінансовому ринку України. Хоча й існують нормативні акти стосовно операцій з деривативами, вони недостатньо повні, щоб задовольняти специфічні вимоги механізму керування заставним портфелем [7]. Ця юридична недорозвинутисть становить суттєву перешкоду для розвитку ринку деривативів в Україні, оскільки через це інвестори не мають достатнього юридичного захисту на фінансовому ринку [4].

Загалом, юридичне впорядкування заставного менеджменту має позитивну тенденцію. Наприклад, у 2020 році Верховна Рада України прийняла Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» [16], який вносить зміни до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [17] та Закону України «Про заставу» [18].

Відповідно до оновленої версії Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» у статті 2 «заставадавець» чітко визначений як «особа, яка надає забезпечення, – особа, яка виступає поручителем, гарантом або заставадавцем з метою забезпечення виконання зобов'язань за цінними паперами» [17]. У цій же статті закону представлені терміни «кліринг» та «неттінг» – процеси, які, разом з Правилами стосовно неочищеної маржі та впровадження системи центральних клірингів, суттєво впливають на розвиток заставного менеджменту у світі [10].

Також, позитивною зміною є те, що термін «застава» у статті 1 Закону України «Про заставу» не обмежується виключно іпотечним забезпеченням, а може також використовуватися в рамках різних кредитних відносин, а саме, що застава – «спосіб забезпечення зобов'язань, якщо інше не встановлено законом» [18], і вже у наступному пункті описується функціональний сенс застави, що «через заставу кредитор (заставодержатель) має право в разі невиконання боржником (заставадавцем) забезпеченого заставою зобов'язання або в інших випадках, встановлених законом, одержати задоволення з вартості заставленої майна переважно перед іншими кредиторами» [18].

Застава не тільки виступає об'єктом іпотечного забезпечення, але й може бути застосована в рамках усіх видів кредитних відносин [11]. Зокрема, відповідно до статті 3 Закону України «Про заставу», вимоги до застави можуть стосуватися будь-яких вимог, у тому числі фінансових, а саме: «заставою може бути забезпечена будь-яка дійсна чинний вимога або вимога, яка

може виникнути в майбутньому, що не суперечить законодавству України, зокрема така, що впливає з договору позики, кредиту, купівлі-продажу, оренди, перевезення вантажу тощо» [18]. Крім того, значущою особливістю застави з погляду її природи є пункт 3 цієї статті, згідно з яким «застава має похідний характер від забезпеченого нею зобов'язання», а не навпаки, тобто відображає похідний характер зобов'язань щодо забезпечення при торгівлі деривативами.

Важливим доповненням до Закону України «Про заставу» є включення статті 551 до Закону України «Про заставу» [18], де йдеться про заставу із портфеля обігових фінансових інструментів, а саме:

«При заставі фінансових інструментів в обігу заставадавець зберігає за собою право володіти, користуватися та розпоряджатися предметом застави без збереження застави, якщо договором не передбачено інше.

У разі відчуження (заміни сторін) заставлених фінансових інструментів в обігу заставадавець зобов'язаний замінити їх іншими фінансовими інструментами, які відповідають зазначеним у договорі застави вимогам, до дня виконання основного зобов'язання. Відступлення від зазначених у договорі застави вимог до предмета застави в обігу, у тому числі зменшення кількості та сукупної номінальної вартості фінансових інструментів, допускається виключно за згодою заставадержателя.

Якщо у день виконання основного зобов'язання кількість та сукупна номінальна вартість заставлених фінансових інструментів у власності заставадавця внаслідок дій заставадавця, передбачених частиною другою цієї статті, не відповідають вимогам договору із заставадержателем, останній може замінити предмет застави на інші фінансові інструменти, валюту чи банківські метали заставадавця. Ринкова вартість такого нового предмета застави не повинна бути меншою, за обґрунтованою оцінкою заставадержателя, вартості первинного предмета застави. Заставадержатель повинен надіслати повідомлення про свій вибір заставадавцю та усім причетним учасникам ринку, відповідальним за облік прав власності на відповідні активи. Заміна предмета застави набирає чинності з дня, наступного за днем надсилання заставадержателем такого повідомлення».

Цей додаток є першим законодавчим визначенням управління заставою, який регулює процес заміни одних цінних паперів іншими. Проте, на жаль, даний додаток не розглядає інші поширені механізми реагування на суттєві зміни складу заставного портфеля цінних паперів, зокрема, механізми розв'язання проблем з маржинальними викликами [12].

Безумовно, в юридичній практиці діє положення «Про провадження депозитарної й клірингової діяльності та забезпечення здійснення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів Національним банком України» [19]. Проте, воно нормує виключно кастодіальну (операційну) частину передачі цінних паперів як заставу та не встановлює механізмів реагування сторін на істотні цінові коливання вартості заставного портфеля переданих у забезпечення цінних паперів. Для розв'язання цього питання уряд України повинен розглянути можливість розробки



додаткової правової бази для управління заставами в операціях з деривативами [12]. Таке розширення може сприяти збільшенню прозорості ринку деривативів.

Ці цілі можуть бути досягнуті введенням централізованої системи звітності щодо операцій з деривативами, яка дозволить регуляторам контролювати ринкову активність та оперативно виявляти потенційні проблеми [9]. Додатково, впровадження центральної розрахункової палати (центрального контрагент, центрального клірингу, ССР) для операцій з деривативами в Україні сприяло б поліпшенню практик управління заставами на централізованому рівні [10]. Центрального контрагент виступав би як посередник у справах з деривативами, вимагаючи від учасників розміщення застави з метою зниження індивідуального ризику контрагентів. На додаток, введення центрального контрагента сприяло б упорядкуванню відповідного забезпечення у випадку дефолту окремого контрагента та зниженню системного ризику на фінансовому ринку загалом [13].

**Висновки.** Отже, навіть в умовах війни, ринок деривативів в Україні розвивається, але це зростання супроводжується потребою в покращенні регулювання та управління заставами на центральному рівні. Важливими

кроками, які можна зробити для покращення перспектив операцій з деривативами в Україні, – є впровадження надійної законодавчої бази для управління заставами, підвищення прозорості на ринку деривативів і розвиток центрального клірингу. Реалізація цих заходів сприятиме тому, щоб український ринок деривативів буде повнішим, безпечним та доступним для всіх його учасників.

Впровадження управління заставами в Україні є необхідним кроком для розвитку зрілого фінансового ринку. Хоча відбулися позитивні правові розвитки, такі як прийняття нових законів та внесення змін, потрібне подальше регуляторне вдосконалення для забезпечення всеосяжної інфраструктури управління заставами на ринку деривативів. Зміцнення правової інфраструктури та впровадження механізмів, таких як вимоги щодо маржі та центрального клірингу, збільшить прозорість, зменшить системні ризики та сприятиме довірі інвесторів до українського фінансового ринку. У міру того, як країна рухається вперед, навіть у складні часи, ці зусилля будуть критично важливими для приведення фінансового ринку України у відповідність із європейськими стандартами та забезпечення безпечного майбутнього для її фінансового сектору.

#### Список використаної літератури:

1. National Bank of Ukraine. Banking Sector Review (August 2022). 2022. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Banking\\_Sector\\_Review\\_2022-08\\_eng.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2022-08_eng.pdf?v=4) (дата звернення: 20.04.2023).
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2022. 2023. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/themes/velocity/img/icon/icon-doc.png> (дата звернення: 20.04.2023).
3. World Bank Group. Doing Business. Economy profile – Ukraine. 2020. URL: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/u/ukraine/UKR.pdf> (дата звернення: 20.04.2023).
4. Hrytsenko L., Zakharkina L., Zakharkin O., Novikov V., Chukhno R. The impact of digital transformations on the transparency of financial-economic relations and financial security of Ukraine. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2022. Вип. 3. № 44. С. 167–175. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcapter.3.44.2022.3767>
5. Matsuk Z. Global trends and challenges in the securities market in Ukraine. *International Economic Policy*. 2020. № 1-2 (32-33). С. 156–177. DOI: [https://doi.org/10.33111/iep.2020.32\\_33.07\\_eng](https://doi.org/10.33111/iep.2020.32_33.07_eng)
6. Pivovarsky A., Haas R. De. The future of finance in post-war Ukraine. 2023. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/future-finance-post-war-ukraine> (дата звернення: 20.04.2023).
7. Haas R. de. The Dark and the Bright Side of Global Banking: A (Somewhat) Cautionary Tale Available at: Emerging Europe. *Global Banking Crises and Emerging Markets*. London : Palgrave Macmillan UK, 2016. С. 9–21. DOI: [https://doi.org/10.1007/978-1-137-56905-9\\_2](https://doi.org/10.1007/978-1-137-56905-9_2)
8. Duffie D., Scheicher M., Vuillemeys G. Central clearing and collateral demand. 2015. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.12.006>
9. Antinolfi G., Carapella F., Carli F. Transparency and collateral: Central versus bilateral clearing. *Theoretical Economics*. 2022. Вип. 17. № 1. С. 185–217. DOI: <https://doi.org/10.3982/TE3893>
10. Білоус К. І. Еволюція формування та регуляція заставного менеджменту як окремої сфери фінансового управління. *Вісник Одеського національного університету. Економіка*. 2020. Вип. 25. № 3(82). С. 96–103. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/3-82-15>
11. Білоус К. І. Заставний портфель цінних паперів як об'єкт фінансового управління. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. Вип. 1–2. № 278–279. С. 19–23. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-1-2-278-279-19-23>
12. Білоус К. І. Особливості розрахунку маржинальних викликів. *Збірник наукових праць «Вчені записки»*. 2022. № 28 (3). С. 37–45. DOI: [https://doi.org/10.33111/vz\\_kneu.28.22.03.04.026.032](https://doi.org/10.33111/vz_kneu.28.22.03.04.026.032)
13. Vozianov K. Main trends of derivatives' market development in central and Eastern Europe. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2015. Vol. 1. No. 1. P. 55–61. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2015-1-1-55-61>
14. Dragan I., Liakhovych G., Inozemtseva O., Marushchyn Y., Lyakhovych U. Legal aspects of reforming public management of financial and economic security in Ukraine in the context of European integration. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2023. Вип. 1. № 48. С. 326–334. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcapter.1.48.2023.3961>
15. Abuselidze G., Reznik N., Slobodanyk A., Prokhorova V. Global Financial Derivatives Market Development and Trading on the Example of Ukraine. *SHS Web of Conferences*. 2020. Вип. 74. P. 05001. DOI: <https://doi.org/10.1051/shsconf/20207405001>

16. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів : Закон України від 19.06.2020 р. № 738-IX : станом на 19.06.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (дата звернення: 20.04.2023).

17. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV: станом на 03.01.2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 20.04.2023).

18. Про заставу : Закон України від 02.10.1992 р. № 2654-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2654-12#Text> (дата звернення: 20.04.2023).

19. Про затвердження Положення про провадження депозитарної і клірингової діяльності та забезпечення здійснення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів Національним банком України : Постанова Національного банку України від 21.12.2017 № 140: станом на 06.12.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0140500-17#Text> (дата звернення: 20.04.2023).

#### References:

1. National Bank of Ukraine (2022) Banking Sector Review (August 2022). National Bank of Ukraine. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Banking\\_Sector\\_Review\\_2022-08\\_eng.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2022-08_eng.pdf?v=4) (accessed April 20, 2023).

2. National Securities and Stock Market Commission (2023) Informational reference on the development of the stock market of Ukraine during January-December 2022. Available at: [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/03/informatsiina\\_dovidka\\_shchodo\\_rozvytku\\_fondovoho\\_rynku\\_ukra\\_sichen\\_hruden\\_2022.docx](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/03/informatsiina_dovidka_shchodo_rozvytku_fondovoho_rynku_ukra_sichen_hruden_2022.docx) (accessed April 20, 2023).

3. World Bank Group (2020) Doing Business. Economy profile – Ukraine. World Bank Group. Available at: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/u/ukraine/UKR.pdf> (accessed April 20, 2023).

4. Hrytsenko, L., Zakharkina, L., Zakharkin, O., Novikov, V., & Chukhno, R. (2022) The impact of digital transformations on the transparency of financial-economic relations and financial security of Ukraine. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, no. 3(44), pp. 167–175. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptop.3.44.2022.3767>

5. Matsuk, Z. (2020) Global trends and challenges in the securities market in Ukraine. *International Economic Policy*, no. 1-2 (32-33), pp. 156–177. DOI: [https://doi.org/10.33111/iep.2020.32\\_33.07\\_eng](https://doi.org/10.33111/iep.2020.32_33.07_eng)

6. Pivovarsky, A., & Haas, R. De. (2023) The future of finance in post-war Ukraine. CERP. Available at: <https://cepr.org/voxeu/columns/future-finance-post-war-ukraine> (accessed April 20, 2023).

7. De Haas, R. (2016) The Dark and the Bright Side of Global Banking: A (Somewhat) Cautionary Tale Available at: *Emerging Europe*. In *Global Banking Crises and Emerging Markets*. London: Palgrave Macmillan UK, pp. 9–21. DOI: [https://doi.org/10.1007/978-1-137-56905-9\\_2](https://doi.org/10.1007/978-1-137-56905-9_2)

8. Duffie, D., Scheicher, M., & Vuillemeys, G. (2015) Central clearing and collateral demand. *In Journal of Financial Economics*, vol. 116, issue 2, pp. 237–256. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.12.006>

9. Antinolfi, G., Carapella, F., & Carli, F. (2022) Transparency and collateral: Central versus bilateral clearing. *Theoretical Economics*, no. 17(1), pp. 185–217. DOI: <https://doi.org/10.3982/TE3893>

10. Bilous, K.I. (2020) Formation and Regulation of Collateral Management as a Particular Sphere of Financial Management. *Odessa National University Herald. Economy*, vol. 25, no. 3(82), pp. 96–103. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/3-82-15>

11. Bilous, K. (2021) Collateral security portfolio as an object of financial management. *Scientific Bulletin of the Odessa National Economic University*, vol. 1–2, no. 278–279, pp. 19–23. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-1-2-278-279-19-23>

12. Bilous, K.I. (2022) Features of the margin calls calculation. *Collection of Scientific Papers "Scientific Notes"*, no. 28 (3), pp. 37–45. DOI: [https://doi.org/10.33111/vz\\_kneu.28.22.03.04.026.032](https://doi.org/10.33111/vz_kneu.28.22.03.04.026.032)

13. Vozianov, K. (2015) Main trends of derivatives' market development in central and Eastern Europe. *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 1, no. 1, pp. 55–61. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2015-1-1-55-61>

14. Dragan, I., Liakhovych, G., Inozemtseva, O., Marushchyn, Y., & Lyakhovych, U. (2023) Legal aspects of reforming public management of financial and economic security in Ukraine in the context of European integration. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, no. 1(48), pp. 326–334. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptop.1.48.2023.3961>

15. Abuselidze, G., Reznik, N., Slobodanyk, A., & Prokhorova, V. (2020) Global Financial Derivatives Market Development and Trading on the Example of Ukraine. *SHS Web of Conferences*, no. 74, p. 05001. DOI: <https://doi.org/10.1051/shsconf/20207405001>

16. On amendments to some legislative acts of Ukraine regarding the simplification of investment attraction and the introduction of new financial instruments: Law of Ukraine dated June 19, 2020, no. 738-IX (2022). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (accessed April 20, 2023).

17. On capital markets and organized commodity markets: Law of Ukraine dated February 23, 2006, no. 3480-IV (2023). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (accessed April 20, 2023).

18. On pledge: Law of Ukraine dated October 2, 1992, no. 2654-XII. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2654-12#Text> (accessed April 20, 2023).

19. On the approval of the Regulation on the implementation of depository and clearing activities and ensuring the settlement of securities transactions by the National Bank of Ukraine: Resolution of the National Bank of Ukraine dated December 21, 2017, no. 140 (2022). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0140500-17#Text> (accessed April 20, 2023).

*Kostiantyn Bilous, Ph.D. Student, Odesa National Economic University*

### **IMPLEMENTATION OF COLLATERAL MANAGEMENT IN THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE**

*This article investigates the current state of collateral management in Ukraine's legal environment and suggests legislative changes to improve the derivatives market infrastructure. The study aims to assess the legal framework and National Bank of Ukraine regulations to establish collateral management mechanisms in Ukrainian legislation, making the market safer and more accessible. As Ukraine integrates into global financial markets, a transparent legal framework for collateral management is crucial for market stability. This study analyzes Ukraine's collateral management, exploring recent legislative changes and initiatives to improve market transparency and stability. Based on international standards, the article proposes legislative changes to strengthen the legal infrastructure for collateral management in the derivatives market. Implementing a reliable legal framework and mechanisms like margin requirements and central clearing is essential to enhance market transparency, reduce systemic risks, and boost investor confidence. The article highlights the importance of adopting international best practices for a sustainable collateral management system in Ukraine, citing research Available at: experts in financial markets, collateral management, and legal regulation. Analyzing scientific literature reveals problems and shortcomings in collateral management in Ukraine and globally, assessing their impact on financial market stability and transparency. This study emphasizes the potential benefits of introducing a central clearinghouse (central counterparty, central clearing, CCP) for derivatives operations in Ukraine. The central counterparty would serve as an intermediary in derivatives transactions, requiring parties to post collateral to minimize individual counterparty risk and enhance market stability. In conclusion, implementing collateral management mechanisms in Ukraine is essential for developing a mature financial market. Therefore, this study recommends legislative changes and incorporating collateral management mechanisms in Ukrainian legislation to achieve these objectives, aligning Ukraine's financial market with European standards and securing its financial sector's future.*

**Key words:** *collateral management, financial market, derivatives market, legal framework, central clearing.*

*Дата надходження до редакції: 23.04.2023 р.*