

Вих. 21/10/10-03 від 01.10.2021Члену НКЦПФР  
п. Шляхову Я.М.

Шановний Ярославе Миколайовичу !

Асоціація «Українські фондові торговці» висловлює Вам велику повагу та звертається з наступним.

Останнім часом Асоціація отримує численні повідомлення про неоднозначні та суперечливі відповіді НКЦПФР на запити учасників ринку щодо **класифікації форвардів, базовим активом яких є об'єкти нерухомості та майнові права на такі об'єкти, а також їх віднесення чи невіднесення до фінансових інструментів.**

Слід зазначити, що деривативні (форвардні) контракти традиційно укладаються поза організованим ринком та є одним з природних інструментів хеджування ризиків і фінансування довгострокових інвестиційних проектів, в т.ч. на ринку нерухомості, отже для учасників ринку нерухомості та учасників фінансових ринків це питання є вкрай важливим.

На погляд Асоціації, отримані від НКЦПФР відповіді (зокрема, текст, наведений у Додатку) не вносять у питання класифікації форвардів достатньої правової визначеності та передбачають надмірне розширення сфери регулювання, всупереч чинному законодавству.

Ймовірно через складність класифікації деривативних інструментів, базових активів та фінансових інструментів у Законі України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" (далі – Закон), правова позиція НКЦПФР, викладена у відповідях на запити, є суперечливою та невдалою.

1. НКЦПФР цілком доречно зазначає про віднесення об'єктів нерухомого майна та майнових прав на них **до речей, визначених індивідуальними ознаками.**

Разом з тим, слід підкреслити, що обумовлення у листі НКЦПФР цього факту винятково державною реєстрацією права власності на такий об'єкт не вбачається обґрунтованим, адже **і до державної реєстрації** об'єкти нерухомості, що будуються (та майнові права на такі об'єкти), мають цілком **індивідуальні ознаки**, що відповідають приписам ст. 184 Цивільного кодексу України (зокрема, будівельний номер, загальна розрахункова площа, поверх, планування, розміщення тощо), **та є незамінними.**

2. Натомість **не вбачається послідовною та обґрунтованою позиція** НКЦПФР щодо віднесення форвардів на нерухомість **до товарних деривативних контрактів, а відповідно до фінансових інструментів.**

Фактично НКЦПФР безпідставно поширює на об'єкти нерухомості приписи, що стосуються речей, визначених родовими ознаками.

Так, НКЦПФР хибно кваліфікує деривативні контракти, базовим активом яких є об'єкти нерухомості та майнові права на такі об'єкти, як **товарні деривативні контракти**, визначення яких наведено у п. 2 ч. 4 ст. 31 Закону:

*«товарні деривативні контракти - це деривативні контракти, базовим активом яких є продукція чи інший товарний деривативний контракт або базовим показником яких є ціна на продукцію, послуги, роботи чи товарний індекс (ціна на декілька видів продукції).»*

При цьому недостатньою мірою береться до уваги однозначність визначення терміну **продукції** у ст. 2 Закону України «Про товарні біржі», зокрема, в частині віднесення до продукції споживаних речей, визначених **родовими ознаками** – попри те, що НКЦПФР погоджується з віднесенням об'єктів нерухомого майна та майнових прав на них до речей, визначених **індивідуальними ознаками**:

*«продукція - сільськогосподарська продукція, деревина, мінерали, паливно-енергетичні ресурси, сировина, метали, дорогоцінне каміння, матеріальна продукція рибальства, паливної, хімічної, легкої, харчової та інших галузей промисловості, а також інші споживані речі, визначені родовими ознаками.»*

У цій нормі Закону жодним словом не згадується нерухомість та предмети, визначені індивідуальними ознаками, отже НКЦПФР робиться достатньо сумнівний висновок про віднесення об'єктів нерухомості та майнових прав на них до поняття **«продукції» в частині будівельної галузі**.

Однак у Законі йдеться, *по-перше*, про конкретні галузі **промисловості**, а не будь-якого виду **економічної діяльності**, *по-друге*, про споживані речі, визначені родовими ознаками.

Отже, *по-перше*, у п. 1 ст. 10 Господарського кодексу України чітко **відокремлюються** такі сфери державної економічної політики, як **будівельна та промислова**. Також згідно ГКУ: 1) **загальна класифікація галузей економіки** є складовою частиною **єдиної системи класифікації і кодування** техніко-економічної і статистичної інформації, яка використовується суб'єктами господарювання та іншими учасниками господарських відносин, а також **органами державної влади...** в процесі управління господарською діяльністю (п. 2 ст. 260 «Галузі економіки та їх класифікація»); 2) складовою частиною національної системи класифікації є **національні класифікатори** (п. 5 ст. 259 «Види господарської діяльності та їх класифікація»).

Наказом Держспоживстандарту України від 11.10.2010 № 457, на основі NACE (Rev.2), упровадженої Регламентом (ЄС) Європейського парламенту та ради від 20.12.2006 № 1893/2006, затверджено Класифікацію видів економічної діяльності (КВЕД-2010). Згідно КВЕД-2010, **будівництво як вид економічної діяльності не відноситься до промисловості** (ані добувної, ані переробної).

*По-друге*, як вже зазначалося, об'єкти нерухомого майна та майнові права на них відносяться до речей, визначених індивідуальними ознаками, а не до споживаних речей визначених родовими ознаками, віднесених Законом до продукції.

Таким чином, об'єкти нерухомого майна та майнові права на них **не є продукцією**, а, деривативи, базовим активом яких є такі об'єкти нерухомого майна та майнові права на них, **не можуть бути віднесені до товарних деривативних контрактів** у значенні, наведеному у Законі.

Як наслідок, не вбачається обґрунтованою позиція НКЦПФР щодо віднесення деривативних контрактів, базовим активом яких є майнові права на нерухоме майно, **до фінансових інструментів за категорією інструментів, базовим активом яких є продукція**.

3. Значно більш відповідним нормам Закону виглядає віднесення форвардні контракти на нерухомість до **інших деривативних контрактів** (згідно п. 4 ч. 4 ст. 34 Закону):

*«інші деривативні контракти - це деривативні контракти, базовим активом яких є право вимоги, інший деривативний контракт (крім деривативних контрактів грошового ринку, товарних або фондових деривативних контрактів), інше майно, що визначається базовим активом у нормативно-правових актах Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, або базовим показником яких є показники статистичної інформації (що визначаються незалежно від сторін деривативного контракту), фізичні, біологічні, хімічні показники стану навколишнього природного середовища, інші показники, що визнаються базовими показниками*

у нормативно-правових актах Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також деривативні контракти, що поєднують ознаки декількох видів деривативних контрактів, визначених цією частиною, та деривативні контракти, що не можуть бути віднесені до інших видів деривативних контрактів, визначених цією частиною.»

Фактично до інших деривативних контрактів можна віднести будь-які, без винятків, деривативні контракти, що не є деривативними контрактами грошового ринку, фондовими чи товарними.

Про це свідчить, зокрема, оприлюднений проект рішення "Про визначення іншого майна, що визначається базовим активом та визнання інших показників, що визнаються базовими показниками деривативного контракту", схвалений рішенням НКЦПФР № 470 від 07.07.2021.

Вказаним рішенням визначено *інше майно*, що є базовим активом деривативного контракту та яке не вилучено з цивільного обороту, зокрема: 1) **майно** (рухоме та **нерухоме**); 2) нематеріальні активи; 3) **майнові права**; 4) **право вимоги на майно** і нематеріальні активи; 5) право укладання / зміну умов / розторгнення договору **щодо майна**, нематеріальних активів та **майнових прав**; 6) право вимоги на укладання/зміну умов/розторгнення договору щодо **майна**, нематеріальних активів та **майнових прав**.

Отже це рішення легітимізує майнові права, в т.ч. на об'єкти нерухомості, як базовий актив, та дозволяє однозначно віднести деривативи з майновими правами в якості базового активу до *інших деривативних контрактів* відповідно до п.4 ч. 4 ст. 31 Закону.

Але *віднесення таких форвардів до інших деривативних контрактів зовсім не означає одночасного їх віднесення до фінансових інструментів*.

З 10 можливих різновидів *фінансових інструментів*, наведених у ч. 1 ст. 7 Закону форвардні контракти, базовим активом яких є майнові права на нерухомість, однозначно *не відповідають першим 9 різновидам*: не є цінними паперами (п.1), інструментами грошового ринку (п. 2) та контрактами на різницю цін (п. 8), не передбачають передачу кредитного ризику (п. 7), а також мають специфічний базовий актив (не відповідає ознакам п. 3-6 та п. 9). Єдиний різновид фінансового інструменту, умовно схожий на форвардний контракт щодо нерухомості, зазначено у п. 10 ч. 1 ст. 7 Закону:

*«деривативні контракти, що стосуються активів, прав, зобов'язань, індексів, курсів, які не зазначені у цій частині та які мають характеристики іншого деривативного фінансового інструменту, у тому числі які укладаються на регульованому ринку, ОТМ або БТМ.»*

Проте уважне вивчення ст. 7 призводить до висновку, що форвардні контракти, базовим активом яких є майнові права на нерухомість, *не можна віднести до фінансових інструментів, визначених п. 10 ч. 1 ст. 7*, адже вони не мають характеристик *іншого деривативного фінансового інструменту*, зазначених у ч. 8 ст. 7, в т.ч. *не є та принципово не можуть бути стандартизовані* за ціною / лотом / строком поставки та *допущені до торгів на регульованому ринку, БТМ або ОТМ*):

...8. Для цілей цієї статті деривативний контракт є таким, що має характеристики *іншого деривативного фінансового інструменту*, якщо виконуються всі з таких умов:

1) контракт відповідає одному з таких критеріїв:

а) контракт допущено до торгів на багатосторонній системі в іноземній державі, що забезпечує виконання функцій *регульованого ринку, БТМ або ОТМ*;

б) умовами контракту передбачена можливість його укладення *виключно на регульованому ринку, БТМ або ОТМ*, або на багатосторонній системі в іноземній державі, що забезпечує виконання функцій *регульованого ринку, БТМ або ОТМ*;

в) контракт *ідентичний* контракту, що допущений до торгів на багатосторонній системі в іноземній державі, що забезпечує виконання функцій *регульованого ринку, БТМ або ОТМ*, в частині ціни, лоту, дати поставки та інших умов;

2) контракт є *стандартизованим*, внаслідок чого *ціна, дата поставки та інші умови встановлюються у ньому шляхом посилання на опубліковані ціни, стандартні лоти або стандартні строки поставки*;

3) контракт (договір) не підпадає під винятки, передбачені частиною другою цієї статті (тобто, не відповідає переліку правочинів, що не є фінансовими інструментами).

Як зазначалося вище, нерухомість є річчю, що природно визначена *індивідуальними*, а не родовими, ознаками, більш того, є унікальною та незамінною (на відміну від продукції, цінних паперів, валюти тощо). Зважаючи на індивідуальні ознаки нерухомості як базового активу, а також широке коло специфічних особливостей правочинів з продажу об'єктів нерухомості, адекватна *стандартизація деривативних контрактів на нерухомість*, в т.ч. для торгів на організованому ринку, не просто штучно обмежує учасників правочинів у можливостях впорядкування власних цивільно-правових правовідносин, а взагалі *неможлива*.

Таким чином, зважаючи на невідповідність всім 10 різновидам фінансових інструментів, наведеним у ч. 1 ч. 7 Закону, *форвардні контракти на нерухомість не можна віднести до фінансових інструментів*.

4. Як наслідок, *позиція НКЦПФР* щодо віднесення деривативних контрактів, базовим активом яких є об'єкти нерухомості та майнові права на такі об'єкти, до фінансових інструментів та, відповідно, необхідності їх вчинення із залученням інвестиційної фірми відповідно до ч. 12 ст. 36 Закону) *вбачається необґрунтованою*.

Той факт, що *через 15 місяців* після прийняття Закону та *через 3 місяці* після набуття ним чинності НКЦПФР *лише опрацьовує розробку нормативно-правового акту* про внутрішній облік та звітність інвестиційних фірм за правочинами щодо деривативних контрактів, тільки додає аргументів щодо *неготовності НКЦПФР та недоцільності щільно контролювати відповідні правовідносини*. Тим більше, зважаючи на винятково позабіржовий характер укладення форвардних контрактів щодо нерухомості, принципово нестандартизованих через численні індивідуальні ознаки.

З огляду на важливість порушених питань, необхідність їх якнайскорішого вирішення та неприпустимість правової невизначеності, *з метою поновлення інвестиційної активності на ринку нерухомості та уникнення порушень законодавства* (в т.ч. з боку НКЦПФР), *просимо більш ретельно вивчити питання* класифікації деривативних контрактів (зокрема, форвардів, базовим активом яких є об'єкти нерухомості та майнові права на такі об'єкти), їх базових активів, а також віднесення деривативних контрактів до фінансових інструментів або правочинів, що не є фінансовими інструментами, *з врахуванням наведених аргументів*.

Учасники ринку вкрай зацікавлені не у тиражуванні індивідуальних поглядів та трактовок, а у *якнайскорішому оприлюдненні однозначної та публічної формалізованої позиції НКЦПФР та у ретельному впорядкуванні правочинів з деривативними контрактами на рівні нормативно-правових актів НКЦПФР*, які б не допускали двозначного тлумачення норм законодавства.

Члени та співробітники Асоціації готові надати будь-які додаткові роз'яснення, методологічну та практичну допомогу чи іншим чином співпрацювати з НКЦПФР у сприятливому для регулятора форматі з метою якісного та оперативного вирішення проблеми класифікації деривативних контрактів та її однозначного правового впорядкування.

З повагою,  
Президент Асоціації  
"Українські фондові торговці"



Наталія Гуржий