

інформації, конкретних документів, що мають публікуватися. Не встановлюються терміни цієї діяльності, майже відсутні норми прямої дії щодо фінансового та кадрового забезпечення.

Лева частка інформаційних відносин регулюється підзаконними, а подекуди й відомчими нормативними актами. Характерним прикладом останнього є відсутність законодавчого визначення режимів обмеження доступу до інформації, окрім державної таємниці. Незважаючи на те, що в законодавстві є поняття комерційної, лікарської, банківської службової таємниці, інформації «не для друку»

тощо, їхнє чітке визначення відсутнє. Режим доступу до інформації, що належить державі, встановлюється постановами Кабінету Міністрів України.

Майже відсутнє законодавче забезпечення формування національних інформаційних ресурсів та міжнародних інформаційних обмінів, не врегульовано на законодавчому рівні статус конфіденційної інформації, а також передбачених законодавством України видів таємниці, насамперед банківської, комерційної, лікарської тощо. Потребують удосконалення нормативно-правові акти локального характеру.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Конституція України від 28.06.1996 р. № 254к/96-ВР. URL: <http://Zakon2.rada.gov.ua/Laws/show/254%D0%-BA/96-%D0%B2%D1%80>.
2. Концепція національної безпеки України. URL: [uazakon.com/document/spart85/inx85170/htm](http://uazakon.com/document/spart85/inx85170/htm).
3. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України від 16.04.1991 р. № 959-XII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/959-12>.
4. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України від 08.09.2011 р. № 3715-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>.
5. Кормич Б.А. Інформаційна безпека: організаційно-правові основи: Навчальний посібник. К.: Кондор, 2008. 384 с.

УДК 346.3

## ПОРІВНЯЛЬНО-ПРАВОВА ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНИХ ПОЛОЖЕНЬ ФОРВАРДНИХ І Ф'ЮЧЕРСНИХ КОНТРАКТІВ

## COMPARATIVE AND LEGAL CHARACTERISTICS OF THE MAIN PROVISIONS OF FORWARD AND FUTURES CONTRACTS

Лисак О.В.,

*магістр юридичного факультету  
ДВНЗ «Національний гірничий університет»*

Льющенко Г.В.,

*доцент кафедри цивільного,  
господарського та екологічного права  
ДВНЗ «Національний гірничий університет»*

Стаття присвячена розгляду важливих питань, що стосуються особливостей, перевагам та недолікам укладання форвардних та ф'ючерсних угод. Даються визначення понять, порядок укладення та припинення цих угод, а також порівняльна характеристика основних положень.

**Ключові слова:** біржа, форвардна угода, ф'ючерсна угода, біржова діяльність, дериватив.

Статья посвящена рассмотрению важных вопросов, касающихся особенностей, преимуществ и недостатков заключения форвардных и фьючерсных сделок. Даются определения понятий, порядок заключения и прекращения этих соглашений, а также сравнительная характеристика основных положений.

**Ключевые слова:** биржа, форвардная сделка, фьючерсная сделка, биржевая деятельность, дериватив.

The article is devoted to the consideration of important issues concerning the features, advantages and disadvantages of concluding forward and futures deals. The definition of concepts, the procedure for concluding and terminating these agreements are given. And also a comparative description of the main provisions.

**Key words:** exchange, forward transaction, futures, stock exchange activity, derivative.

**Постановка проблеми.** Біржі – це приклад дієвого ринку, на якому зустрічаються інтереси різних суб'єктів ринкових відносин. Проводячи біржові торги, їх учасники ставлять за мету укласти угоду, яка б забезпечила задоволення інтересів як безпосередньо їх учасників, так і клієнтів. Як можна побачити, коло зацікавлених осіб в укладенні біржових угод досить широке, тому особливості укладення біржових угод, а саме форвардних та ф'ючерсних, потребують більш детального з'ясування.

Однією з істотних проблем у біржовій діяльності є проблеми правового регулювання біржових угод. Нині для України, як ніколи, гостро стоїть завдання швидкої інтеграції у світовий економічний простір. Актуальним залишається продовження розбудови фінансового ринку та безпосередньо його строкового сегменту – ринку по-

хідних фінансових інструментів. Адже розвиток ринку похідних фінансових інструментів є одним із факторів ефективного функціонування фінансового ринку та відображає свій вплив на функціонування реального сектору економіки. Деривативи створюють можливість для хеджування ризиків і планування бізнесу з можливими прибутками і мінімальними витратами, також мають чітку юридичну конструкцію і, по суті, є особливим видом договору. Але їх використання в українській торговій практиці ускладнюється невизначеністю, а подекуди взагалі суперечливістю нормативно-правових актів, саме тому в статті було розглянуто нормативно-правове регулювання, особливості, переваги та недоліки форвардних та ф'ючерсних угод як видів біржових угод, а також проведено їх порівняльний аналіз.

**Стан опрацювання.** Проблематикою цих видів біржових угод займалися такі науковці, як: А.І. Берлач, А.Г. Бобкова, С.Я. Бугіль, Р.П. Дудяк, В.М. Малишко, М.О. Солодкий, О.М. Сохацька.

**Виклад основного матеріалу.** На жаль, у законодавстві України немає чіткої класифікації біржових угод, не визначені вони і Господарським кодексом України [1]. В Законі України «Про товарну біржу», даючи визначення біржовій операції, їх класифікують на купівлю-продаж, поставку, обмін [4]. Як бачимо, законодавець не досить методично грамотно підійшов до переліку видів біржових угод, оскільки не закрив в їх класифікацію специфіку біржових торгів, а загалом і біржової діяльності. Саме тому на практиці ми можемо побачити іншу класифікацію, а саме: оптові, форвардні, ф'ючерсні та опціонні угоди.

Більш детально розглянемо форвардні та ф'ючерсні угоди.

Історично форвардні контракти виникли близько чотирьохсот років тому, здебільшого як угоди про продаж майбутнього урожаю. Протягом останніх десятиріч набули розвитку форвардні контракти, предметом яких є фінансові інструменти.

В українському законодавстві існує неоднозначне розуміння форвардного контракту з точки зору його правової природи, а саме: як цивільно-правовий договір стандартної форми і як різновид фінансового інструменту.

У науковій літературі та світовій практиці форвардний контракт досить часто розглядається як цінний папір. Проте, за законодавством України, відсутня обов'язкова вимога про розуміння форвардного контракту саме винятково як цінний папір – форвардний контракт належить до фінансового інструменту, що має схожу з цінними паперами природу. Так, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку не здійснює правового регулювання випуску та обігу форвардних контрактів.

Форвардні контракти – це одна з форм деривативів ст. 14.1.45.3. Податкового Кодексу України. Дериватив – це стандартний документ, що засвідчує право та / або зобов'язання придбати або продати на певних умовах, у майбутньому цінні папери, кошти, матеріальні активи (в нашому випадку нерухомість) або нематеріальні активи [2].

Форвардні угоди передбачають купівлю-продаж реального товару з відстрочкою його поставки, тобто це договір, який укладається на поставку ще не виробленої продукції за фіксованою ціною на узгоджену сторонами договору дату [7, с. 153]. Укладання такої угоди в сучасних умовах надає продавцю додаткові фінансові можливості, а покупцю – можливість страхування від інфляційних ризиків і зміни цін.

Базовим активом (предметом договору) можуть бути цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти.

Укладення форвардного контракту означає, що одна зі сторін (продавець) бере на себе зобов'язання здійснити поставку певної кількості базових активів на дату, яка зумовлена в контракті, але віддалена значним проміжком часу від дати укладення контракту, а інша сторона (покупець) зобов'язується прийняти поставку за зазначеною в умові ціною.

Форвардний контракт у будь-якому разі укладається у письмовій формі та має містити всі передбачені законодавством реквізити. Оскільки форвардний контракт є договором, то на нього поширюються також вимоги цивільного законодавства щодо договору.

Особливістю форвардних контрактів є те, що момент взяття зобов'язань не збігається з моментом їх виконання, тобто момент укладання і реального виконання договору. Крім того, об'єктом таких угод може бути як наявний товар, так і товар, що буде вироблений у майбутньому у термін, встановлений контрагентами в укладеному договорі [8, с. 80].

Дата, коли сторони підписують форвардний контракт, називається датою угоди. Дата, на яку учасники домовляються про здійснення операції купівлі-продажу, що і є предметом договору, називається датою платежу або розрахунків. Період від дати угоди до дати платежу називають форвардним.

Здійснення купівлі-продажу товару, який ще не вироблений, а з'явиться згодом, дає змогу учасникам торгів заздалегідь планувати прибуток. Продавець товару завдяки форвардній операції може зафіксувати ціну і заздалегідь покрити свої витрати на виробництво товару, а покупець уникає ризику підвищення ціни на цей товар.

Процедура попереднього визначення та фіксації ціни дає змогу хеджувати ризики за допомогою форвардних контрактів. Визначивши наперед ціну інструменту, який буде проданий у майбутньому, і продавець, і покупець стають незалежними від ризику зміни ринкової ціни протягом форвардного періоду. Форвардна угода не дає змоги продавцеві дістати перевагу від підвищення ціни, а покупцеві – від зниження ціни протягом форвардного періоду.

Форвардні контракти належать до твердих строкових угод, тобто є обов'язковими до виконання обома учасниками. Обов'язковість виконання є основною умовою існування і дієздатності форвардних угод, без якої вони втрачають свій сенс і не можуть використовуватись як інструмент хеджування ризику.

До позитивних особливостей форвардних контрактів необхідно зарахувати й те, що їх виконання протягом зумовленого терміну дає змогу здійснювати спекулятивні операції з ними, що, своєю чергою, сприяє розширенню місткості ринку, стабілізації ціноутворюючих факторів, зменшенню від зміни ціни [9, с. 348].

Найактивнішими учасниками форвардного ринку є банки, які використовують форвардні контракти для хеджування власного ризику зміни цін на фінансові інструменти, а також пропонують їх як послугу своїм клієнтам. Маючи ширші фінансові можливості щодо залучення та розміщення коштів порівняно з іншими учасниками ринку, банки можуть уникнути реальних втрат за форвардними угодами навіть тоді, коли ринкові ціни складаються не на їх користь. Уклавши два форвардні контракти за протилежними операціями (один – з купівлі, інший – з продажу) одного й того самого виду активів в однаковій кількості, банк має змогу втрати за однією операцією компенсувати доходами за протилежною. Іноді банк відіграє роль посередника, який відшукує сторони з протилежними інтересами і допомагає оформити угоду.

Відсутність організованої торгівлі форвардними контрактами, а отже, низька конкуренція на цьому ринку дає змогу банкам диктувати свої умови при укладанні форвардної угоди з клієнтом. Крім того, успіх від укладення форвардного контракту значною мірою залежить від уміння передбачити майбутню ціну базового активу, який покладено в основу угоди. Банки мають переваги щодо прогнозування тенденцій цінних змін, оскільки володіють значним обсягом інформації і мають у розпорядженні висококваліфікованих спеціалістів-аналитиків. Тому завдяки цьому банки активно пропонують форвардні контракти своїм клієнтам, створюючи позабіржовий форвардний ринок. Із розвитком та вдосконаленням різноманітних сегментів фінансового ринку клієнти дедалі частіше віддають перевагу більш гнучким і зручним методам хеджування ризиків.

Отже, форвардний контракт – це угода між двома сторонами про поставку певної кількості товару зумовленої якості у визначене місце та зазначений термін у майбутньому.

Якщо говорити про ф'ючерсні договори, то варто зазначити, що уперше торгівля фінансовими ф'ючерсами відкрилася 1972 р. на Міжнародному валютному ринку в Чикаго і стала одним із найуспішніших нововведень

на фінансових ринках за останні десятиріччя. 30 вересня 1982 р. біржа LIFFE ознайомила Європу з новим фінансовим інструментом — фінансовим ф'ючерсом. Згодом зростання сфери фінансової діяльності, що пов'язана з торгівлею ф'ючерсними контрактами, перетворилося на справді захоплююче видовище. Уже у 1983 р. на ІММ щоденно укладалося понад 40 000 угод. Ринок ф'ючерсів нині є ринком, що найбільш успішно й динамічно розвивається. На ньому виникають і поширюються нові типи контрактів та організуються нові біржі. І процес цей не припиняється [11, с. 15].

Ф'ючерсні угоди укладаються, як правило, не з метою купівлі або продажу товару, а з метою страхування угод із реальним товаром. Вони укладаються за фіксованою в момент укладення угоди ціною, з виконанням її через певний проміжок часу. Для виконання угоди як гарантія вноситься невелика певна грошова сума. Розрахунки здійснюються через розрахункову або клірингову палату біржі, яка стає посередником між сторонами і гарантує виконання зобов'язань. Предметом угоди є не реальний товар, а біржовий контракт — ф'ючерс. Предметом фінансового ф'ючерсного контракту можуть бути такі інструменти, як іноземна валюта, депозитні сертифікати, банківські депозити, акції, облігації, векселі, довгострокові казначейські зобов'язання, фондові індекси. При настанні терміну сплати реальних активів або зобов'язань, ф'ючерсні операції зараховуються зворотними операціями, що дає змогу компенсувати втрати на реальному ринку прибутком на біржі і навпаки [10, с. 73].

Ф'ючерсний контракт за змістом близький до форвардного, але має суттєву відмінність стосовно умов угоди — є стандартним за процедурами виконання. Біржа розробляє стандартні умови для кожного виду активу. Тому ф'ючерсні контракти ліквідні, і для них існує широкий вторинний ринок [11, с. 15].

Оскільки на продаж висувуються самі контракти на поставку або прийом товару, цей процес відбувається без поставки вказаного товару. Більшість контрактів закінчується укладанням зворотної угоди. Ф'ючерсні контракти на продаж скасовуються новими контрактами на купівлю і навпаки. Різниця цін на одиницю ваги, об'єму контракту на момент укладання і на момент відміни сплачується грошима [9, с. 351].

Основною метою ф'ючерсної торгівлі є не купівля-продаж товару, головне її призначення полягає у нейтралізації цінних ризиків.

Отже, ф'ючерсні контракти — це угоди про завчасну купівлю-продаж товару, або строкові угоди. Кількість та якість товару специфікується в контракті, ціна та терміни поставки визначаються на момент надходження пропозиції.

Форвардні і ф'ючерсні угоди є одним із найбільш ліквідних торгових механізмів. При укладанні форвардного контракту контрагенти мають змогу відчувати і реалізувати самостійність та ініціативність у прийнятті рішень стосовно істотних умов угоди. При обранні ф'ючерсного контракту в угоді простежуються третя сторона — біржа, умови якої є стандартизовані та відхилення від яких є неможливим. Положення форвардного контракту стосовно обсягу і якості продукції визначаються покупцем і продавцем на власний розсуд, при цьому товари більш низької чи високої якості можуть реалізовуватись відповідно зі знижкою чи премією — на розсуд сторін. Відповідно до ф'ючерсного контракту, вказані положення є сталими, а відхилення від встановленого стандарту можливі лише незначні. Час поставки в обох видів договорів настає в майбутньому, проте у форвардному контракті обирається зручний для обох сторін термін, а у ф'ючерсному — встановлений біржею. Ціна товару при форвардній торгівлі узгоджується покупцем і продавцем, при здійсненні ф'ючерсних операцій ціна визначається у процесі відкритих торгів. Форвардний контракт закінчується поставкою товару, виконання ж ф'ючерсного контракту зумовлене ліквідацією контракту. Гарантом угоди ф'ючерсного контракту виступає клірингова палата біржі, в той час як у форвардному контракті відсутній гарант. Звідси випливає питання ризиків. Учасники форвардного ринку потрапляють під кредитний ризик, оскільки кожна зі сторін може не виконати угоду, хоча, як правило, в угоді і передбачено штрафні санкції за невиконання умов останньої, а на ф'ючерсному ринку наявне гарантування виконання укладених ф'ючерсних угод. Оскільки ф'ючерсний контракт є біржовою угодою, обов'язковою є публікація інформації про факт укладення угоди, укладення форвардного контракту дотримання зазначеної вимоги не висуває.

**Висновки.** Незважаючи на відмінність між форвардними та ф'ючерсними контрактами, операції за своїм призначенням спрямовані на створення механізмів захисту інвесторів, виробників і споживачів від ризиків, що виникають у зв'язку з придбанням чи продажем товарів та фінансових інструментів, даючи змогу мінімізувати цінні ризики суб'єктам господарювання.

Проте, як показує сьогодення, законодавче поле, яке покликане регулювати біржові угоди, зокрема форвардні ф'ючерсні угоди, не тільки не задовольняє, а в багатьох напрямках стримує біржову діяльність. Відсутність розуміння ф'ючерсної торгівлі, нестабільність економіки, відсутність наукових розробок стримують ефективність їх функціонування на біржовому ринку.

На підставі цього необхідно розробити гнучку законодавчу систему біржової діяльності, чітко закріпили поняття цих угод та створити умови їх застосування.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 18, № 19-20, № 21-22. Ст. 144.
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. Відомості Верховної Ради України. 2011. № 13-14, № 15-16, № 17. Ст. 112.
3. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. Відомості Верховної Ради України. 2003. №№ 40-44. Ст. 356.
4. Про товарну біржу: Закон України від 10.12.1991 р. Відомості Верховної Ради України. 1992. № 10. Ст. 139.
5. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. Відомості Верховної Ради України. 2006. № 31. Ст. 268.
6. Про затвердження Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів: Постанова КМУ від 19.04.1999 р. Відомості Верховної Ради України. 1999. № 632.
7. Берлач А.І. Біржове право України: навч. посібник. К.: Університет «Україна», 2008. 316 с.
8. Солодкий М.О. Біржовий ринок: навч. посібник. 2-е вид., випр. К.: Джерела М, 2010. 336 с.
9. Князь С.В., Лучко Г.І. Сучасний стан та проблеми функціонування ринку деривативів в Україні. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 6(168). С. 347-354.
10. Згама А.О. Правові аспекти функціонування похідних фінансових інструментів. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2014. С. 71-74.
11. Яворська В.О. Аналіз сучасного стану світового біржового ринку. Моніторинг біржового ринку. 2014. № 6(25). С. 13-17.
12. Мица Ю.В. Правова природа похідних цінних паперів: дис. ... к. ю. н. 2006.
13. Мацибора Т.В. Розвиток торгівлі ф'ючерсними контрактами на українському біржовому ринку. Проблеми ефективного функціонування АПК в умовах нових форм власності та господарювання. Т. 2 / За ред. П.Т. Саблука, В.Я. Амбросова, Г.Є. Мазнева. К.: ІАЕ, 2008. С. 135-137.