

Вих. № 08/05/29-01
від 29 травня 2008 р.

**Голові
Державної комісії з цінних паперів
та фондового ринку
пану Балюку А.І.**

Шановний Анатолій Іванович!

Саморегулівна організація «Асоціація «Регіональний Фондовий Союз» звертається до ДКЦПФР з пропозиціями щодо внесення змін до Положення про функціонування фондових бірж, затвердженого рішенням ГКЦБФР від 19.12.2006р. №1542 (далі – Положення).

В розвинених країнах операції із цінними паперами переважно здійснюються на організованому ринку, який має ряд переваг у порівнянні з неорганізованим (позабіржовим) ринком, зокрема:

- виявлення справедливої й об'єктивної ціни фінансового інструмента в процесі вільних біржових торгів за рахунок втілення технологічних, організаційних, технічних, юридичних та інших процедур;
- забезпечення ліквідності ринку.

Крім того, торгівля цінними паперами на організованих площадках, на відміну від укладення договорів на неорганізованому ринку, перешкоджає ціновому маніпулюванню, що особливо важливо для оцінки об'єктивного рівня капіталізації компаній і визначення справедливої ціни.

Таким чином, наявність в інфраструктурі фондового ринку ефективного організованого сегмента дозволяє прозоро формувати справедливі ціни на цінні папери, визначати об'єктивний рівень капіталізації емітентів, забезпечувати гнучке перетікання фінансових ресурсів у найбільш прибуткові й найбільш перспективні галузі економічної діяльності.

На жаль, в Україні, переважає обіг цінних паперів на позабіржовому ринку, про що свідчить і останній річний звіт ДКЦПФР. Це пояснюється низкою факторів, що пов'язані як зі станом економіки України в цілому, так і зі станом власне фондового ринку та його інфраструктури.

Сучасний організований фондовий ринок в Україні майже не має вищевказаних переваг над позабіржовим – і в першу чергу це стосується виявлення справедливої ціни та забезпечення ліквідності ринку.

Природно, що ДКЦПФР постійно докладає зусиль щодо збільшення частки біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів. І ці зусилля рік від року дають позитивні наслідки.

Тим не менше, ми вважаємо, що український ринок цінних паперів потребує більш системного реформування з боку всіх зацікавлених органів виконавчої влади, оскільки цей ринок не виконує своєї основної функції щодо залучення інвестицій в реальний сектор економіки від найбільш масового інвестора (населення) та є достатньо ризикованим для іноземних інвесторів. Необхідний адміністративний, податковий, законодавчий вплив на фондовий ринок для його розвитку в напрямку світових стандартів біржових торгів.

Одним з найбільш важливих кроків мало б стати внесення змін до Положення про функціонування фондових бірж.

Загальні напрямки змін до Положення про функціонування фондових бірж ми бачимо в створенні організаційних та технологічних умов для виявлення справедливої ціни цінних паперів в процесі вільних біржових торгів, оскільки в справедливості біржової ціни зацікавлені не тільки учасники ринку цінних паперів, а й інші учасники ринків капіталів.

Відповідно до світової практики, передумовами визначення ринком справедливої ціни є: наявність гарантованого виконання угод на фондовому ринку шляхом попереднього блокування активів за принципом «поставка проти платежу», висока швидкість виконання угод, значна кількість учасників торгів, зрозумілий механізм визначення організатором торгівлі ціни на фінансові активи за наслідками торгів.

Аналогічні вимоги до напрямів розвитку інфраструктури фондового ринку та Національної депозитарної системи наявні й в Указі Президента України «Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України» від 26.03.2001р. №198/2001, що містить наступні застереження.

Розбудова інфраструктури фондового ринку потребує:

- зосередження торгівлі акціями та облігаціями підприємств та угод з великими пакетами цінних паперів на організаційно оформленому ринку;
- організації обміну інформацією між організаційно оформленими ринками;
- запровадження електронного документообігу при укладанні та виконанні угод з цінними паперами, прийняття єдиних стандартів та сертифікації систем електронного цифрового підпису та шифрування даних;
- здійснення заходів щодо запобігання маніпулюванню ринком, нечесній торговій практиці і порушенню етики професійної діяльності на фондовому ринку.

Ці ж напрямки були виділені в якості першочергових учасниками круглого столу 26.02.2008р. «Консолідація біржової системи України на принципах регульованих ринків, передбачених Директивами ЄС», проведеного Державним агентством України з інвестицій та інновацій.

У спільній заяві учасники круглого столу дійшли наступних висновків:

- *Метою консолідації фондових бірж може бути створення:*
 - *уніфікованого електронного документообігу з використанням електронного цифрового підпису,*
 - *надійної та гарантованої системи клірингу та розрахунків.*
- *Принцип «поставка проти платежу» має бути пріоритетним, але не може бути виключним варіантом розрахунків, що використовується на біржовому ринку України.*
- *Консолідація фондових бірж має відбуватись еволюційним шляхом без адміністративного втручання в конкурентне середовище існуючих бірж.*

Натомість, модель торгів, використовувана більшістю організаторів торгівлі в Україні, має ряд принципових недоліків:

1) учасникам не гарантується можливість виставлення декількох заявок різних видів і з різними цінами (а це є принциповим для визначення справедливої ціни);

2) на організаторі торгівлі передбачається тільки фіксація намірів учасників, а власне укладення договорів здійснюється учасниками торгів самостійно, організатор торгівлі не виступає реальним організатором електронного або паперового документообігу між учасниками торгів, що приводить до технологічної нездатності укладення значної кількості договорів протягом торговельної сесії; звісно, і мова не може йти про контроль організатора торгівлі за виконанням укладених договорів;

3) останнє обумовлено рівнем програмного забезпечення організаторів торгівлі, що не дає можливості відслідковувати активи, якими реально володіють учасники торгів. Таким чином, технологічна неможливість укладення великої кількості договорів протягом торговельної сесії не дозволяє відображати реальну вартість цінного папера, не сприяє підвищенню ліквідності цінних паперів і прозорості договорів і т.і.

Викладена практика роботи організаторів торгівлі, на наш погляд, обумовлена, у тому числі, існуючою нечіткістю норм чинного законодавства, що стосуються організаторів торгівлі.

Зокрема, як нам бачиться, Положення про функціонування фондових бірж, затверджене рішенням ДКЦПФР від 19 грудня 2006 р. № 1542, містить наступні невідповідності.

1. Запропонована регулятором зміна у Положенні щодо визначення біржового курсу не за укладеними, а за виконаними договорами потребує уточнення.

Як не дивно, Положення не містить вимог до термінів розрахунків за укладеними на фондовій біржі договорами та не вимагає від біржі ніякого контролю за виконанням цих розрахунків. **Таке становище вже викликало необґрунтовані закиди в бік ДКЦПФР – немов би Комісія пропонує визначати курс за «застарілими» котировками.**

На нашу думку, це протиріччя легко усунути шляхом обмеження терміну розрахунків за укладеними на фондовій біржі договорами, наприклад, 3-ма або 5-ма днями. Необхідно також зобов'язати біржі контролювати розрахунки за договорами та оприлюднювати випадки, коли розрахунки не пройшли або укладений на біржі договір було розірвано учасниками біржових торгів. Тим більше, це логічно з огляду на обов'язки біржі виконувати такі розрахунки за принципом «поставка проти платежу».

2. Протиріччя між «біржовою угодою» і «біржовим контрактом»

Діюча редакція Положення передбачає (пункт 1.5.), що протягом торговельної сесії на фондовій біржі здійснюється укладення біржових угод, тобто зафіксоване фондовою біржею одночасне прийняття учасниками біржових торгів прав і обов'язків щодо купівлі-продажу по відповідних цінних паперах і інших фінансових інструментах, які виникають при збігу умов зареєстрованих фондовою біржею заявок на покупку із заявками на продаж цих учасників торгів. Крім того, передбачається укладення біржового контракту, тобто договору про виконання біржової угоди по відповідних цінних паперах і інших фінансових інструментах, що укладається між учасниками біржових торгів за формою, установленною фондовою біржею.

Укладення біржових угод на фондовій біржі може здійснюватися з використанням електронної торговельної системи.

Таким чином, відповідно до Положення, під час торговельної сесії в електронному виді укладаються біржові угоди, а на підставі цих біржових угод учасники біржових торгів укладають біржові контракти у формі документа на папері.

Виходячи зі змісту Положення не зрозуміло, чи мають юридичну чинність біржові угоди без наступного укладення біржових контрактів? І взагалі – чи є вони договорами у розумінні Цивільного кодексу України?

Відповідно до ч. 1 ст. 638 Цивільного кодексу України (ЦКУ) і ч. 2 ст. 180 Господарського кодексу України (ГКУ), *договір (господарський договір) є укладеним, якщо сторони в належній формі дійшли згоди з усіх істотних умов договору.*

Згідно ч. 1 ст. 640 ЦКУ, *договір є укладеним з моменту одержання особою, яка направила пропозицію укласти договір, відповіді про прийняття цієї пропозиції.*

Таким чином, під час торговельної сесії на організаторі торгівлі при збігу істотних умов заявки учасника біржових торгів на продаж цінних паперів із заявкою учасника біржових торгів на покупку цінних паперів (яке зафіксовано фондовою біржею) повинно здійснюватись укладання договору купівлі-продажу цінних паперів, а не його фіксація.

Саме такий порядок укладення договорів пропонує й світова практика біржової торгівлі.

Крім того, не ясно, чи є біржові угоди електронними документами, що відповідають вимогам чинного законодавства України? Мабуть, ні. Натомість це штучна модель, що суперечить законодавству України, прийнятій в Україні термінології і здоровому глузду.

Основні організаційно-правові принципи електронного документообігу та використання електронних документів установлюються в Законі України «Про електронні документи та електронний документообіг» від 22.05.03 р. N 851-IV.

У відповідності зі ст. 5,7 Закону «Про електронні документи та електронний документообіг», *електронний документ - документ, інформація в якому зафіксована у вигляді електронних даних, включаючи обов'язкові реквізити документа. Оригіналом електронного документа вважається електронний екземпляр документа з обов'язковими реквізитами, у тому числі з електронним цифровим підписом автора.*

Ч. 3 ст. 7 Закону «Про електронні документи та електронний документообіг» визначає, що *якщо автором створюються ідентичні за документарною інформацією та реквізитами електронний документ та документ на папері, кожен з документів є оригіналом і має однакову юридичну силу.*

Ч. 2 ст. 5 Закону «Про електронні документи та електронний документообіг» передбачає, що *склад та порядок розміщення обов'язкових реквізитів електронних документів визначається законодавством.* Одним з обов'язкових реквізитів електронних документів є електронний підпис. Відносини, які виникають при використанні електронного цифрового підпису, регулюються Законом України «Про електронний цифровий підпис» від 22.05.03 р. N 852-IV.

Правила (умови) здійснення діяльності по торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтинга, управління цінними паперами, затверджені рішенням Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку від 12.12.2006 р. N 1449, (п. 5 розділу III) допускають укладення договорів в електронній формі, у разі наявності у

організатора торгівлі відповідної електронної торговельно-інформаційної мережі, яка передбачає систему електронного документообігу.

Положення про розрахунково-клірингову діяльність за договорами щодо цінних паперів, затверджене рішенням ДКЦПФР №1001 від 17.10.2006р., також передбачає можливість здійснення інформаційного обміну між депозитарієм та депонентами, організатором торгівлі, розрахунковим банком *у вигляді паперового та/або електронного документа* та обов'язковість *зберігання документів в архіві депозитарію саме у формі електронного документа.*

Крім того, Положення про депозитарну діяльність Національного банку України, затверджене постановою Правління НБУ від 19.03.03 р. N 114, передбачає використання Національним банком електронних документів під час обслуговування операцій на рахунках у цінних паперах, включаючи розрахунки по угодах щодо державних цінних паперів і обслуговування операцій емітента щодо випущених їм державних цінних паперів.

Оскільки фондові біржі в Україні обслуговують обіг і державних цінних паперів, і при цьому відсутні вимоги щодо отримання додаткового дозволу, то принципи функціонування фондових бірж не повинні бути нижче, ніж при клірингу й розрахунках, здійснюваних Національним банком України відповідно до зазначеного вище Положенням про депозитарну діяльність.

3. Вимоги до електронної торговельної системи

Положення (пп. 3.2.) передбачає можливість використання електронної торговельної системи. При цьому вимоги до цієї електронної торговельної системи в Положенні не визначені.

Вимоги до електронної торгово-інформаційної мережі (електронній системі) зазначені в Положенні про регулювання діяльності фондових бірж і торгово-інформаційних систем, затвердженому ще рішенням ГКЦБФР від 11.11.1997 р. №46 (у ред. рішення ГКЦБФР від 22.01.1998 р. N19).

Оскільки Положення не містить зазначених вимог, чи передбачається застосування відповідних норм вищезгаданого Положення про регулювання діяльності фондових бірж і торгово-інформаційних систем? У такому випадку бажано зробити в Положенні посилання на даний нормативно-правовий акт.

На наш погляд, вимоги до електронної торговельної системи організаторів торгівлі мають потребу в ревізії через стрімкий розвиток сучасного програмного забезпечення й відповідної нормативної бази – з огляду на перспективність розвитку електронної торгівлі, що підтверджується світовим досвідом, можна передбачити вимоги до електронної торговельної системи в самому Положенні.

Дані вимоги повинні включати:

1) конфіденційність інформації, переданої за допомогою електронної торговельної системи, тобто неможливість витоку, знищення й блокування інформації, порушення цілісності й режиму доступу до даної інформації у відповідність до Законів «Про інформацію», «Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах»;

2) наявність в системі електронного документообігу;

3) відповідність операційних можливостей цієї системи «Вимогам до програмних продуктів на фондовому ринку», затвердженим рішенням ДКЦПФР №349 від 16.07.2003 р.

4. Принцип централізації укладення договорів

Згідно ст. 20 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», до діяльності по організації торгівлі на фондовому ринку відноситься діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) з централізованим укладенням договорів щодо фінансових інструментів.

Положення не конкретизує, не розшифровує даний принцип, що може призвести до спорів щодо його застосування відповідно до змісту, що вкладав у нього законодавець при написанні вищезгаданого Закону. На наш погляд, цей принцип був би дотриманий, у тому числі при використанні електронного документообігу, коли фондова біржа була б організатором та контролером у прийнятті, передачі (доставці), зберіганні, перевірці цілісності та створенні електронних документів щодо цінних паперів, що перебувають в обігу на біржі.

5. Ідентифікація сторін договору та клієнта контрагента

П. 2 розділу III. Положення передбачає, що Правила фондової біржі щодо порядку організації й проведення біржових торгів повинні визначати процедуру формування переліку

заявок учасників біржових торгів, що повинен містити як мінімум такі дані: номер заявки, найменування учасника торгів, що оголосив заявку; умови заявки; дату й час реєстрації заявки.

Однак, на відміну від адресного ринку, до моменту укладання договору на ринку заявок учасника біржових торгів не повинно бути можливості ідентифікувати контрагента цього договору. Це необхідно для підвищення об'єктивності у формуванні ціни й виключення маніпулювання на організаторі торгівлі. Вже після укладання договору на організаторі торгівлі інформація про сторони договору стає відомою обом сторонам.

Однак, слід зазначити, що відповідно до регламенту проведення біржових торгів на конкретному організаторі торгівлі, інформація про надані та задоволені заявки (Реєстр заявок фондової біржі) може мати різний ступінь конфіденційності. Відповідно до Правил біржі, в залежності від адресності або безадресності заявок, учасники біржових торгів можуть мати повний або обмежений доступ до Реєстру заявок.

Крім того, фондова біржа, що сама є суб'єктом первинного фінансового моніторингу, повинна здійснювати ідентифікацію, як своїх членів, так і клієнтів членів фондової біржі. Пункт 3 розділу X Положення, прямо вказує на це: *«Фондова біржа зобов'язана здійснювати заходи, спрямовані на виявлення фінансових операцій, що відповідно до вимог законодавства України підлягають фінансовому моніторингу, та проводити їх реєстрацію відповідно до вимог законодавства. Фондова біржа відповідно до вимог законодавства зобов'язана проводити ідентифікацію особи, яка здійснює фінансову операцію, що підлягає фінансовому моніторингу, а також особи, від імені якої здійснюється фінансова операція або яка є вигодоодержувачем.»*

Але потрібно врахувати, що на організаторі торгівлі фактично неможливо здійснити операцію, що підлягає обов'язковому фінансовому моніторингу.

Відповідно до *статті 11 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, отриманих злочинним шляхом»* обов'язковому фінансовому моніторингу підлягають операції, які мають наступні ознаки:

- проведення фінансових операцій із цінними паперами на пред'явника, не розміщеними в депозитаріях;
- придбання особою цінних паперів за готівку.

А відповідно до *Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості обігу цінних паперів в Україні»*, цінні папери в документарній формі для продажу на фондовій біржі повинні бути знерухомлені в депозитарії, а розрахунки проводяться виключно в безготівковій формі.

Тому вважаємо за доцільне обмежити перелік осіб, ідентифікацію яких фондова біржа зобов'язана проводити, членами фондової біржі.

6. Укладення договорів відносно цінних паперів, придбаних протягом тієї ж торговельної сесії.

Положення не містить прямої вказівки на право учасника біржових торгів у ході торговельної сесії продавати цінні папери, придбані їм протягом цієї ж торговельної сесії. Однак, при реалізації в ході торгів на біржі принципу «поставка проти платежу» регламентація такого права стає актуальною, і сприяла б збільшенню кількості договорів, що укладаються на біржі, а, отже, сприяла б підвищенню об'єктивності ціноутворення та збільшенню ліквідності.

7. Унесення цінних паперів до біржового реєстру.

П.2 розділу 4 Положення встановлює норму, що *унесення цінних паперів до біржового реєстру здійснюється лише за ініціативи емітента цих цінних паперів.*

Така ситуація, коли виключно емітент може внести цінні папери до лістингу фондових бірж, сприяє постійному збільшенню в обігу так званих технічних або «сміттєвих» цінних паперів.

Лева частка емітентів, з огляду на недостатню розвиненість вітчизняного ринку цінних паперів та мінімальні можливості щодо залучення коштів через фондові інструменти, абсолютно не зацікавлена в сприянні обігу власних цінних паперів на біржах.

Тим більше, що діюче законодавство та правила фондових бірж покладають на емітентів лише відповідальність за розкриття інформації, але ж не передбачають будь-яких переваг за наслідками включення до лістингу.

Недостатність лістингових цінних паперів призводить до того, що біржі не зацікавлені у жорсткому виконанні емітентами їх зобов'язань. Виключення цінних паперів з лістингу мають одиничний характер і пов'язані лише із зовсім брутальним поведінням емітентів щодо учасників ринку. Крім того, діюче законодавство ніяк не забороняє емітенту в такому випадку включити свої цінні папери до лістингу іншої фондової біржі.

Більш доцільним було б впровадження досвіду інших країн, біржова практика яких передбачає **внесення цінних паперів до лістингу за ініціативи маркет-мейкера**. Не емітент, а саме маркет-мейкер робить ринок та підтримує необхідний рівень ліквідності.

Слід зазначити, що відповідальність маркет-мейкера перед ринком суттєво зростає саме на безадресному ринку: постійне підтримання вузького цінового коридору сприяє формуванню найбільш справедливої та об'єктивної ціни.

Внесення цінних паперів до лістингу фондових бірж маркет-мейкерами:

- 1) протидіятиме штучному обмеженню кількості цінних паперів в обігу на біржах;
- 2) надасть можливість професійним учасникам ринку торгувати на організованому ринку не будь-якими, а цікавими саме ринку інструментами;
- 3) гарантує підтримання маркет-мейкерами ліквідності ринку цінних паперів із самого початку їх обігу.

8. Маніпулювання на ринку цінних паперів.

Слід зазначити й той факт, що наразі Положення, як не дивно, аж ніяк не протидіє можливості маніпулювання цінами саме на організованому ринку, де маніпулювання й має найбільш загрозові наслідки.

В Положенні присутнє лише визначення цього терміну, наведеного також у Концепції запобігання маніпулюванню ринком цінних паперів, нечесній торговій практиці і порушенню етики професійної діяльності на фондовому ринку, затвердженій Рішенням ДКЦПФР від 14 січня 2003 року N 21 та у проекті Положення щодо запобігання маніпулюванню на фондовому ринку України, затвердженого Наказом ДКЦПФР №358 від 18.04.2008р.

Втім ця проблема боротьби з маніпулюванням наразі стає дедалі актуальнішою на українському фондовому ринку, тому, на наш погляд, слід більш висвітлити цей аспект біржової діяльності в Положенні.

Представник Асоціації «Регіональний Фондовий Союз» приймає участь в робочій групі із розробки проекту Положення щодо запобігання маніпулюванню на фондовому ринку України.

Але ж чи потрібно ринку прийняття ще одного недіючого нормативного акту?

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 Держмоніторинг, 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 своїх 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.

Формування біржового курсу на підставі безадресних заявок, жорсткі вимоги для фіксації біржового курсу, мінімізація спреду, впровадження електронного документообігу беззаперечно сприятимуть зростанню ліквідності вітчизняного ринку цінних паперів, його конкурентоздатності та максимальному захисту пересічних інвесторів від маніпулювання.

З огляду на те, що найпоширенішим є маніпулювання саме на біржовому ринку цінних паперів, доцільно внести до Положення про функціонування фондових бірж певні кількісні чинники та обмеження, що:

- спростить віднесення тих чи інших дій професійних учасників фондового ринку до маніпулювання,
- дозволить біржам здійснювати більш активні заходи щодо протидії цим ганебним явищам.

Для протидії маніпулюванню доцільно внести до Положення наступні вимоги:

- максимально конкретизувати можливі форми маніпулювання учасниками біржових торгів.
- встановити якісні та кількісні критерії маніпулювання;
- заходи щодо запобігання маніпулюванню на фондовій біржі повинні міститись у Правилах фондових бірж, але мати конфіденційний характер;
- встановити якнайшвидші терміни інформування фондовою біржею ДКЦПФР про операції, що мають ознаки маніпулювання.

9. Відсутність вимог з боку регулятора до механізму формування біржового курсу.

Біржовий курс є загально визнаним показником, що використовується учасниками всіх фінансових ринків (фондового, банківського, страхового) для адекватного оцінювання активів та бази оподаткування.

Вважаємо, що саме ДКЦПФР має встановити певні хоча б мінімальні стандарти для адекватного визначення біржового курсу в якості справедливої ціни.

Пріоритет, на нашу думку, повинен надаватись біржовому курсу, що сформований в результаті укладення договорів на підставі безадресних заявок, що максимально унеможливить будь-які маніпулювання цінами.

Надзвичайно низький рівень ліквідності вітчизняного ринку вимагає певних заходів з обмеження наявності в лістингу фондових бірж цінних паперів, котирування яких характеризуються значним спредом. Незрозуміло, **чому в Положенні відсутнє поняття спреду та бодай мінімальні обмеження щодо його розміру?**

На нашу думку, **біржовий курс і відповідні йому інші види котирувань** (тобто чисельні значення ціни цінного папера - наприклад, ціна відкриття, ціна закриття, середньозважена ціна й т.п.) і обсяг угод, по яких ці котирування визначені, **повинні бути не тільки публічними, але й обов'язковими для звітності до ДКЦПФР.**

10. Види заявок на біржі.

Вище вже неодноразово підкреслювалася принципова різниця між адресними та безадресними заявками, що надаються учасниками біржових торгів.

Взагалі, немає нічого поганого в договорах, що укладаються на підставі адресних заявок. На найбільш розвинених фондових біржах присутній адресний сегмент ринку. Однак ціни, що склалися на підставі адресних заявок, принципово не використовуються для розрахунку біржового курсу цінних паперів.

В Україні ж, де левова частина договорів на організованому ринку укладається саме на адресному ринку, така практика взагалі не визначена законодавством.

Положення взагалі не містить будь-якої класифікації заявок на біржі, будь-яких вимог до їх змісту та формату. Втім, «Правила (умови) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами» (затверджені Рішенням ДКЦПФР від 12.12.2006 р. №1449) містять вимоги до видів та змісту замовлень, що надаються клієнтами торговцю цінними паперами. Той факт, що відносини між професійними учасниками фондового ринку та їх клієнтами регламентовані лише для позабіржового ринку, досить точно характеризує місце організованого ринку на вітчизняному ринку цінних паперів.

Вважаємо, що Положення про функціонування фондових бірж повинно містити класифікацію та вимоги щодо заявок, що кореспондуються із вимогами до замовлень, наведених у «Правилах (умовах) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами», що досить суттєво відобразиться на рівні захисту пересічних інвесторів.

У зв'язку з вищевикладеним, просимо розглянути наші пропозиції щодо змін в Положення про функціонування фондових бірж (додаються).

**З повагою,
Президент
Асоціації „Регіональний фондовий союз”**

С.М. Антонов

ПРОЕКТ АСОЦІАЦІЇ «РЕГІОНАЛЬНИЙ ФОНДОВИЙ СОЮЗ»
ЩОДО ВНЕСЕННЯ ЗМІН ДО

ПОЛОЖЕННЯ
ПРО ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ БІРЖ
(зміни відносно до діючої редакції виділені кольором)

Це Положення розроблено відповідно до Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України, статей 23 - 26 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", пунктів 1, 7, 8, 13 частини другої статті 7, пунктів 2, 7, 13 статті 8 Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", Закону України "Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності", Закону України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом", «Про інформацію», «Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах», «Про електронний цифровий підпис», «Про електронні документи та електронний документообіг».

Це Положення визначає основні засади та вимоги до функціонування фондових бірж в Україні.

Розділ I. Загальні положення

1. Терміни, які використовуються в цьому Положенні, вживаються в такому значенні:

договір – стандартизований договір купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів, який укладається між учасниками біржових торгів та реєструється фондовою біржею (в тому числі засобами електронної торговельної системи в разі наявності) при співзіставленні умов зареєстрованих фондовою біржею заявок на купівлю із заявками на продаж цих учасників торгів або при виставленні зустрічної заявки;

біржові торги - організоване укладання на фондовій біржі **договорів** щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів відповідно до законодавства та правил фондової біржі;

біржовий фондовий індекс - показник, який визначає зведений курс групи лістингових цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;

біржовий курс цінного папера - ринкова ціна цінного папера, яка визначається за результатами біржових торгів на підставі **виконаних договорів**;

біржовий список - документ фондової біржі, який містить інформацію щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, які в конкретний момент часу на відповідну дату допущені до торгівлі на фондовій біржі за категорією лістингових цінних паперів або за категорією позалістингових цінних паперів та інших фінансових інструментів;

біржовий реєстр - складова біржового списку, що містить інформацію щодо лістингових цінних паперів;

допуск до торгівлі - сукупність процедур щодо внесення цінних паперів та інших фінансових інструментів до біржового списку;

заявка - подана учасником біржових торгів згідно з правилами фондової біржі пропозиція на купівлю чи продаж цінних паперів та інших фінансових інструментів, яка містить умови **договору**; зареєстрована фондовою біржею заявка учасника біржових торгів є згодою цього учасника укласти та виконати договір. **Безадресною** заявкою визнається заявка, адресована всім учасникам торгів, незалежно від того, ідентифікований чи ні учасник торгів, що подав заявку. Всі інші заявки визнаються **адресними**;

електронна торговельна система - сукупність організаційних, технологічних та технічних засобів, що використовуються фондовою біржею для забезпечення укладання **договорів** за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. **Обмін інформацією в електронній торговельній системі фондової біржі здійснюється шляхом електронного документообігу**;

котирувальний список - складова біржового реєстру, який містить інформацію щодо цінних паперів відповідного рівня лістингу;

лістингові цінні папери - цінні папери, які пройшли процедуру лістингу на фондовій біржі, внесені до біржового реєстру як такі, що відповідають вимогам відповідного рівня лістингу, згідно з цим Положенням та правилами фондової біржі;

маніпулювання - дії учасника або групи учасників біржових торгів, направлені на створення оманливої уяви активної торгівлі або надання недостовірної інформації про цінні

папери, їхнього емітента, ціни на цінні папери (включаючи інформацію, наведену в рекламі) для підняття або зниження цін з метою спонукання інших учасників торгів до купівлі або продажу цінних паперів за цінами, які не відповідають їхнім ринковим значенням;

маркет-мейкер - член фондової біржі, який згідно з правилами фондової біржі зобов'язується підтримувати ліквідність ринку відповідних цінних паперів та інших фінансових інструментів, які допущені до біржових торгів;

нестандартний договір - договір, що не відповідає правилам фондової біржі;

позалістингові цінні папери - цінні папери, які допущені до торгівлі на фондовій біржі без унесення до біржового реєстру;

призупинення торгівлі - процедура, що призводить до заборони протягом певного строку **подавати** заявки, **укладати та виконувати договори** щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів;

припинення торгівлі - процедура виключення цінного папера або іншого фінансового інструмента із біржового списку;

ринкова капіталізація емітента - ринкова вартість акцій емітента, яка визначається шляхом множення курсу акцій цього емітента, що склався на фондовій біржі, на кількість цих акцій;

спред – коридор коливання ціни цінного паперу між цінами продажу та купівлі. Спред горизонтальний - різниця між кращою (найбільшою) ціною попиту та кращою (найменшою) ціною пропозиції за цінним папером. Спред вертикальний - різниця між ціною попиту або ціною пропозиції за цінним папером, визначена на підставі заявок учасників біржових торгів однієї дії (купівля або продаж).

торговельний день - визначений фондовою біржею робочий день, протягом якого здійснюються біржові торги;

торговельна сесія - визначений фондовою біржею період часу торговельного дня, протягом якого на фондовій біржі здійснюється укладання **договорів**;

уповноважений представник учасника біржових торгів - фізична особа, яка від імені учасника торгів **подає** заявки та укладає **договори**;

учасник біржових торгів - член фондової біржі, а також у випадках, передбачених законодавством України, інші особи та державні органи, які згідно з правилами фондової біржі отримали право **подавати** заявки та укладати **договори**;

член фондової біржі - юридична особа, яка має ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами, і отримала цей статус в порядку, встановленому фондовою біржею.

Інші терміни, які вживаються в цьому Положенні, використовуються відповідно до законодавства України.

2. Основними засадами функціонування фондової біржі є:

створення умов щодо конкурентного ціноутворення на цінні папери та інші фінансові інструменти шляхом зосередження попиту та пропозицій на їх купівлю-продаж;

підтримання цілісності та стабільності ринку цінних паперів шляхом запровадження справедливих та рівних для всіх учасників біржових торгів правил поведінки;

забезпечення прозорості ринку цінних паперів через оприлюднення інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку;

забезпечення інформування учасників біржових торгів та інвесторів щодо емітентів та їхніх цінних паперів;

застосування ефективних технологій **укладання та виконання договорів**, що відповідають міжнародним стандартам;

забезпечення функціонування фондової біржі на постійно діючій основі;

забезпечення захисту учасників біржових торгів та інвесторів від зловживань шляхом установлення вимог щодо допуску до торгівлі, застосування процедур нагляду, контролю та накладання санкцій за порушення.

3. До функцій фондової біржі належать:

установлення правил проведення біржових торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами;

організація та проведення регулярних біржових торгів;

організаційне, технологічне та технічне забезпечення проведення біржових торгів;

установлення процедур лістингу та делістингу, допуску до торгівлі на фондовій біржі;

ведення переліку учасників торгів, фіксація заявок, укладених договорів та контроль за виконанням договорів;

ведення переліку цінних паперів та інших фінансових інструментів, унесених до біржового списку;

обмін інформацією з депозитарними та розрахунково-кліринговими установами для забезпечення виконання договорів;

зберігання паперових та/або електронних документів щодо укладення і виконання договорів в депозитарній системі;

здійснення діяльності з проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних (деривативів), які укладаються на організаторі торгівлі;

здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;

відповідне реагування на виявлені порушення законодавства про цінні папери та правил фондової біржі;

здійснення фінансового моніторингу згідно з вимогами законодавства;

надання інформаційних послуг щодо організації торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами;

оприлюднення інформації відповідно до законодавства України.

4. Фондова біржа набуває статусу юридичної особи в порядку, визначеному законодавством України, та здійснює діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі - Комісія) у встановленому порядку.

5. Електронна торговельна система повинна забезпечувати:

приймання, обробку та передачу від учасників біржових торгів заявок на купівлю-продаж допущених до торгівлі цінних паперів та інших фінансових інструментів, фіксацію укладених договорів;

підготовку та передачу інформації, необхідної для виконання договорів;

захист інформації (у тому числі на електронних носіях), що стосується укладання та виконання договорів, від втрати або несанкціонованого доступу, що відповідає вимогам Законів України «Про інформацію», «Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах»;

забезпечення конфіденційності інформації, переданої за допомогою електронної торговельної системи, тобто неможливість витоку, знищення й блокування інформації, порушення цілісності й режиму доступу до даної інформації;

формування та підтримку баз даних про хід та результати біржових торгів з фіксацією часу подання учасниками біржових торгів заявок та укладання договорів.

Електронний документообіг між учасниками біржових торгів та фондовою біржею повинен здійснюватись із використанням засобів криптографічного захисту інформації центру сертифікації ключів, сертифікованого в установленому порядку, відповідно до діючого законодавства про електронно-цифровий підпис.

6. Використовуючи електронну торговельну систему, фондова біржа повинна:

використовувати сучасні комп'ютерні технології одержання, зберігання, обробки й аналізу інформації;

використовувати потужне, збалансоване та надійне обчислювальне середовище (комп'ютерне обладнання, телекомунікаційні засоби, сховище файлів та баз даних, сучасні системи управління базами даних, засоби надійного забезпечення життєздатності обчислювальної системи та інше);

запровадити систему захисту інформації відповідно до законодавства;

здійснювати обмін інформацією відповідно до законодавства;

забезпечувати повний цикл збирання, одержання, зберігання, оброблення, відображення, реєстрації, аналізу та розподілення інформації;

реалізовувати інтеграцію такого програмного забезпечення з іншим програмним забезпеченням;

забезпечувати надання необхідної для користувачів інформації в зручному для сприйняття вигляді, обслуговувати запити користувачів;

реалізувати модульність, масштабування, переносність та ієрархічність програмного забезпечення;

використовувати технологічне обладнання, що відповідає міжнародним стандартам.

7. Програмне забезпечення фондової біржі повинно відповідати Вимогам до програмних продуктів на фондовому ринку, які затверджені рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 16.07.2003 N 349, зареєстровані в Міністерстві юстиції України 17.11.2003 за N 1057/8378.

8. Фондова біржа забезпечує функціонування системних та програмно-технічних засобів захисту інформації, до яких повинні належати:

контроль за потоками інформації та її розподілом;

використання сертифікованих програм;

взаємна ідентифікація вузлів (учасників біржових торгів, депозитарія, банків тощо) з фондовою біржею;

захист від можливості імітації роботи вузла (учасників біржових торгів, депозитарія, банків тощо);

шифрування інформації у фондовій біржі;

шифрування потоку повідомлень у мережі передавання даних;

ідентифікація абонентів (учасників біржових торгів, депозитарія, банків тощо) та захист параметрів ідентифікації;

доступ до інформації за паролем та часом;

криптографічний захист інформації у процесі збору, одержання, збереження та передавання каналами зв'язку;

контроль справжності повідомлень та достовірності їх походжень;

розмежування доступу до об'єднаних ресурсів депозитарію;

оброблення інформації з різним рівнем доступу;

захист інформації у фондовій біржі від зловмисних дій, різноманітних "вірусних" програм;

архівне та резервне збереження інформації та відновлення інформації з архіву та/або резервних копій;

інші засоби відповідно до законодавства.

Розділ II. Правила фондової біржі

1. Правила фондової біржі, а також зміни до них затверджуються біржовою радою та реєструються Комісією.

Правила фондової біржі, а також зміни до них є дійсними після їх реєстрації в Комісії згідно з вимогами законодавства України.

2. Правила фондової біржі можуть міститися в одному документі або складатися з окремих документів фондової біржі.

3. Правила фондової біржі складаються з таких порядків:

організації та проведення біржових торгів;

лістингу та делістингу цінних паперів;

видів заявок;

допуску членів фондової біржі та інших осіб до біржових торгів;

котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу;

розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;

розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно з законодавством;

здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;

накладення санкцій за порушення правил фондової біржі.

Фондова біржа може встановлювати особливості організації та проведення біржових торгів відповідним видом цінного паперу або іншого фінансового інструменту.

4. Правила фондової біржі є обов'язковими для виконання членами фондової біржі, учасниками біржових торгів, емітентами, цінні папери яких унесені до біржового реєстру.

5. Фондова біржа самостійно встановлює розміри оплати за послуги, що надаються фондовою біржею. Перелік видів послуг, що надаються фондовою біржею, із зазначенням розміру оплати за ними, обов'язково оприлюднюється на власному веб-сайті фондової біржі (у цілодобовому режимі), а також можуть бути оприлюднені в періодичному друкованому виданні фондової біржі та/або офіційному друкованому виданні Комісії.

6. У статуті фондової біржі мають відобразитися вимоги щодо діяльності органів фондової біржі, до компетенції яких належать виконання функцій та прийняття рішень, передбачених правилами фондової біржі.

Розділ III. Організація та проведення біржових торгів

1. Фондова біржа забезпечує умови для проведення регулярних біржових торгів на постійно діючій основі кожного торговельного дня, який є робочим згідно із законодавством України.

Торговельний день не може починатися пізніше 10-00 години і закінчуватися раніше 16-00 години за київським часом. Протягом торговельного дня може відбуватися кілька торговельних сесій.

2. Правила фондової біржі щодо порядку організації та проведення біржових торгів повинні визначати:

процедуру проведення біржових торгів;

вимоги до учасників біржових торгів;

вимоги до уповноважених представників учасників біржових торгів, їх права й обов'язки;

процедуру укладання **договорів**, включаючи процедуру подання заявок;

процедуру використання електронної торговельної системи (у разі наявності) та процедуру доступу учасників біржових торгів до користування цією системою;

процедуру формування переліку заявок учасників біржових торгів, який повинен містити щонайменше такі дані: реєстраційний номер заявки; дату і час реєстрації заявки; вид заявки; тип заявки; реквізити цінного папера або іншого фінансового інструменту, щодо якого виставлено заявку; суму заявки; кількість цінних паперів або інших фінансових інструментів, щодо яких виставлено заявку; ціну цінного папера або іншого фінансового інструменту, за якою виставлено заявку;

порядок надання повного або обмеженого доступу учасників біржових торгів до переліку та реквізитів заявок, поданих протягом торговельної сесії, в залежності від того, адресні чи безадресні заявки подавались на біржові торги;

процедуру формування переліку укладених договорів, який повинен містити щонайменше такі дані: реєстраційний номер договору; сторони договору; дату і час реєстрації договору; реквізити цінного папера або іншого фінансового інструменту, щодо якого укладено договір; суму договору; кількість цінних паперів або інших фінансових інструментів, щодо яких укладено договір; ціну цінного папера або іншого фінансового інструменту, за якою укладено договір; термін оплати коштів; термін поставки цінних паперів або інших фінансових інструментів;

порядок котирування цінних паперів та інших фінансових інструментів та порядок визначення біржового курсу цінних паперів;

процедуру оформлення та обліку паперових та/або електронних документів, які використовуються **при укладанні та виконанні договору**;

процедуру запобігання маніпулюванню та укладанню нестандартних **договорів**;

процедури, що застосовуються фондовою біржею у разі виникнення в ході торговельної сесії надзвичайних ситуацій, уключаючи опис таких ситуацій;

порядок прийняття рішень про призупинення, припинення та поновлення торгівлі;

порядок призупинення та припинення торгівлі за рішенням уповноважених державних органів;

порядок допуску до торгівлі на фондовій біржі без внесення до біржового реєстру;

порядок здійснення діяльності маркет-мейкера.

3. Порядки організації та проведення біржових торгів на первинному та вторинному ринках встановлюються окремо.

4. Допуск цінних паперів та інших фінансових інструментів до торгівлі на фондовій біржі здійснюється шляхом їх внесення до біржового списку.

5. До біржового списку можуть бути внесені цінні папери в процесі їх відкритого (публічного) розміщення.

6. Біржовий список повинен містити щонайменше такі дані: найменування та ідентифікаційний код за ЄДРПОУ емітента; міжнародний ідентифікаційний номер (у разі, коли його наявність передбачена законодавством), вид цінного папера або іншого фінансового інструменту; номінальну вартість; кількість цінних паперів або інших фінансових інструментів відповідного виду в обігу; кількість цінних паперів у випуску (для облігацій); дані щодо державної реєстрації випуску цінного паперу та іншого фінансового інструменту (у разі, якщо державна реєстрація випуску передбачена законодавством); рівень лістингу; дату внесення (виключення) цінного папера або іншого фінансового інструменту до (з) біржового списку.

7. Допуск до торгівлі без внесення до біржового реєстру може здійснюватися за ініціативою емітента, члена фондової біржі, фондової біржі, компанії з управління активами (щодо цінних паперів інститутів спільного інвестування, які містяться в управлінні компанії з управління активами), іншої особи, у тому числі державного органу, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством.

Вимоги щодо внесення цінних паперів та інших фінансових інструментів до біржового списку без унесення до біржового реєстру встановлюються фондовою біржею відповідно до правил фондової біржі.

Правила фондової біржі повинні передбачати можливість проведення біржових торгів за участю державних органів для випадків, передбачених законодавством.

8. Припинення торгівлі на фондовій біржі може бути здійснено фондовою біржею за таких підстав:

припинення емітента;

невідповідності емітента та його цінних паперів вимогам цього Положення, правилам фондової біржі, що визначають умови перебування в біржовому реєстрі за відповідним рівнем лістингу;

невідповідності вимогам правил фондової біржі, що визначають умови перебування у біржовому списку як позалістингових цінних паперів;

прийняття Комісією рішення про анулювання випуску;

визнання емісії недобросовісною;

призупинення, припинення Комісією обігу та укладання **договорів з** цінними паперами емітента;

закінчення строку обігу цінних паперів;

за заявою ініціатора внесення до біржового списку (для позалістингових цінних паперів);

за заявою емітента (для лістингових цінних паперів), з урахуванням порядку лістингу та делістингу.

9. Призупинення торгівлі на фондовій біржі може бути здійснено фондовою біржею за умови виявлення ознак маніпулювання на фондовій біржі або за рішенням уповноважених державних органів.

Фондова біржа зобов'язана призупинити торги цінним папером певного випуску, включеним до Біржового списку, у випадках:

підвищення або зниження ціни відкриття даного цінного папера в порівнянні з останньою ціною закриття даного цінного папера більш ніж на 25%;

підвищення або зниження Біржового курсу даного цінного папера в порівнянні з останньою Торговельною сесією більш ніж на 15%.

Поновлення торгівлі цінними паперами та фінансовими інструментами на фондовій біржі здійснюється за рішенням тих самих органів, що ініціювали призупинення торгівлі, за умови усунення порушень, що викликали призупинення торгівлі на фондовій біржі.

10. Договори на фондовій біржі можуть укладатись на підставі адресних та безадресних типів заявок, поданих учасниками біржових торгів.

11. Правила фондової біржі повинні містити перелік видів адресних та безадресних заявок, які можуть виставляти учасники біржових торгів.

Перелік можливих видів заявок:

ринкова заявка на купівлю - заявка купити цінні папери або інші фінансові інструменти за мінімальною ціною;

ринкова заявка на продаж - заявка продати цінні папери або інші фінансові інструменти за максимальною ціною;

лімітна заявка на купівлю - заявка купити цінні папери або інші фінансові інструменти за ціною, що не перевищує обумовлену;

лімітна заявка на продаж - заявка продати цінні папери або інші фінансові інструменти за ціною, що не нижче, ніж обумовлена;

стоп-заявка на купівлю - заявка купити цінні папери або інші фінансові інструменти в той момент, коли ціна досягне обумовленого рівня;

стоп-заявка на продаж - заявка продати цінні папери або інші фінансові інструменти в той момент, коли ціна досягне обумовленого рівня;

заявка на термін - заявка, яка діє протягом встановленого терміну;

відкрита заявка - заявка, яка діє до моменту виконання або відкликання (відміни);

інші, передбачені законодавством або договором з клієнтом.

12. Максимальний термін розрахунків учасників біржових торгів за укладеними на фондовій біржі договорами встановлюється Правилами фондової біржі, але не повинен перевищувати 5 робочих днів.

13. Порядок організації та проведення біржових торгів на первинному ринку (при розміщенні цінних паперів) повинен передбачати:

- порядок взаємодії з фінансовими установами (платіжними системами) щодо розрахунків за договорами, укладеними при розміщенні цінних паперів;

- порядок взаємодії з депозитарієм щодо переказу цінних паперів за договорами, укладеними при розміщенні цінних паперів.

14. Якщо фондова біржа має намір засвідчувати звіт про розміщення облігацій при їх відкритому (публічному) розміщенні у відповідності з Положенням про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу, затвердженого рішенням Комісії №322 від 17.07.2003 р. (із змінами та доповненнями), Правила фондової біржі повинні передбачати:

- унеможливлення не укладення договору за результатами біржових торгів при розміщенні цінних паперів;

- порядок отримання та зберігання документів, що стосуються виконання розрахунків за договорами, укладеними протягом біржових торгів при розміщенні цінних паперів;

- порядок та умови здійснення контролю за розрахунками за договорами, укладеними протягом біржових торгів при розміщенні цінних паперів.

Розділ IV. Лістинг та делістинг цінних паперів на фондовій біржі

1. Цінні папери, які пройшли процедуру лістингу, заносяться до біржового реєстру до відповідного котирувального списку за рівнем лістингу.

Цінні папери, що не відповідають вимогам лістингу, заносяться до біржового списку як позалістингові цінні папери.

2. Лістингові цінні папери мають перший або другий рівень лістингу.

Унесення цінних паперів до біржового реєстру здійснюється лише за ініціативи емітента або маркет-мейкера цих цінних паперів.

3. Унесення та перебування цінних паперів у котирувальному списку першого рівня лістингу здійснюється при дотриманні умови, визначеної пунктом 2 цього розділу, а також відповідності до таких мінімальних вимог:

3.1. Для акцій:

емітент існує не менше трьох років;

вартість чистих активів емітента складає не менше 100000000 грн.;

річний дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік становить не менше 100000000 грн.;

в емітента відсутні збитки за підсумками двох фінансових років з останніх трьох фінансових років;

ринкова капіталізація емітента складає не менше 100000000 грн.;

кожен з останніх 6 місяців з цінними паперами емітента **укладалось та виконувалось не менше 10 договорів**, при цьому середньомісячна вартість **договорів** з цінними паперами емітента протягом останніх 6 місяців складає не менше 1000000 грн.;

загальна кількість акціонерів емітента становить не менше 500 осіб.

Емітенту рекомендується дотримуватися Принципів корпоративного управління, затверджених рішенням Комісії від 11.12.2003 N 571.

3.2. Для облігацій підприємств:

емітент існує не менше трьох років;

вартість чистих активів емітента або особи, яка надає забезпечення виконання зобов'язань за випуском, складає не менше 100000000 грн.;

в емітента або особи, яка надає забезпечення повного виконання зобов'язань за випуском, відсутні збитки за підсумками двох фінансових років з останніх трьох фінансових років;

номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 100000000 грн.;

кожен з останніх 6 місяців з облігаціями емітента цієї серії випуску **укладалось та виконувалось не менше 5 договорів**, середньомісячна вартість **договорів** з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 500000 грн.;

3.3. Для облігацій місцевих позик:

номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 250000000 грн.;

середньомісячна вартість **договорів** з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 400000 грн.

3.4. Для цінних паперів інститутів спільного інвестування:

інститут спільного інвестування існує не менше трьох років;

вартість чистих активів інституту спільного інвестування на останню звітну дату становить не менше 200000000 грн.;

середньомісячна вартість **договорів** з цінними паперами інституту спільного інвестування протягом останніх 6 місяців складає не менше 100000 грн.

4. Унесення та перебування цінних паперів у другому рівні лістингу фондової біржі здійснюється при дотриманні умови, визначеної пунктом 2 цього розділу, а також відповідності до таких мінімальних вимог:

4.1. Для акцій:

емітент існує не менше одного року;

вартість чистих активів емітента складає не менше 500000000 грн.;

річний дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік становить не менше 500000000 грн.;

в емітента відсутні збитки за підсумками останнього фінансового року;

ринкова капіталізація емітента складає суму, не меншу 500000000 грн.;

кожен з останніх 6 місяців з цінними паперами емітента **укладалось та виконувалось не менше 10 договорів**, при цьому середньомісячна вартість **договорів** з цінними паперами емітента протягом останніх 6 місяців складає не менше 250000 грн.;

загальна кількість акціонерів емітента становить не менше 100 осіб.

Емітенту рекомендується дотримуватися Принципів корпоративного управління, затверджених рішенням Комісії від 11.12.2003 N 571.

4.2. Для облігацій підприємств:

емітент існує не менше одного року;

вартість чистих активів емітента складає не менше 100000000 грн.;

в емітента або особи, яка надає забезпечення повного виконання зобов'язань за випуском, відсутні збитки за підсумками останнього фінансового року;

номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 5000000 грн.;

середньомісячна вартість **договорів** з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 150000 грн.

4.3. Для облігацій місцевих позик:

номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 10000000 грн.;

середньомісячна вартість **договорів** з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 100000 грн.

4.4. Для цінних паперів інститутів спільного інвестування:

інститут спільного інвестування існує не менше одного року;

вартість чистих активів інституту спільного інвестування на останню звітну дату складає не менше 10000000 грн.;

середньомісячна вартість **договорів** з цінними паперами інституту спільного інвестування протягом останніх 6 місяців складає не менше 50000 грн.

5. Фондова біржа може встановлювати додаткові вимоги для внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі.

6. На одній фондовій біржі цінний папір одного виду одного емітента може перебувати лише в одному рівні лістингу.

Розділ V. Допуск членів фондової біржі та інших осіб до біржових торгів

1. Правилами фондової біржі повинні визначатись:

порядок набуття статусу члена фондової біржі та припинення статусу члена фондової біржі;

права і обов'язки члена фондової біржі;

порядок ведення переліку членів фондової біржі, учасників біржових торгів та їх уповноважених представників;

порядок реєстрації уповноважених представників учасників біржових торгів;

порядок надання інформації членами фондової біржі та учасниками біржових торгів.

2. У біржових торгах можуть брати участь лише уповноважені представники учасників торгів, які мають сертифікат фахівця з торгівлі цінними паперами, отриманий у встановленому законодавством порядку.

3. Фондова біржа веде перелік членів фондової біржі, учасників торгів та їх уповноважених представників.

4. Перелік членів фондової біржі повинен передбачати щонайменше такі дані: найменування та ідентифікаційний код за ЄДРПОУ члена фондової біржі; місцезнаходження, номер телефону, факсу та e-mail члена фондової біржі; номер, дату видачі та строк дії ліцензії торговця цінними паперами; дату набуття статусу члена фондової біржі.

5. Перелік уповноважених представників учасників біржових торгів повинен передбачати щонайменше такі дані: прізвище, ім'я, по батькові представника; найменування члена фондової біржі або учасника біржових торгів, якого він представляє; найменування та дату видачі документа, на підставі якого представнику надано право укладати **договори на фондовій біржі**; строк повноважень представника, який не може перевищувати строку дії сертифіката фахівця з торгівлі цінними паперами, отриманого в установленому законодавством порядку.

6. Ліквідність ринку відповідних цінних паперів та інших фінансових інструментів, які допущені до торгівлі на фондовій біржі, може підтримуватися маркет-мейкером.

Порядок отримання учасником біржових торгів та позбавлення учасника біржових торгів статусу маркет-мейкера, вимоги до укладених фондовою біржею із маркет-мейкером договорів, характер зобов'язань, що приймає на себе Маркет-мейкер для підтримання

ліквідності цінних паперів та інших фінансових інструментів, встановлюються Правилами фондової біржі.

Розділ VI. Котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу

1. Фондова біржа повинна затвердити порядок котирування цінних паперів та інших фінансових інструментів за технологіями проведення торгів, у тому числі із застосуванням електронної системи торгів, та порядок визначення біржового курсу цінних паперів.

Після торговельної сесії Біржа повинна визначати біржовий курс для лістингових цінних паперів та біржове котирування для позалістингових цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Біржовий курс та біржове котирування визначаються фондовою біржею як середньозважену ціну виконаних договорів, що відповідають наступним вимогам:

договір укладений на підставі хоча б однієї безадресної заявки;

ціна договору не нижче кращої (найбільшої) безадресної заявки на покупку й не вище кращої (найменшої) безадресної заявки на продаж;

різниця між кращою (найбільшою) безадресною заявкою на покупку й кращою (найменшою) безадресною заявкою на продаж на цінний папір не перевищує розміру, встановленого Правилами фондової біржі, але не більше 25 відсотків¹;

протягом торгової сесії зафіксована фондовою біржею кількість безадресних заявок на покупку та продаж не менше, ніж встановлена Правилами фондової біржі, але не менше 3 безадресних заявок на покупку та продаж;

протягом трьох місяців було виконано договорів не менше, ніж мінімальне значення, встановлене Правилами фондової біржі, але не менше 10.

Біржовий курс цінних паперів та біржове котирування, визначені за результатами біржових торгів, підлягають обов'язковому оприлюдненню на власному веб-сайті фондової біржі (у цілодобовому режимі), а також може бути оприлюднений в періодичному друкованому виданні фондової біржі та/або офіційному друкованому виданні Комісії.

Оприлюднена інформація про біржовий курс та біржове котирування (в розрізі адресних та безадресних заявок) повинна містити щонайменше:

курс відкриття торгової сесії, курс закриття торгової сесії;

середньозважену ціну за виконаними договорами за торговельний день;

обсяг виконаних договорів;

загальні обсяги щодо пропозиції та попиту на цінний папір;

ціна та обсяг кращої (найменшої) заявки на продаж та кращої (найбільшої) заявки на купівлю.

2. Договір не може укладатися за заявками, які подає один учасник біржових торгів.

3. У разі, якщо біржовий курс та біржове котирування цінного паперу або інших фінансових інструментів визначається двома та більше фондовими біржами, в якості ринкової ціни приймається біржовий курс та біржове котирування, визначені на фондовій біржі, де укладено більшу кількість договорів з відповідним цінним папером або іншим фінансовим інструментом.

Розділ VII. Розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення

1. Фондова біржа зобов'язана щоденно оприлюднювати та надавати Комісії таку інформацію:

¹ За даними <http://ua-stock.com/analytics/ratings/spr>, середній спред у ПФТС за 12 місяців (з квітня 2007 року по квітень 2008 року) за вибіркою із 100 найліквідніших акцій становив 19,51%. При цьому серед цих 100 акцій спред коливався у діапазоні від 0,7% до 103%. Запропонованому критерію (не більше 25% спреду) відповідають акції 72 емітентів. З них всі 10 акцій, що входять до першого рівня лістингу (коливання у діапазоні 0,82-5,84%, середнє значення – 2,16%), 19 акцій, що входять до другого рівня лістингу (коливання у діапазоні 0,71-15,79%, середнє значення – 5,66%). Таким чином, вказане обмеження відповідає сучасному рівню ліквідності на найбільшому організаторі торгівлі України.

перелік торговців цінними паперами, допущених до укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондовій біржі;
перелік цінних паперів, які пройшли процедуру лістингу;
обсяг торгівлі цінними паперами (кількість цінних паперів, загальну вартість укладених договорів, курс цінних паперів щодо кожного емітента окремо) та виконаних за період, установлений Комісією;
факти відсутності розрахунків та/або проведення розрахунків з порушенням встановленого договором терміну їх виконання за наслідками укладених на фондовій біржі договорів та/або розірвання раніше укладених на біржі договорів учасниками біржових торгів.

2. Комісія встановлює періодичні порядок та форму подання фондовою біржею інформації, зазначеної у пункті 1 цього розділу, та здійснює контроль за розкриттям цієї інформації.

3. Фондова біржа може оприлюднювати додаткову інформацію, що стосується результатів торгів та показників, які характеризують кон'юнктуру ринку.

4. Оприлюднення інформації, яка зазначена в пункті 1 цього розділу, обов'язково здійснюється на власному веб-сайті фондової біржі (у цілодобовому режимі), а також інформація може бути оприлюднена в періодичному друкованому виданні фондової біржі та/або офіційному друкованому виданні Комісії.

5. Фондова біржа зобов'язана зберігати паперові та/або електронні документи щодо поданих заявок, укладених та виконаних договорів не менше п'яти років.

6. Для забезпечення виконання функцій державного представника фондова біржа повинна забезпечити за допомогою відповідних технічних засобів у режимі реального часу доступ до інформації про хід біржових торгів. Робоче місце державного представника на фондовій біржі повинно забезпечувати постійну безперервну роботу протягом торговельного дня.

Розділ VIII. Розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством

1. Фондова біржа повинна забезпечити безперервний контроль: за цінами на цінні папери та інші фінансові інструменти, організацією та проведенням біржових торгів, дотриманням вимог лістингу та делістингу цінних паперів; допуском членів фондової біржі та інших осіб до біржових торгів; котируванням цінних паперів та оприлюдненням їх біржового курсу; розкриттям інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюдненням; дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі.

Фондова біржа повинна запобігати укладанню нестандартних договорів.

2. Порядок розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, має визначати:

порядок створення та функціонування відповідного органу фондової біржі, який уповноважений вирішувати спори;

порядок розгляду спорів.

3. Фондова біржа забезпечує контроль за дотриманням членами фондової біржі, учасниками біржових торгів та емітентами, цінні папери яких унесені до біржового реєстру, правил фондової біржі.

4. Фондова біржа у разі порушення правил фондової біржі вживає заходів щодо усунення порушень, застосовує санкції до порушників. Фондова біржа протягом п'яти робочих днів повідомляє Комісію про виявлені порушення та застосовані санкції.

Розділ IX. Накладення санкцій за порушення правил фондової біржі

Порядок накладення санкцій за порушення правил фондової біржі членами фондової біржі та іншими особами, які відповідно до законодавства мають право брати участь у торгах, повинен містити:

- порядок створення та повноваження відповідного органу фондової біржі, уповноваженого накладати санкції;
- види санкцій за порушення правил фондової біржі;
- порядок та підстави накладення санкцій;
- вимоги до поширення інформації щодо застосованих санкцій;
- порядок оскарження накладених санкцій.

Розділ X. Вимоги до проведення заходів з фінансового моніторингу

1. Фондова біржа зобов'язана розробити і затвердити правила проведення фінансового моніторингу та програми його здійснення з урахуванням вимог законодавства України у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

2. Фондова біржа призначає працівника, відповідального за проведення фінансового моніторингу. Призначення відповідального працівника, визначення його прав та обов'язків, повідомлення про його призначення здійснюється відповідно до вимог законодавства України.

3. Фондова біржа зобов'язана здійснювати заходи, спрямовані на виявлення фінансових операцій, що відповідно до вимог законодавства України підлягають фінансовому моніторингу, та проводити їх реєстрацію відповідно до вимог законодавства. Фондова біржа відповідно до вимог законодавства зобов'язана проводити ідентифікацію членів фондової біржі.

4. Надання уповноваженому органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу інформації про фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу, здійснюється згідно з вимогами законодавства.

5. Документи, які стосуються ідентифікації осіб, якими здійснено фінансову операцію, що підлягає фінансовому моніторингу, та всю документацію про здійснення фінансової операції фондова біржа зберігає протягом п'яти років після проведення такої фінансової операції.

6. Фондові біржі зобов'язані сприяти представникам уповноваженого органу в проведенні аналізу фінансових операцій, що підлягають фінансовому моніторингу, та Комісії у виконанні функцій регулювання та нагляду за дотриманням вимог Закону України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом".

Розділ XI. Запобігання маніпулюванню на фондовій біржі

1. Маніпулювання на фондовій біржі може здійснюватись шляхом: розповсюдження брехливої або недостовірної інформації; укладення договорів, в результаті яких не змінюється власник цих цінних паперів; одночасного подання заявок на купівлю та продаж цінних паперів за цінами, що суттєво відхиляються від поточних ринкових значень по аналогічним договорам, що укладаються на фондовій біржі;

згода двох чи декількох учасників біржових торгів чи уповноважених представників щодо купівлі (продажу) цінних паперів за цінами, що суттєво відхиляються від поточних ринкових значень по аналогічним договорам, що укладаються на фондовій біржі.

2. Об'єктом маніпулювання можуть бути:

- вартість цінного паперу або іншого фінансового інструменту, що склалася в процесі біржових торгів;
- стабільність фондового ринку.

3. Дії учасників біржових торгів, що можуть містити ознаки маніпулювання:

- залучення інших учасників біржових торгів у процес купівлі цінних паперів по більш високим цінам за рахунок демонстрації фіктивної тенденції росту цін шляхом договірних угод;
- створення враження низької активності на ринку цінних паперів з метою примусу інших учасників до продажу цінних паперів по більш низьким цінам;
- невірне інформування ринку з метою зміни цін на свою користь;
- зміна цін закриття на свою користь;
- купівля-продаж цінних паперів між учасниками біржових торгів без фактичної зміни їх власника;
- використання на свою користь знань про наміри клієнтів щодо купівлі-продажу великих пакетів цінних паперів;
- укладення угод до публікування інсайдерської інформації про емітентів;
- виставлення заявок на купівлю/продаж та/або купівля/продаж цінних паперів учасником біржових торгів, в яких він одночасно являється і покупцем, і продавцем, які направлені на зміну ринкових цін на свою користь, при явному відриві цін його заявок/угод від поточних ринкових цін;
- дії двох або більше учасників біржових торгів по виставленню заявок та/або купівлі/продажу цінних паперів, які дозволяють визначити наявність змови, при явному відриві цін угод від поточних ринкових цін;
- ігнорування інтересів клієнтів при укладенні угод та/або обман клієнтів.

одномоментна купівля/продаж (виставлення заявок на купівлю/продаж) учасником (учасниками) біржових торгів великих пакетів цінних паперів, які перевищують встановлений у Правилах фондової біржі процент обсягу їх продажу для даного інструменту, без попереднього повідомлення маркет-мейкера;

одномоментна купівля/продаж (виставлення заявок на купівлю/продаж) учасником (учасниками) біржових торгів надвеликих пакетів цінних паперів, які в 5 (п'ять) та більше разів перевищують встановлений у Правилах фондової біржі процент обсягу їх продажу для даного інструменту, без попереднього узгодження з маркет-мейкером плану виконання операції для попередження можливої дестабілізації ринку цінних паперів та отримання відповідної згоди на вказану операцію;

одномоментна купівля/продаж (виставлення заявок на купівлю/продаж) учасником (учасниками) біржових торгів різних цінних паперів на суму, яка перевищує встановлену у Правилах фондової біржі, без попереднього повідомлення фондової біржі;

одномоментна купівля/продаж (виставлення заявок на купівлю/продаж) учасником (учасниками) біржових торгів різних цінних паперів на суму, яка перевищує встановлену у Правилах фондової біржі, без попереднього узгодження з фондовою біржею обсягу виконання операції для попередження можливої дестабілізації ринку цінних паперів та отримання відповідної згоди на вказану операцію;

довготривала однонаправлена купівля/продаж (виставлення заявок на купівлю/продаж) учасником (учасниками) біржових торгів пакетів цінних паперів, яка в сумі перевищує встановлений у Правилах фондової біржі процент від обсягу їх продажу для даного інструмента, без попереднього повідомлення маркет-мейкера;

довготривала однонаправлена купівля/продаж учасником (учасниками) біржових торгів різних цінних паперів на загальну суму, що перевищує встановлену у Правилах фондової біржі величину, без попереднього повідомлення фондової біржі.

Критерії суттєвого відхилення та явного відриву цін від поточних ринкових значень встановлюються у Правилах фондової біржі, але не повинні перевищувати 20 (двадцять) відсотків.

4. Процедура запобігання маніпулюванню та укладанню нестандартних договорів повинна входити до складу Правил фондової біржі, але не оприлюднюватись і мати конфіденційний характер.

5. Заходи щодо запобігання маніпулюванню на фондовій біржі мають містити:

- причини та порядок вжиття запобіжних заходів (призупинення або зупинення торгів і т.н.) для запобігання діям учасників біржових торгів, що мають ознаки маніпулювання;
- процедури виявлення та запобігання фактам укладення нестандартних біржових угод за заявками, які подає один і той же учасник біржових торгів.

6. У разі отримання інформації щодо фактів, що дають підставу припускати наявність у діях учасників біржових торгів ознак маніпулювання цінами, фондова біржа зобов'язана здійснити перевірку вказаних фактів в порядку, встановленому Правилами фондової біржі. В разі підтвердження фактів маніпулювання фондова біржа протягом 2 робочих днів сповіщає Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку та має прийняти рішення щодо застосування до членів фондової біржі та інших осіб, що мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, дисциплінарних санкцій.

Розділ XII. Контроль за функціонуванням фондових бірж

1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює регулювання та контроль за діяльністю фондових бірж у порядку, встановленому законодавством України.

2. У разі, якщо біржовий курс або біржове котирування цінного паперу або іншого фінансового інструменту, визначені на різних організаторах торгівлі, відрізняються більш, ніж на 20 (двадцять) відсотків, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може призупинити біржові торги відповідним цінним папером або іншим фінансовим інструментом.

3. У разі отримання інформації від фондової біржі про наявність операцій з цінним папером або іншим фінансовим інструментом, що мають ознаки маніпулювання, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може призупинити біржові торги відповідним цінним папером або іншим фінансовим інструментом на строк проведення перевірки дій учасників фондового ринку, що можуть містити факти маніпулювання.