

їх ресурсів та перенесення акцентів з адміністративних важелів стримування експансії іноземного банківського капіталу на сприяння зміцненню конкурентоспроможності українських банків.

Література

1. Проблеми реформування банківської системи України в контексті європейської інтеграції: Інформаційно-аналітичні матеріали. Вип. 8 // В. І. Міщенко, А. В. Шаповалов, В. В. Крилова, В. В. Ващенко, Н. В. Гришук та інш. — К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2007. — 266 с.
 2. *Williams B.* The Defensive Expansion Approach to Multinational Banking^ Evidence to Date // *Financial Markets: Institutions and Instruments.* — 2002. — № 11(2).
 3. *Clark G.* Foreign Bank Entry: Experience, Implications for Developing Countries. — 2001.
 4. *Claessens S.* How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market? // *Journal of Banking and Finance.* — 2001. — № 25.
 5. Економіка України: 10 років реформ: Монографія // За ред. С. Панчишина та З. Ватаманюка. — Львів, 2001.
 6. McKinnon P. Credible Economic Liberalizations and Overborrowing.
 7. *Савлук М.* Банківська система — барометр економіки / М. Савлук // Урядовий кур'єр. — 2005. — № 212. — С. 23.
 8. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua
 9. Складено на основі статистичних даних НБУ (<http://www.bank.gov.ua>) та Асоціації українських банків (<http://aub.org.ua>)
 10. Щодо впливу зростання присутності іноземного капіталу / Сайт національного інституту стратегічних досліджень <http://www.niss.gov.ua/Monitor/July2009/01.htm>.
- Статтю подано до редакції 02.06.10 р.

УДК 336.717.

В. М. Диба, канд. екон. наук, доц.,
В. С. Котковський, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

НЕТТІНГ — БАНКІВСЬКА НОВАЦІЯ У РОЗРАХУНКАХ

АНОТАЦІЯ. Розглянуто поняття неттінгу, його основні риси, класифікацію різновидностей неттінгу й особливості його застосування, визначені відмінні риси неттінгу і заліку взаємних вимог, розкрито використання ліквідаційного неттінгу для кредитора-боржника в умовах фінансової кризи.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: неттінг, нетто-поточний дохід за цінними паперами, розрахунковий неттінг, неттінг із закриттям, новаційний неттінг, багатобічний неттінг, ліквідаційний неттінг, взаємозалік, кліринг, компенсація, вимога, боржник, кредитор.

АННОТАЦИЯ. Рассмотрены понятие неттинга, его основные черты, классификация разновидностей неттинга и особенности его применения, определены отличительные черты неттинга и зачета взаимных требований, раскрыто использование ликвидационного неттинга для кредитора-должника в условиях финансового кризиса.

КЛЮЧОВЫЕ СЛОВА: неттинг, нетто-поточный доход по ценным бумагам, расчетный неттинг, неттинг с закрытием, новационный неттинг, многосторонний неттинг, ликвидационный неттинг, взаимозачет. Клиринг, компенсация, требование, должник, кредитор.

ANNOTATION. The notion netting and its main features outline the existing classification netting kind and especially its use of defined features netting and mutual credit requirements and solved using netting liquidation for a creditor-debtor in financial crisis.

KEY WORDS: netting, settlement netting, netting from close innovation netting, multilateral netting, liquidation netting, clearance, compensation, requirement, debtor, creditor.

Актуальність дослідження. Розширення правової площини і договірної бази національного фінансового ринку постає важливим завданням щодо підвищення конкурентоспроможності учасників такого ринку — вітчизняних банків й інших фінансових організацій і прямо пов'язане з використанням нових фінансових технологій, зокрема, неттінгу для спрощення процедур взаєморозрахунків сторін за операціями і уникнення

переведення величезних сум одна одній у фінансовій практиці. Значення цієї інституції полягає у переведенні сторонами лише різниці, що утворюється у результаті підрахунку і вирахування відповідних вимог сторін, що важливо у практиці міжбанківських угод щодо взаємного заліку і компенсації зобов'язань і активів, банківських сальдо між філіями або кількома банками, що дозволяє економити на банківських комісійних і зменшує валютні ризики, число валютних операцій та узгодження дій усіх учасників торгів і підрозділів бірж.

Застосування механізму неттінгу дозволяє зменшити ризики та вартість кредиту, захистити інтереси кредитора, позитивно відобразити у розрахунках деякі нормативи, зокрема, достатність капіталу, рівень власних коштів, визначити ризики по відношенню до форвардних контрактів і придбаних опціонів, утім, угоди про неттінг побічно знижують необхідний рівень власних коштів, призводять до інших негативних наслідків, основним з яких є відоме обмеження інтересів інших кредиторів неплатоспроможною стороною тощо.

Аналіз літературних джерел. Дослідження різних аспектів використання неттінгу в банківській сфері знайшли відображення у працях Ф. Вуда, М. Джованолі, Д. Куннінгхама, П. Нобеля, Г. Райнера, В. Роджерса та ін., однак у роботах зазначених учених відсутнє комплексне дослідження проблем використання неттінгу банками у розкритті теоретичних аспектів, його сутності та підходів до побудови системи управління й оцінки.

Мета статті. Аналіз економічних характеристик неттінгу з урахуванням їх відмінностей, законодавства окремих країн й України для уникнення пов'язаних із застосуванням механізму неттінгу фінансових ризиків.

Викладення основного матеріалу. Теоретичну сутність неттінгу, що, як правило, використовується у сфері банківських і біржових розрахункових операцій, характеризують визначення, наведені у табл. 1. Поняття «неттінг» вживається іноді у сенсі заліку зустрічних вимог, що означає припинення зобов'язань, іноді як сальдо розрахункових позицій [4], отримання залишку (англ. *to net* — отримувати чистий залишок) — спосіб забезпечення кредитних ризиків (ризиків невиконання зобов'язань покупцем, пов'язаних з похідними фінансовими інструментами, що використовуються банками) із застосуванням заходів, заснованих на існуючих законодавчих постановах і договірних зобов'язаннях, з метою зіставлення для заліку один

проти одного максимально можливої кількості вимог [3]. Однак Ф. Вуд відповідно до англо-американського права і практики застосування розцінює неттінг лише як інший термін для позначення заліку (неттінг у широкому сенсі).

Наразі, угоди про неттінг побічно знижують необхідний рівень власних коштів за умов, що вони визнаються законом і можуть бути виконані у випадку банкрутства. Однак неттінгу належить важлива роль не лише у розрахунку рівня власних коштів, але й у визначенні пов'язаних ризиків по відношенню до форвардних контрактів і придбаних опціонів, тобто неттінг передбачає зіставлення зустрічних позицій (залік новацією — *netting by novation*) або із настанням обумовленої події, наприклад, банкрутства, або у випадку укладання мирової угоди (залік закриттям — *close-off netting*). Тож, неттінг відноситься до правової оцінки зустрічних вимог і зобов'язань, що виникають у результаті максимальної кількості угод між двома і більше особами з метою скорочення операційних витрат, а також підтримання належного рівня ліквідності (ризик ліквідності) та рівня власних коштів, необхідного для забезпечення ризиків [2].

Таблиця 1

РОЗКРИТТЯ ПОНЯТТЯ «НЕТТІНГ» РІЗНИМИ АВТОРАМИ

№ з/п	Автор	Визначення
1	Азриліян А.	Процес взаємозаліку вартостей врівноважують продажів і покупок, у першу чергу продажів і покупок ф'ючерсів, опціонів та форвардних угод з іноземною валютою. Цю послугу зазвичай надає біржі чи ринку клірингова палата
2	Борисов А. Б. Кураков Л. Б. Райзберг, Л. Лозовський, Е. Стародубцева	1) взаємна компенсація зобов'язань та активів, банківських сальдо між філіями банку або кількома банками. Така операція дозволяє досягти економії на банківських комісійних і зменшує валютні ризики; 2) скорочення числа валютних угод шляхом їх укрупнення та узгодження дій всіх учасників торгів і підрозділів біржі
3	Вуд Ф.	Часто просто інший термін для позначення заліку
4	Войфел Ч.	Метод очищення рахунків, тобто метод або процедура бухгалтерського обліку, що дозволяє дефіцитне сальдо по рахунку в поточному періоді переносити в якості вхідного залишку,

		компенсувати в наступному за поточним періоді
5	Словник депозитарних термінів	Процедура проведення заліку зустрічних однорідних вимог та визначення зобов'язань учасників клірингу з операцій з цінними паперами клірингового пулу
6	Фінансовий словник	Неттінг (англ. <i>netting</i>) — частина клірингу, процес, при якому грошові вимоги клієнта зараховуються проти його грошових зобов'язань. За результатами неттінгу для кожного клієнта визначається чисте сальдо — позиція

Закінчення табл. 1

№ з/п	Автор	Визначення
7	Словник бізнес-термінів	Взаємна компенсація зобов'язань з однаковими строками між двома і більше партнерами, сторонами угоди для виявлення чистої позиції під ризиком.
8	Сергєєва В.	Взаємне погашення зобов'язань або активів між філіями банку або кількома банками

Найчастіше неттінг вживається у вузькому значенні — як залік у випадку неплатоспроможності однієї зі сторін, тоді змінюється мета проведення заліку. Якщо у звичайній ситуації залік слугує спрощенню розрахунків і скороченню трансакційних витрат, неттінг надає події яскраво вираженої забезпечувальної функції (дозволяє зменшити кредитні, розрахункові, системні та інші види ризиків, уникнути «ефекту доміно», коли одна зі сторін неплатоспроможна). Наприклад, платоспроможна сторона *A* має одночасно заборгованість і право вимоги по відношенню до неплатоспроможної сторони *B*. У цьому випадку залік зустрічних вимог дозволить їй уникнути потенційних збитків (коли зустрічні вимоги рівні за сумою або зобов'язання більше вимоги) або звести їх до мінімуму — суми, в якій вимога більше зобов'язання. Якщо ж залік не застосовувати, сторона *A* буде зобов'язана виконати своє зобов'язання без отримання зустрічного виконання з боку *B*. У кращому випадку дебіторська заборгованість, що виникла, буде сплачена (малоймовірно, що у повній сумі і завжди із затримкою) у рамках однієї з процедур (ліквідації, санації тощо), передбачених законодавством про банкрутство.

Таким чином, використання механізму неттінгу дозволяє: 1) зменшити ризики і, отже, вартість кредиту; 2) захистити

інтереси кредитора; 3) позитивно відобразити із проведенням розрахунків деякі нормативи, зокрема, достатності капіталу.

Існують, щоправда, і негативні наслідки, основним з яких є відоме обмеження інтересів інших кредиторів неплатоспроможною стороною (їх вимоги залишаються «замороженими»), тоді як кредитор, що застосовує неттінг, одержує перевагу щодо задоволення своєї вимоги, і, крім того, за наявності привілейованих кредиторів порушується черговість). Звідси й неоднозначне ставлення до неттінгу в законодавствах різних країн.

Слід зазначити ще одну важливу особливість неттінгу: залік у разі настання неплатоспроможності здійснює кредитор, тоді як в інших випадках — боржник [9]. Схематично вищевикладений матеріал представлено на рис. 1.

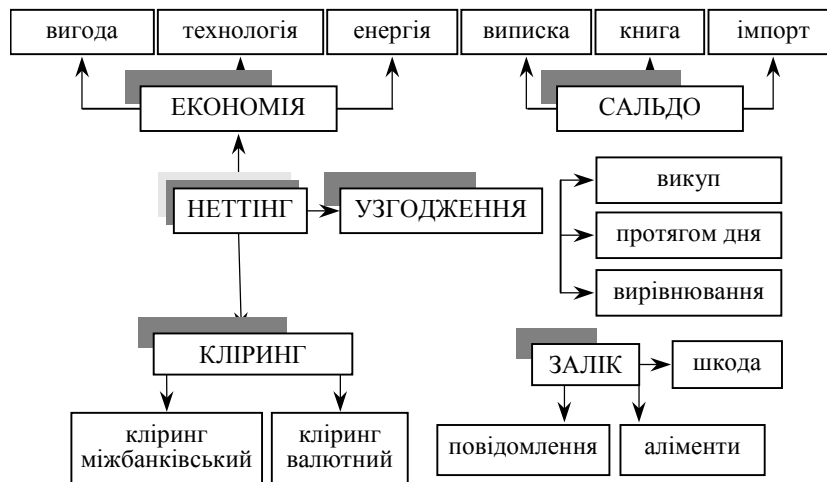


Рис. 1. Графічна інтерпретація застосування неттінгу банками

Класифікація різновидів неттінгу дозволяє краще зрозуміти особливості його застосування. Основною є класифікація, що виходить з термінів виконання зустрічних зобов'язань між сторонами (рис. 2). Отже, розрізняють розрахунковий неттінг, неттінг із закриттям, новаційний тощо.

Розрахунковий неттінг (*settlement netting*) застосовується в угодах, де до моменту настання розрахункової дати є взаємні платежі або постачання (біржових товарів, валюти тощо), для

зменшення розрахункових ризиків. Іншими словами, обидві зустрічні вимоги підлягають закриттю (виконанню) однією датою валютування. Використовується щодо одного класу активів (гроші, іноземна валюта, золото, метали тощо), хоча відомий його різновид — *cross-product netting*, який застосовується по відношенню до різних видів активів.

Неттінг із закриттям (*close-out netting*) — скасування кількох відкритих договорів між сторонами (наприклад, із купівлею-продажем біржових товарів, валюти або інвестицій) у разі неплатоспроможності контрагента (тому ще його називають *default netting*) і залік у результаті отриманих прибутків і збитків. Такий неттінг має на меті знизити ризики неплатежу за відкритими контрактами і вимагає двох послідовних кроків: розірвання невиконаного договору і заліку прибутку й збитків з виведенням єдиного сальдо, причому без розірвання залік неможливий. Точніше, потрібно три послідовних дії: розірвання, калькуляція і залік. Таким чином, на відміну від розрахункового неттінгу у разі застосування неттінгу із закриттям у зустрічних угодах терміни виконання не збігаються, що створює додаткові правові ризики.

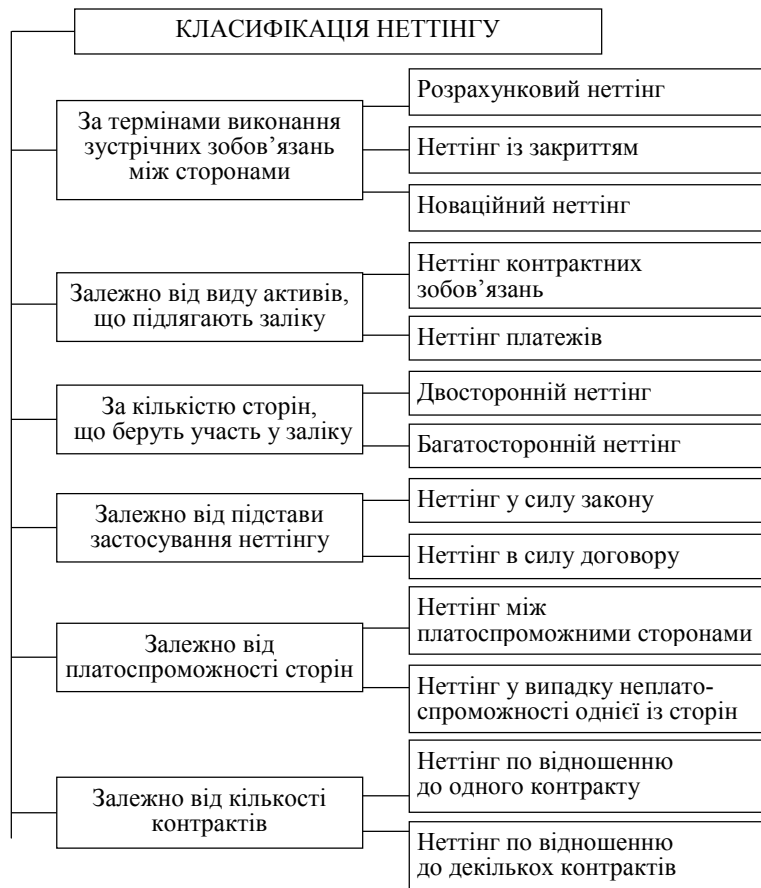


Рис. 2. Класифікація неттінгу в банківській діяльності

Новаційний неттінг (*netting by novation*) походить з англійського права і стосується переведення зобов'язань за допомогою новації. Із застосуванням новаційного неттінгу відбувається заміна кількох зобов'язань одним новим зобов'язанням, що повинно бути виконане у майбутньому. Таке об'єднання відбувається із настанням певного зобов'язання, зазначеного у контракті.

Новаційний неттінг передбачає неттінг тільки зобов'язань одного типу, зокрема, неможливо здійснити неттінг платіжного зобов'язання проти зобов'язань щодо поставки. Якщо ж

необхідність неттінгу таких зобов'язань все ж таки існує, у цьому випадку до угоди включають певні положення, що дозволяють конвертувати одне зобов'язання в інше. Наразі, новаційний неттінг використовується рідко.

Залежно від виду активів, що підлягають заліку, розрізняють [2]:

1) *неттінг контрактних зобов'язань*, що здійснюється щодо контрактів на постачання валюти, угод про зворотну покупку, операцій із цінними паперами та їх похідними (свопи, опціони, форвардні контракти), біржових товарів. Характерна ознака таких зобов'язань — неоднорідність зустрічних вимог і звідси — невизначеність за сумою;

2) *неттінг платежів* стосується заліку платежів в одній валюті. Законодавства деяких країн допускають взаємозалік платежів у різних валютах з попереднім перерахунком у національній валюті. В інших вимагається застосування більш громіздких договірних процедур (угоди про новації боргу). У цілому неттінг платежів використовує техніку контокорентного рахунку з механізмами заліку та/або новації.

Відомі й інші різновиди неттінга відповідно до кількості сторін, що беруть участь у заліку: дво- і багатосторонній неттінги.

Двосторонній неттінг. Найпростіша схема з двома учасниками, які висувають до заліку зустрічні вимоги один до одного. Практично в усіх законодавствах міститься вимога про взаємність вимог, що зараховуються. Відтак, наприклад, учасник *A* не може пред'явити до заліку учаснику *B* вимогу, що належить її дочірній компанії *D*. Також у більшості випадків брокери, що діють на фінансових ринках, не можуть пред'являти до заліку за власними зобов'язаннями вимоги, що належать клієнтам, в інтересах яких вони діють. З іншого боку, як правило, вважається допустимою наступна ситуація: учасники *A* і *B* мають взаємні вимоги, причому вимогу учасника *A* забезпечено банківською гарантією банку *G*. У законодавствах країн, що визнають неттінг, у разі неплатоспроможності однієї зі сторін, вимогу учасника *B* до учасника *A* може бути зараховано проти вимоги учасника *A* до банку *G* (згідно ст. 18 Конвенції ООН «Про незалежні гарантії і резервні акредитиви» 1995 р., гарант має право зарахувати вимогу, що пред'явлено бенефіціаром, якщо лише ця вимога не була відступлена йому принципалом).

Багатосторонній неттінг. Застосовується у платіжних системах, системах розрахунків за біржовими операціями, сфері авіаперевезень і в розрахунках за електроенергію. Звичайно передбачається участь так званої центральної сторони (національний банк у платіжних системах, оператор у різних біржових системах торгів, клірингові палати тощо), в іншому випадку, незважаючи на наявність більше як двох сторін, — це всього лише багаторазовий двосторонній неттінг між учасниками (хоча не завжди вимоги можуть бути взаємними).

Правова кваліфікація багатостороннього неттінгу варіюється залежно від того, чи є він неттінг контрактних зобов'язань або неттінг платежів. У першому випадку, як зазначає М. Джованолі, такий неттінг завжди двосторонній за своєю сутністю [8], причому одна із сторін, як правило, — центральний учасник, який виступає як принципал, має двосторонні позиції з іншими учасниками (агентами). Інша справа, що схеми розподілу ризиків і збитків у таких платіжних (клірингових, біржових тощо) системах на випадок банкрутства одного з учасників розробляються на багатосторонній основі. У подібних угодах, окрім усього іншого, визначаються договірні механізми (залік, новація, дострокова вимога платежу (*acceleration*), закриття позиції (*close-out*), що слугують для того, щоб за неплатоспроможності однієї зі сторін різні двосторонні угоди поєднувалися б в єдине сальдо.

Із застосуванням неттінгу платежів на багатосторонній основі правова кваліфікація як багатостороннього заліку відкидається фахівцями, утім, як і припущення про такий неттінг як уступку вимог з метою подальшого двостороннього заліку. Кращим вважається пояснення такого механізму через переведення боргу усіма учасниками, досконалий за умовою, яким є остаточний розрахунок чистих дебетових і кредитових позицій [8].

Розрізняють також неттінг на підставі закону і неттінг за угодою.

Неттінг на підставі закону. Близько 40 країн мають спеціальне законодавство про неттінг: Австралія, Бразилія, Канада, Кайманові острови, Японія, Нова Зеландія, Норвегія, ПАР, Швейцарія, США та ін. Відома також Директива Європейського Союзу № 2002/47/ЄС «Про фінансове забезпечення», що визнає неттінг із закриттям всупереч іншим законодавчим заборонам. Підходи, обрані законодавствами різних країн про неттінг, можна розділити на дві групи: 1)

встановлення однакових норм для всіх учасників від великого банку до дрібного трейдера (Німеччина, Нідерланди, Японія, Швейцарія, Швеція); 2) розгляд неттінгу як будь-якого привілею щодо окремих інститутів і деяких типів контрактів (Бельгія, Канада, Франція, США) [3]. Зокрема, у США Закон «Про реформу фінансових інститутів, оздоровлення і примусове стягнення» (1989 р.) стосується банків і ощадних інститутів, що діють за федеральними ліцензіями і повинні страхувати вклади у федеральній корпорації, і поширюється на неттінг щодо контрактів з товарами, цінними паперами, форварди і свопи. Кодекс про банкрутство (1978 р.) охоплює своєю дією більш широке кола осіб, однак обмежується головним чином свопами [7].

В інших країнах, де немає спеціальних законів про неттінг, його проведення санкціоновано законодавством про банкрутство, компанії, цивільними та торговельними кодексами [3].

Неттінг на підставі угоди. У деяких країнах проведення заліку у випадку неплатоспроможності однієї зі сторін законом не санкціоновано, натомість часто укладаються угоди про проведення неттінгу. Сюди ж відносяться випадки, коли сторони хочуть розширити або уточнити законодавчі норми, або, навпаки, спробувати обійти законодавчі заборони. В угодах про неттінг (зазвичай називаються «рамковими» — англ. *master contract*), як правило, обмовляється, що всі контракти між сторонами для цілей такого договору розглядаються як єдиний договір (новація), що полегшує процедуру заліку. Крім того, визначаються процедура розрахунку чистих дебетових і кредитових позицій (особливо якщо використовуються різні валюти або в угоду залучені негрошові фінансові активи або біржові товари); методика розрахунку вимог з різними датами валютування (за *close-out netting*), включно з відсотками і збитками, або може міститися сума збитків, заздалегідь розрахована сторонами (так звана *liquidated damages clause*); формула дисконтування належних платежів за дострокового виконання зобов'язання. У ньому також міститься заборона про зміну осіб у фінансових зобов'язаннях з метою не дозволити третім особам скористатися перевагами, що дає угода про неттінг, хоча в деяких випадках такі заборони не мають сили.

Можлива й інші види неттінгу [3]: 1) неттінг між платоспроможними сторонами і неттінг у випадку

неплатоспроможності однієї з них; 2) неттінг відносно одного контракту (так звані пов'язані вимоги) та неттінг щодо кількох (усіх) контрактів (рамкова угода) між сторонами і деякі інші.

Такі види неттінгу мають важливе юридичне значення, оскільки у багатьох країнах законодавчі норми стосовно різних видів неттінгу досить серйозно варіюються.

Незважаючи на загальну спрямованість на скорочення загальної кількості грошових розрахунків, неттінг істотно відрізняється від заліку за низкою позицій (табл. 2), відтак неттінг принципово відрізняється від заліку й ототожнювати ці поняття помилково.

Таблиця 2

ВІДМІННОСТІ НЕТТІНГУ ВІД ЗАЛІКУ ВЗАЄМНИХ ВИМОГ

Неттінг	Залік взаємних вимог
Для застосування неттінгу сторонам необхідно укласти відповідну угоду про неттінг або включити відповідні положення в угоду. Без укладення угоди про неттінг останній неможливий	Для застосування заліку сторони можуть не включати жодні положення в свої угоди. Право на залік засноване на положеннях закону. Сторони вправі встановити заборону заліку
Заліком припиняються існуючі вимоги (вимоги, строк виконання за якими настав або визначений моментом запитання)	У результаті неттінгу майбутні вимоги (термін виконання по яких не настав) «трансформуються» в одне нове грошове зобов'язання
Заліком припиняються однорідні вимоги	У результаті неттінгу припиненню підлягають усі вимоги, як однорідні, так і неоднорідні
Заліком припиняються зустрічні зобов'язання	При багатосторонньому неттінгу припиняються не тільки зустрічні зобов'язання, а й не зустрічні (наприклад, зобов'язання з одним з учасників багатосторонньої угоди)

Закінчення табл. 2

Неттінг	Залік взаємних вимог
Законодавство визначає, що будь-яка сторона має право направити іншій стороні заяву про залік в будь-який час за наявності необхідних	Угодою про неттінг визначається, в яких випадках застосовується неттінг і як він проводиться

умов для заліку	
Для припинення зобов'язань заліком необхідно волевиявлення хоча б однієї із сторін, яка реалізує його напрямком іншій стороні заяву про залік і ця заява має бути отримана іншою стороною	Угода про неттінг може припускати, що зобов'язання сторін припиняються автоматично, без додаткових заяв, повідомлень тощо

Для розвитку ринку, на нашу думку, необхідно розроблення законодавства, що забезпечує можливість проведення ліквідаційного неттінгу, оскільки внаслідок його відсутності розмір кредитних ризиків для учасників ринку істотно збільшується, й отже, зростає і ризик системних криз на фінансових ринках, оскільки банкрутство одного великого дилера загрожує «ефектом доміно» для інших гравців. Позаяк навіть у країнах, де залік у разі банкрутства за загальним правилом неприпустимий, у законодавчому полі прийнято спеціальні правила застосування фінансових інструментів, зокрема, інструментів біржового і позабіржового термінового ринку, що передбачають можливість проведення ліквідаційного неттінгу за наявності проблем із кредитоспроможністю однієї зі сторін, оскільки без неттінгу неможливо забезпечити необхідну ліквідність на ринку похідних.

У світовому праві є два підходи до погашення заборгованості у разі здійснення процедури банкрутства. Відповідно до континентального підходу, що застосовується в Німеччині, Франції й інших європейських країнах, під час проведення цієї процедури забороняються взаємозаліки вимог між банкрутом і його кредиторами. Законодавець виходить з того, що проведення заліку аналогічно переважному задоволенню вимог відповідного кредитора перед іншими кредиторами боржника і, як наслідок, порушує черговість погашення вимог кредиторів, встановлених законом.

Принципово інший підхід характерний для права Англії, що передбачає обов'язкове проведення взаємозаліку у разі банкрутства однієї із сторін, на підставі того, що законодавець визнає, що неприпустимість заліку — це несправедливо щодо конкретного кредитора боржника, який може бути у певному випадку примушений до виконання своїх зобов'язань у повному обсязі, знаючи, що зустрічного виконання, швидше за все, не буде [5].

Континентальний підхід дозволяє забезпечити максимізацію конкурсної маси в інтересах усіх кредиторів «за рахунок» тих кредиторів, яким не пощастило у конкретний момент опинитися боржниками банкрута за іншими зобов'язаннями. Для розвитку фінансового ринку різниця між цими двома підходами має кардинальне значення, особливо для міждилерського ринку, що характеризується великими обсягами зустрічних зобов'язань між дилерами. Тільки підхід, що допускає неттінг таких зустрічних зобов'язань, може забезпечити необхідну глибину ринку за мінімізації системних ризиків для фінансового сектору. Саме тому в європейських країнах за останні роки сталося істотне зрушення, в тому числі під впливом Директиви Євросоюзу, у бік забезпечення ліквідаційного неттінгу для фінансових інструментів навіть в умовах, що характеризують загальну заборону на залік у разі банкрутства.

Ліквідаційний неттінг — законодавчо закріплене забезпечення партнерів за терміновими угодами правом одними з перших отримувати гроші за банкрутства контрагента.

Іншим аспектом цієї ж проблеми є питання про забезпечення зобов'язань за строковими угодами. Такий механізм в Україні практично налагоджений на біржовому ринку, хоча і тут далеко не всі юридичні питання вирішені. Однак, зауважимо, що подібне забезпечення життєво необхідне і для позабіржового ринку, що усунуло б необхідність очікування продажу предмета застави через судовий аукціон і ризики того, що кредитори, які мають за законом пріоритет перед заставними кредиторами, зажадають частину виручки від продажу предмета застави у рахунок задоволення своїх вимог до боржника. Подібна конструкція забезпечення зобов'язань неприйнятна для волатильного термінового ринку. Можлива альтернатива цьому підходу існує на розвинених ринках у вигляді передання фінансових активів у власність кредитора у порядку забезпечення із зобов'язанням повернути еквівалентні активи у виконанні боржником основного зобов'язання. Така конструкція, що також передбачена Директивою, є обов'язковою для країн-членів Євросоюзу і також вимагає законодавчого захисту ліквідаційного неттінгу.

Таким чином, у зв'язку з розвитком деривативного ринку в Україні неттінг набуває все більшого значення, однак нині інститут неттінгу не регулюється вітчизняним законодавством, хоча цей термін усе частіше використовується у бізнес-практиці

у значенні: 1) угоди сторін про припинення або заміну зобов'язання (неттінг не є одностороннім зобов'язанням); 2) можливості сторін у договорі самим встановити порядок й умови здійснення заліку так, щоб не порушувати імперативні норми вітчизняного законодавства.

У банківській практиці непоодинокі випадки, коли банківські векселі використовуються для неттінгу, тобто взаємної компенсації вимог і зобов'язань між банком і клієнтом. Цивільним кодексом України термін «неттінг» не передбачено, однак у ньому міститься положення про припинення зобов'язання зарахуванням, зокрема, за ст. 198 у разі задоволення вимоги законного власника ордерного цінного паперу про виконання посвідченого цим папером зобов'язання однією або кількома особами з числа тих, хто зобов'язався за цінним папером, вони набувають право зворотної вимоги (регресу) щодо інших осіб, які мають зобов'язання за цінним папером [6].

У зв'язку з відсутністю засад регулювання неттінгу у вітчизняному законодавстві існує ризик, що у випадку банкрутства одного з контрагентів неттінг не буде захищатися українським судом, оскільки суди можуть розглядати такий неттінг як звичайний залік, тобто договірний залік.

Договірний залік здійснюється на підставі відповідної угоди між сторонами, яке дозволяє сторонам усунути недоліки заліку, здійснюваного на підставі закону. Відтак, в угоді про договірний залік можна не тільки встановити, що він здійснюється за згодою обох сторін, але й встановити процедуру заліку, відмінну від процедури заліку, встановленого законодавством.

ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ВДЦП) розпочав із 15 червня 2010 р. проведення клірингу і розрахунків за договорами щодо цінних паперів, укладених на організаторах торгівлі, за новою для України технологією неттінгу з використанням центральної сторони розрахунків — центрального контрагента. Нова технологія запроваджена для підвищення якості обслуговування клієнтів депозитарію, удосконалення й оптимізації розрахунків між учасниками торгів. Застосування неттінгу забезпечує збільшення швидкості здійснення розрахунків, оскільки дозволяє одночасно обробляти значно більшу кількість угод, укладених на організаторах торгівлі, й значно спрощує розрахунки за цими угодами. Нині за технологією неттінгу здійснюються розрахунки за угодами,

укладеними на ПрАТ «Фондова біржа ПФТС», розглядається можливість використання нової технології ВАТ «Українська біржа» (УБ).

Основними перевагами використання нетінгу є значне зменшення кінцевих транзакцій за рахунками власників цінних паперів — учасників торгів і зменшення загальних витрат із проведенням розрахунків. Використання нетінгу дозволить підвищити ефективність роботи професійних учасників ринку в цілому, зменшити кредитні, розрахункові, системні й інші види ризиків.

Література

1. Буркова А. Зачет и неттинг: английское и российское право / Буркова А. // Международное публичное и частное право. — 2008. — № 4. — С. 39–43.
2. Нобель П. Швейцарское финансовое право и международные стандарты. — М., 2008. — С. 611.
3. Овсейко С. Неттинг: понятие и основные черты // Банкаўскі веснік. — 2010. — № 2. — С. 61–68.
4. Райнер Г. Деривативы и право. — М., 2005. — С. 221.
5. Селивановский А. Зачет, взаимозачет, неттинг? / А. Селивановский // Хозяйство и право: ежемесячный юридический журнал. — 2009. — № 9. — С. 57–62.
6. Цивільний кодекс України: закон України від 16 січня 2003 р. № 435-ІУ // Відомості Верховної Ради України (ВВР). — 2003. — № 40–44. — С. 356.
7. Cunningham D. P., Rogers W. P. Netting is the law // Butterworth's Journal of Int'l Banking Law / August 1990. — P. 354–362.
8. Giovanoli P. R. Legal issues regarding payment and netting systems // Cross-border Electronic Banking. — London, 1995. — P. 220–223.
9. Wood P. R. Principles of netting: a comparative law study. — Amsterdam, 1994. — P. 4.

Статтю подано до редакції 23.06.10 р.

УДК 336.3

М. А. Гапонюк, канд. екон. наук, проф.
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»