***АБЕМ. Точка зору щодо ПЗУ 7055***

*(той же за суттю, що й №3498, який НЕ пройшов друге читання)*

*Довідка*: ПЗУ 3498 свого часу допустили до 1-ого читання за умови, що 3498 буде суттєво доопрацьовано з врахуванням зауважень, чого так і не сталося, й відповідно, він не пройшов 2-ге читання.

 Тому НКЦПФР пішла іншим шляхом – через депутатів, що входять до складу Комітету з питань фінансової політики і банківської діяльності. При цьому знову наголошується тільки на необхідності прийняття 7055 для сприяння розвитку ринку капіталів (до якого не зрозуміло чому віднесли й деривативи), а що 7055 запроваджується регулювання товарних бірж й організованих товарних ринків, а також і укладання деривативів на позабіржовому ринку між господарюючими суб’єктами знову, - про це замовчується як і при поданні 3498; й більше того, замовчується й про наслідки для учасників реального сектора економіки.

 Зазначимо, що Комітет з питань фінансової політики і банківської діяльності (члени якого є «авторами» ПЗУ 7055), знову (як і щодо 3498) незважаючи на суттєві зауваження ГНЕУ ВРУ, рекомендував ПЗУ 7055 до прийняття в 1-ому читанні за основу, - див. http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\_1?pf3511=62443.

1) НКЦПФР має право **віднести до організованого ринку** (регульованого та БТС) **БУДЬ-ЯКУ ОРГАНІЗОВАНУ торгівлю продукцією (у т.ч. енергоресурсами) та «дошку оголошень», розміщення заявок про попит/пропозицію на якій призводить до укладання угод.**

Тобто до організованих ринків будуть прирівняні (віднесені):

1. ринки, що функціонують на товарних і фондових біржах або з застосуванням їх торгових платформ;
2. організовані енергетичні ринки (торгові, балансуючі та інформаційні платформи), - як біржові так і позабіржові, - на яких (чи з застосуванням платформ яких) учасники таких ринків будуть здійснювати врегулювання небалансів, тобто – балансуючий ринок, внутрішньодобовий ринок і ринок «на добу вперед», та/або закупівлю/продаж енергоресурсів чи оголошувати свої потреби (заявки) на придбання/продаж енергоресурсів.

Відповідно, і діяльність операторів таких ринків буде підпадати під регулювання НКЦПФР.

2) При цьому **вимоги до функціонування таких ринків, їх операторів, посадових осіб, статуту тощо встановлюються НКЦПФР**(згідно ЗУ «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку», в який буде перейменовано ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» з розширенням певних повноважень НКЦПФР).

3) Це ж саме стосується і здійснення **клірингової діяльності** та **діяльності торгового репозитарію** (тобто вимоги і порядок звітування за **REMIT**- *Регламент про прозорість і єдність енергетичного ринку №1227/2011 від 25.10.2011 -*фактично також будуть встановлюватися НКЦПФР).

4) Всі угоди на регульованих ринках (= на операторах таких ринків) підлягають обов'язковому клірингу через **Центрального контрагента, вимоги до якого також встановлюються НКЦПФР.**

При цьому, як і в ПЗУ 3498, прописано, що **Центральний контрагент може функціонувати тільки в правовій формі акціонерного товариства, і знову біржам заборонено здійснювати діяльність Центрального контрагента**, чим в сьогоднішніх умовах **фактично подовжується насадження монополії ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках**» зі здійснення псевдо клірингу (дублює клірингові операції, які вже були здійснені біржами) та виконання функцій Центрального контрагента (а фактично, тільки централізований кліринг та виконання угод за принципом DvP на умовах 100% преддепонування коштів та цінних паперів) й при тому не за малі кошти.

**Більше того, ця монополія поширюється і на товарний ринок.**

**Слід зазначити, що світова практика показує, що клірингові організації/Центральні контрагенти є «породженими» біржами (див. Додаток 1) і складають спільно з ними єдиний інтегрований комплекс, знижуючи операційні витрати учасників торгів.** Завдяки інтегрованій структурі, яка охоплює торговельні та клірингові послуги за допомогою єдиної електронної системи, учасники ринку отримують вигоду **від високоякісного, економічно ефективного та комплексного ланцюга вартості.**

5) **Критерії маніпулювання встановлюються НКЦПФР.**

6) Адмін.заходи, штрафи встановлюються НКЦПФР.

7) **До деривативу згідно ПЗУ 7055 НКЦПФР має право віднести будь-яку правову форму угод, що укладаються, у тому числі, на позабіржовому ринку.**

8) **До угод, укладених з деривативами на позабіржовому ринку, НКЦПФР має право висунути вимогу щодо їх клірингу через Центрального контрагента.**

9) Запроваджується звітність учасників товарних ринків перед НКЦПФР.

10) Регулювання інших видів діяльності, пов’язаних з організованими ринками та укладанням деривативів (як-то – форвард чи будь-які інші двосторонні договори з ознаками того чи іншого деривативу), що укладаються поза організованих ринків

тощо, також буде здійснюватися НКЦПФР.

11) Також НКЦПФР залишає за собою право вирішувати, які деривативи (читаємо – «будь-який довгостроковий договір»), що укладаються на біржовому та позабіржовому ринку, можуть укладатися учасниками реального сектора (некваліфіковані інвестори) без залучення фінансових посередників – інвестиційних компаній (в термінах чинного законодавства – торговці цінними паперами). Але якщо в ПЗУ 3498 це право НКЦПФР було прописано прямим текстом, то в ПЗУ 7055 НКЦПФР виписала такі свої повноваження опосередковано – через внесення змін до ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» в частині своїх повноважень (див. Прикінцеві положення):

 35) **встановлювати обмеження на вчинення правочинів з фінансовими інструментами** (*примітка: цінними паперами та деривативами*) **для некваліфікованих інвесторів**.

Більще того, у п.7 ст.37 зазначено – «**Правочини щодо фінансових інструментів, вчинені без участі (посередництва) інвестиційної фірми, крім випадків, передбачених частиною шостою цієї статті, є нікчемними**».

Тобто фактично всі деривативи, що укладаються на позабіржовому ринку, повинні укладатися виключно за участі посередника – інвестиційної фірми. Це стосується і деривативів як звичайних господарських договорів, а також таких, що укладаються суб’єктами господарювання з метою хеджування. В той час, як директиви ЄС говорять про протилежне (див. Додаток 2).

12) Також «**Нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку може встановлюватися мінімальний строк між укладенням деривативу та відчуженням базового активу та/або остаточними розрахунками за деривативом.**»

Крім того, **необхідно і не забувати, що в «одній зв’язці» з ПЗУ 7055 йде ПЗУ 6303, яким планується покласти фінансування діяльності і матеріально-технічне забезпечення регулятора на всіх професійних учасників, у тому числі і операторів організованих ринків** (щорічно – від 100 Мінімальних зарплат до 3,5% середнього за 3 роки сукупного доходу від операцій з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, але не менше 2 560 000 грн.). В разі прийняття ПЗУ 7055 ця вимога буде поширюватися і на операторів організованих товарних ринків.

Таким чином, **положення законопроекту:**

1. **не відповідають** в повній мірі нормативним актам ЄС (директивам та регламентам), відповідно до яких згідно Пояснювальної записки розроблявся проект Закону України №7055, та найкращому міжнародному досвіду;
2. **не враховують** реальний стан економічних відносин та рівень розвитку біржових та позабіржових ринків, що мають місце сьогодні у суспільстві;
3. та аж ніяк **не сприятимуть** підвищенню ефективності діяльності бізнесу з реального сектору економіки, зниженню операційних витрат, здійсненню операцій хеджування (зауважимо, що сьогодні немає перепон для укладання деривативів), а й відтак й отриманню позичкових коштів за більш сприятливими відсотками та зростанню надійності банківської системи;
4. призведуть **до зростання витрат бізнесу з реального сектору економіки** та **відходу позабіржових деривативів у «тінь»**, коли суб’єкти господарювання називатимуть контракти, укладені на умовах того чи іншого деривативу, у будь-який інший спосіб, аби тільки не «форвард», «своп», «опціон» тощо.

**Додаток 1**

**Щодо заборони виконання біржами функцій центрального контрагента**

Центральні контрагенти тісно взаємопов’язані з біржами – і технічно, і технологічно, а також щільно взаємодіють у частині управління ризиками, здійснюючи в режимі реального часу кліринг і управління фінансовими ризиками. **Не існує абстрактного центрального контрагенту – так або інакше центральний контрактант як інститут з’явився на потреби біржового ринку**. Засновниками, учасниками, акціонерами центральних контрагентів, головним чином, є біржі та (або) клірингові члени, які є користувачами послуг центрального контрагента.

Наприклад, **LCH.Clearnet SA** та **LCH.Clearnet Ltd** входять до складу холдингу LCH.Clearnet Group Ltd, утворення якого було також результатом багатьох процесів консолідації. **57% акцій** LCH.Clearnet Group Ltd належать **London Stock Exchange Group Ltd** (LSEG), яка придбала LCH.Clearnet Group Ltd в травні 2014 року; інша частина належить її користувачам (тобто кліринговим членам) та іншим біржам.

До 2008 року LCH.Clearnet Ltd також була центральним контрагентом за угодами за деривативами, які укладалися на європейському ринку енергетичних ф’ючерсів біржі Intercontinental Exchange Inc. в Лондоні - **ICE Futures Europe**. У 2008 році ІСЕ Group перевела ринок на обслуговування до клірингової організації **ICE Clear Europe Ltd.**, що входить до складу холдингу ІСЕ. Слід зазначити, що аналіз структури власності ICE демонструє, що більше 90% власників, – це інституційні власники.

**LME** (London Metal Exchange) також слідом за ІСЕ доклала зусилля на побудову власної клірингової організації **LME Clear Ltd.** з метою отримання доходів від клірингової діяльності та набуття більшого контролю над новими продуктами і, перш за все, в частині побудови ефективної системи управляння ризиками.

**EEX AG** (European Energy Exchange AG) володіє 98,5% клірингової організації ECC AG (European Commodity Clearing AG) до складу якої входять **EСС** та **Nodal Clear LLC**; **CME Group** (біржі - CME, CBOT, NYMEX, COMEX) керує CME Clearing; польська **TGE** створила власну клірингову палату - Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. (IRGiT), яка пропонує клірингові (у тому числі, як центрального контрагента) та розрахункові послуги; **ТОСОМ** (Tokyo Commodity Exchange, TOCOM Group) - **Japan Commodity Clearing House Co., Ltd.** з грудня 2012р. є 100% дочірньою компанією ТОСОМ), - перелік можна подовжити й іншими неспростовними прикладами.

Також слід, зауважити що **у світовій практиці не існує заборони щодо здійснення біржами діяльності центрального контрагента**. **Все залежить від ступеню розвитку ринків**. Наприклад, на іспанському біржовому ринку деривативів біржа **MEFF** з 1992 року надавала послуги центрального контрагента, маючи відповідний підрозділ (MEFF Clear). З 09 вересня 2013 року клірингова діяльність (центрального контрагента) була відокремлена в нову компанію **BME Clearing**, яка з 15 вересня почала надавати послуги за угодами з державними облігаціями і з 18 вересня – на ринку репо-угод.

**При цьому біржі та їх центральні контрагенти надають послуги з організації торгів та клірингові, відповідно, як на біржовому, так на позабіржовому ринку, а також виконують функції торгових репозитаріїв** (наприклад, як це відбувається на польській енергетичній біржі - Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE), Лондонській фондовій біржі (LSE), на біржах, що входять до складу Групи «Європейська енергетична біржа» (ЕЕХ), на СМЕ Group (CME European Trade Repository)). **І акціонерна правова форма центральних контрагентів не є виключною.**

Саме тому, приймаючи до уваги вищезазначене та низький рівень розвитку біржових ринків в Україні з метою забезпечення ефективності функціонування як біржових, так і позабіржових ринків та мінімізації ризиків і транзакційних витрат учасників таких ринків, **є доцільним** **надати біржам право здійснювати клірингову діяльність центрального контрагента.**

**Додаток 2**

1. **Щодо фінансових посередників при укладанні суб’єктами господарювання форвардів та інших деривативів за товарами та отримання ліцензій бізнесом на вчинення таких операцій**

**В законопроекті прописані зобов’язання укладати форвардні контракти та інші деривативи на товарному ринку (як біржовому, так і позабіржовому), у тому числі на ринку парникових викидів, виключно через інвестиційні фірми (у термінології чинного законодавства «торговці цінними паперами»)** навіть ***у цілях хеджування***.

При цьому така вимога стосується і суб’єктів господарювання, для яких укладання угод з деривативами є невід’ємної складовою їх господарської діяльності. В той час як в нормативних актах ЄС, зокрема MiFid, зазначається наступне:

***суб’єкти господарювання, що здійснюють виробничу та/або комерційну діяльність на товарному ринку, і для яких укладання товарних деривативів та правочинів щодо них здійснюється ними за власні кошти і є видом діяльності, додатковим до їх діяльності на товарному ринку і не пов’язаним із наданням інвестиційних послуг, мають право здійснювати укладання товарних деривативів без отримання ліцензії (дозволу) і без посередників як на біржовому (при дотриманні вимог, що встановлюються біржею), так і на поза біржовому ринку***.

Слід зазначити, що під зону впливу ж MiFID підпадають (а й відтак і ПЗУ 7055 повинні підпадати) виключно інвестиційні компанії, для яких регулярним заняттям або бізнесом є надання інвестиційних послуг та/або здійснення інвестиційної діяльності на професійній основі, що означає будь-яку юридичну особу, регулярним заняттям або бізнесом якого є надання однієї або більше інвестиційних послуг третім особам та/або здійснення одного або більше видів інвестиційної діяльності на професійній основі.

Так яскравим прикладом є система **globalCOAL** – електронна торгова платформа для торгівлі фізичним вугіллям і фінансовими інструментами (зокрема форвардами, свопами) між **членами цієї системи, якими, зокрема, є вугледобувні компанії, компанії-споживачі та фінансові компанії**.

**На міжнародних біржах** (зокрема ЕЕХ Group, СМЕ Group, Польська енергетична біржа - Towarowa Giełda Energii S.A. (TGE)) **участь у торгах товарними деривативів мають право приймати і не фінансові компанії** за умови «забезпечення ними відповідного рівня економічної відповідальності» - **дотримання вимог** *щодо власного капіталу, наявності кваліфікованих відповідно до правил біржі фахівців та інших вимог*, **що висуваються біржею**. Також **не фінансові компанії – учасники торгів можуть бути і кліринговими членами.**

В Україні, де існує розрив між фінансовим ринком та реальним сектором економіки, в сьогоднішніх умовах дефіциту оборотних коштів у суб’єктів господарювання, фактично відсутності кредитування економіки з боку банківського сектору та інвестування з боку фондового ринку, замість того, щоб створити умови для стимулювання застосування деривативів як інструментів хеджування представниками реального сектору економіки, у законопроекті пропонується запровадити норми, спрямовані на пошук чергового джерела заробітку для інвестиційних компаній як посередників на ринку деривативів.

Не кажучи про те, що такий крок аж ніяк не сприятиме розвитку організованих товарних ринків в Україні і ринку товарних деривативів, і не буде стимулювати хеджерів з реального сектору економіки до участі на ринку товарних деривативів. Ця норма спрямована виключно в інтересах сьогоднішніх торговців цінними паперами. І ми в черговий раз будемо бачити на біржах ф’ючерси, опціони, якими «граються» учасники фінансового ринку як з інвестиційними (= спекулятивними) інструментами.

**Сьогодні ж необхідно створювати умови для розвитку ринку деривативів, насамперед, в інтересах реального сектору економіку, для формування біржового товарного ринку і внутрішніх бенчмарків на товарному ринку і запровадження товарних деривативів.**

1. **Щодо укладання деривативів у цілях хеджування**

Нажаль, ПЗУ 7055 (як і його попередник – ПЗУ 3498) взагалі обійшов хеджерів та укладання деривативів у цілях хеджування. В той час як сприяння у залученні суб’єктів господарювання до здійснення операцій з деривативами у цілях хеджування дозволило би таким суб’єктам хеджувати фінансові ризики (рівень рентабельності) та отримувати доступ за рахунок таких операцій до позичкових коштів за меншими відсотковими ставками.