

Порівняльна таблиця до проекту Закону України «Про похідні (деривативи)» (реєстраційний № 6376 від 11.05.2010)

Існуюча редакція	Редакція, що пропонується
<p>Розділ I ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ Стаття 2. Визначення термінів 6) торгівельна платформа – програмне забезпечення для укладання угод за альтернативними фінансовими інструментами через інтернет;</p>	<p>Розділ I ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ Стаття 2. Визначення термінів¹ 6) електронна торгівельна платформа – програмно-технічний комплекс брокера для укладання угод за альтернативними фінансовими інструментами через інтернет, що відповідає вимогам нормативно-правових вимог ДКЦПФР та інших норм законодавства, в т.ч. щодо захисту інформації та електронного документообігу²;</p>
<p>9) котирування - механізм визначення брокером та/або фіксації ринкової ціни фінансових інструментів;</p>	<p>9) котирування - механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни (для фінансових інструментів – організатором торгівлі цінними паперами, організатором торгівлі похідними, державними органами та іншими особами відповідно до чинного законодавства; для альтернативних фінансових інструментів – брокером)³;</p>
	<p>Брокер – торговець похідними, що здійснює професійну діяльність з організації обігу альтернативних фінансових інструментів⁴</p>
<p>Стаття 3. Законодавство про похідні (деривативи) 1. Законодавство про похідні (деривативи) складається з цього Закону, Цивільного кодексу України, Законів України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”, “Про цінні папери та фондовий ринок”, “Про оподаткування прибутку підприємств”, інших законів, а також прийнятих відповідно до них актів законодавства. Валютні операції з похідними (деривативами) здійснюються з урахуванням вимог валютного законодавства України.</p>	<p>Стаття 3. Законодавство про похідні (деривативи) 1. Законодавство про похідні (деривативи) складається з цього Закону, Цивільного кодексу України, Податкового кодексу України, Законів України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”, “Про цінні папери та фондовий ринок”, інших законів, а також прийнятих відповідно до них актів законодавства. Валютні операції з похідними (деривативами) здійснюються з урахуванням вимог валютного законодавства України⁵.</p>
<p>Розділ II. СТРОКОВІ КОНТРАКТИ Стаття 7. Опціонний контракт (опціон) 4. Опціон укладається та виконується за участю організаторів торгівлі стандартизованими строковими контрактами. Виконання опціону забезпечується організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами шляхом створення відповідних умов.</p>	<p>Розділ II. СТРОКОВІ КОНТРАКТИ Стаття 7. Опціонний контракт (опціон) 4. ВИКЛЮЧИТИ⁶ Виконання опціону забезпечується організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами шляхом створення відповідних умов.</p>
<p>Розділ V. ВИМОГИ ДО УЧАСНИКІВ РИНКУ ПОХІДНИХ (ДЕРИВАТИВІВ) Стаття 23. Кліринг та розрахунки за похідними (деривативами)</p>	<p><i>Пропонується або докорінно переробити цей пункт або обмежитись посиланням на спеціалізоване законодавство, проекти якого наразі обговорюються та опрацьовуються.</i> <i>Існуюча редакція, коли клірингова палата є виключно структурним підрозділом біржі або депозитарію, не відповідає міжнародним рекомендаціям щодо побудови систем розрахунків за цінними паперами та фінансовими інструментами. З метою зниження ризиків наразі фун-</i></p>

	<i>кції організації торгів, обліку (в т.ч. депозитарного), розрахунків та клірингу виокремлюються до компетенції спеціалізованих фінансових установ (бірж, депозитаріїв, клірингових та розрахункових палат, центральних контрагентів тощо).</i>
Стаття 25. Вимоги щодо здійснення професійної діяльності на ринку альтернативних фінансових інструментів 2. Брокер при виконанні зобов'язань керується Регламентом та іншими нормативно-правовими актами, ліцензійними умовами та постановами Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку.	Стаття 25. Вимоги щодо здійснення професійної діяльності на ринку альтернативних фінансових інструментів 2. Брокер при виконанні зобов'язань керується нормативно-правовими актами Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку. ⁷

¹ Для зручності читачів було б доцільно розмістити терміни в алфавітному порядку.

² За текстом мова йде виключно про електронну торговельну платформу. Важко уявити, як брокер зможе обслуговувати клієнтів щодо операцій з альтернативними фінансовими інструментами без автоматизації своєї діяльності та створення (або придбання) надійної та ефективної електронної платформи.

Існуючий стан обговорення вимог до ІТ-озброєності торговців цінними паперами, що надають послуги Інтернет-трейдингу (в межах обговорення змін до Правил (умов) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами), свідчить, що з метою захисту інтересів інвесторів (клієнтів) такий програмно-технічний комплекс повинен представляти собою апаратні, апаратно-програмні та програмні засоби торговця, що забезпечують виконання функцій, пов'язаних з наданням послуг торгівлі цінними паперами та ведення внутрішнього обліку торговця, відповідно до нормативно-правових вимог ДКЦПФР та інших норм законодавства, в т.ч. щодо захисту інформації та електронного документообігу.

Відповідно до цього необхідно пов'язати напрацювання ДКЦПФР в даному аспекті з цим проектом. В існуючій редакції ані в розділі IV «АЛЬТЕРНАТИВНІ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ», ані в розділі V «ВИМОГИ ДО УЧАСНИКІВ РИНКУ ПОХІДНИХ (ДЕРИВАТИВІВ)» про будь-які вимоги до електронної торговельної платформи не йдеться. Якщо додати, що брокер самостійно визначає ціну, а відносини регулюються виключно на рівні договору між брокером та клієнтом, то захист інтересів інвесторів залишається достатньо примарним.

³ Термін «котирування» вже й наразі досить еkleктично застосовується у чинному законодавстві України – в діапазоні від механізму визначення ціни (як, наприклад, в Законі «Про цінні папери та фондовий ринок», «Положенні про функціонування фондових бірж» тощо), в т.ч. двостороннього (як в низці нормативних актів НБУ) до конкретного цінового орієнтиру, конкретної ціни (наприклад, Податковий кодекс України вживає котирування фактично як синонім ціни, така ж думка наявна у наказах Державної митної служби щодо цін на окремі види товарів, які продаються на деяких світових біржах). Хоча фактично ринкова (біржова) ціна – це результат котирування. Наприклад, НБУ проводить чітку різницю між оприлюдненими біржами котируваннями (механізмом визначення ціни) та котирувальною ціною покупця (ціною bid – одним з результатів процедури котирування).

Тим не менше, світова практика та чинне законодавство передбачає, що процедуру котирування здійснюють насамперед біржі, оскільки справедливе ринкове ціноутворення, що має наслідком визначення ціни, прийнятної для оцінки активів інституціональних інвесторів та інших суб'єктів господарювання можливе лише в умовах забезпечення значної конкуренції, високої ліквідності та наявності прозорого та зрозумілого алгоритму формування ціни. Єдиним виключенням є банки, які здійснюють котирування курсів за операціями з купівлі-продажу іноземної валюти, але орієнтуються при цьому на курсоутворення центрального банку та діють в умовах значної кількості покупців та продавців, тобто, в умовах високої ліквідності та конкуренції.

Навряд чи доцільно поширювати компетенцію котирування на брокерів-торговців похідними. Єдиним виключенням – і не обов'язковим – може бути визначення ціни для альтернативних фінансових інструментів, які мають обіг на позабіржовому ринку та самостійно впроваджуються в обіг торговцем похідними.

⁴ За текстом термін «брокер» широко застосовується, але ж його визначення в проекті відсутнє.

⁵ У зв'язку із набранням чинності Податкового кодексу України Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» припинив свою дію.

⁶ Яким саме чином організатор торгівлі прийматиме участь в укладанні та виконанні опціону? Для ф'ючерса (стаття 6, п. 3) такої фрази не передбачено. Мова йде (так само, як і в наступному абзаці цього пункту) виключно про забезпечення виконання шляхом створення відповідних умов.

⁷ Постанови та ліцензійні умови є окремими видами нормативно-правових актів ДКЦПФР. Що таке Регламент, і хто його приймає – взагалі незрозуміло.