

*Секція: Фінанси, гроші і кредит, страхування і біржова справа*

**Марчук Вікторія Юрївна**

*кандидат економічних наук,*

*доцент кафедри фінансові ринки*

*Київський національний економічний університет*

*імені Вадима Гетьмана*

*м. Київ, Україна*

**Балай Костянтин Анатолійович**

*студент факультету фінансів*

*Київського національного економічного університету*

*імені Вадима Гетьмана*

*м. Київ, Україна*

**Гуляга Наталія Олексіївна**

*студентка факультету обліку,*

*аудиту та інформаційних систем*

*Київського національного торговельно-економічного університету*

*м. Київ, Україна*

## **ДЕРИВАТИВИ НА КРИПТОВАЛЮТУ: АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ**

Цікавість до криптовалюти зростає з кожним днем все більше, створюються спеціальні біржі з її торгівлі та з'являються деривативи на її основі. Тому розгляд та аналіз деривативів на криптовалюту є актуальним на сьогоднішній день.

Що ж таке взагалі похідні фінансові інструменти? Похідні фінансові інструменти або ж деривативи - це фінансові контракти, що базуються на інших фінансових інструментах, які називають базовими активами. Або, якщо говорити простіше, то це інструмент, який дозволяє інвесторам купувати та продавати не сам актив, а зобов'язання на нього.

Похідні отримали свою назву тому, що є інструментами, отриманими від базового (спотового) значення ціни товару, індексу або криптовалюти. У теорії спотові ціни фізичного товару лежать в основі і забезпечують фундамент для ціноутворення на ринку деривативів. Таким чином, для криптовалютних похідних інструментів основоположними будуть біржі криптовалюти, які торгують в реальному часі.

Оскільки повинен бути спосіб захисту для тих, хто тримає криптовалюту, і при цьому такий інструмент повинен зберігати активи в довгостроковій перспективі, то з'являється поняття хеджування відкритої позиції. Дана особливість притаманна ф'ючерсам і зберігається у деривативах на криптовалюту. Ф'ючерс певної криптовалюти являє собою договір на покупку криптовалюти в майбутньому (через день, тиждень, місяць), але за вартістю на сьогоднішній момент. В будь-якому випадку, ф'ючерс допомагає уникнути глобальної втрати коштів, при цьому потребує мінімальних вкладень, тому що існує варіант маржинальної торгівлі (це спосіб здійснення операцій купівлі-продажу криптовалюти з використанням кредитних або заставних коштів) [1].

Сьогодні існує декілька варіантів здійснення операцій з деривативами на криптовалюту. Ці способи надають фонди або біржі, що працюють з криптовалютами. Фонди дають можливість інвесторам купувати похідні на криптовалюту на позабіржовому ринку. Біржі здійснюють торгівлю на реальному ринку і додатково пропонують опції з деривативами на криптовалюту.

Розглядаючи ринок деривативів криптовалюти на сьогоднішній день, можна зробити висновок, що він не є сформованим та чітко визначеним. Лише у 2014 році Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) запустила індикативний індекс біткоїн NYXBТ, який дозволяє учасникам ринку відслідковувати ринкову ціну біткоіну, цей індикатор допомагає інвесторам при купівлі існуючих фінансових інструментів на базі біткоінів. Ці

інструменти доступні в основному на американських позабіржових майданчиках - в торговельній системі OTC Markets. Серед них є папери інвестиційного фонду Bitcoin Investment Trust's. Їх вартість прив'язана до ціни біткоїна і одна акція торгується на рівні \$ 927 (станом на 01.09.2017), а середній обсяг торгів становить 57 тис. паперів в день [2].

Також на позабіржовому ринку обертаються акції компанії BTCS Inc. (BTCS), яка спеціалізується на розробці додатків, пов'язаних з базами даних блокчейна і цифровими валютами. Вартість цих паперів зараз становить \$ 0,1650, а середній обсяг торгів за ним - 7 661 932 акції в день на 01.09.2017 [3].

Трейдери з США віддають перевагу біржі TeraExchange, зареєстрованої в Нью-Джерсі. У компанії є ліцензія від місцевого регулятора, який контролює роботу з похідними. Компанія відома тим, що запустила форвардні контракти, які були представлені, як перші похідні фінансові інструменти на криптовалюту, що торгуються в офіційному порядку. Більшість угод є короткостроковими, не більше 2 днів. Після закінчення визначеного періоду, система підраховує прибуток і збитки сторін. Їх сума визначається як різниця між вартістю біткоїна, зазначеної в договорі, і його ціною відповідно до внутрішнього індексу біржі, зафіксованої на 17-00 в останній день контракту. На даний момент TeraExchange утримується від публікації відомостей щодо обсягів форвардних угод на криптовалютах, але зазначено, що TeraBit коштує \$18,438.87/ €15,626.66 [4].

У Європі фінансовий інструмент на основі біткоїнів можна зустріти не тільки на позабіржовому ринку, а й на фондовій біржі. Наприклад, в Швеції існує біржова нота (ETN) на біткоїни - Bitcoin Tracker One, яка торгується на біржі NASDAQ Nordic в шведських кронах. Цей структурний інвестиційний продукт, в який крім біткоїну закладені боргові зобов'язання емітента. Капіталізація складає усього \$ 132 млн, при цьому комісія за

обслуговування - 2,5% за рік (для порівняння, середнє значення комісії для ETF акцій на світовому ринку становить 0,25%, а для ETF облігацій - 0,21% в рік). Головним ризиком при інвестиції в цю ноту є можливе банкрутство або дефолт емітента - компанії XBT Provide. Вартість Bitcoin Tracker One зараз становить 189,8 крони (приблизно € 20), з початку 2017 року вона зросла на 310%.

Вартим уваги є й те, що у грудні 2017 року Чиказька біржа опціонів (CBOE) запустила торги ф'ючерсами на біткоіни та стала першою біржею, яка запустила подібні торги. Ф'ючерси на біткоіни торгуються під позначенням XBT. Незабаром після запуску ціни на ф'ючерси почали різко зростати, через що, за правилами біржової торгівлі, торги цими активами двічі припинялися. Базовою ціною для біткоіни на CBOE береться вартість криптовалюта на криптовалютній біржі Gemini [5].

Найбільша товарна біржа CME Group Inc також почала торгувати ф'ючерсами на Bitcoin, наслідуючи приклад біржі CBOE Global Markets. CME визначає вартість ф'ючерсу за допомогою власного індексу CME CF Bitcoin Reference Rate (BRR). Він являє собою середньозважене значення ціни на біткоіни з затримкою до одного дня на чотирьох біржах: Bitstamp, GDAX, itBit і Kraken. Одночасно CME запустила індекс Bitcoin Real Time Index (BRTI), який відображає актуальну вартість біткоіни на поточний момент [6].

Схожий структурний продукт, який обертається на біржі, є в Швейцарії - це інвестиційний сертифікат Vontobel Bitcoin Tracker, запущений банком Vontobel в 2016 році і отримав лістинг на Six Swiss Exchange. Папір продається під тикером ZXBTUV, її базовим активом є біткоіни [7].

Розглядаючи ринок криптовалютних деривативів не можливо не зазначити, що організація Mercatus розробила документ, в якому дана оцінка появи на ринку похідних на криптовалюти. У цьому документі

зазначено, що ф'ючерсам на базі біткоїну потрібно дотримуватися стандартів, які є загальноприйнятими для валютних операцій подібного типу. Тому типова специфікація повинна складатися з валютних пар біткоїну з американськими доларами, євро, а також юанями і англійськими фунтами. При цьому обсяги контрактів повинні варіюватися в залежності від курсу віртуальних монет, зафіксованого на криптовалютних біржах [8]. Отже, дана заява дає змогу зробити висновок, що ринок похідних фінансових інструментів на основі криптовалюти є не до кінця сформованим, без чітких правил та досвіду торгівлі.

Оскільки спостерігається стрімкий розвиток бірж криптовалюти та фінансових інструментів на основі цифрової валюти, то законодавче впровадження криптовалюти на біржі не є чимось унікальним. На 01.11.2017 ліцензії на здійснення діяльності криптовалютних бірж в Японії отримало 11 бірж, у Сингапурі - 4, у Швейцарії – 1, Нова Зеландія визнала усі токени та криптовалюти цінними паперами, одна з бірж отримала загальноєвропейську ліцензію, Білорусь та Чикаго розглядають питання надання ліцензій. В Україні розглядається проект по впровадженню та регулюванню криптовалюти, як фінансового інструменту. Але це стосується в більшості лише біткоїн [9].

Отже, стрімкий розвиток криптовалюти, який почався ще у 2008 році та продовжується по сьогоднішній день, потребує адаптації світу до нових вимог, які ставлять цифрові валюти, їх законодавче закріплення та визнання криптовалюти на всіх біржах та ліцензування вже існуючих криптобірж.

## **Література**

1. Криптовалютные резервы. Как инвестировать в биткоины – Режим доступу:

<https://www.rbc.ru/newspaper/2017/09/01/59a7fbda9a7947e9ca73a6db>

2. NYSE Bitcoin Index – Режим  
доступу:<http://www.finanz.ru/indeksi/NYSE-Bitcoin-Index>
3. BTCS Inc Registered Shs - Курс акции - USD – NASO – Режим  
доступу:[http://www.finanz.ru/aktsii/BTCS\\_2](http://www.finanz.ru/aktsii/BTCS_2)
4. Чикагская биржа начала торговать фьючерсами на биткоин – Режим  
доступу: <https://nplus1.ru/news/2017/12/11/bitcoin>
5. Чикагская товарная биржа CME запустила торги фьючерсами на  
Bitcoin – Режим  
доступу: <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2017/12/18/632265/>
6. Hedging: How Crypto Becomes An Established Asset Class - Режим  
доступу: <https://blog.bankex.org/hedging-how-crypto-becomes-an-established-asset-class-21b7b27a460e>
7. Vontobel issues first bitcoin open end tracker on NGM Sweden - Режим  
доступу:<https://www.vontobel.com/fr-ch/a-propos-de-vontobel/medias/communications/vontobel-issues-first-bitcoin-open-end-tracker-on-ngm-sweden/>
8. Cryptocurrency, Eli Dourado and Jerry Brito - Режим доступу:  
<https://www.mercatus.org/system/files/cryptocurrency-article.pdf>
9. Cryptocurrency Derivatives Are Here, Jordan Daniell - Режим доступу:  
<https://www.ethnews.com/cryptocurrency-derivatives-are-here>