

І. Цуняк,

аспірант кафедри цивільного права
Національного університету «Одеська юридична академія»

ФОРВАРДНИЙ КОНТРАКТ ЗА ЦИВІЛЬНИМ ЗАКОНОДАВСТВОМ УКРАЇНИ

Актуальність теми. Форвардний контракт, поряд із опціоном, свопом і ф'ючерсом, є видом деривативних контрактів, ринок яких характеризується значною гнучкістю і можливістю застосування у багатьох правових сферах (розрахункові операції, страхування ризиків тощо). Поряд із цим, бурхливе поширення деривативів, неможливість оцінки їх реальної вартості та інші фактори стають причинами значних кризових явищ у економіці країн. Зокрема, неможливість повного контролю за зростанням обсягу деривативів призвела до світової фінансової кризи 2008 року. Однак, ринок деривативів, не дивлячись на зазначені проблеми, продовжує невпинно зростати, а, зокрема, форварди одержують нові види застосування (наприклад, використання форвардних контрактів при фінансуванні будівництва житла).

В історії розвитку деривативів першість належить форвардному контракту, який укладався на ранніх стадіях розвитку товарообігу між сільськогосподарськими виробниками і покупцями з метою авансування частини витрат на вирощування майбутнього врожаю та страхування ризику різкого коливання цін на той чи інший товар у майбутньому.

Форвардні контракти в Україні зазвичай є біржовими інструментами. Однак, у випадку, коли вони укладаються на неорганізованому, позабіржовому ринку, де виконання зобов'язань залежить виключно від сторін, без гарантій і правового регулювання,

цивільне законодавство України не містить спеціального правового регулювання порядку укладання, виконання та припинення форвардних контрактів.

Відсутність законодавчої регламентації, використання різної понятійної бази, яка в більшій частині суперечить одна одній (в зв'язку з цим відбувається кваліфікація форвардів як умовних, строкових чи удаваних правочинів чи попередніх договорів), брак наукових досліджень сучасних реалій застосування форвардного контракту не дозволяє сформувати чіткого уявлення про правову природу даного договору і попередити вплив на негативні економічні процеси. Зазначеним обумовлена актуальність дослідження такого виду деривативних контрактів, як форвард.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На сьогодні проблематика функціонування товарних бірж та біржових контрактів за цивільним законодавством України вивчалася такими цивілістами, як К.Б. Дудорова [1], Б.О. Ткаченко [2], Ю.В. Чижмарь [3], А.О. Згама [4, С. 71-74.], Ю.В. Мица [5], О.П. Суц та Д.С. Трофименко [6], С.В. Хорунжий [7, С. 19], О.С. Яворська [8] та ін. Однак, зазначені дослідження мають переважно економічну природу та були виконані на застарілому на сьогодні правовому матеріалі, а тому багато положень у цих роботах вже не відповідають сучасним реаліям, зокрема, щодо визначення предмету форвардного контракту, характерних ознак,



порядку його укладання та виконання.

Об'єктом дослідження виступають цивільні правовідносини, що виникають у зв'язку із укладенням, виконанням та припиненням форвардного контракту за цивільним законодавством України.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні питання правового регулювання форвардного контракту за цивільним законодавством України.

Метою дослідження є науковий аналіз правового регулювання форвардних контрактів, аналіз проблемних питань укладення, зміни та припинення форвардних контрактів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Форвардні контракти були використані вперше в США на заснованій у 1848 р. Чиказькій товарній біржі – СВОР (Chicago Board of Trade) у 1851 році та укладалися між торговцями зерном та переробниками з метою фіксації цін на зерно, яке буде поставлене навесні. Форварди на зерно були строковими знеособленими контрактами купівлі-продажу. Торговці зерном отримували його від фермерів восени або на початку зими, але повинні були зберігати його доти, поки кукурудза достатньо висохне для навантаження на судно, а ріка звільниться від льоду.

За такими форвардними контрактами фізична поставка продавцем продукції покупцеві відбувалася у визначений час у майбутньому. Ціна поставки визначалася у момент укладання контракту. Для форвардного контракту характерним є вчинення купівлі-продажу товару до його поставки або навіть до того, як його буде вироблено. Форвардний контракт надавав можливість його продавцеві спланувати свої прибутки і покрити витрати, а покупцеві – захиститися від підвищення ціни та уникнути витрат на зберігання товару. Крім того, поява форвардів сприяла залученню спекулятивного капіталу, оскільки коливання цін на реальні

товари і непередбачуваність на ринку надавали можливість покупцеві отримати спекулятивний прибуток, що залежав від оборотоздатності контракту. Можливість грати на пониження цін, яка мала місце при укладанні контрактів з відстрочкою поставки, також збільшила обсяг ринку капіталів.

До XIX століття включно, біржі були місцями, де торгували реальними товарами та фінансовими інструментами. На біржі укладали контракти на купівлю-продаж реальних товарів з негайною поставкою, які вже були наявні на складах біржі або у самостійних підприємств, що співпрацювали з біржею. Сучасні біржі забезпечують доставку товарів тільки у місця, які відповідають вимогам зберігання. Спотові контракти на сьогодні є основою для ринку капіталів, проте учасникам ринку потрібна більш детальна інформація. Протягом біржового дня спотова ціна постійно змінюється. Укладення форварду передбачає прогнозування ціни на базовий актив, що й призвело до виникнення форвардних контрактів.

При цьому проблемними питаннями реального ринку форвардів була відсутність стандартизації цих контрактів і, відповідно, низький рівень їх оборотоздатності, коротка тривалість до 24 місяців, відсутність гарантій виконання. У зв'язку із зазначеним, історично частка форвардів на біржах з реальним товаром постійно зменшувалася і зараз коливається в межах 1,2–2% [9, С.21-23].

Специфіка торгів кольоровими металами робить на сьогодні винятком з цього правила лише засновану у 1877 році Лондонську біржу металів (англ. London Metal Exchange, LME), яка торгує форвардами із золота і срібла. Однак, при цьому, слід уточнити, що Лондонська біржа металів надає кліринг та склади для учасників форварду, а торги золотом і сріблом проводяться на позабіржовому ринку, який називається Лон-



донським ринком злитків. На Лондонській платиновій і паладієвій біржі торгують платиною та паладієм, яка також є позабіржовим майданчиком.

Отже, на сьогодні форварди на реальний товар є позабіржовими інструментами у більшості країн з розвинутим деривативним ринком. В Україні форвард визначено як контракт, який може укладатися на організованому ринку або поза ним. Організований ринок може бути біржовим (фондова або товарна біржі) або позабіржовим (організатором торгівлі є позабіржова торговельно-інформаційна система).

Форвардні контракти є ризиковими для сторін контракту та часто не виконуються сторонами, через коливання цін на ринку та відсутність стандартизації. Тому, форварди, які торгуються на біржах на сьогодні повністю стандартизовані та мають маржове забезпечення.

За форвардним контрактом одна сторона зобов'язується у визначений момент у майбутньому здійснити фактичну передачу базового активу іншій стороні, а інша сторона зобов'язується купити базовий актив за ціною та на інших умовах, визначених сторонами на момент укладення договору (ч.4 ст. 33 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [10]). Форвард не є біржовим інструментом і укладається на позабіржовому ринку. У зв'язку із позабіржовим характером форварду плата за його виконання (комісійні) є дуже незначною.

Базовим активом форвардного контракту виступають емісійні цінні папери (у тому числі іноземних емітентів), валюта, процентні ставки, біржові індекси тощо. Стандартизація форварда дозволяє торгувати самим контрактом, а не реальними товарами.

За своєю економічною природою форвардний контракт є найпростішим деривативом. В форварді визначається зобов'язання купити (продати)

визначену кількість певного активу у визначеному місці за визначеною ціною в певний час у майбутньому. Отже, істотними умовами або специфікацією форварду є кількість активу, базова ціна (товару, активу або індекс), місцезнаходження (якщо передбачається доставка), дата контракту, дата платежу або розрахунків, форвардний період (період між датами укладання контракту та датою розрахунків), ціна поставки.

У форвардному контракті ціну базового активу називають форвардною ціною. Форвардна ціна активу є поточною ринковою ціною контракту на відповідний актив. Ціна форварду відрізняється від ринкової спотової ціни в момент укладання контракту, що дозволяє використовувати його в процесі хеджування цінних, процентних та курсових ризиків. Різниця між цінами на ринку спот і форвардними цінами зменшується ближче дати поставки.

При укладанні форвардних контрактів сторони на власне переконання прораховують прийнятні для них діапазони цін та курсів. Форвардні контракти, які є позабіржовими інструментами, не є стандартизованими і повністю підпорядковані інтересам певних клієнтів.

Форвардна ціна на контракт строком до одного року розраховується за економічною формулою, яка базується на концепції того, що вартість базового активу має збільшуватися у певну одиницю часу на величину ринкової процентної ставки: Форвардна ціна = спотова ціна (1+процент приросту вартості активу помноженого на час дії форварда та поділеного на 365 днів).

Ціна поставки (виконання) – це ціна, за якою повинен бути виконаним раніше укладений форвардний контракт; ціна лише конкретного форвардного контракту.

Сторонами форварду є покупець та продавець. Покупець є стороною, яка зобов'язується сплатити гроші



за актив. Продавець у форвардному контракті – сторона, що є власником активу і має передати його в обмін на гроші.

Умови форвардного контракту у кожному конкретному випадку погоджуються сторонами, тому, на відміну від ф'ючерсу, форвард є індивідуальним, а не стандартизованим контрактом. Таким чином, безумовно позитивними рисами форварду є його безоплатність на позабіржовому ринку (відсутність комісійних платежів), індивідуальний характер, що дозволяє встановлювати суми та строки для кожного конкретного клієнту.

Форвардні контракти поряд із позитивними рисами, мають і свої недоліки, головний із яких – низька ліквідність. Форвардний контракт підпорядковується загальним нормам цивільного права про заборону односторонньої відмови від договору, тому достроково розірвати контракт або змінити його умови за ініціативи однієї сторони не можливо. Дострокове припинення форварду можливе лише за взаємною згодою сторін, що не можна вважати позитивною рисою цього контракту, особливо у випадку банкрутства однієї із сторін. Індивідуальність форварду також стає перешкодою для його перепродажу як фінансового інструменту.

На відміну від біржових контрактів, гарантій виконання за форвардом не існує. Гарантією їх виконання є лише довіра між сторонами, що робить цей контракт фідуціарним, однак положення ч.2 ст.214 ЦК України про можливість відмови від договору у випадках, передбачених законом, навіть і в тому разі, якщо його умови повністю сторонами виконані, як зазначалося, не знайшли своє вираження у законодавстві України. Однак, сторони у форвардному контракті можуть передбачити самостійно підстави односторонньої відмови від зобов'язання або односторонньої зміни його умов (ч.1 ст.525

ЦК України). Порушення зобов'язання може бути відповідно до ст.615 ЦК України підставою часткової або повної відмови від зобов'язання, якщо це встановлено договором або законом. У разі односторонньої відмови від зобов'язання винна сторона несе відповідальність за порушення зобов'язання. Внаслідок відмови від зобов'язання відбувається зміна умов зобов'язання або його припинення.

Оскільки форвардні ринки майже не регулюються, це призводить до недобросовісних дій деяких учасників цього ринку. На виконання форварду також впливають непередбачувані ситуації на ринку, зокрема, форс-мажор. Умови форвардного контракту не завжди передбачають штрафні санкції за його невиконання в разі виникнення обумовленої у контракті ситуації на ринку.

Форвардні контракти можуть укладатися на реальну або умовну суму, тобто з умовою поставки чи без такої. У першому випадку сторони домовляються про реальну операцію, яка закінчиться передачею прав власності на актив від продавця до покупця. Покупець сплачує за актив суму, яка була обумовлена при укладанні контракту. У другому випадку проводиться виплата різниці між ціною, що була зафіксована в момент укладання контракту та ціною в момент розрахунків. Укладаючи форвардні контракти на позабіржовому ринку, додаткову плату у вигляді комісійних не потрібно сплачувати.

Сторони зазвичай при укладанні цього контракту передбачають реальну поставку певного активу, однак на практиці реальна поставка може не відбутися. Форвард при цьому слугує засобом хеджування від можливих несприятливих цінових змін на актив. Продавець активу з використанням форварду може забезпечити свої грошові надходження або витрати без урахування зміни цін на актив, а також отримати гарантії продажу активу у майбутньому



за визначеною на момент укладання контракту ціною.

У законі визначаються контракти, які є за своїми ознаками деривативами, але які для цілей закону не вважаються фінансовими інструментами. До таких контрактів не застосовуються вимоги закону про посередництво інвестиційної фірми та про повідомлення їх укладення торговому репозиторію.

Для визначення, чи є контракт фінансовим інструментом, слід дати відповіді на два основні питання: де такий контракт був укладений та чи обов'язкова за ним фізична поставка продукції?

Якщо контракт у якості базового активу має продукцію і не передбачає поставку її у майбутньому, то такий контракт не є фінансовим інструментом. Деривативний контракт з умовою поставки у майбутньому, укладений на іноземному регульованому ринку, БТМ або ОТМ з оператором системи передачі або ГТС у довільній формі без стандартизації, також не є фінансовим інструментом.

Якщо контракт без умови поставки у майбутньому укладено щодо оптового енергетичного продукту (електрика, газ), на ОТМ або поза організованим ринком з обов'язковою фізичною поставкою базового активу, то контракт не є фінансовим інструментом. Однак, якщо контракт щодо оптового енергетичного продукту (електрика, газ) укладено на ОТМ або поза організованим ринком, на регульованому ринку, БТМ, та контрактом не передбачена обов'язкова поставка базового активу, то цей контракт вже є фінансовим інструментом.

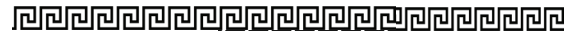
Поставочний форвардний контракт на продукцію, укладений як на ОТМ, так і поза організованого ринку, не є фінансовим інструментом. Якщо до цих умов додається умова про укладення на організованому ринку чи БТМ за відсутності реальної

поставки, то форвард вже є фінансовим інструментом.

Форвардний контракт обов'язково має містити наступні умови (реквізити): назва контракту; сторони контракту; базовий актив контракту та його характеристики (емітент, вид цінного паперу, його номінальна вартість, термін обігу, інші відомості для цінних паперів; вид валюти – для коштів; асортимент – для інших товарів); кількість базового активу; вартість контракту; ціна виконання; термін виконання; порядок оплати придбаного (проданого) базового активу; відповідальність сторін у разі невиконання чи неналежного виконання зобов'язань, встановлених цим контрактом; порядок розгляду спорів, що виникають під час укладення та виконання контракту; адреси, підписи, печатки, реквізити банківських рахунків (для юридичних осіб) та паспортні дані (для фізичних осіб) сторін контракту [11].

Вважаємо, що недодержання вимог законодавства щодо обов'язкових реквізитів деривативного контракту є підставою визнання його неукладеним. Якщо деривативний контракт є біржовим інструментом, то відсутність його реєстрації на біржі тягне визнання недійсним такого контракту.

Предмет форвардного контракту має порівняно із звичайною купівлею-продажем наступні особливості. У першу чергу, предмет деривативного контракту має особливу назву – базовий актив, який визначений у ст. 32 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», через закріплення невиключного переліку майна, а саме: емісійні цінні папери (у тому числі іноземних емітентів), інші фінансові інструменти, валютні цінності, продукція, роботи, послуги, що мають грошовий вираз вартості, інший деривативний контракт. Базовим активом не можуть бути об'єкти, вилучені з цивільного обороту. Поставний або змішаний дериватив-



ний контракт щодо базового активу, який є обмежено оборотоздатним об'єктом цивільних прав, можуть укладати лише сторони, які за законом можуть бути власниками або управителями таким активом.

Оскільки відповідно ч. 1 до ст. 190 ЦК України майном є не лише окрема річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки, то предметом деривативу можуть бути майнові права, зокрема, поширені на сьогодні майнові права на майбутній об'єкт будівництва, які є предметом форвардного контракту. Такий форвардний контракт укладається між покупцем та інвестиційним фондом, діяльність якого регулюється компанією з управління активами, передачу майнових прав на нерухомість у майбутньому за ціною, визначеною на момент укладання контракту. Форвард на майнові права на нерухомість реєструється через товарну біржу.

Крім зазначеного, до умов деривативного контракту відноситься категорія «базовий показник деривативного контракту». Це може бути ціна базового активу (в тому числі його курс), дохідність базового активу, процентна ставка, індекс, показники статистичної інформації, фізичні, біологічні, хімічні показники стану навколишнього природного середовища. Перелік базових показників у абз.1 ч.2 ст.32 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» також не є виключним і може бути розширений відповідно до нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та/або нормативно-правових актів Національного банку України в межах компетенції, визначеної цим Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».

Особливістю деривативного контракту є те, що у ньому має бути зазначеним щонайменше один базовий актив або базовий показник. Один деривативний контракт може визна-

чати декілька базових активів та/або базових показників.

Предметом форвардного контракту, який не передбачає обов'язку поставки базового активу, є грошова сума, яка складає різницю між форвардною та плаваючою ціною.

Ціна форварду також має специфіку визначення та обчислення. Для початку з'ясуємо, що саме є ціною форварду: це прогнозована ціна купівлі/продажу валюти за форвардним контрактом через деякий час, яка визначається як курс СПОТ (поточний курс) помножений на співвідношення процентних ставок двох валют [12]. Форвардна ціна є незмінною протягом всього строку контракту (незалежно від інфляції, зміни курсу валют, зміни ринкових цін на товар тощо) і визначається на момент укладення договору.

Зазначимо, що на відміну від договору купівлі-продажу, ціна форварду є істотною умовою цього контракту. В договорі купівлі-продажу відповідно до ч.1 ст.691 ЦК України у разі відсутності у договорі умови про ціну товару вона визначається відповідно до ч. 4 ст. 632 ЦК України, де зазначається, що не встановлення ціни у договорі не призводить до його неукладеності, а ціна визначається виходячи із звичайних цін, що склалися на аналогічні товари, роботи або послуги на момент укладення договору. Виключення складають договори роздрібної купівлі-продажу, оскільки ціна договору оголошується продавцем у момент укладення договору (ч.1 ст.706 ЦК України), поставки (покупець має сплатити за товар нього певну грошову суму – ч. 1 ст. 712 ЦК України), контрактації (заготівельник зобов'язується оплатити продукцію за встановленими цінами відповідно до умов договору – ч.1 ст. 713 ЦК України).

За форвардним контрактом розрахунки відбуваються на момент його виконання або ж погашення. Зазвичай, банки страхують страху-



ють ризик невиконання форварду контрагентом за рахунок передбаченого умовами контракту форвардного покриття, який виконує функцію депозиту. Під форвардне покриття існує навіть можливість видачі кредиту клієнту банку.

Строки у деривативах також регулюються законом в особливому порядку. Існує відмінність за строками поставки між деривативами та біржовими договорами на умовах спот, за якими фактичне постачання біржового товару заплановано здійснюється в межах найбільшого з таких проміжків часу: двох робочих днів; проміжку часу, визначеного звичаєм ділового обороту, зафіксованими правилами товарної біржі (ч.1 ст.3 Закону України «Про товарні біржі» [13] від 10 грудня 1991 р. № 1956-ХІІ). В валютних форвардних контрактах (на 2019 р. валютні форварди становили не більше 2-3% від усіх валютних операцій) строк поставки має бути таким чином віддаленим від моменту укладання договору щонайменше на три дні. Цей висновок можна зробити, спираючись на положення підпункту 2 п. 2 розділу І Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України [14], де валютна операція на умовах «форвард» визначена як валютна операція за форвардним договором (контрактом), умови якого передбачають виконання цієї операції пізніше ніж на другий робочий день після дня укладання договору.

Інші види біржових форвардів можуть мати інші строки виконання договірних обов'язків. Наприклад, у форвардних біржових контрактах № 724 Ф та № 725 Ф від 24 травня 2012 року між ТОВ «Енселко Агро» (продавець) та державною спеціалізованою бюджетною установою «Аграрний фонд» (покупець) передбачено, що покупець має сплатити 50% від суми контракту як авансовий пла-

тіж на поточний рахунок продавця протягом трьох робочих днів після укладання контракту. Після того, як продавець отримає авансовий платіж, він видаватиме покупцеві податкову накладну на відповідну суму. Остаточний розрахунок проводитиметься упродовж трьох робочих днів після поставки товару та надання документів згідно з умовами контракту [15].

Сторонами форвардного контракту є продавець та покупець. У Положенні про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів продавець за деривативом визначається як особа, яка згідно з форвардним та/або ф'ючерсним контрактами має продати базовий актив контракту, а згідно з опціоном зобов'язується продати (купити) базовий актив опціону. Покупець за деривативом згідно має купити базовий актив контракту (форвард та/або ф'ючерс), а за опціоном – має право купити (продати) базовий актив опціону. Особливості суб'єктного складу форварду у цих визначеннях відсутні. Однак, зазначене не означає, що будь-які особи можуть бути сторонами форвардного контракту.

Для валютного форварду обмеження щодо суб'єктного складу передбачені у п. 32 Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті [16]. Клієнти банків можуть укладати форвардні контракти з купівлі-продажу іноземної валюти за гривні на умовах «форвард» (з поставкою іноземної валюти або без її поставки) та на умовах «своп» виключно через банки. У п. 33 Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті банкам забороняється укладати розрахункові або з поставкою валютні форварди та операції на умовах маржинальної торгівлі щодо продажу клієнтам іноземної валюти/банківських металів за гривні, за винятком: «1) операцій з клієнтами-резидентами (юридич-



ними особами та фізичними особами-підприємцями) для хеджування клієнтами ризику зміни курсу іноземної валюти за операціями: з експорту та імпорту товару (продукції, робіт, послуг, прав інтелектуальної власності та інших немайнових прав, призначених для продажу/оплатної передачі); за кредитними договорами (договорами позики) резидентів-позичальників про залучення коштів від нерезидентів або від банку; 2) операцій з клієнтами – фізичними особами».

Як свідчить судова практика України, до регулювання прав та обов'язків сторін за форвардним контрактом застосовуються норми про договір контрактації сільськогосподарської продукції [17]. Однак, правова природа цих контрактів є різною і тому до відносин форварду мають застосовуватися спеціальні норми Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Відмежування форварду від контрактації може бути поведене за наступними ознаками. На підставі цих договорів купується ще не вироблена продукція сільськогосподарського виробництва у майбутньому [18, С.314], однак за форвардом купується обмежена номенклатура зернових культур тоді, як контрактація таких обмежень не містить. Різниця також полягає у суб'єктному складі цих договорів. Форвардний контракт на зерно може бути укладений між двома державними компаніями АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» та ПАТ «Аграрний фонд», з однієї сторони, та, з іншої, з сільськогосподарським підприємством (зазвичай, це великі агрохолдинги, малі та середні фермерські агрохазяйства, які мають позитивний досвід вирощування сільськогосподарських культур). При цьому, умовою підписання форварду є одночасне укладення договорів з продавцем за форвардом про поставку мінеральних

добрив на вартість не більше авансового платежу за форвардом.

У договорі контрактації ціна встановлюється за домовленістю сторін, однак форвардна ціна прив'язується до до ринкової кон'юнктури, мінімальних інтервенційних цін та фіксингу на момент укладання договору та його виконання. Стосовно форми цих договорів також існують відмінності, оскільки контрактація вчиняється у простій письмовій формі, а біржовий форвард вимагає реєстрації на біржі. Порядок виконання форварду також більш ускладнений ніж для договору контрактації. Форвард укладається не напряму між сторонами, а за допомогою посередників – брокерів, які отримують комісійні за свої послуги. Також у обов'язковому порядку продавець форварду укладає договір страхування та договору застави майбутнього врожаю сільськогосподарських культур, що підлягає нотаріальному посвідченню [19; 20].

Висновки з дослідження. Таким чином, форвард є цивільно-правовим договором з певними особливостями, встановленими законом. Форвардний контракт – це дериватив, згідно з яким одна сторона контракту – продавець зобов'язується в термін, визначений договором, передати базовий актив іншій стороні за договором – покупцеві або виконати альтернативне грошове зобов'язання. Одні з головних причин, які обмежують використання форвардних контрактів в Україні, це недостатній рівень розвитку фінансового ринку, складна фінансова ситуація та недосконалість законодавчого та нормативного середовища. Щодо використання деривативів, їх особливість полягає у тому, що вони можуть поєднуватися між собою, створюючи дуже складні структуровані продукти, обіг яких часто виходить за межі регуляторного поля.

Статтю присвячено питанням правової кваліфікації форвардного контракту і структурно її



поділено на два основних блоки. Перший блок присвячений загальним питанням: в ньому надається визначення форвардного контракту, висвітлюються загальні особливості його укладання та виконання. Зазначається, що форварди на реальний товар є позабіржовими інструментами у більшості країн з розвинутим деривативним ринком. В Україні форвард визначено як контракт, який може укладатися на організованому ринку або поза ним. Організований ринок може бути біржовим (фондова або товарна біржі) або позабіржовим (організатором торгівлі є позабіржова торговельно-інформаційна система).

Форвардні контракти є ризиковими для сторін контракту та часто не виконуються сторонами, через коливання цін на ринку та відсутність стандартизації. Тому, форварди, які торгуються на біржах на сьогодні повністю стандартизовані та мають маржове забезпечення.

Другий блок присвячений питанням правової та економічної природи форвардного контракту та його основним характеристикам. За своєю економічною природою форвардний контракт є найпростішим деривативом. За правовою природою форвард є цивільно-правовим договором. В форварді визначається зобов'язання купити (продати) визначену кількість певного активу у визначеному місці за визначеною ціною в певний час у майбутньому. Отже, істотними умовами або специфікацією форварду є кількість активу, базова ціна (товару, активу або індекс), місцезнаходження (якщо передбачається доставка), дата контракту, дата платежу або розрахунків, форвардний період (період між датами укладання контракту та датою розрахунків), ціна поставки.

У форварному контракті ціну базового активу називають форвардною ціною. Форвардна ціна активу є поточною ринковою ціною контракту на відповідний актив. Ціна форварду відрізняється від ринкової спотової ціни в момент укладання контракту, що дозволяє використовувати його в процесі хеджування цінних, процентних та курсових ризиків. Різниця між цінами на ринку спот і форвардними цінами зменшується ближче дати поставки.

При укладанні форвардних контрактів сторони на власне переконання прораховують прийнятні для них діапазони цін та курсів. Форвардні контракти, які є позабіржовими інструментами, не є стандартизованими і повністю підпорядковані інтересам певних клієнтів.

Сторонами форварду є покупець та продавець. Покупець є стороною, яка зобов'язується сплатити гроші за актив. Продавець у форвардному контракті – сторона, що є власником активу і має передати його в обмін на гроші.

Умови форвардного контракту у кожному конкретному випадку погоджуються сторонами, тому, на відміну від ф'ючерсу, форвард є індивідуальним, а не стандартизованим контрактом. Позитивними рисами форварду є його безоплатність на позабіржовому ринку (відсутність комісійних платежів) та індивідуальний характер, що дозволяє встановлювати суми та строки для кожного конкретного клієнту.

Форвардні контракти поряд із позитивними рисами, мають і свої недоліки, головний із яких – низька ліквідність. Форвардний контракт підпорядковується загальним нормам цивільного права про заборону односторонньої відмови від договору, тому достроково розірвати контракт або змінити його умови



з ініціативи однієї сторони не можливо. Дострокове припинення форварду можливе лише за взаємною згодою сторін, що не можна вважати позитивною рисою цього контракту, особливо у випадку банкрутства однієї із сторін. Індивідуальність форварду також стає перепорою для його перепродажу як фінансового інструменту.

Ключові слова: деривативні контракти, форвардний контракт, базовий актив, форвардна ціна, ціна поставки, ф'ючерсний контракт.

Tzunya I. Forward Contract under Civil Law of Ukraine

The article is dedicated to legal issues of forward contracts under the civil legislation of Ukraine. The structure of the article is divided into two main blocks. The first block is devoted to general issues, including the definition of a forward contract, highlighting the general features of its conclusion and performance. It is noted that forwards on physical goods are non-exchange traded instruments in most countries with developed derivative markets. In Ukraine, a forward contract is defined as a contract that can be concluded on an organized market or outside it. An organized market can be exchange-traded (stock or commodity exchanges) or over-the-counter (organized trade information system).

Forward contracts are risky for the parties and often not fulfilled due to price fluctuations in the market and the lack of standardization. Therefore, forwards traded on exchanges today are fully standardized and have margin requirements.

The second block is devoted to the legal and economic aspects of forward contracts and their main characteristics. By its economic nature, a forward contract is the simplest derivative. By its legal nature, a forward is a civil law

contract. The forward defines the obligation to buy (sell) a certain amount of a particular asset in a certain place at a certain price at a certain time in the future. Therefore, the essential terms or specifications of the forward are the amount of the asset, the underlying price (of goods, assets, or an index), location (if delivery is envisaged), contract date, payment or settlement date, forward period (the period between the contract date and the settlement date), and delivery price.

In a forward contract, the price of the underlying asset is called the forward price. The forward price of the asset is the current market price of the contract for the corresponding asset. The forward price differs from the spot market price at the time of the contract, allowing it to be used in the process of hedging price, interest rate, and exchange rate risks. The difference between spot market prices and forward prices is called the forward premium.

The terms of a forward contract in each specific case are agreed upon by the parties, therefore, unlike futures, a forward contract is an individual, rather than a standardized contract. Thus, the undeniable advantages of a forward contract are its free-of-charge nature in the over-the-counter market (no commission payments) and its individual character, which allows for setting amounts and deadlines for each specific client.

Along with positive features, forward contracts also have their disadvantages, the main one being low liquidity. A forward contract is subject to the general norms of civil law regarding the prohibition of unilateral termination of the contract, therefore it is not possible to terminate the contract prematurely or change its terms at the initiative of one party. Early termination of a forward contract is only possible by mutual agreement of the parties,



which cannot be considered a positive feature of this contract, especially in the case of bankruptcy of one of the parties. The individuality of a forward contract also becomes a hindrance for its resale as a financial instrument.

Key words: derivative contracts, forward contract, assets, forward price, delivery price, futures contract.

Література

1. Дудорова К.Б. Цивільно-правове регулювання діяльності товарних бірж в Україні: Дис...канд. юрид. наук: 12.00.03 / Київський ун-т ім. Тараса Шевченка. К., 1995. 22с.
2. Каченко Б.О. Проблеми правового регулювання торговельно-біржової діяльності в Україні: Автореф. дис. канд. юрид. наук: 12.00.03 / Національна юридична академія України ім. Я. Мудрого. Харків, 1997. 23с.
3. Чижмарь Ю.В. Правове регулювання укладення форвардних угод на товарних біржах: Автореф. дис. канд. юрид. наук: 12.00.03 / НАН України; Ін-т держави і права ім. В.М.Корецького. К., 2000. 16с.
4. Згама А.О. Правові аспекти функціонування похідних фінансових інструментів. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія Право. 2014. Випуск. 25. С. 71-74.
5. Мица Ю.В. Правова природа похідних цінних паперів: дис... канд. юрид. наук: 12.00.03 / Національна юридична академія України ім. Ярослава Мудрого. Х., 2006. 211 с.
6. Суц О.П., Трофименко Д.С. Проблемні аспекти правового регулювання деривативних фінансових інструментів. Науковий вісник Ужгородського Національного Університету. 2022. Випуск 72. Ч. 2. С.100-107. URL: <https://visnyk-juris-uzhnu.com/wp-content/uploads/2022/10/18-1.pdf>
7. Хорунжий С.В. Аналіз теоретичних засад формування інструментів біржової торгівлі цінними паперами. Ринок цінних паперів України. 2009. № 3–4. С. 19.
8. Яворська О.С. Правове регулювання обігу цінних паперів: навч. посіб. Львів. 2015. 336 с. URL: <https://law.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/03/%D0%A6%D0%86%D0%9D%D0%9D%D0%86-%D0%9F%D0%90%D0%9F%D0%95%D0%A0%D0%98.pdf>
9. Резнік Н.П., Яворська В.О., Слободяник А.М., Хміль Н.В. Фінансові деривативи: навчальний посібник. / Н.П. Резнік, В.О. Яворська, А.М. Слободяник, Н.В. Хміль. – К. : Вид-во КиМУ, 2017. – 480 с.
10. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19 червня 2020 р. № 738-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#n3559>
11. Про затвердження Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів: Постанова від 19 квітня 1999 р. № 632. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/632-99-%D0%BF#Text>
12. НБУ. Використання форвардів в умовах нового валютного регулювання. 2019. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Instrumentu_hedjyva_nnia_valytnih_ruzukiv_pr_2019-12-03.pdf
13. Про товарні біржі: Закон України від 10 грудня 1991р. № 1956-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text>
14. Положення про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України, затвердженого Постановою Правління Національного банку України від 02.01.2019р. № 1. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0001500-19#Text>
15. Рішення Господарського суду Хмельницької області від 22.04.2014 р. у справі № 24/233/13-г за позовом заступника прокурора Хмельницької області в інтересах держави та Аграрного фонду до товариства з обмеженою відповідальністю «Енселко Агро» про стягнення заборгованості, штрафу та пені. URL: <https://goo.gl/w2xtiH>.
16. Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті, затвердженого Постановою Правління Національного банку України від 02.01.2019р. № 5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19#Text>
17. Постанова Вищого господарського суду України від 05 червня 2014 р. у справі № 902/789/13. URL: <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/3918559>
18. Договір як універсальна правова



конструкція : монографія / [А. П. Гетьман, В. І. Борисова, О. П. Євсєєв та ін.]; за заг. ред. А. П. Гетьман, В. І. Борисової. Х.: Право, 2012. 432 с.

19. Про деякі питання здійснення страхування посівів та майбутнього врожаю озимих зернових сільськогосподарських культур з державною підтримкою від сільськогосподарських ризиків на весь період вирощування: розпорядження Національної комісії, що здійснює дер-

жавне регулювання у сфері ринків фінансових послуг від 21.05.2014 р. № 1501. URL: <https://goo.gl/3aprsa>.

20. Про деякі питання здійснення страхування сільськогосподарської продукції з державною підтримкою: розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг від 30.10.2012 р. № 1968. URL: <https://goo.gl/hnEkaу>

