



**USAID**  
ВІД АМЕРИКАНСЬКОГО НАРОДУ

ПРОГРАМА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ (**USAID/FINREP-II**)

# ДЕРИВАТИВИ: ПРАВОВА ТА РЕГУЛЯТОРНА РЕФОРМА

Квітень 2013



7	22,19	45,3	10,50	24,7	24
8	30,72	35,45	23,92	15,6	30
9	8,65	32,88	26,95	34,4	22
10	26,59	17,92	15,05	14,2	21
11	32,87	35,50	44,17	10,4	28
12	4,85	36,94	35,20	32,46	19
13	11,23	35,82	31,19	25,97	27
14	23,16	14,85	12,67	24,97	20
15	25,92	34,05	32,39	24,97	21



# Чинне правове середовище

- **Податковий кодекс**
- **Цивільний кодекс**
- **Господарський кодекс**
- **Численні закони**
- **Підзаконні нормативно-правові акти**



- **Фрагментарність**
- **Неузгодженість**

- Закон про цінні папери
- Закон про державне регулювання ринку цінних паперів
- Закон про Національний банк України
- Закон про фінансові послуги
- Закон про депозитарну систему
- Закон про товарну біржу
- Закон про державну підтримку сільського господарства України
  - Указ Президента про НКЦПФР
  - Указ Президента про МЕРТ
  - Указ Президента про Мінагрополітики
  - Указ Президента про Нацкомфінпослуг
  - Постанова КМУ про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів
  - Постанова НБУ про порядок та умови торгівлі іноземною валютою
  - Рішення НКЦПФР про порядок реєстрації змін до правил фондової біржі щодо запровадження в обігу на фондовій біржі деривативів
  - Рішення НКЦПФР про порядок реєстрації випуску опціонних сертифікатів та проспекту їх емісії

## Чинне правове середовище

- Чи передбачає чинне законодавство України торгівлю деривативами? Так...Але
- Чинне законодавство чітко не забезпечує неоспорюваність, дійсність та гарантії виконання правочинів із деривативами **Проблема**



**Потрібно**

**Остаточність розрахунків**

**Ліквідаційний неттінг**

**Захист фінансового  
забезпечення**

**Генеральна угода ISDA**

## Чинне регуляторне середовище

- Державне регулювання не відповідає найкращій міжнародній практиці

### Приклад

КМУ	НКЦПФР	МЕРТ	МінАгро
Стандартизація ф'ючерсів, форвардів, опціонів	Реєстрація правил організаційно-оформлених ринків похідних (деривативів)	Стандартні типові форми товарних деривативів, <u>на біржовому та позабіржовому</u> ринках	Типові правила біржової торгівлі с/г продукцією

**Потрібно дотримуватися принципів IOSCO**

## Правова реформа

**Національний план дій на 2013, затверджений Президентом**, передбачає подання до ВРУ проекту Закону про деривативи. МЕРТ відповідальний за розробку

- Проект Закону про деривативи
- Проект Закону про товарний біржовий ринок
- Проект постанови КМУ «Деякі питання розвитку біржового товарного ринку України»

# Сфера дії проекту Закону про деривативи

Наразі у проекті Закону:

Біржові контракти

Позабіржові  
контракти

Похідні цінні  
папери

Чи повинні похідні цінні папери (наприклад, варанти, опціонні сертифікати) бути частиною Закону про деривативи чи Закону про цінні папери?



Оподаткування та регулювання  
може відрізнятися

# Біржові та позабіржові

## Приклад: Ф'ючерс

### Податковий кодекс

Стандартизова-  
ний строковий  
контракт  
Біржовий

### Закон про цінні папери

Строковий  
контракт  
Біржовий чи  
позабіржовий?

### Постанова КМУ # 632

Стандартизова-  
ний документ  
Біржовий чи  
позабіржовий?

### Рішення НКЦПФР # 884

Стандартизова-  
ний документ  
Біржовий

Ф'ючерси  позабіржові інструменти

Форварди  біржові інструменти

**Закони повинні відображати економічні реалії**

# Регулювання учасників ринку: проекти законів

Проекти законів передбачають різні підходи:

## Проект Закону про деривативи

Банки  
Фондові біржі  
Товарні біржі  
Торговці фін. інструментами

## Проект Закону про товарний бірковий ринок

Товарні біржі  
Брокери



НБУ

НКЦПФР



МЕРТ

# Питання по проекту Закону про деривативи

## Ключові

- НКЦПФР: достатньо знань товарних ринків?
- Розподіл повноважень дозволить зменшити ризики?

## Додаткові

- **Окреме ліцензування** по кожному фінансовому інструменту?
- Вимоги до **статутного капіталу** учасників - на рівні закону чи актів НКЦПФР?
- **Позабіржові** правочини - кліринг через Центрального контрагента?

# Питання по проекту Закону про товарний біржовий ринок

- Хто буде регуляторами? МЕРТ? НКЦПФР, МінАгро?
- Хто матиме право організовувати торгівлю товарними деривативами? Фондові біржі?
- Де торгуватимуться деривативи на товарні індекси, інші індекси?
- Кліринг? Неузгодженість із Законом про депозитарну систему
- Гарантійні механізми? Чітко не визначені

# Підходи до державного регулювання

Проект Закону про деривативи

**Модель двох регуляторів (НБУ, НКЦПФР)**

- Менше адміністративне навантаження
- Недостатні знання товарних ринків

Альтернатива, що обговорюється

**Модель декількох регуляторів  
(НБУ, НКЦПФР, МЕРТ, МінАгро)**

- Знання товарних ринків
- Більше адміністративне навантаження

## Інші питання

- Запровадження електронних складських свідоцтв
- Зміни у валютному регулюванні
- Обов'язкова торгівля на біржі та надання інформації
- Експортні обмеження