

**Голові робочої групи
для розробки проекту
Положення щодо запобігання маніпулюванню
на фондовому ринку України**

**Члену Державної комісії
з цінних паперів та фондового ринку
пану Бурмаці М.О.**

Шановний Микола Олексійович!

В рамках обговорення проекту Положення щодо запобігання маніпулюванню на фондовому ринку України, **ТОВ «Центральний брокер»**, член Асоціації «Регіональний Фондовий Союз», бажав би наголосити про наступне.

Вказане Положення, до розробки якого був залучений ТОВ «Центральний брокер», є безперечно дуже важливим та актуальним для вітчизняного фондового ринку.

Але ж, як показує досвід спілкування з іншими членами Асоціації «Регіональний Фондовий Союз», таке **Положення за своїм змістом повинно носити узагальнюючий характер, оскільки практично неможливо перерахувати всі випадки маніпулювання на ринку цінних паперів**. Та цього й непотрібно цього робити.

Більше того, навряд чи доцільно знайомити професійних учасників українського ринку цінних паперів з конкретними описами прикладів маніпулювання, застосовуваних на більш розвинених фондових ринках. **Практика виявлення дій з маніпулювання на фондовому ринку повинна мати конфіденційний характер**. Розмаїттям методів маніпулювання можна, по-перше, залякати інвесторів (які і так не досить жваво інвестують в цінні папери), а по-друге, спрямувати думку професійних учасників у недоцільному напрямку.

Слід зазначити, що діюча нормативна база, що регламентує діяльність на ринку цінних паперів, вже містить **Концепцію запобігання маніпулюванню ринком цінних паперів, нечесній торговій практиці і порушенню етики професійної діяльності на фондовому ринку**, що затверджена Рішенням ДКЦПФР від 14 січня 2003 року N 21.

В деяких питаннях ця Концепція є більш прогресивною та системною, ніж запропонований проект. Концепція, наприклад, містить наступні вимоги:

- створення спеціальних підрозділів у організаторів торгівлі для забезпечення контролю за укладенням угод, цінами, об'ємами та характером заявок під час торгової сесії та виявленню угод, які підпадають під критерії "нестандартних";
- обов'язкова наявність у внутрішніх документах організаторів торгівлі порядку здійснення перевірок, переліку критеріїв, за якими дії учасників ринку визнаються як маніпулювання,
- впровадження систем розрахунку, які запобігають використанню шахрайських схем та здійсненню маніпулювання цінами;
- створення організаторами торгівлі автоматизованих систем для забезпечення контролю за укладенням угод, цінами, об'ємами та характером заявок та системи моніторингу, яка забезпечує отримання інформації в режимі реального часу на термінал, встановлений в Комісії, та обмін даними між організаторами торгівлі.
- законодавче (нормативне) закріплення повноважень щодо здійснення первинного контролю дій професійних учасників ринку цінних паперів саморегулювальними організаціями та організаторами торгівлі.

Але ж досвід показує, що для боротьби з маніпуляціями декларацій недостатньо.

Ринку, на нашу думку, потрібні певні стандарти, певні об'єктивні кількісні чинники. Ці чинники повинні бути внесені у відповідні нормативні акти, що регламентують діяльність професійних учасників фондового ринку.

Додаткові чинники повинні встановлюватись внутрішніми положеннями учасників ринку цінних паперів – суб'єктів маніпулювання (ТЦП, організатори торгівлі, КУА).

Прикладом може бути Держжмоніторинг, який здійснює діяльність по боротьбі з більш значними злочинами, аніж маніпулювання, втім слід зазначити, що конкретні чинники визначаються конкретними регуляторами конкретних ринків (бо вони більше розуміються на особливостях функціонування фінансових ринків), які, в свою чергу, зобов'язали внести їх до свої внутрішніх положень суб'єктам первинного моніторингу.

Вищевказаним суб'єктам маніпулювання доцільно доручити первинний комплекс заходів з протидії маніпулюванню – шляхом внесення переліку конкретних заходів до своїх внутрішніх Положень, виконання чи невиконання вимог яких регулятор й має перевіряти.

Але значно полегшити контроль вжиття необхідних заходів всіма зацікавленими сторонами мало б внесення необхідних змін до нормативних документів ДКЦПФР – передусім, до Положення про функціонування фондових бірж.

Ми впевнені, що формування біржового курсу на підставі безадресних заявок, жорсткі вимоги для фіксації біржового курсу, мінімізація спреда, впровадження електронного документообігу та інші заходи, перераховані у листі Асоціації «Регіональний Фондовий Союз» № 08/05/29-01, адресованому Голові ДКЦПФР пану Балюку А.І., беззаперечно сприятимуть зростанню ліквідності вітчизняного ринку цінних паперів, його конкурентоздатності та максимальному захисту прав пересічних інвесторів.

Що ж стосується проекту Положення щодо запобігання маніпулюванню на фондовому ринку України, доцільними, на наш погляд, були б такі пропозиції щодо його поліпшення:

1. Пропонуємо в якості значного відхилення від поточних ринкових цін застосувати значення, що встановлюватиметься у Положеннях фондових бірж, але не перевищуватиме 20 відсотків.
2. Терміни «ціна закриття», «коротка позиція», «низька активність», звісно, зрозумілі, але не мають наразі нормативного визначення. Пропонуємо винести ці терміни до глосарію, але ще більш доцільно внести їх до Положення про функціонування фондових бірж.
3. Замінити фразу «вартість цінного паперу, що склалася *і* процесі торгів» на «вартість цінного паперу, що склалася **в** процесі торгів».
4. Додати до об'єктів маніпулювання обсяг торгів цінними паперами.
5. Змінити фразу «випуск акцій, що має ознаки недобросовісної емісії або недостовірної оцінки власних активів» на «випуск цінних паперів, що має ознаки недобросовісної емісії або недостовірної оцінки власних активів».
6. Взагалі факти недобросовісної емісії, на нашу думку, мають мінімізуватись або в ідеалі зникнути у разі внесення відповідних вимог до Положень ДКЦПФР, що регламентують випуск цінних паперів. Протидіяти цього напрямку маніпуляції легше за все ще на етапі пильного аналізу документів, що надаються емітентом для реєстрації випуску.

Додаток: копія листа Асоціації «Регіональний фондовий союз» № 08/05/29-01 від 29 травня 2008 р.

З повагою,

**Президент
Асоціації «Регіональний фондовий союз»**

С.М. Антонов

**Член робочої групи,
Директор ТОВ «Центральний Брокер»**

Шишков С.Є.