

It is assumed that the conducted legal analysis will provide answers to the questions raised at the beginning of this article and reveal the “legal nature” of such categories of Civil law of Ukraine as “public order” and “moral principles of society”.

Following the result of legal analysis, the author comes to a conclusion that the provisions of civil legislation of Ukraine that set limitations of contractual freedom through category of “moral principles of society” (Part1 of Article 203, Part 3 of Article 228 of the Civil Code of Ukraine) cannot be considered successful.

Thus, according to the author, these civil law provisions should be reviewed at the legislative level, particularly in terms of expediency of consolidation in the Civil law of Ukraine of such criteria that sets limitation of contractual freedom, as “moral principles of society”. Also, the author provides recommendations regarding “legal technique” of consolidation of rules of morality in the civil legislation of Ukraine.

Key words: civil law, public policy, ethical principles.

УДК 347.45/47

Р. Г. РЯБЕНКО

ЕВОЛЮЦІЯ ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ Ф'ЮЧЕРСНОГО ДОГОВОРУ В ПРОЕКТАХ ЗАКОНІВ ПРО ПОХІДНІ

Розглянуто визначення ф'ючерсного договору за законопроектами про похідні в їх хронологічній послідовності. Надано оцінку змінам у підходах до визначення ф'ючерсного договору як цивільно-правового явища. Висвітлено ознаки ф'ючерсного договору, що впливають із положень законопроектів. Розглянуто особливості ф'ючерських договірних відносин та їх врахування в законопроектах. Сформульовано рекомендації до законопроекту щодо визначення ф'ючерсного договору.

Ключові слова: ф'ючерсний договір, базовий актив, базовий показник, похідні цінні папери, похідні, дериватив, похідні фінансові інструменти, форвардний договір.

Рябенко Р.Г. Эволюция определения понятия фьючерсного договора в проектах законов о производных

Рассмотрены определения фьючерсного договора по законопроектам о производных в их хронологической последовательности. Осуществлена оценка изменений в подходах к определению фьючерсных договоров как гражданско-правового явления. Изложены признаки фьючерсного договора, которые проистекают из положений законопроектов. Рассмотрены особенности фьючерсных договорных правоотношений и их учет в законопроектах. Сфор-

© РЯБЕНКО Роман Григорович – аспірант відділу проблем цивільного, трудового і підприємницького права Інституту держави і права ім. В.М. Ко-рецького НАН України

мулированы рекомендации к законопроекту в отношении определения фьючерсного договора.

Ключевые слова: фьючерсный договор, базовый актив, базовый показатель, производные ценные бумаги, дериватив, производные финансовые инструменты, форвардный договор.

Riabenko Roman. Evolution of definition of futures contract in draft laws on derivatives

The article deals with definition of futures contract under draft laws on derivatives in their chronological order. The changes in approach to definition of futures contract as a civil law phenomenon are evaluated. The characteristic features of futures contract are derived from draft laws. The particularities of futures contractual relations and their implementation in draft laws are reviewed. Recommendations to draft law are formulated for definition of futures contract.

Key words: futures contract, underlying asset, underlying, derivative securities, derivatives, derivative financial instruments, forward contract.

Ф'ючерсні договори разом із суміжними за своїми ознаками договорами (зокрема, форвардними договорами та опціонами) відносять до так званих строкових договорів, які разом із похідними цінними паперами належать до похідних фінансових інструментів. Необхідність спеціального детального регулювання цієї сфери договірних відносин була усвідомлена доволі давно, про що свідчить тривала історія розробки законопроектів про похідні. Відсутність спеціального закону про похідні викликає занепокоєння¹.

Відмінності між законопроектами свідчать про динаміку змін в підході до розуміння ф'ючерсного договору як цивільно-правового явища. Від відповідності обраного підходу світовій практиці, послідовності та якості закріплення обраного підходу в законопроекті залежатиме як скоро та чи належним чином буде врегульоване законом поняття ф'ючерсного договору.

Серед науковців поширена позиція про необхідність доопрацювання та прийняття закону про похідні² та прийняття відповідних системних змін до Цивільного кодексу України та Господарського кодексу України³. Однак наявні дослідження зосереджуються на проблемах регулювання деривативів без приділення достатньої уваги окремим видам (зокрема, ф'ючерсним договорам) та без приділення достатньої уваги їх цивільно-правовому змісту, приділяючи більше уваги чинному регулюванню без детального аналізу законопроектів.

Окремий проект Закону «Про похідні цінні папери», який серед іншого пропонував визначення ф'ючерсу, було подано до Верховної Ради України Кабінетом Міністрів України в 2000 р.⁴ Проект відно-

сив ф'ючерс до основних видів похідних цінних паперів (ст. 5 проекту) і визначав його як «похідний цінний папір, що засвідчує взаємні зобов'язання, взяті покупцем, продавцем та організатором торгівлі щодо купівлі (продажу) базового активу або проведення грошових розрахунків відповідно до специфікації ф'ючерсу» (ст. 16 проекту). При цьому «базовий актив – майно (товари, кошти, валютні цінності), його ринкові характеристики, майнові права, на підставі ціни (величини) яких виконуються зобов'язання за похідними цінними паперами». Виконання зобов'язання за ф'ючерсом передбачалося шляхом: «виконання умов поставки відповідно до специфікації ф'ючерсу; продажу (купівлі) ф'ючерсу; здійснення грошових розрахунків залежно від різниці між ціною виконання та ціною укладення ф'ючерсу» (ст. 17 проекту).

Таким чином, пропонувалося запровадити ф'ючерс як новий вид (похідного) цінного паперу, емітентом мав виступати організатор торгівлі (ч. 2 ст. 6 проекту). Ця штучна юридична конструкція тяжіє до спрощення регулювання, однак не відповідає відносинам, які фактично виникають між сторонами ф'ючерсного договору. Іншим недоліком була неузгодженість між запропонованим визначенням поняття, яке мало б містити його ознаки, та порядком виконання зобов'язання. Окрім того, не встановлено зв'язок між базовим активом та грошовими розрахунками.

Окремі положення проекту Закону «Про похідні цінні папери» були використані при підготовці змін до Закону України «Про цінні папери та фондову біржу»⁵, однак не положення про ф'ючерс.

Програма діяльності Кабінету Міністрів України «Назустріч людям» передбачала одним із завдань уряду «удосконалення правових засад випуску та обігу цінних паперів і деривативів, сприяння запровадженню нових інструментів та поліпшенню їх інвестиційних характеристик»⁶. Реалізація цього завдання, згідно з планом заходів щодо виконання цієї програми, здійснюється шляхом розробки проекту Закону України «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)», що покладено на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку (далі – ДКЦПФР)⁷. Окрім того, розробка проекту «Про похідні (деривативи)» передбачалася Планом заходів щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні – рішенням Ради національної безпеки і оборони України 2005 р., затвердженим Президентом України⁸.

«Наказом Голови Комісії № 660 від 19.07.2005 р. створено робочу групу із запровадження ф'ючерсного ринку в Україні, до складу

якої увійшли представники центральних органів виконавчої влади та організатори торгівлі цінними паперами. Протягом липня – серпня відбулися засідання та обговорення, за результатами яких прийнято рішення назву проекту викласти у такій редакції «Про похідні (деривативи)»⁹. Зміна назви не означає зміни в підході: проект пропонує визначення фінансових інструментів та визначає похідні (деривативи) як вид фінансових інструментів.

Розробка проекту Закону України «Про похідні (деривативи)» визначалась планом роботи ДКЦПФР на 2006 р.¹⁰, а його подальше супроводження у Верховній Раді України – планом заходів з реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку України на 2006 – 2010 р.¹¹ ДКЦПФР було розроблено проект закону, «який визначає поняття та класифікацію похідних (деривативів)...»¹². Проект «визначає основні умови та порядок випуску похідних цінних паперів...»¹³. Заходи виконання у 2007 році Плану дій Україна – ЄС включали доопрацювання та супроводження проекту закону¹⁴. Проект Закону України «Про похідні (деривативи)» (реєстраційний № 4019 від 18.07.2007) знаходився на розгляді Верховної Ради України¹⁵, однак був відкликаний¹⁶.

Галузева інноваційна програма «Створення системи біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на зерно» вимагала удосконалення законодавства шляхом розробки нових законопроектів, зокрема, «Про товарні деривативи» або «Про деривативи та строкові контракти»¹⁷. На нашу думку, врегулювання товарних ф'ючерсних договорів та фінансових ф'ючерсних договорів доцільно здійснювати в рамках одного нормативно-правового акту для забезпечення узгодженості поняття ф'ючерсного договору.

Проект Закону «Про похідні (деривативи)» № 3583, розроблений Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, по новому підійшов до визначення ф'ючерсу, віднісши його до договорів¹⁸. Такий підхід відповідає світовій практиці та змісту правовідносин. Проект визначає ф'ючерсний контракт (ч. 1 ст. 6 проекту № 3583) – «стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установленний строк ... передати базовий актив у власність покупця на визначних специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким контрактом на дату його укладення, або ціну, визначену в майбутньому на дату, зазначену в контракті.» Проект (п. 7 ч. 1 ст. 1) визначає строковий контракт доволі абстрактно як договір, який передбачає майбутню купівлю-продаж базово-

го активу або майбутній грошовий розрахунок. При цьому «базовий актив – матеріальний, нематеріальний, фінансовий або інший актив (базова змінна)...» (ч. 1 ст. 4 проекту № 3583). При цьому поняття «актив» не закріплене в законодавстві та не є властивим цивільному праву, яке натомість вживає термін «майно». Однак, ні «актив», ні «майно» не охоплюють поняття «базовий актив». Це протиріччя продовжується у неузгодженості між запропонованим поняттям ф'ючерсного контракту, яке передбачає лише виконання шляхом передачі базового активу, та можливістю його виконання шляхом певних розрахунків без постачання базового активу (ч. 2 ст. 6).

Проект визначає ф'ючерсний контракт як «стандартизований», однак не розкриває цієї ознаки. При цьому проект зобов'язував укладати «виключно на організаторі торгівлі» договори зі стандартизованими строковими контрактами (ст. 10 проекту № 3583). Проект на стільки невизначений в частині визначення поняття строкових контрактів, що ДКЦПФР фактично наділялася повноваженнями відносити до своєї компетенції будь-які договори з відстроченим виконанням (ч. 4 ст. 5). Необхідно зауважити, що «ні для Цивільного, ні для Господарського кодексів України термін «контракт» не є характерним»¹⁹. На нашу думку, необхідно притримуватися терміну «договір» («ф'ючерсний договір»).

Необхідно зауважити, що проект пропонував визначення форвардного контракту як «договору поставки» (ч. 1 ст. 1 проекту № 3583), який не має стандартизованих умов (ч. 2). Фактично, єдиною відмінністю від договору поставки було укладення за участю «торговця строковими контрактами» (поза організатором торгівлі) (ч. 3). Мета введення такого договору не зрозуміла. З цього також не зрозуміло, чому порядок проведення операцій з договорами поставки мав визначатися ДКЦПФР (ч. 6).

Проект закону «Про похідні (деривативи)» № 3583 був відкликаний.

На 2010 р. ДКЦПФР була запланована розробка нового проекту²⁰. Антикризова Програма економічних реформ на 2010–2014 передбачала «Проект Закону України «Про похідні (деривативи)» (щодо вдосконалення правових та організаційних умов випуску та обігу похідних (деривативів) з метою стимулювання розвитку строкового ринку)» у Переліку ключових законопроектів, прийняття яких необхідне для реалізації Програми економічних реформ²¹. З метою «створення законодавчої бази для впровадження нових фінансових інструментів та механізмів перерозподілу коштів, у

тому числі похідних цінних паперів» було заплановано розробку нового законопроекту²².

Проект закону «Про похідні (деривативи)» № 6376 був зареєстрований у 2010 р.²³ Цей законопроект створений на основі попереднього проекту № 3583. Основною відмінністю нового законопроекту було поняття «альтернативних фінансових інструментів», за допомогою якого розробники законопроекту спробували принаймні частково в оригінальний спосіб врегулювати позабіржові («over-the-counter») деривативи. Запропоноване регулювання позабіржових деривативів було фрагментарним, оскільки регулювало лише окремі інструменти та лише такі, які обліковуються брокером в своїй електронній системі поза організованим ринком (зокрема, без врахування практики торгівлі деривативами з подальшим їх клірингом на організованому ринку).

Строк укладення договорів пропонувалося обмежити 1 роком, що, очевидно, орієнтовано на сільськогосподарські виробничі цикли. Питання необхідного строку слід визначати виходячи із засад регулювання ринку, що не стосується предмету дослідження цієї статті. Водночас, виходячи зі змісту відносин між сторонами, вважаємо, що строк не може бути однаковим для всіх договорів, і навіть не може бути однаковим для всіх договорів одного виду. Максимальний строк виконання, у разі доцільності встановлення його меж, має визначатися залежно від базового активу. Так деривативи, які використовуються для фінансування будівництва, можуть мати довший строк виконання з огляду на довший цикл виробництва продукції, що поставляється за такими деривативами.

На жаль, проектом № 6376 не було запропоновано інших змін до положень, що регулюють ф'ючерсні договірні відносини, ф'ючерсні договори та форвардні договори. Тому недоліки проекту № 3583 залишилися в повному обсязі. Також не змінилося визначення форвардних контрактів як договорів поставки, що «суперечить загальному визначенню цих деривативів у світовій практиці. Безпоставочні форварди повинні бути урегульовані законом так само як і поставочні»²⁴.

Проект закону «Про похідні (деривативи)» № 6376 був відхилений.

Проект закону «Про похідні (деривативи)» № 8576²⁵ також був заснований на проекті № 3583, а тому зазначені вище його недоліки регулювання ф'ючерсних договірних відносин збереглися. Запропоновано нове визначення ф'ючерсного контракту – «укладе-

ний на біржових торгах договір, який передбачає обов'язок кожної зі сторін договору періодично або одноразово сплачувати грошові суми відповідно до умов, передбачених специфікацією цього контракту» – яке, однак, робить це поняття менш змістовним. Запропоновано поняття центрального контрагента (ст. 22), який виступає «покупцем щодо кожного продавця та продавцем щодо кожного покупця за договорами щодо строкових контрактів, які укладаються на організаторі торгівлі».

Проект закону «Про похідні (деривативи)» № 8576, поданий до Верховної Ради України за поданням Прасолова І.М., було відкликано за його ініціативою з огляду на законопроект, який планувалося подати до Верховної Ради²⁶. Після відкликання законопроекту, «над доопрацюванням питань щодо проекту ЗУ «Про похідні цінні папери (деривативи)» (реєстр. номер 8576) та надання пропозицій на розгляд Комісії працювала експертна робоча група (керівник Москвін С. О.)»²⁷. З метою «зниження ризиків фінансової системи» було заплановано «внесення на розгляд Верховної Ради України проекту Закону України про похідні фінансові інструменти (деривативи)»²⁸.

Проект Закону України «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)» визначає ф'ючерсний договір як дериватив: «ф'ючерс – дериватив, який укладається на організованому ринку, за яким одна сторона зобов'язується у визначений момент у майбутньому продати базовий актив іншій стороні, а інша сторона зобов'язується купити базовий актив за ціною та на інших умовах, визначених сторонами при укладенні договору»²⁹. Як бачимо, це визначення також не охоплює випадку, коли базовий актив не передається. Також це визначення не враховує такої ознаки ф'ючерсного договору як стандартизованість усіх його умов, яка має бути основною при розрізненні ф'ючерсного та форвардного договору. Укладення на організованому ринку є скоріше наслідком із цієї ознаки та регуляторним рішенням законодавця, яке, однак, недоцільно залишати у визначенні ф'ючерсного договору. Замість того, щоб підсилити регуляторне обмеження, запропоноване визначення залишає поза його регулюванням ф'ючерсні договори, укладені поза організованим ринком (у тому числі «over-the-counter»), якщо такі матимуть місце.

Також недоцільно визначати ф'ючерс як дериватив. Враховуючи, що відповідно до запропонованого законопроектом визначення деривативу, таким є договір, який відповідає певним вимогам, то

доцільніше визначати ф'ючерсний договір як договір, який відповідає ознакам деривативу, встановленим цим законом. Слід відмітити, що законопроект більше фокусується на державному регулюванні деривативів загалом, ніж на регулюванні їх окремих видів, зокрема ф'ючерсних договорів.

Єдиною відмінністю між ф'ючерсним та форвардним договорами, відповідно до запропонованих проектом визначень, є укладення на організованому ринку та поза організованим ринком. Такий підхід призводить до формального підходу до визначення цих понять за ознаками процедури їх укладення та обліку, яке жодним чином не враховує ані змісту правовідносин, які існують між сторонами договору, ані характерної відмінності у рівні стандартизованості договору, яка обумовлює те, що ф'ючерсні договори переважно укладаються на біржі, а форвардні – поза нею.

На відміну від попередніх законопроектів, проект визначає базовий актив деривативу як майно (послуги), що найближче відповідає його значенню, та вводить поняття «базовий показник деривативу», до якого, зокрема, належать «ціна базового активу (в тому числі курс відповідної валюти), ціна послуги, процентна ставка, індекс (в тому числі біржовий індекс), показники статистичної інформації (що визначається незалежно від сторін деривативу), фізичні, біологічні, хімічні показники стану навколишнього середовища». Такий підхід більше відповідає змісту правовідносин, ніж підхід, який об'єднував обидва поняття як «базовий актив». Однак, проект є непослідовним у його впровадженні. Зокрема, визначення ф'ючерсного договору за проектом не враховує, що поставка базового активу може не здійснюватися або бути неможливою (наприклад, у випадку ф'ючерсного договору на індекс біржі (як базовий показник)). Законопроект визначає поняття «поставного деривативу» та «розрахункового деривативу», але не враховує відмінностей у змісті правовідносин за цими деривативами, коли дає визначення окремих видів деривативів, зокрема, ф'ючерсних договорів.

Одним із досягнень законопроекту (ст. які відповідають за ознаками договору купівлі-продажу (поставки) та не передбачають можливості його виконання без поставки базового активу «шляхом здійснення однією із сторін платежів на користь іншої сторони в залежності від ціни базового активу на момент виконання» або не передбачає можливості укладення офсетного договору (п. 1 ч. 2 ст. 2 проекту). Не є ф'ючерсним договір, який повністю відповідає ознакам інших договорів, а саме: кредиту, репо, позики, банківського

депозиту, банківського рахунку, поруки, гарантії, факторингу, страхування (п. 2 ч. 2 ст. 2 проекту). Також не є ф'ючерсним договір, базовий показник якого становить відповідальність за порушення договору (п. 3 ч. 2 ст. 2 проекту). Усі зазначені ознаки деривативу доцільно враховувати при визначенні ф'ючерсного договору.

Водночас, принципово хибним є підхід, запропонований законопроектом, який вимагає вказівки в договорі на те, що він є деривативом (ф'ючерсним договором, форвардним договором і т.д.), як обов'язкову його ознаку (п. 1 ч. 2 ст. 2 проекту), оскільки така ознака є формальною та не впливає на зміст правовідносин між сторонами договору.

Слід погодитися з позицією Головного науково-експертного управління, висловленою щодо проекту «Про похідні (деривативи)» № 8576, що «види похідних (деривативів) мають визначатися безпосередньо законом»³⁰. Приймаючи до уваги, що базові активи, базові показники та самі деривативи відповідно до проекту «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)» визначаються у нормативно-правових актах регуляторного органу, то ці терміни не є визначеними в законі остаточно. За такого підходу договори (в тому числі ф'ючерсні договори) не будуть вважатися деривативами (зокрема, ф'ючерсними договорами), якщо укладення з таким базовим активом і базовим показником не буде дозволено органом державної влади або якщо вони не будуть відповідати іншим (невизначеним) критеріям, які може встановити орган державної влади. Окрім того, це є істотним та необґрунтованим обмеженням свободи договору, особливо для договорів, які укладаються поза організованим ринком (тобто, поза біржею).

Також щодо проекту «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)» є актуальним зауваження Головного науково-експертного управління, висловлене щодо проекту «Про похідні (деривативи)» № 8576, про необхідність «узгодження змісту термінів, що застосовуються у цьому проекті, з змістом відповідних термінів у Податковому кодексі України. ... таке узгодження доцільніше робити шляхом виключення відповідних норм з ПК України»³¹.

Проект Закону України «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)» є найбільш детальним та досконалим за своїм визначенням ф'ючерсних договірних відносин. Він включає досвід попередніх законопроектів та пропонує нові підходи до вирішення наявних проблем у визначенні ф'ючерсних договорів як деривативів.

Однак залишаються (а також додалися нові) недоліки у визна-

ченні ф'ючерських договірних відносин, які необхідно усунути. Необхідно узгодити термінологію та використовувати термін «ф'ючерський договір». Необхідно визначати ф'ючерський договір як договір, який відповідає певним ознакам, а не як дериватив. Необхідно усунути укладення на організованому ринку як одну із ознак цього договору, оскільки вона не є визначальною. У разі необхідності такого обмеження, його слід закріпити як окрему норму. Необхідно повернути стандартизованість як ознаку цього договору, що пропонувалась, однак не була розкрита, у попередніх законопроектах. На нашу думку, ф'ючерським є договір, усі умови якого стандартизовані, у той час як форвардний допускає погодження частини умов сторонами при укладенні договору. Необхідно, щоб ф'ючерський і форвардний договори передбачали як альтернативний спосіб їх виконання оплату різниці базового показника. Без цієї ознаки вони за змістом не відрізняються від договорів поставки. Необхідно також передбачити, що ф'ючерський і форвардний договори можуть не передбачати поставки базового активу (незалежно від того, чи можливо поставити базовий актив).

Необхідно дати визначення договорам незалежно від свавілля регуляторного органу. Договори є цивільно-правовими поняттями, які відображають відносини між їх сторонами. Регулювання цих відносин та порядок віднесення договорів до регулювання мають визначатися в законі окремо, що дозволить забезпечити належне визначення договорів, виходячи з їх ознак. Це є необхідною умовою для забезпечення принципу правової певності.

1. *Щербина А.Г.* Інновації законодавства України щодо торгівлі на фондовому ринку / А.Г. Щербина // збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2013. – № 1. – С. 255-268. – С. 261. 2. Там само. – С. 262; *Кіхтенко О.В.* Антикризове державне регулювання фондового ринку / О.В. Кіхтенко // Держава та регіони. – Серія : Державне управління. – 2013. – № 2 (42). – С. 67-70. – С. 68; *Згама А.О.* Правові аспекти функціонування похідних фінансових інструментів / А.О. Згама // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2014. – Серія Право. – Вип. 25. – С. 71-74. – С. 73. 3. Там само. 4. *Про похідні цінні папери* : Проект Закону № 3201 від 02.03.2000 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=5876 5. *Постанова* Верховної Ради України «Про проект Закону України про похідні цінні папери» від 21.12.2000 р. № 2174-III. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2174-14> 6. *Постанова* Кабінету Міністрів України «Програма діяльності Кабінету Міністрів «Назустріч людям»» від 04.02.2005 р. // Урядовий кур'єр. – 2005. – № 26. 7. *План* заходів щодо виконання у 2005 році Програми Кабінету Міністрів України «Назустріч

людям», затверджений його постановою від 06.05.2005 р. № 324. // Офіційний вісник України. – 2005. – № 19. – Ст. 996. **8.** *Укази* Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 29 червня 2005 року «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» та від 28 жовтня 2005 року «Про заходи щодо утвердження гарантій та підвищення ефективності захисту права власності в Україні»» від 24.11.2005 р. № 1648/2005. // Урядовий кур'єр. – 2005. – № 228. **9.** *Інформація* щодо проведеної у 2005 році роботи, підсумків взаємодії Комісії з органами державної влади протягом 2005 року, стану справ та перспектив розвитку фондового ринку і діяльності Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку в 2006 році, затверджена її рішенням від 09.02.2006 р. № 102. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KL060272.html **10.** *Витяг* з плану роботи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на 2006 рік, затверджений її рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.02.2006 р. № 83. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KL060547.html **11.** *План* заходів з реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку України на 2006 – 2010 роки, затверджений розпорядженням Кабінету Міністрів України від 07.03.2006 р. № 131-р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/131-2006-p> **12.** *Інформаційно-аналітичні матеріали* про підсумки роботи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та стан розвитку фондового ринку у I кварталі 2006 року, взяті до відома її рішенням від 11.04.2006 року № 266 // Цінні папери України. – 2006. – № 18. **13.** *Звіт* Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2006 рік, затверджений її рішенням від 21.05.2007 р. № 1080 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KL070501.html **14.** *Заходи* щодо виконання у 2007 році Плану дій Україна – ЄС, затверджені розпорядженням Кабінету Міністрів України від 26.04.2007 р. № 238-р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/238-2007-p> **15.** *Звіт* Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2007 рік, схвалений її рішенням від 25.04.2008 р. № 410. // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, 2008, 05, № 88 ; *Звіт* Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2008 рік, схвалений її рішенням від 01.01.2009 р. // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2009. – № 172. **16.** *Картка* законопроекту «Про похідні (деривативи)» № 4019 від 18.07.2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=30538 **17.** *Галузева* інноваційна програма «Створення системи біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами на зерно», затверджена наказом Міністерства аграрної політики України від 13.12.2007 р. № 916 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/fin34284.html **18.** *Про похідні (деривативи)* : Проект Закону № 3583 від 30.12.2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=34113 **19.** *Згама А.О.* Цит. праця. – С. 71-74. **20.** *План* діяльності Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку з підготовки проектів регуляторних актів на 2010 рік, затверджений її рішенням від 15.12.2009 р. № 1586. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KL091340.html **21.** *Програма* економічних реформ на 2010 –

2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» від 02.06.2010 р., розроблена Комітетом з економічних реформ при Президентові України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf **22.** *Національний план дій на 2011 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010 – 2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава», затверджений Указом Президента України від 27.04.2011 р. № 504/2011.* // Офіційний вісник Президента України. – 2011. – № 14 (06.05.2011). – Ст. 676. **23.** *Про похідні (деривативи) : проект Закону № 6376 від 11.05.2010 р.* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=37651 **24.** *Висновок Комітету з питань фінансів і банківської діяльності щодо Проекту Закону «Про похідні (деривативи)» № 6376 від 11.05.2010 р.* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=37651 **25.** *Про похідні (деривативи) : проект Закону № 8576 від 30.05.2011 р.* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=40500 **26.** *Стенограма пленарного засідання від 24.04.2012 р.* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://portal.rada.gov.ua/meeting/stenogr/show/1271.html> **27.** *Додаток I «Звіт про діяльність Консультативно-експертної ради Комісії у 2011 році» до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.05.2012 р. № 700 «Щодо діяльності Консультативно-експертної ради Комісії у 2011 році».* // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2012. – № 97. **28.** *Національний план дій на 2013 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010-2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава», затверджений Указом Президента України від 12.03.2013 р. № 128/2013.* // Офіційний вісник Президента України. – 2013. – № 7 (14.03.2013). – Ст. 249. **29.** *Про похідні фінансові інструменти (деривативи) : проект Закону України.* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://me.kmu.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=210459 **30.** *Висновок Головного науково-експертного управління на проект Закону України «Про похідні (деривативи)» (реєстр. № 8576 від 30.05.2010 р., внесений народним депутатом України І.М.Прасоловим)* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=40500 **31.** Там само.

Riabenko Roman. Evolution of definition of futures contract in draft laws on derivatives

The necessity for a special law regulating derivatives in Ukraine, including futures contracts, emerged long ago. Continues history of legislative attempts depicts development of approaches of Ukrainian law drafters to the concepts of futures contractual relations. However, such law was not adopted yet and the latest draft law is still developed. Despite the continues history of drafting laws on derivatives, the changes in approaches to futures contractual relations are incoherent and show both progress, stagnation, and regression on various issues.

The draft law “On derivative securities” as registered in 2000 defined futures as a special kind of security. That draft law offered a model of legal relations which omits the contractual nature of futures contracts. Further draft laws “On derivatives”

define futures as contracts. The definition, however, was too close to a definition of a sale and purchase agreement with delayed delivery.

The latest draft law “On derivative financial instruments”, which is not yet registered, inherits that disadvantage. It also inherits an overly dependence in contracts definitions on the discretion of the regulative authorities. The draft laws mostly focus on organized (exchange) trade. That causes the scope of the notion of the futures contractual relation to be artificially limited. The draft law “On derivative financial instruments” develops definition of derivatives as a generalized notion. It provides a set of checks against which a derivative can be determined. However, the definition of futures contract is given less structure under that draft law. That draft law defines futures contract as some derivative which is executed on an organized market for a future sale of the underlying on the terms decided by the parties on entering the contract.

Article reaches the following suggestions for the draft law “On derivative financial instruments” on the definition of futures contracts.

It is necessary to harmonize terminology and use the term “futures contract”.

It is necessary to determine the futures contract as a contract that meets certain characteristics. The definition of futures contract has to be self-sufficient. Introduction of the notion of derivatives into the definition of the futures contracts is excessive.

The entering on the organized market shall stop to be one of the characteristic features of the futures contract, as it is not a necessary and definitive feature. If limitation to the organized market is required under state regulation, it must be provided separately from the definition of the contract.

The level of standardization shall be restored as a characteristic feature of the futures contract. It was offered in earlier drafts, but it did not find its way into the latest draft law “On derivative financial instruments” yet. We believe that a futures contract has all of its terms standardized, in contrast to the forward contract, which is only partially standardized and, for the rest of the terms, is subject to the agreement of the parties on entering.

The futures and forward contracts shall provide for an alternative performance by payment of the difference of the underlying. Without that feature, they do not differ in subject from sale and purchase agreements with delayed delivery.

The definition of the futures and forward contracts shall also provide that they may provide for no delivery of the underlying asset (regardless of whether it is possible to deliver the underlying asset).

It is necessary to define contracts regardless of arbitrariness of a regulating authority. Contracts shall be treated as civil law phenomena that reflect certain relationships between their parties. The regulation of these relations and the respective procedures of such regulation of contracts should be determined separately from the definition of futures contracts. That will ensure the proper definition of contracts based on their characteristics. That is a necessary prerequisite for fulfillment of principle of legal certainty.