

ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО ТА ПРОЦЕС

Антонишина Н.В.

аспірант,

Інститут економіко-правових досліджень

Національної академії наук України

НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ТРАКТУВАННЯ ПОНЯТТЯ «ДЕРИВАТИВ»

Ринок похідних фінансових інструментів на сьогоднішній день залишається законодавчо неврегульованим. Однією з перешкод на шляху нормативно-правового забезпечення функціонування даного сегменту фінансового ринку України стають розбіжності у трактуванні понять та визначень. Це призводить до викривлення сутності похідних фінансових інструментів. Неузгодженість та суперечливість понять не сприяють створенню ефективної законодавчої бази, що регулює ринок похідних фінансових інструментів. Необхідність теоретичного аналізу та систематизації існуючих в літературі дефініцій похідних фінансових інструментів обумовлюють актуальність даного дослідження.

Над розробкою теоретичних підходів щодо формування поняття «дериватив», «похідні фінансові інструменти» займались зарубіжні та вітчизняні вчені, серед яких на основну увагу заслуговують праці: Райнер Г., Фельдман А.Б., Яворська О.С., Вавженчук С.Я., Базилович В.Д., Бурденко І.М., Солодкий М.О.

Метою статті є дослідження походження основних понять, застосування їх в нормативно-правових актах українського законодавства, а також аналіз праць зарубіжних та вітчизняних авторів щодо теоретичних підходів трактування похідних фінансових інструментів та визначення їх правової природи.

На сучасному етапі розвитку фінансової системи застосування похідних фінансових інструментів здатне прогнозувати кризові явища, сприяти розширенню фінансових можливостей українського товаровиробника та захистити його від ринкових ризиків. Слід зазначити, що в Україні триває робота з реформування законодавства у сфері обігу похідних фінансових інструментів, яка спрямована на

створення функціонального ринку деривативів. Проте в чинному законодавстві існують колізії, які перешкоджають формуванню та розвитку ринку похідних фінансових інструментів. Однією з причин невідповідностей є відсутність в науковій літературі чіткого формулювання понять, що спричиняє суперечливість прийнятих нормативно-правових актів та розбіжностей у їх застосуванні різними державними органами. Тому очевидно є необхідність з'ясувати правову природу похідних фінансових інструментів шляхом аналізу та систематизації наукових підходів визначення таких термінів, як «дериватив», «похідний фінансовий інструмент», «похідний цінний папір». Варто зазначити, що в економічній та юридичній літературі зарубіжних, в тому числі вітчизняних, дослідників відсутній єдиний підхід до тлумачення згаданих понять. Теж саме стосується українського законодавства, в нормативно-правових актах якого вживаються поняття «похідний цінний папір» [1], «дериватив» [2; 3; 4], «похідний фінансовий інструмент» [5; 6].

Існують різні концепції тлумачення сутності поняття «дериватив» в зарубіжному законодавстві. У США та Великобританії, де немає законодавчого визначення цінних паперів, строкові інструменти пов'язують з терміном «securiti», виділяючи їх в літературі та на практиці терміном «derivatives». У країнах Євросоюзу біржові опціони та біржові строкові контракти визначаються як угоди з особливою технологією появи і здійснення, і до цінних паперів не відносяться [7]. У Законі Швейцарії «Про фондові біржі та торгівлю цінними паперами» деривативи розглядаються як цінні папери. У Законі Німеччини «Про торгівлю цінними паперами» деривативами називаються права, біржова чи ринкова ціна яких прямо чи побічно залежить від ціни на цінні папери.

Стосовно українського законодавства, то в Податковому кодексі України викладено визначення деривативу як стандартного документу, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах у майбутньому. Таке ж визначення було покладено в основу постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів», Правилах випуску та обігу фондових деривативів, Законі України «Про державну підтримку сільського господарства України».

У вітчизняній та зарубіжній науковій літературі деривативи називають похідними, посилаючись на науково-природниче та граматичне походження терміну «дериватив» (з англ. «derivative» – похідний). Проте з фінансово-економічної точки зору визначення поняття дериватив як похідного інструменту є загальноприйнятним, оскільки похідність виступає характерною рисою деривативу. Хоча в даному випадку, як вважає науковець Солодкий М.О., посилались лише на переклад терміну «derivative» замало. Автор вважає помилковим введенням у практику поняття «похідний фінансовий інструмент» через невдалий переклад з англійської мови трактування деривативу. Науковець зазначає, що найпоширенішим в зарубіжній літературі є визначення деривативу як фінансового продукту або фінансового інструменту [8, с. 20]. Також Базилевич В.Д. дає визначення деривативам як похідним фінансовим інструментам, механізм обігу та випуску яких пов'язаний з випуском та обігом інших фінансових інструментів чи купівлею-продажем фінансових та матеріальних активів [9]. Аналогічної думки притримується Яворська В.О., пропонуючи виразити економічну сутність «фінансового інструменту» через призму терміну «дериватив», або «строковий фінансовий інструмент» [10].

Також підставою використання терміну «похідний фінансовий інструмент» є визначення його у міжнародних нормативно-правових актах. В Директиві 2014/65/EU Європейського Парламенту та Ради від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів поняття деривативу ідентифікується з поняттям похідного фінансового інструменту. Наказом Міністерства фінансів України Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» визначено поняття «похідний фінансовий інструмент». Аналогічне визначення міститься в постанові правління Національного банку України.

Крім того, є група дослідників, які визначають деривативи як похідні цінні папери. В тому ж таки Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» зазначено також, що похідні цінні папери – це цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором.

Є ряд науковців, які ототожнюють ці два поняття. Наприклад, Джон. К. Халл називає дериватив похідним цінним папером, ототожнюючи дане поняття з поняттям похідного фінансового інструменту. Князь С.В. та Лучко Г.Й. в результаті аналізу низки

наукових праць і нормативно-правових актів, а також власних досліджень розглядають деривативи як похідні цінні папери, які мають форму строкових контрактів [11].

Проте Здреник В.С., Ярошук О.В. в своїй монографії наголошують на відмінностях понять «похідний цінний папір» та «похідний фінансовий інструмент». Автори зазначають, що похідні цінні папери визначають право власності на майно або капітал, що дається у позику, натомість похідні фінансові інструменти визначають зобов'язання, що закріплюють право або зобов'язання реалізувати або придбати в майбутньому базовий актив [12]. Макаренко І.О. в своєму дослідженні також відкидає твердження про визначення деривативів похідними цінними паперами, наголошуючи на стандартизованій формі цінних паперів, похідні яких відповідно також вважатимуться стандартизованими [13]. З цієї думкою важко не погодитись, оскільки не всі деривативи є стандартизованими. Відповідно до Рішення Правління Національного банку України «Про затвердження Порядку оцінки справедливої вартості похідних фінансових інструментів, операції з якими здійснює Національний банк України» № 437-рш від 13.07. 2017 року, до деривативів зі стандартизованими характеристиками належать усі біржові деривативи, а також окремі позабіржові деривативи (наприклад, державний дериватив). Однак також зазначено, що позабіржовий дериватив – нестандартизований контракт.

Дослідження походження поняття «дериватив» є важливим, оскільки це допоможе зникненню суперечностей та невідповідностей при застосуванні їх в нормативно-правових актах українського законодавства. Гостра полеміка, яка ведеться у вітчизняних наукових колах навколо використання цих понять, ґрунтується на відсутності фундаментальних підвалів теоретичних досліджень зазначеного сегменту і потребує належної уваги до даної проблеми.

Отож вивчення зарубіжного досвіду і зіставлення його зі специфікою вітчизняних досліджень викликає багато спірних питань, що зумовлює подальшу роботу над дослідженням теоретичних підходів щодо деривативів.

Список використаних джерел:

1. ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок», поточна редакція від 01.07.2018р. // ВВР, 2006, № 31, ст. 268.

2. ЗУ «Про державну підтримку сільського господарства». Поточна редакція від 15.08.2018 р. // ВВР, 2004, № 49, ст. 527.
3. Ст. 14 Визначення понять, підпункт 14.1.45 ПК України.
4. Постанова КМ України від 19 квітня 1999 р. № 632.
5. Наказ МФ України «Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13»Фінансові інструменти» від 19.12.2001 р.
6. Постанова правління Національного банку України від 02.08.2004 № 361.
7. Яворська О.С. Правове регулювання обігу цінних паперів: навчальний посібник. – Львів, 2015. – С. 240.
8. О. Солодкий Товарні деривативи: теорія і практика // НУБПУ «Науковий погляд». – № 7(26) липень 2014 року. – С. 20.
9. Базилевич В.Д. Цінні папери. Підручник. – Київ, 2011. – С. 726.
10. Яворська В.О. Тенденції біржової торгівлі фінансовими інструментами // Випуск 16. 2018.
11. Князь С.В., Лучко Г.Й. Сучасний стан та проблеми функціонування ринку деривативів в Україні // Актуальні проблеми економіки. 2015. № 6(168).
12. Здреник В.С., Ярошук О.В. Бухгалтерський облік і контроль операцій з похідними фінансовими інструментами: організація та методика: монографія // Тернопіль: Крок, 2011. – 7 с.
13. Макаренко І.О. Стійкий розвиток ринку похідних фінансових інструментів України. / Автореф. дисертації на здоб. к.е.н. – Суми, 2011. – С. 14.

Іщук А.О.

студент,

Київський університет права

Національної академії наук України

ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОГО СТАТУСУ АРБИТРАЖНОГО КЕРУЮЧОГО У СПРАВАХ ПРО НЕПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ ФІЗИЧНОЇ ОСОБИ

Однією з основ незалежності кожної держави є успішна та здорова економіка, яка формує благополуччя громадян країни. Важливим елементом розвитку економіки є розвиток процедури банкрутства, тому що механізми процедури банкрутства роблять вітчизняний ринок конкурентоздатним у глобальній боротьбі за фінансові ресурси, а права кредиторів (інвесторів) захищеними.