

УДК 336

Унінець-Ходаківська В.П.

ПОДАТКОВІ АСПЕКТИ ХЕДЖУВАННЯ РИЗИКІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

У статті розглядаються податкові аспекти хеджування ризиків на строковому сегменті фінансового ринку. Доведено, що у площині сучасних фінансово-правових теорій податкове поле хеджування ризиків на фінансовому ринку України не може бути визнане абсолютно адекватним. Сформульовано рекомендації щодо доцільності використання вітчизняними хеджерами нестандартних деривативів (інструментів) для хеджування процентних і валютних ризиків в умовах волатильності світовому фінансовому ринку та з урахуванням деяких податкових аспектів.

Ключові слова: деривативи, ринкові ризики, хеджування, оподаткування операцій хеджування, інвестиційний актив, фінансові інструменти строкових угод.

Постановка проблеми. Сучасні фінансово-правові теорії розглядають деривативи, по-перше, як спосіб здійснення інвестицій в економіку; по-друге, як вид витрат державного бюджету з метою активізації інвестиційних процесів; по-третє, як інструмент хеджування ринкових ризиків на строкових сегментах фінансового ринку.

Погоджуємось з думкою про те, що глобальна фінансова криза стала стимулом до розвитку хеджування на фінансових ринках. Мета хеджування (від англ. hedging): повне або часткове усунення фінансового ризику, зокрема шляхом можливого недоотримання додаткового прибутку; зниження ризику потенційних втрат компанії-хеджера за несприятливої зміни ціни або іншого показника базового активу; досягнення оптимальної структури ризику, тобто співвідношення між перевагами хеджування та його вартістю [1].

Держава в рамках реалізації фінансової діяльності, захищаючи як свої інтереси, так і інтереси рядових учасників фінансового ринку, виявляє явний публічний інтерес у розвитку важливого сектору фінансового ринку – ринку деривативів, який є одним із способів здійснення державою своєї фінансової діяльності. Публічний інтерес допускає використання деривативів із метою виконання таких завдань фінансової діяльності держави, як підвищення продуктивності управління державним боргом, інвестування бюджетних коштів, страхування ризиків (хеджування) у сфері публічних фінансів. У цьому контексті фінансова грамотність як складова вдосконалення регуляторної політики держави щодо розвитку строкового сегменту фондових бірж набуває вагомого значення [2].

На відміну від країн, законодавство яких будувалось на основі спеціальних законів, вітчизняне правове поле у сфері операцій із деривативами не може бути визнане абсолютно адекватним, тому що створювалось в умовах відсутності строкового ринку деривативів (похідних цінних паперів);

відсутності фахівців із відповідним досвідом, що унеможливило тестування затверджених норм практикою, зокрема податковою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В Україні дослідженню тих чи інших податкових аспектів хеджування ризиків на фінансовому ринку приділяється увага у працях таких дослідників як Д. Леонов (вказує на негативні наслідки змін в режимі оподаткування операцій та діяльності на фондовому ринку для інвестиційного клімату в Україні) [3,4], А. Федоренко (акцентує увагу на проблемних питаннях оподаткування операцій із цінними паперами та деривативами, що мають ознаки фіктивності, а також актуалізує проблемні питання діяльності податкових агентів на ринку цінних паперів) [3,5,6], О. Пилипенко, Е.Соколова (аналізують стан і проблеми оподаткування фінансових установ і фінансових операцій) [7], А. Щербина (досліджує інновації податкового законодавства щодо торгівлі на фондовому ринку) [8] та низки інших науковців.

Аналіз останніх досліджень, дозволяє визнати, що в Україні досі не створено системи законодавчого захисту інвесторів, особливо тих, хто працює у сегменті деривативів; відсутні правові стимули щодо запровадження хеджування боргових ризиків; вітчизняне законодавство не стимулює хеджерів, тому що не створено жодних методик їх ідентифікації серед торговців; не встановлено особливостей ведення обліку та оподаткування операцій хеджування.

Потребує вирішення проблема створення умов хеджування ризиків на фінансовому ринку з використанням деривативів на макrorівні, варто зазначити, що деривативи є важливим інструментом досягнення цілей індивідуальних стратегій управління ризиками. Однак, як і будь-які інструменти, деривативи можуть бути корисними за умови розуміння інвестором їх можливостей та обмежень (ризик зміни ціни базового активу, ризик ліквідності, кредитний ризик тощо та співставлення вартості хеджу з його ефективністю). Інвестиційні стратегії з деривативами є складними та потребують використання математичного апарату, тому що зміни на ринку деривативів відбуваються досить швидко.

Мета статті. Метою статті є дослідження податкових аспектів хеджування ризиків в умовах волатильності фінансового ринку, обґрунтування податкової неефективності деривативів як інструментів хеджування на строкових сегментах цього ринку в Україні, окреслення напрямів зміцнення податкового потенціалу операцій хеджування в контексті імплементації світового досвіду.

Виклад основного матеріалу. Процес управління фінансовими ризиками передбачає виявлення ризиків; визначення допустимих рівнів ризиків; розробку стратегії усунення ризиків, зокрема шляхом ухилення від ризику, прийняття ризику «на себе», передачі ризику контрагентам, проведення операцій хеджування.

Основними ринковими ризиками, що хеджуються з використанням деривативів, є процентний ризик (interest rate risk); валютний ризик (exchange rate risk); цінний ризик ринку акцій, або фондовий ризик (equity risk); товарний ризик (commodity risk); ризик ринку похідних інструментів (derivative risk).

Учасниками ринку деривативів є: хеджери – займають певні позиції за базовими активами і прагнуть застрахувати свої позиції від несприятливої зміни цін на активи; спекулянти – отримують прибуток на основі прогнозування майбутніх цін; арбітражери – отримують прибуток за рахунок різниці в цінах на різних ринках.

Хеджування здійснюється з використанням не тільки простих (vanilla), але і більш складних так званих екзотичних (exotic) інструментів. Стандартні інструменти дають 100%-не страхування від фінансового ризику, але вони не дозволяють компанії-хеджеру (структурі, яка здійснює хеджування ризиків) отримати прибуток при русі ринку в «його бік» і переважно мають високу вартість. Екзотичні інструменти більш гнучкі до волатильності ринку і мають меншу вартість, при цьому частина ризиків може залишатись на компанії-хеджері, т.т. вона приймає ризик виникнення частини збитків або недоотримання прибутку «на себе» [1].

Отже, операція хеджування – це процес укладання строкових угод, закриття позицій, спрямованих не так на отримання додаткового прибутку, як на зниження ринкового ризику компанії-хеджера.

Збільшення інтересу з боку вітчизняних компаній до деривативів (похідних інструментів), в основному, обумовлено розвитком в Україні фінансового ринку в цілому і деривативів (похідних інструментів) зокрема; підвищенням якості фінансового менеджменту; необхідністю дотримання світових тенденцій у корпоративних фінансах і ризик-менеджменті; нестабільністю і високою волатильністю світових фінансових ринків; вимогами іноземних акціонерів, а також кредиторів та інвесторів.

На жаль, в Україні компанії рідко використовують деривативи для хеджування фінансових ризиків по причині високої вартості операції хеджування; низького рівня розвитку строкового ринку (тобто відсутність необхідних інструментів) і відповідного законодавства; зниження ефективності хеджування ризиків через причину податкових аспектів та ін.

Особливість розвитку вітчизняної нормативної бази у сфері ринку деривативів у порівнянні з іншими країнами у тому, що вона з'являлась у вигляді запізненої відповіді держави на раніше нерегульовані та неконтрольовані реальні відносини. Процес законодавчого оформлення ринку деривативів виявився більш складним і довшим, ніж того вимагали обставини. Що позитивно, останні законодавчі зміни значно покращили якість правового регулювання відносин у частині операцій із деривативами, хоча і не вирішують усіх проблемних питань.

Регуляторні аспекти хеджування ризиків на фінансовому ринку було започатковано у 1996 році після прийняття Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [11], Закону України «Про цінні

папери та фондовий ринок» [12], Цивільного кодексу України [13] та знайшли подальший розвиток у частині податкового регулювання з прийняттям Податкового кодексу України у 2010 [14].

Податковий кодекс України містить вимоги до податкового обліку операцій хеджування і до підтвердження операцій із використанням фінансових інструментів строкових угод:

- для підтвердження факту хеджування платник податків надає розрахунок, що підтверджує факт хеджування, зокрема, що укладання строкової угоди призводить до зниження розмірів можливих збитків (недоотримання прибутку) за угодами з об'єктом хеджування;
- розрахунок здійснюється за кожною операцією хеджування окремо і містить наступну інформацію: опис операції хеджування, включаючи об'єкт хеджування, типи ризиків, які страхуються і т.д.; часові дані з операції хеджування; обсяг і ціна угоди з деривативами і з об'єктом хеджування; інформація про витрати з операції хеджування.
- на базі аналізу спеціальних норм Кодексу в частині операцій хеджування в сукупності можна дійти висновку, що необхідно прагнути до того, щоб дати виконання угод, які є об'єктом (або об'єктами) хеджування прагнули до співпадіння (або незначної відмінності) з датами взаємозаліків за угодами хеджування. Також можливим видається використання набору деривативів для хеджування довгострокового об'єкта хеджування. Зокрема, це необхідно для коректного розрахунку витрат за деривативами, що використані для хеджування фінансових ризиків;
- деривативи повинні бути напряду пов'язані з об'єктом хеджування, т.т. потрібні посилання на угоди або іншу інформацію про об'єкти хеджування;
- у відношенні до угод деривативів і зокрема, хеджування діють спеціальні правила ціноутворення;
- у відношенні до деяких деривативів необхідно проводити переоцінку, яка створює часову різницю в оподаткуванні. Питання необхідності здійснення переоцінки деяких деривативів є дискусійним і може вплинути на підсумкову ефективність угоди внаслідок можливих негативних податкових наслідків [14].

Необхідно також зазначити, що вдосконалення податкової політики України щодо розвитку строкового сегменту біржового ринку деривативів у контексті забезпечення виконання функції хеджування ризиків набуло останнім часом особливої актуальності, оскільки збереження наявного стану справ у цій сфері суттєво впливає на інвестиційний клімат і погіршує перспективи економічного зростання у його євроінтеграційному розумінні.

З метою оподаткування Податковий кодекс України (далі Кодекс) визначає дериватив як стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах.

Таблиця 1

Класифікація деривативів для цілей оподаткування в Україні			
Своп	Опціон	Форвардний контракт	Ф'ючерсний контракт (ф'ючерс)

Джерело: складено автором за матеріалами: [14].

Податковий формат деривативів визначається у цивільно-правовій площині, а саме: *своп* є цивільно-правовою угодою про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) протягом дії контракту; *опціон* є цивільно-правовим договором, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша сторона бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому протягом строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу; *форвардний контракт* є цивільно-правовим договором, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором; *ф'ючерсний контракт (ф'ючерс)* є стандартизованим строковим контрактом, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк (дата виконання зобов'язань за ф'ючерсним контрактом) передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладання [14].

Для цілей оподаткування операцій хеджування прийнято використання наступних термінів: "інвестиційний актив" – пакет деривативів випущений одним емітентом; "пакет деривативів" означає окремих фондів дериватив, а також сукупність ідентичних фондів деривативів; "ідентичний дериватив" означає деривативи, випущені одним емітентом за тотожними умовами емісії, виплати доходу, викупу чи погашення.

Для цілей оподаткування деривативи визнаються такими, що перебувають в обігу на фондовій біржі, за дотримання умов, визначених підпунктом 153.8.2 пункту 153.8 статті 153 Кодексу. Для цілей оподаткування під національним законодавством розуміється законодавство тієї держави, на території якої здійснюється обіг деривативів (укладення цивільно-правових угод, що тягне за собою перехід права власності на деривативи).

Дія підпунктів 170.2.4 та 170.2.5 Кодексу не поширюється на придбання або продаж деривативів, що здійснюються на фондовій біржі. Якщо протягом звітного періоду платником податку понесені (нараховані) витрати, пов'язані з придбанням деривативів, що мають ознаки фіктивності, встановлені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, такі витрати не враховуються при визначенні фінансового результату за операціями з деривативами.

Не підлягає оподаткуванню та не включається до загального річного оподаткованого доходу:

а) дохід, отриманий платником податку протягом звітного податкового року від продажу інвестиційних активів, якщо сума такого доходу не перевищує суму, визначену в абзаці першому підпункту 169.4.1 пункту 169.4 статті 169 цього Кодексу;

б) дохід, отриманий платником податку від продажу інвестиційних активів у випадку, визначеному підпунктами 165.1.40 та 165.1.52 пункту 165.1 статті 165 цього Кодексу.

У випадках, зазначених у підпунктах "а" і "б" цього підпункту, платник податку не включає до розрахунку загального фінансового результату операцій із інвестиційними активами суму доходів та витрат на придбання таких інвестиційних активів [14].

Щодо еволюції податкового законодавства України в частині податкового регулювання діяльності торговців цінними паперами та депозитарних установ, зазначимо, що особливий податок на операції з цінними паперами (який називався «новий акцизний податок на цінні папери») застосовувався до операцій із продажу, обміну або будь-якого іншого відчуження цінних паперів та деривативів фізичними особами та підприємствами, незалежно від того чи є вони резидентами, чи нерезидентами. Цей додатковий акцизний податок на продаж та відчуження у інший спосіб цінних паперів був запроваджений Законом України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів» № 5519-VI від 6 грудня 2012 року (надалі – «Закон») [15]. Закон запроваджував знижену ставку податку на прибуток для доходів, отриманих від продажу цінних паперів і деривативів.

Від «нового акцизного податку» було звільнено операції, що здійснюються на міжбанківському ринку деривативів.

Закон встановлював такі ставки податку: 0% на операції, що проводяться на фондовій біржі; 0,1% на операції з продажу цінних паперів, що перебувають у біржовому реєстрі, які було здійснено поза фондовою біржею; 1,5% на операції з продажу цінних паперів, що не перебувають у біржовому реєстрі, які було здійснено поза фондовою біржею; 5 неоподаткованих мінімумів доходів громадян за дериватив, що укладений поза фондовою біржею.

Базою податку була договірна ціна реалізованих цінних паперів. Правила трансфертного ціноутворення не застосовувались при обчисленні акцизного податку. Податок сплачувався податковим агентом (торговцем цінними паперами, що здійснює операції з продажу цінних паперів, або банком) за рахунок продавця. Податок мав бути сплачений у момент отримання оплати (ціни) за цінні папери.

Оскільки акцизний податок не є податком на доходи, його не можна було зменшувати або обмежувати Договором про уникнення подвійного оподаткування. Тому, резиденти держав, з якими укладено чинні двосторонні

договори з питань оподаткування, підпадали під дію акцизного податку на тих же умовах, що і резиденти України.

Згідно із Законом України від 28.12.2014 р. N 71-VIII під міжбанківським ринком деривативів розуміється сукупність відносин у сфері торгівлі деривативами між банками, між банками та їхніми клієнтами (зокрема, банками-нерезидентами), між банками і Національним банком України, а також Національним банком України і його клієнтами.

Скасування, починаючи з першого кварталу 2015 року, особливого (акцизного) податку на операції з відчуження цінних паперів та операцій із деривативами має позитивно вплинути на розвиток строкового ринку в Україні.

Під час здійснення операцій із деривативами об'єктом оподаткування є інвестиційним прибуток від проведення платником податку таких операцій, крім доходу від операцій, зазначених у підпунктах 165.1.2, 165.1.40 і 165.1.52 пункту 165.1 статті 165 Кодексу. Для цілей оподаткування під інвестиційним прибутком від операцій із деривативами згідно норм ст.170 Кодексу розуміють позитивну різницю між доходом, отриманим платником податку за операціями з деривативами (похідними інструментами), включаючи отримані суми періодичних або разових виплат, передбачених умовами контрактів (договорів), та документально підтвердженою сумою, сплаченою платником податку іншій стороні такого контракту (договору) з деривативами (похідними інструментами), зокрема сплаченими сумами періодичних або разових виплат, які передбачені умовами контракту (договору).

Базою оподаткування є грошове вираження об'єкту оподаткування, визначеного згідно із статтею 134 Кодексу з урахуванням положень Кодексу. Згідно із ст. 136.1. базова (основна) ставка податку становить 18 відсотків. Відповідно до підпункту 153.8.3 пункту 153.8 статті 153 Кодексу, податок на прибуток від операцій із торгівлі цінними паперами, що перебувають/не перебувають в обігу на фондовій біржі, обчислювалось за ставкою 10 відс. – з 1 січня до 2 серпня 2014 року включно та за ставкою 18 відс. – з 3 серпня до 31 грудня 2014 року включно.

Алгоритм розрахунку бази оподаткування по операціях з деривативами:

- база оподаткування за податком на прибуток за деривативами, що перебувають / не перебувають, а також за операціями хеджування розраховується окремо;
- вимоги та зобов'язання відображаються на дату укладення угоди, виходячи з умов деривативу;
- нарахування доходів / витрат проводиться на кожну звітну дату у зв'язку зі зміною курсів іноземних валют і ринкових котирувань базового активу (фактично переоцінка вимог і / або зобов'язань);
- під час виконання (закінчення терміну) деривативу – оцінка вимог і зобов'язань на дату виконання і коректування на суми, що були раніше враховані в базі оподаткування;

– застосовуються спеціальні правила трансфертного ціноутворення, виняток форвардні контракти, які передбачають поставку базового активу іноземної компанії у митному режимі експорту [15].

У процесі оформлення і підтвердження операцій хеджування платники податків часто допускаються помилок, пов'язаних з невідповідністю розрахунку формальним вимогам Кодексу.

З метою підтвердження хеджування платнику податків необхідно скласти перелік внутрішніх документів, що засвідчують те, що з економічної точки зору дериватив є угодою хеджування, і що угода за деривативом не має за мету застосування переваг податкового режиму хеджування, а викликана міркуваннями економічної ефективності.

Додатково рекомендовано розробити політику з управління ризиками (зокрема, облікова політика з метою оподаткування) з описом і обґрунтуванням типових угод хеджування, а також скласти спеціальні аналітичні податкові реєстри і розрахунки, що підтверджують факт операцій хеджування фінансових ризиків.

Ведення податкового обліку хеджуючих інструментів пов'язано з вирішенням операційних методологічних питань.

Однією із проблем під час податкового обліку операцій хеджування з використанням опціонних контрактів і структурних продуктів, що складаються, зокрема із опціонів, є питання відносно дат визнання опціонних премій у податковому обліку. Згідно з нормами Кодексу можливо визнавати опціонні премії таким чином: пропорційно строку дії деривативу; на дату укладання угоди; на дату перерахування премії (й); на дату виконання опціону / завершення угоди.

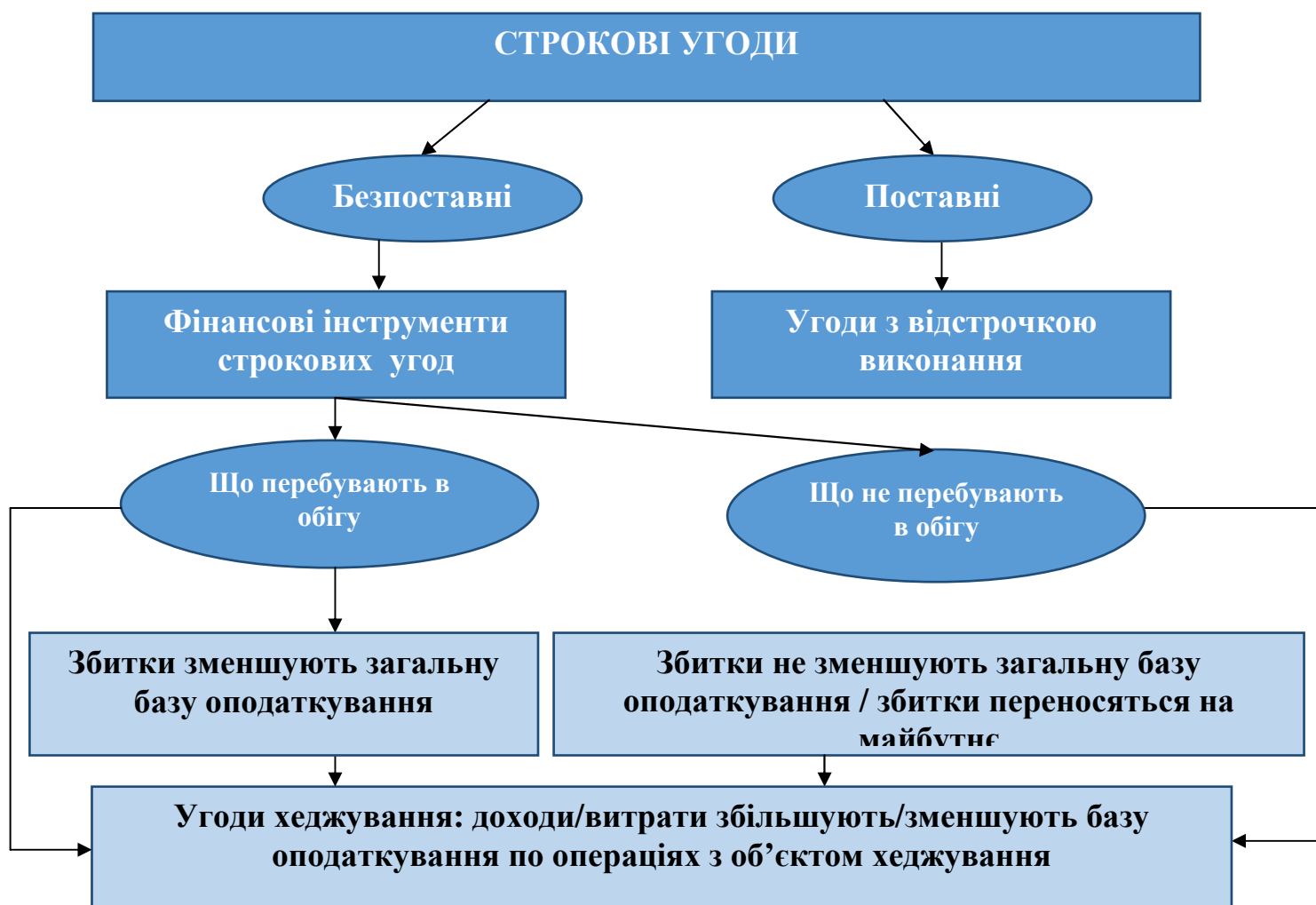


Рис. 1. Оподаткування строкових угод (деривативів)

Джерело: побудовано автором на основі [16].

Крім того, актуальним є питання відносно дат визнання фінансового результату з метою оподаткування та адекватності формування податкової бази за опціонними контрактами із-за неточності норм Кодексу в частині необхідності здійснення переоцінки опціонних контрактів на кінець звітного (податкового) періоду. Ця неточність для багатьох учасників фінансового ринку в частині оподаткування опціонних контрактів обумовлена механізмом дії деривативу, його юридичною структурою і можливістю відображення інструменту за «справедливою вартістю».

Алгоритм розрахунку бази оподаткування за операціями з продовженням терміну виконання:

- угода повинна бути віднесена до деривативу або кваліфікована як угода з продовженням терміну виконання на дату укладення;
- оподаткування операцій на поставку з відстрочкою виконання аналогічна оподаткуванню операцій з реалізації базового активу;
- на дату укладення угоди відсутнє зобов'язання відобразити в аналітичному обліку (і, відповідно, переоцінювати) вимоги та зобов'язання до контрагентів, що виникають, виходячи з умов угоди;

- після закриття позиції за такими угодами шляхом укладення зустрічної угоди існує ризик перекваліфікації в угоди з деривативами;
- під час перекваліфікації доходи та / або витрати повинні бути враховані в процесі оподаткування як результат по деривативах [1].

Документальним підтвердженням (первинним документом) доходів та витрат за операціями з інвестиційними активами, укладеними в електронній формі на фондовій біржі для клієнтів – учасників фондової біржі, визнається звіт торговця цінними паперами (брокера), який формується на базі біржового звіту та договору на брокерське обслуговування.

Якщо в результаті розрахунку інвестиційного прибутку за правилами, встановленими статтею 170 Кодексу, виникає від'ємне значення, воно вважається інвестиційним збитком.

У разі, якщо протягом 30 календарних днів до дня продажу деривативів, а також протягом наступних 30 календарних днів з дня такого продажу платник податку придбав пакет ідентичних деривативів, то:

а) інвестиційний збиток, що виник внаслідок такого продажу, не враховується під час визначення загального фінансового результату операцій з інвестиційними активами;

б) вартість придбаного пакета з метою оподаткування визначається за ціною його придбання, але не нижче, ніж ціна проданого пакета [14].

Якщо платник податку протягом звітного (податкового) року продає інвестиційний актив за договором, який обумовлює право на його зворотний викуп у наступному році, чи придбає опціон на такий викуп, інвестиційний збиток, який виникає внаслідок такого продажу, не враховується під час визначення загального фінансового результату операцій з інвестиційними активами.

Якщо платник податку, який продає інвестиційний актив протягом звітного (податкового) року, внаслідок чого виникає інвестиційний збиток, придбає такий інвестиційний актив або ідентичний йому у наступному звітному (податковому) році, то для цілей оподаткування вартість такого придбаного пакета деривативів визначається на рівні ціни проданого пакета, відповідно збільшеної або зменшеної на різницю між цінами придбання таких двох пакетів.

Якщо платник податку продає пакет деривативів зацікавленим особам, інвестиційний збиток, що виникає внаслідок такого продажу, не враховується під час визначення загального фінансового результату операцій з інвестиційними активами.

Якщо платник податку дарує інвестиційний актив або передає його у спадщину, інвестиційний збиток, що виникає внаслідок такого дарування або передачі у спадщину, не враховується під час визначення загального фінансового результату операцій з інвестиційними активами.

Загальний фінансовий результат операцій з інвестиційними активами визначається як сума інвестиційних прибутків, отриманих платником податку

протягом звітного (податкового) року, зменшена на суму інвестиційних збитків, понесених платником податку протягом такого року.

Якщо загальний фінансовий результат операцій з інвестиційними активами має від'ємне значення, його сума переноситься у зменшення загального фінансового результату операцій з інвестиційними активами наступних років до його повного погашення, крім фінансових результатів, зазначених в абзаці першого пункту 29 підрозділу 4 розділу XX «Перехідні положення» Кодексу[14].

Фінансовий результат за операціями з деривативами визначається платником податку. При цьому платник податку визначає фінансовий результат за операціями з деривативами, що перебувають в обігу на фондовій біржі, окремо від фінансового результату за операціями з деривативами, що не перебувають в обігу на фондовій біржі.

Податковим агентом платника податку, який здійснює операції з інвестиційними активами з використанням послуг професійного торговця цінними паперами, включаючи банк, є такий професійний торговець (крім операцій з цінними паперами, визначеними у підпункті 165.1.52 пункту 165.1 статті 165 цього Кодексу). Податковий агент під час кожного нарахування платнику інвестиційного прибутку утримує податок за ставкою, визначеною підпунктом 167.5.1 пункту 167.5 статті 167 Кодексу, та сплачує (перераховує) утриманий податок до бюджету під час кожного нарахування такого доходу, що не звільняє платника податку від подання річної податкової декларації під час отримання ним доходу [14].

Методика визначення інвестиційного прибутку професійним торговцем цінними паперами під час виконання функцій податкового агента встановлюється центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну фінансову політику спільно з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Чинний режим оподаткування передбачає, що фінансовий результат за операціями з продажу або іншого відчуження цінних паперів не оподатковується окремо. Платники податку на прибуток (торговці цінними паперами та депозитарні установи як банки, так і небанківські фінансові установи) продовжують окремо визначати загальний фінансовий результат за операціями з цінними паперами відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

Податком на прибуток за ставкою 18% оподатковується загальний позитивний фінансовий результат торговця цінними паперами чи депозитарної установи як юридичної особи, визначений за правилами бухгалтерського обліку. Від'ємний загальний фінансовий результат враховується в окремому обліку в майбутніх періодах. Витрати торговців цінними паперами та депозитарних установ враховуються під час визначення загального фінансового результату торговця цінними паперами чи депозитарної установи як юридичної особи.

Цінні папери та деривативи незалежно від місця їх придбання або продажу визнаються такими, що перебувають в обігу на фондовій біржі, якщо вони відповідають вимогам, встановленим підпунктом 153.8.2 пункту 153.8 статті 153 Кодексу [14].

Фінансово-правовий алгоритм оподаткування операцій хеджування:

- наявність операції хеджування, здійснення якої пов'язане з певним ризиком, що може відбитися на фінансовому результаті за угодою (збитки / недоотримання прибутку);
- відповідність угоди хеджування основній діяльності платника податків;
- в основі угоди хеджування – угода з деривативом, для якої повинні бути визначені: права та обов'язки щодо базового активу, вид деривативу (інструменту), базовий актив, порядок виконання прав / зобов'язань або взаєморозрахунків;
- здійснення операцій як з об'єктом хеджування, так і з деривативом;
- економічна обгрунтованість фактично підтверджується складеним платником податків розрахунком;
- збитки зменшують базу оподаткування за операціями з об'єктом хеджування [16].

Суттєвим недоліком чинної системи оподаткування деривативів є: можливість перенесення збитків, отриманих до 01.01.2015 в окремому податковому обліку, що сформульована у колізійний спосіб та дозволяє органам державної фіскальної служби оспорювати правомірність перенесення таких збитків; від'ємний фінансовий результат (збитки) від торгівлі цінними паперами не зменшує загальний фінансовий результат до оподаткування звітного періоду, а переноситься для врахування у відокремленому обліку операцій з цінними паперами у наступних податкових періодах; ставка оподаткування інвестиційного прибутку від операцій з цінними паперами фізичних осіб збільшилась із 15% до 20%; редакція другого речення абзацу першого підпункту 170.2.9 пункту 170.2 статті 170 ПКУ, яка містить помилкове твердження та суперечить іншим нормам Податкового кодексу, не змінилась [14].

Алгоритм визнання операцій хеджування з метою оподаткування:

- операції хеджування – операції з фінансовими інструментами строкових угод (деривативами), що здійснюються з метою компенсації можливих збитків (недоотримання прибутку), що виникають у результаті несприятливої зміни ціни чи іншого показника об'єкта хеджування;
- об'єкти хеджування: активи та / або зобов'язання; потоки грошових коштів, пов'язані з активами та / або зобов'язаннями або з очікуваними угодами;
- економічна обгрунтованість хеджування та документальне підтвердження;
- рекомендується розробити політику з управління ризиками (зокрема, облікова політика з метою оподаткування) з описом і обгрунтуванням типових угод і стратегій з деривативами, а також скласти спеціальні аналітичні податкові реєстри і розрахунки, що підтверджують спрямованість на отримання доходів за деривативами / комбінацій деривативів [16].

Розглянемо нестандартні інструменти, які використовуються у зарубіжній практиці для хеджування процентних і валютних ризиків, а також дамо оцінку ефективності їх застосування з урахуванням деяких податкових аспектів [1].

Інструмент флорлетс (floorlets) – це серія куплених європейських бар'єрних опціонів пут на процентну ставку. За цим інструментом сторони угоди домовляються про обмін грошовими потоками, які передбачають серію, наприклад, плаваючої та фіксованої процентних ставок на умовну суму (notional amount) під час настання події (наприклад, LIBOR нижче певного рівня) на одну із дат виконання бар'єрних опціонів пут [1].

З метою оподаткування за операціями хеджування може виникнути ситуація, коли компанія зможе, наприклад, прийняти тільки частину витрат у вигляді сплаченої опціонної премії, оскільки обсяг базового активу флорлетс і його строки перевищують обсяг і строки об'єкта хеджування. Як наслідок, це може унеможливити формування податкового розрахунку на повну суму і строк опціону флорлетс. Отже, за такої ситуації можливим є визнання витратами з метою оподаткування з операції хеджування, наприклад, тільки третини опціонної премії. Залишок опціонної премії буде враховано в окремій податковій базі за деривативом, який не перебуває в обігу на організованому ринку, оскільки ця операція в цілому є спекулятивною. Збиток, отриманий за деривативом, який не перебуває в обігу на організованому ринку, не зменшує податкову базу, що визначається за загальним (установленим) порядком.

Опціон коллар (collar option) – це продаж валютного опціону колл і придбання опціону пут (або навпаки) з однаковими датами виконання і обсягами базового активу, але різними цінами виконання. Хеджер — покупець опціону коллар, наприклад, придбає опціон колл з певним курсом виконання і продає опціон пут з більш низьким курсом виконання, відповідно, з більш низькою опціонною премією. Таким чином, він знижує витрати за угодою, частково компенсуючи сплачену премію за опціоном колл премією, отриманою за опціоном пут [1].

Операція хеджування від негативної зміни курсів валют у такому випадку буде здійснюватись відповідно до грошових потоків у вигляді процентних виплат за кредитом і основної суми заборгованості. За операцією хеджування грошових потоків, пов'язаних з виплатою процентів за кредитом, компанія може скласти підтверджуючий податковий розрахунок з метою оподаткування і віднести збитки за цими деривативами в податкову базу, яка визначається загальним установленим порядком.

Під час оподаткування опціону коллар у випадку відображення єдиного інструменту або двох різних угод складність виникне в процесі складання податкового розрахунку, що підтверджує здійснення операції хеджування, за проданим опціоном пут у зв'язку з необов'язковістю зі сторони контрагента виконувати угоду на дату виконання. Отже, існує високий ступінь ймовірності, що витрати за опціоном пут у компанії будуть враховуватись у податковій базі

за деривативом, що не перебуває в обігу на організованому ринку як спекулятивна угода [1,16].

Подібну проблему можливо вирішити, наприклад, шляхом укладання контрагентами цієї угоди у вигляді форварда (взаємні зобов'язання контрагентів) з ціною виконання, що визначається за формулою або залежить від зміни ринкових курсів, але така можливість – швидше виняток, ніж правило.

Тріггер-форвард (trigger forward) – це комбінація куплених і проданих бар'єрних опціонів з так званими бар'єрами knock-out, під час досягнення яких показником базового активу опціон припиняє існування, і knock-in, під час досягнення яких показником базового активу опціон «оживає». У цьому інструменті, як і в опціоні коллар, операції хеджування (купівлі опціону) відбуваються шляхом продажу контрагенту опціону (ів). При цьому відсутня можливість отримання збитку (додатково до сплаченої опціонної премії за куплений опціон) у результаті несприятливої зміни ринкової ціни базового активу внаслідок виконання контрагентом проданого йому опціону [1,9].

Наприклад, опціонні премії закриваються заліком, тобто банк повністю фінансує придбання опціону продажем двох опціонів за угодою тріггер-форварда. Як засвідчують спостереження, за допомогою тріггер-форварда банк фактично придбає опціонну угоду, право вимоги за якою не буде існувати після настання певних подій. Встановлені опціонами бар'єри (triggers) або «включають» опціон (бар'єрний опціон з подією knock-in), або «виключають» (бар'єрний опціон з подією knock-out). Така стратегія дозволяє хеджеру не втратити за сприятливих рухів ринку під час розрахунку на неістотні коливання курсів валют протягом строку дії угоди, однак також можливим є і отримання збитків за спекулятивною складовою угоди (проданих контрагенту опціонах).

З точки зору оподаткування використання тріггер-форварда створює труднощі, які суттєво знижують ефективність застосування цього інструменту за рахунок податкової складової, наприклад: придбаний бар'єрний опціон може бути невиконаним; виконання проданих банком бар'єрних опціонів не гарантоване для банку; існують значні перешкоди і труднощі під час складання податкового розрахунку в процесі укладання угоди, що підтверджує здійснення операції хеджування з використанням цього інструменту в цілому і за придбаними і проданими бар'єрними ми окремо, оскільки після настання певних подій або валюта не буде придбана, або існує ймовірність відмови від виконання опціону контрагентами банку [9].

Для вирішення вище зазначених проблем можна замінити купівлю бар'єрного опціону vanilla-опціоном (якщо це буде відповідати комерційним інтересам сторін). У цьому випадку витрати на виконання опціону і опціонна премія можуть бути оформлені як операція хеджування з метою оподаткування.

Можливо, якщо це буде відповідати комерційним інтересам сторін, укладання форвардної угоди, умови якої будуть передбачати змінену ціну

виконання. Додатково в ціні виконання угоди можуть бути враховані опціонні премії.

Хеджування відкритої валютної позиції (ВВП) – це одна із найбільш розповсюджених помилок, що підтверджує об'єкт хеджування. У цьому випадку хеджер страхує себе від ризику зміни валютного курсу за всіма вимогами і зобов'язаннями на певну дату, що виражений в іноземній валюті.

З податкової точки зору хеджування ВВП здійснити складно. Основні проблеми тут насамперед пов'язані з тим, що технічно ВВП розраховується за всіма вимогами і зобов'язаннями в іноземній валюті на певну дату і формується із цілої низки угод. Таким чином, відсутній об'єкт хеджування у вигляді конкретної угоди (активу, зобов'язання або грошового потоку, що з ними пов'язаний) або портфеля договорів на весь строк дії деривативу. У зв'язку з цим неможливо довести, що укладена угода хеджування знижує фінансовий ризик з конкретного об'єкта хеджування. Як наслідок, ці деривативи будуть враховані з метою оподаткування як спекулятивні операції у зв'язку з неможливістю підтвердження хеджування з метою оподаткування [1].

Вирішити подібну проблему можна частково шляхом підтвердження здійснення операцій хеджування тільки відповідно до конкретних угод або портфелів активів / зобов'язань. Таке адміністрування об'єктів хеджування – трудомісткий процес, який вимагає використання програмних продуктів.

Крім перерахованого, суттєвою проблемою також є відсутність у фіскальних органів достатньої практики щодо оподаткування комплексних похідних інструментів, наявність прогалін у вітчизняному податковому та іншому законодавствах з цього питання, у зв'язку з чим визнання збитків і доходів, зокрема за угодами хеджування, може потребувати додаткового документального супроводу і обґрунтування.

Висновки. Узагальнюючи результати нашого дослідження, виокремимо основні особливості та проблемні моменти в оподаткуванні операцій хеджування ризиків на фінансових ринках, що потребують проведення подальшого наукового пошуку. Особливості: вимога окремого податкового обліку для угод хеджування; залежно від умов інструменту хеджування, можливо, буде потрібна його переоцінка за ринковою вартістю на звітну дату; можливо, не буде потрібна переоцінка за ринковою вартістю об'єкта хеджування, і тоді створюється тимчасова різниця в оподаткуванні та інші негативні податкові наслідки.

Деякі проблемні моменти в оподаткуванні операцій хеджування: визнання угоди хеджування; оцінка вимог і зобов'язань; алгоритм переоцінки інструменту (в тому числі питання правомірності переоцінки вимог / зобов'язань за опціоном та економічної обґрунтованості негативної переоцінки за опціонами «не в грошах»); обґрунтування хеджування з використанням складних стратегій; дата визнання результату хеджування; спеціальні правила ціноутворення з метою оподаткування; неоднозначність дати визнання опціонної премії з метою оподаткування прибутку; невід'ємні податкові ризики

в підтвердженні здійснення операцій хеджування при використанні екзотичних продуктів.

Типові помилки оформлення операцій хеджування: невідповідність розрахунку формальним вимогам Податкового кодексу України; короткострокове хеджування відкритої валютної позиції без вказівки покликань на об'єкти хеджування (конкретні договори, пов'язані з активами / зобов'язаннями або грошовими потоками); розбіжність дат виконання угод, які є об'єктом хеджування, з датами взаєморозрахунків за операціями хеджування; відсутність мети хеджування, згідно з вимогами Податкового кодексу України, тобто оформлення арбітражної або спекулятивної операції як угоди хеджування та ін.

На підставі викладеного вище ми вважаємо, що імплементація зарубіжного досвіду та міжнародних стандартів хеджування ризиків у частині внесення відповідних змін до Податкового кодексу України, надають можливість платнику податків обґрунтувати сучасні структури хеджування та можуть позитивно вплинути на розвиток ринку деривативів та інших структурних продуктів. Водночас існує відсутність узгодженості у відомчих актах, протиріччя визначень, що містяться у нормативних актах органів державної влади, які регулюють ринок деривативів з врахуванням «своєї» специфіки, ускладнюють застосування і виконання тих норм, які в них містяться і «гальмують» розвиток ринку в цілому [10-15, 17].

Список використаних джерел

1. Проблемные моменты налогового учета операций хеджирования. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rcb.ru/rcb/2008-20/15517/>.
2. Меркулова Л.А. Финансово-правовые аспекты операций с производными финансовыми инструментами (деривативами) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dissercat.com/content/finansovo-pravovye-aspekty-operatsii-s-proizvodnymi-finansovymi-instrumentami-derivativami#ixzz3UkDm989Q>.
3. Леонов Д.А. Основні засади оподаткування операцій на ринку цінних паперів / Д.А. Леонов, А.В. Федоренко // Цінні папери України. – 1998. – № 26(26). – С. 3, – № 27(27). – С. 3-4. – № 28(28). – С. 4-5.
4. Щодо негативних наслідків змін в режимі оподаткування операцій та діяльності на фондовому ринку для інвестиційного клімату в Україні. - Звернення громадської ради при Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://radakmu.org.ua/view/1636/>.
5. Федоренко А. Оподаткування операцій із цінними паперами та деривативами, що мають ознаки фіктивності: проблеми і шляхи розв'язання http://eip.org.ua/docs/EP_13_1_54.pdf.
6. Федоренко А. Проблемні питання визначення інвестиційного прибутку професійним торговцем цінними паперами при виконанні ним функцій

- податкового агента / А. Федоренко // Ринок цінних паперів України. – 2012. – №5-6. – С. 41-52.
7. Пилипенко О. Стан і проблеми оподаткування фінансових установ і фінансових операцій / О. Пилипенко, Е. Соколова // Збірник наукових праць ДЕТУТ. Серія «Економіка і управління». - 2012. – Вип. 19. - С. 301-306.
 8. Щербина А.Г. Інновації законодавства України щодо торгівлі на фондовому ринку / А. Г. Щербина // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. - 2013. – № 1. – С. 255-268. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/znpnudps_2013_1_25.pdf.
 9. Хеджирование рисков: налоговые и таможенные аспекты. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://pt-br.facebook.com/events/.../permalink/849006218472018/>.
 10. Директива про ринки фінансових інструментів (The Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EC). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/036.htm.
 11. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України : Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 51. – ст. 292. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>
 12. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України : Відомості Верховної Ради України – 2006. – № 31. – ст. 268. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
 13. Цивільний кодекс України. Відомості Верховної Ради України. – 2003. – №№ 40 – 44. – ст. 356: від 16.01.2003 р. – № 435-IV. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
 14. Податковий кодекс України : Відомості Верховної Ради України. – 2011. – №№ 13 – 17. – ст. 112. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
 15. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів. – Закон України. – № 5519-VI від 6 грудня 2012 – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5519-17>.
 16. Особенности учета и налогообложения срочных сделок. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.micex.ru/file/75518/Deloitte_Presentation.pdf.
 17. Аналіз регуляторного впливу проекту Закону України "Про похідні фінансові інструменти (деривативи). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/news/184194.html>.

Подано до редакції: 10 грудня 2014 року

Унінець - Ходаковская В.П.

Налоговые аспекты хеджирования рисков на финансовом рынке

В статье рассматриваются налоговые аспекты хеджирования рисков на срочном сегменте рынка. Доказано, что в плоскости современных

финансово-правовых теорий налоговое поле хеджирования рисков на финансовом рынке Украины не может быть признано абсолютно адекватным. Сформулированы рекомендации о целесообразности использования отечественными хеджерами нестандартных деривативов (инструментов) для хеджирования процентных и валютных рисков в условиях волатильности мирового финансового рынка и с учетом некоторых налоговых аспектов.

Ключевые слова: деривативы, рыночные риски, хеджирование, налогообложение операций хеджирования, инвестиционный актив, финансовые инструменты срочных сделок.

Uninets - Khodakovskaya V.P.

Tax aspects of hedging of risks in the financial market

The article deals with the tax aspects of hedging or risks in the futures market. It is proved that in the plane of the modern financial and legal theories tax field of risks hedging in the financial market of Ukraine can not be considered completely adequate. Recommendations are made on the appropriateness of using of nonstandard derivatives by domestic hedgers (instruments) to hedge interest and currency risks in the global financial market volatility and subject to certain tax aspects.

Keywords: derivatives, market risks, hedging, hedge taxation, investment asset, financial instruments of term transactions.

Унінець-Ходаківська Валентина Павлівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових ринків, декан факультету фінансів та банківської справи Національного університету ДПС України.