

**Пропозиції ПАТ «ФБ «ПЕРСПЕКТИВА» до  
Положення про функціонування фондових бірж**

<p align="center"><b>Положення про функціонування фондових бірж, затверджене рішенням Комісії від 19.06.2006 № 1542, зареєстроване МЮУ 18.01.2007 за № 35/13302</b></p>	<p align="center"><b>Запропонована редакція змін до Положення</b></p>	<p align="center"><b>Обґрунтування</b></p>
<p>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".</p> <p>Це Положення визначає основні засади та вимоги до функціонування фондових бірж в Україні.</p>		
<p align="center"><b>РОЗДІЛ І. ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ</b></p>		
<p>1. Терміни, які використовуються в цьому Положенні, вживаються в такому значенні:</p>		
<p>біржова угода - зафіксоване фондовою біржею одночасне прийняття учасниками біржових торгів прав і зобов'язань щодо купівлі-продажу за відповідними цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, які виникають при співзіставленні умов зареєстрованих фондовою біржею заявок на купівлю із заявками на продаж цих учасників торгів;</p>	<p align="center"><b>ВИКЛЮЧИТИ</b></p>	<p>Тут та нижче по тексту Положення доцільно виключити терміни «біржова угода» та «біржовий контракт», замінивши їх на терміни «укладений договір» та «виконаний договір», що буде відповідати вимогам Цивільного кодексу України та Законам України «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про акціонерні товариства».</p> <p>Окрім Цивільного кодексу, що не містить визначення угоди, а натомість містить визначення договору (глава 52), аналогічну позицію займають законодавці й щодо договорів на фондовій біржі у Законі України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. № 514-VI. Згід-</p>

		<p>но п. 1 ст. 24 Розділу 4 Закону.</p> <p>Відповідно до п. 1 статті 24 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»:</p> <p><i>Фондова біржа створює організаційні умови для укладання <b>договорів</b> з цінними паперами шляхом котирування цінних паперів на основі даних попиту і пропозицій, отриманих від учасників торгів на фондовій біржі.</i></p> <p><b>Таким чином, мова йде саме про договори, що укладаються на фондовій біржі, а не угоди і не контракти.</b></p> <p>Термінологія ж, що застосовується чинною редакцією Положення про функціонування фондових бірж, веде до появи ризиків для торговців цінними паперами (учасників біржових торгів), оскільки з'являється дуже багато питань: В якій формі правочину укладаються угоди та біржові контракти? Як фіксується та підтверджується волевиявлення сторін? Які взагалі відмінності між цими правочинами та які вимоги до їх оформлення?</p>
<p>біржові торги - організоване укладання на фондовій біржі угод щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів відповідно до законодавства та правил фондової біржі;</p>	<p>біржові торги - організоване укладання <b>біржових договорів</b> щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів відповідно до законодавства та правил фондової біржі;</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод</p>
<p>біржовий фондовий індекс - показник, який визначає зведений курс групи лістингових цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;</p>	<p>біржовий фондовий індекс - показник, який визначає зведений курс <b>групи цінних паперів та інших фінансових інструментів</b>, що котируються на фондовій біржі, <b>та розраховується фондовою біржею</b>;</p>	<p>Фактична вимога щодо обов'язкової лістинговості цінних паперів, що входять до складу кошиків розрахунку фондових індексів, сьогодні все одно не береться до уваги фондовими біржами при розрахунках власних фондових індексів. В світі існують різні підходи до формування кошиків розрахунків фондових індексів (по типах фондових ринків, окремих країнах, галузях, підгалузях тощо) – і фактор проходження лістингу не завжди є визначальним.</p> <p>Натомість доповнення щодо того, що біржовий фондовий індекс розраховується саме фондовою біржею, є цілком доцільним, оскільки в Україні та світі існує значна кількість фондових індексів, які розраховуються торговцями цінними паперами, рейтинговими та аналітичними агенціями тощо.</p>

		Крім того, недоцільно обмежувати фондові біржі у можливості використання в якості складових для індексного кошику виключно цінними паперами.
біржовий контракт - договір про виконання біржової угоди за відповідними цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, який укладається між учасниками біржових торгів;	<b>біржовий договір – стандартизований договір купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів</b> , який укладається між учасниками біржових торгів <b>та реєструється фондовою біржею;</b>	Див. обґрунтування щодо біржових угод
біржовий курс цінного папера - ринкова ціна цінного папера, яка визначається на конкретну дату за результатами біржових торгів у день їх проведення на підставі біржових контрактів, у яких передбачено, що строк їх виконання не перевищує трьох робочих днів з моменту їх укладання	біржовий <b>курс</b> - ринкова ціна цінного папера <b>або іншого фінансового інструмента</b> , яка визначається на конкретну дату за результатами біржових торгів у день їх проведення на підставі біржових контрактів, у яких передбачено, що строк їх виконання не перевищує трьох робочих днів з моменту їх укладання	Незрозуміло, чому щодо інших фінансових інструментів (в т.ч. строкових контрактів, які мають обіг виключно на біржі) не може бути визначено біржовий курс?
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;		
<b>біржовий реєстр - складова біржового списку, що містить інформацію щодо лістингових цінних паперів;</b>		
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 угоди; зареєстрована фондовою біржею заявка учасника біржових торгів є згодою цього учасника укласти біржову угоду та виконати бір-	заявка - подана учасником біржових торгів згідно з правилами фондової біржі пропозиція на купівлю чи продаж цінних паперів та інших фінансових інструментів, яка містить <b>умови біржового договору</b> ; зареєстрована фондовою біржею заявка учасника біржових торгів є згодою цього учасника <b>укласти та виконати бі-</b>	У існуючому визначенні відсутнє посилання на те, що безадресна заявка подається учасником біржових торгів на умовах <b>анонімності</b> . Саме такий підхід унеможливує маніпулювання цінами та відповідає світовій практиці організації торгів на «ринку заявок». В іншому випадку визначення біржового курсу на підставі безадресних заявок, але без обов'язкової її анонімності,

<p>жовий контракт; заявка адресна - заявка, яка подана учасником біржових торгів та адресована іншому учаснику біржових торгів; заявка безадресна - заявка, яка подана учасником біржових торгів та адресована усім учасникам біржових торгів;</p>	<p><b>ржовий договір;</b> заявка адресна - заявка, яка подана учасником біржових торгів та адресована іншому учаснику біржових торгів; заявка безадресна – заявка, яка подана учасником біржових торгів, <b>ідентифікація якого неможлива до моменту укладання біржового договору</b>, та адресована усім учасникам біржових торгів;</p>	<p>не вирішує проблеми профілактики маніпулювання. Якщо заявка навіть адресована всім учасникам торгів, але брокер, який її надає, заздалегідь відомий, то про яку анонімність можна казати?</p>
<p>електронна торговельна система - сукупність організаційних, технологічних та технічних засобів, що використовуються фондовою біржею для забезпечення укладання біржових угод та виконання біржових контрактів за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами;</p>	<p>електронна торговельна система – сукупність організаційних, технологічних та технічних засобів, що використовуються фондовою біржею для забезпечення укладання та виконання <b>біржових договорів</b> за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами;</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод</p>
<p>інформаційна взаємодія - обмін інформацією між фондовими біржами, яка ними узгоджена за складом, формою та структурою даних, періодичністю формування та передачі;</p>		
	<p><b>котировка – діапазон числових значень ціни цінного паперу та іншого фінансового інструменту, що оприлюднюються біржею та свідчать про поточну ціну та напрям її руху (ціни відкриття та закриття торговельної сесії, максимальна та мінімальна ціна за торговельну сесію, ціна останнього біржового договору, середньозважена ціна, найкращі ціни попиту та пропозиції за заявками покупців та продавців);</b></p>	<p>Визначення є вкрай необхідним, зважаючи на поширеність терміну «котировка» в чинному законодавстві України, аби визначити чітку різницю між «біржовою котировкою» та «біржовим котируванням», яке приймається до уваги для податкових цілей та оцінки активів інституціональних інвесторів. Наприклад, 1) банки використовують для розрахунку резерву за цінними паперами, що обліковуються в портфелі банку на продаж та внесені до біржового реєстру, <i>справедливу вартість цінного папера, визначену за його котирувальною ціною покупця (ціною bid) за даними оприлюднених котирувань лістингових цінних паперів на фондових біржах за станом на час закриття останнього біржового дня звітного місяця. У разі відсутності таких котирувань на зазначену дату банк має визначити справедливу вартість цінного папера, який внесено до</i></p>

біржового реєстру, за його останнім **біржовим курсом**, що визначений за результатами біржових торгів, які відбулися протягом останніх п'яти робочих днів звітного місяця (п. 3.2 Положення про порядок формування резерву під операції банків України з цінними паперами).

2) акції й облігації українських емітентів в активах НПФ оцінюються **за ціною останнього зареєстрованого договору**, який одночасно відповідає таким вимогам:

вартість договору має знаходитися у діапазоні між найвищою пропозицією на купівлю і найнижчою пропозицією на продаж на дату здійснення договору, при цьому сума договору має становити не менше ніж 10 000 гривень; строк виконання договору має становити не більше 30 календарних днів, що передують дню проведення оцінки; загальний обсяг договорів за 30 календарних днів, що передували дню здійснення оцінки, має становити не менше 100 000 гривень (п. 3 Положення про порядок визначення чистої вартості активів НПФ);

3) для НПФ **ринкова вартість цінних паперів українських емітентів**, які внесені до біржового списку, визначається за даними **біржового курсу організатора торгівлі**, розрахованого та оприлюдненого відповідно до вимог законодавства (розділ 2, п. 1 Положення про порядок визначення вартості чистих активів ІСІ);

4) Інші інвестори (наприклад, страховики) продовжують користуватися для оцінки своїх активів **котируваннями**;

5) не варто забувати і про податковий аспект цієї проблеми, що стосується не тільки інституціональних інвесторів, а й інших суб'єктів господарювання. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 "Об'єднання підприємств", визначає справедливу вартість цінних паперів як **поточну ринкову вартість** на фондовому ринку, а за відсутності такої оцінки – як експертну оцінку. В якості справедливої вартості (звичайної ціни) п. 39.4 Податкового кодексу України пропонує враховувати **ціни, встановлені на організованому ринку цінних паперів, або біржову ціну (біржове котирування)**.

		<p>Відповідно до цього необхідно чітко розмежувати терміни «котирування» (як процес визначення котировок) та «котировка» (числові значення ціни, визначені за наслідками котирування, в т.ч. спеціальною котировкою для інституціональних інвесторів є і біржовий курс).</p> <p>Крім того,</p>
<p>котирувальний список - складова біржового реєстру, який містить інформацію щодо цінних паперів відповідного рівня лістингу;</p> <p>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;</p> <p>лот - установлена фондовою біржею мінімальна кількість цінних паперів та інших фінансових інструментів, яка може бути продана чи куплена під час торговельної сесії;</p>		
<p>маніпулювання цінами під час здійснення операцій з цінними паперами - неправомірний вплив посадової особи учасника фондового ринку на ринкову вартість цінних паперів на організаційно оформленому фондовому ринку в інтересах такого учасника або третіх осіб, у результаті чого придбання або продаж цих цінних паперів відбувається за іншими цінами, ніж ті, які існували б за відсутності такого неправомірного впливу;</p> <p>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;</p>		
<p>нестандартна біржова угода - угода, що не</p>	<p><b>нестандартний договір - договір, що не</b></p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод</p>

<p>відповідає правилам фондової біржі;</p> <p>позалістингові цінні папери - цінні папери, які допущені до торгівлі на фондовій біржі без унесення до біржового реєстру;</p> <p>поточна ціна цінного папера - ціна цінного папера, що розраховується як середнє арифметичне зважене цін укладених біржових угод за таким цінним папером за проміжок часу, визначений правилами біржі, але не більший, ніж 60 хвилин;</p> <p>призупинення торгівлі - процедура, що призводить до заборони протягом певного строку оголошувати заявки, укладати біржові угоди та виконувати біржові контракти щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів;</p> <p>припинення торгівлі - процедура виключення цінного папера або іншого фінансового інструмента із біржового списку;</p>	<p>відповідає правилам фондової біржі;</p> <p>призупинення торгівлі - процедура, що призводить до заборони протягом певного строку <b>подавати</b> заявки, <b>укладати та виконувати біржові договори</b> щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів;</p>	
<p>ринкова капіталізація емітента - ринкова вартість акцій емітента, яка визначається шляхом множення біржового курсу акцій цього емітента, на кількість цих акцій;</p>	<p>ринкова капіталізація емітента - ринкова вартість акцій емітента, яка визначається шляхом множення біржового курсу <b>(або іншої котировки відповідно до правил фондової біржі)</b> акцій цього емітента, на кількість цих акцій;</p>	<p>Окрім кількох фондових індексів, історія яких налічує вже не одне сторіччя (як, наприклад, Dow Jones Industrial Average), переважна більшість з понад 2 тисяч фондових індексів світу зважується за показником ринкової капіталізації. Не є виключенням з цього правила і найбільш популярні українські фондові індекси.</p> <p>Але діюче визначення ринкової капіталізації емітента передбачає використання для її розрахунку саме біржового курсу акцій емітента.</p> <p>Натомість, Методика розрахунку Індексу українських акцій, опублікована на Інтернет-сайті ПАТ «Українська біржа» (<a href="http://ux.com.ua/ru/index/ux">http://ux.com.ua/ru/index/ux</a>), для розрахунку ринкової капіталізації цінних паперів (МСп) використовує не біржовий курс, а ціну останньої угоди (Pi) на момент розрахунку Індексу.</p> <p>Так само і Правила розрахунку фондового індексу ПФТС, опубліковані на Інтернет-сайті ПАТ «Фондова біржа ПФТС» (<a href="http://pfts.com/uk/indexes/?get_file=159">http://pfts.com/uk/indexes/?get_file=159</a>),</p>

		<p>передбачають використання для розрахунку ринкової капіталізації емітента не біржовий курс, а середньозважене значення цін останніх 3 угод, укладених з акцією.</p> <p>Саме це дозволяє впровадити розрахунок та оприлюднення фондових індексів у режимі реального часу. Якщо ж привести методики розрахунку фондових індексів до діючих нормативних вимог ДКЦПФР, то фондовий індекс ПФТС та Індекс українських акцій матимуть єдине значення протягом торговельного дня - оскільки біржовий курс визначається за таких умов (зазначених у Додатку до Положення про функціонування фондових бірж), що коректно розрахувати та оприлюднити його можливо лише після закінчення торговельного дня.</p> <p>Втім, практика розрахунку найбільш відомих фондових індексів світу передбачає принаймні кілька значень протягом торговельного дня (значення на початок та кінець торгового дня, максимальне та мінімальне значення), а зазвичай фондові індекси розраховуються саме у режимі реального часу.</p>
	<p><b>ринок – окремих сегмент біржових торгів, який має особливості обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів, умов, порядку, строків виконання зобов'язань за договорами;</b></p>	<p>З огляду на наявність в Наказі Голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.01.2008 р. № 18 довіднику "Вид ринку" (табл. 12), до якого включені первинний, вторинний, ринок приватизації, строковий ринок, ринок РЕПО та інші – тобто, окремі сегменти біржових торгів із певними особливостями обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів, умов, порядку, строків виконання зобов'язань за договорами. Напевне, наявність довідника «Вид ринку» передбачає необхідність визначення такого терміну.</p> <p>Див. також абз. 6 п. 2 цього розділу та п. 3 розділу II.</p>
<p>спред вертикальний - різниця між максимальною та мінімальною ціною, яка міститься в пропозиціях на продаж, або між максимальною та мінімальною ціною, яка міститься в пропозиціях на купівлю цінних паперів та інших фінансових інструментів;</p> <p>спред горизонтальний - різниця між мак-</p>		



<p>симальною ціною, яка міститься в пропозиціях на продаж, та мінімальною ціною, яка міститься в пропозиціях на купівлю цінних паперів та інших фінансових інструментів;</p>		
	<p><b>стартова ціна – ціни відкриття для цінних паперів, що вперше допускаються до біржових торгів;</b></p>	<p>Необхідність визначення такого терміну та його врегулювання обумовлена існуючими фактами, коли цінні папери вперше впроваджуються в обіг на фондовій біржі. При цьому зазначені цінні папери вже мають певну цінову історію на іншій фондовій біржі. В такому випадку біржа, на якій дотепер ще були відсутні торги цими цінними паперами, повинна принаймні стартову ціну встановлювати з огляду на існуючу цінову динаміку, яка зафіксована на інших фондових біржах. Відповідно вимогу див. у п. 17 розділу III.</p>
<p>торговельний день - визначений фондовою біржею робочий день, протягом якого здійснюються біржові торги;</p>		
<p>торговельна сесія - визначений фондовою біржею період часу торговельного дня, протягом якого на фондовій біржі здійснюється укладання біржових угод; уповноважений представник учасника біржових торгів - фізична особа, яка від імені учасника торгів оголошує заявки та укладає біржові угоди; 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 оголошувати заявки та укладати біржові угоди;</p>	<p>торговельна сесія - визначений фондовою біржею період часу торговельного дня, протягом якого на фондовій біржі здійснюється укладання біржових <b>договорів</b>; уповноважений представник учасника біржових торгів - фізична особа, яка від імені учасника торгів <b>подає</b> заявки та укладає біржові <b>договори</b>; 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 <b>подавати</b> заявки та укладати біржові <b>договори</b>;</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод</p>
	<p><b>частка акцій у вільному обігу (free-float) – частка акцій у випуску у власності меноритарних акціонерів (тобто, за виключенням: акцій у власності інвесторів, що володіють понад 5% акцій; акцій, що мають об-</b></p>	<p>Пропонується для впровадження в якості критерію виконання лістингових вимог. Цей показник вже активно застосовується українськими фондовими біржами при розрахунку біржових фондових індексів.</p>

	межений обіг; акцій, що належать пов'язаним особам, зокрема керівництву; акцій, що належать державі), яка визначається фондовою біржею на підставі публічних відомих джерел інформації;	
<p>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.</p> <p>Інші терміни, які вживаються в цьому Положенні, використовуються відповідно до законодавства України.</p>		
<p>2. Основними засадами функціонування фондової біржі є:</p> <p>створення умов щодо конкурентного ціноутворення на цінні папери та інші фінансові інструменти шляхом зосередження попиту та пропозицій на їх купівлю-продаж;</p>		
<p>підтримання цілісності та стабільності ринку цінних паперів шляхом запровадження справедливих та рівних для всіх учасників біржових торгів правил поведінки;</p> <p>забезпечення прозорості ринку цінних паперів через оприлюднення інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку;</p> <p>забезпечення інформування учасників біржових торгів та інвесторів щодо емітентів та їхніх цінних паперів;</p>	<p>підтримання цілісності та стабільності ринку цінних паперів <b>та інших фінансових інструментів</b> шляхом запровадження справедливих та рівних для всіх учасників біржових торгів правил поведінки;</p> <p>забезпечення прозорості ринку цінних паперів <b>та інших фінансових інструментів</b> через оприлюднення інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку;</p> <p>забезпечення інформування учасників біржових торгів та інвесторів щодо емітентів, їхніх цінних паперів <b>та інших фінансових інструментів</b>;</p>	<p>Оскільки на біржі можуть мати обіг не тільки цінні папери, але й інші фінансові інструменти, то основні засади функціонування фондової біржі мають це передбачати</p>
<p>застосування ефективних технологій укладання біржових угод та виконання біржових контрактів, що відповідають міжнародним ста-</p>	<p>застосування ефективних технологій <b>проведення торгів на різних ринках</b>;</p>	<p><b>Якщо такі існують, варто послатися на конкретні міжнародні стандарти.</b></p> <p>Існуючий у Наказі Голови ДКЦПФР від 14.01.2008 р. № 18 розподіл процедур та особливостей біржових</p>

ндартам;		торгів на «ринки» (табл. 12 - первинний, вторинний, ринок приватизації, строковий ринок, ринок РЕПО та інші) та «Технології проведення торгів» (табл. 18 – торги за адресними та безадресними заявками, аукціон, торги з голосу та інші: до речі, визначення цього поняття знов-таки немає) виглядає досить штучним. В результаті на кожній біржі торги на, немов би, аналогічних за назвою ринках здійснюються із суттєвими відмінностями, які іноді взагалі не відповідають класичним, загальноживаним у світовій практиці поняттям про організацію біржових торгів за тими чи іншими процедурами. Доцільно у найбільш універсальній формі визначити особливості обігу фінансових інструментів, подання заявок, блокування активів, порядку торгів та розрахунків тощо у єдиному понятті «ринок». Такі визначення наведені нижче.
забезпечення функціонування фондової біржі на постійно діючій основі;	забезпечення функціонування фондової біржі на постійно діючій основі, <b>а саме забезпечення протягом календарного року не менше 120 торговельних днів, протягом яких було укладено та виконано не менше одного біржового договору.</b>	Ця засада має сенс виключно у випадку визначення на рівні цього Положення або ліцензійних вимог бодай мінімальних критеріїв постійності функціонування фондової біржі. Важко назвати надмірними вимоги до проведення 10 результативних торговельних сесій на місяць.
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 поданих заявок, укладених біржових угод та контроль за виконанням біржових контрактів;	ведення переліку учасників торгів, фіксація <b>поданих</b> заявок, укладених біржових <b>договорів</b> та контроль за виконанням біржових <b>договорів</b> ;	Див. обґрунтування щодо біржових угод
ведення переліку цінних паперів та інших фінансових інструментів, унесених до біржового списку;		
обмін інформацією з депозитарними та розрахунково-кліринговими установами для забезпечення виконання біржових контрактів;	обмін інформацією з депозитарними та розрахунково-кліринговими установами для забезпечення виконання біржових <b>договорів</b> ;	Див. обґрунтування щодо біржових угод
зберігання паперових та/або в електронному вигляді документів щодо укладення біржових угод і виконання біржових контрактів в депозитарній системі;	зберігання <b>паперових та/або в електронному вигляді</b> документів щодо <b>укладення і виконання біржових договорів</b> ;  або:  зберігання <b>паперових та/або в електронному вигляді</b> документів щодо <b>укладення і виконання біржових договорів в депозитарній системі та/або платіжній системі</b> ;	Виконання <b>біржових договорів щодо строкових контрактів</b> не має ніякого відношення до депозитарної системи, але, напевно, і ці біржові договори необхідно зберігати. Переказ коштів на виконання біржових договорів щодо цінних паперів також не передбачає обов'язкової участі депозитарної системи: наприклад, Положення про розрахунково-клірингову діяльність надає можливість фондовій біржі обирати уповноважений банк, що обслуговує переказ коштів за результатами біржових торгів. Таким чином, варто або не зазначати конкретно, яка саме система повинна забезпечувати біржу документами, що підтверджують укладення та виконання біржового договору, або не обмежуватися лише депозитарною системою.
здійснення діяльності з проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних (деривативів), які укладаються на організаторі торгівлі;	здійснення діяльності з проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних (деривативів), які <b>укладаються на фондовій біржі</b> ;	Ст. 20 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачено єдиний суб'єкт ринку, який може здійснювати діяльність з організації торгівлі цінними паперами, - фондова біржа.
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 пору-	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 пору-	

<p>шення 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 та обмін інформацією відповідно до законодавства України.</p>	<p>шення 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 та обмін інформацією відповідно до законодавства України.</p>	
<p>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.</p>	<p>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.</p>	
<p>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 біржових угод; підготовку та передачу інформації, необхідної для виконання біржових контрактів; захист інформації (у тому числі на електронних носіях), що стосується укладання біржових угод та виконання біржових контрактів, від втрати або несанкціонованого доступу. Захист має відповідати вимогам законодавства про електронний документообіг та забезпечувати неможливість витоку, знищення та блокування інформації, порушення цілісності та режиму доступу до інформації; обмін інформацією в електронній торговельній системі фондової біржі шляхом створен-</p>	<p>5. Електронна торговельна система є <b>складовою програмно-технічного комплексу фондової біржі та</b> 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 <b>та виконаних біржових договорів</b>; підготовку та передачу інформації, необхідної для виконання біржових <b>договорів</b>; захист інформації (у тому числі на електронних носіях), що стосується укладання та виконання біржових договорів, від втрати або несанкціонованого доступу. Захист має відповідати вимогам законодавства про електронний документообіг та забезпечувати неможливість витоку, знищення та блокування інформації, порушення цілісності та режиму доступу до інформації; обмін інформацією в електронній торговель-</p>	<p>Визначення ЕТС та перелік функцій, які ЕТС повинна забезпечувати дозволяє дійти висновку, що ЕТС призначена саме для обслуговування торгів. Натомість, біржа повинна мати ширші програмно-технічні можливості (власної розробки або на базі використання інших складових інфраструктури ринку – депозитарної, клірингової, платіжної системи) – наприклад, щодо інформаційної взаємодії з депозитаріями, банками, кліринговими установами, Держфінмоніторингом, ДКЦПФР (звітність) тощо. На даному етапі, напевне, недоцільно висувати додаткові вимоги до цього програмно-технічного комплексу, але принаймні визначити необхідність його використання безумовно важливо.</p>

<p>ня, відправлення, передавання, одержання, зберігання, оброблення, використання та знищення документів в електронному вигляді формування та підтримку баз даних про хід та результати біржових торгів з фіксацією часу подання учасниками біржових торгів заявок та укладання біржових угод;</p>	<p>льній системі фондової біржі здійснюється шляхом створення, відправлення, передавання, одержання, зберігання, оброблення, використання та знищення <u>в електронному вигляді</u>; формування та підтримку баз даних про хід та результати біржових торгів з фіксацією часу подання учасниками біржових торгів заявок та укладання біржових <b>договорів</b>;</p>	
<p>можливість відтворення документів у паперовому вигляді.</p>	<p><b>укладення біржових договорів у вигляді документа на папері та/або електронного документа, оригінали яких зберігаються на фондовій біржі з можливістю відтворення документів у паперовому вигляді;</b></p>	<p>З огляду на дискусійність теми щодо обов'язковості впровадження наскрізного електронного документообігу для фондових бірж, у всіх інших розділах цього Положення достатнім вважається зберігання документів, пов'язаних із поданням заявок, виконанням біржових договорів тощо (тобто, документів, ініційованих не біржею, а іншими учасниками інформаційної взаємодії), у паперовому або електронному вигляді. Однак принаймні самі біржові договори повинні укладатися у формі, яка дозволяє використовувати їх в якості безумовно легітимних первинних документів, тому мова може йти або про паперові оригінали документів, або електронні документи (з обов'язковим реквізитом, у тому числі ЕЦП автора), копія яких на папері згідно чинного законодавства України щодо електронного документообігу має статус оригіналу. Відповідно до ст. 7 Закону "Про електронні документи та електронний документообіг", саме такий електронний примірник документа може вважатися оригіналом електронного документа.</p>
	<p><b>Електронна торговельна система для забезпечення можливості розширення доступу до біржових торгів повинна відповідати наступним кількісним критеріям:</b> - до електронної торговельної системи можуть отримати доступ одночасно (тут і далі в цьому пункті – протягом 1 секунди) не менше 50 учасників торгів; - кількість заявок, які можуть бути подані до електронної торговельної системи та</p>	<p>Існуючі Вимоги до програмних продуктів на фондовому ринку, затвержені рішенням Комісії від 16.07.2003 N 349, є достатньо загальними та не містять особливостей для конкретних видів професійних учасників фондового ринку. Натомість необхідність підвищення конкурентоспроможності національного біржового фондового ринку вимагає висунення хоча б найменш обтяжливих для фондових бірж вимог до торговельної платформи.</p>

	<p><b>оброблені (шляхом перевірки на можливість укладення на їх підставі біржового договору), не може бути нижче 50,</b>  <b>- час обробки заявки не повинен перевищувати 5 секунд.</b>  <b>Зазначені вимоги не поширюються на ринок торгів «з голосу».</b></p>	
<p>6. Фондова біржа у разі здійснення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних (деривативів), які укладаються на такій фондовій біржі, повинна відповідати вимогам, установленим Комісією.</p>		
<p>7. Виконання біржових контрактів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, укладених на фондовій біржі, здійснюється виключно за принципом "поставка цінних паперів проти оплати", крім:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>виконання біржових контрактів, укладених під час розміщення цінних паперів або інших фінансових інструментів;</li> <li>виконання біржових контрактів, укладених при проведенні торгів з продажу акцій, що належать державі;</li> <li>виконання біржових контрактів, предметом яких є купівля-продаж державних облігацій, інших фінансових інструментів.</li> </ul>	<p>7. Виконання біржових <b>договорів</b> щодо цінних <b>паперів</b>, укладених на фондовій біржі, здійснюється виключно за принципом "поставка цінних паперів проти оплати". На ринках інших фінансових інструментів фондова біржа повинна застосовувати інший порядок забезпечення виконання зобов'язань.</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p> <p>Виключення з правила "поставка цінних паперів проти оплати" щодо державних цінних паперів або відносно договорів за участі держави є абсолютно неприйнятним.</p> <p>Єдиним виключенням є торги щодо інших фінансових інструментів (насамперед, строкових контрактів), коли впроваджуються інші механізми забезпечення виконання зобов'язань.</p>
<p><b>РОЗДІЛ II. ПРАВИЛА ФОНДОВОЇ БІРЖІ</b></p> <p>1. Правила фондової біржі, а також зміни до них затверджуються біржовою радою та реєструються Комісією.</p> <p>Правила фондової біржі, а також зміни до них є дійсними після їх реєстрації в Комісії згідно з вимогами законодавства України.</p>		

<p>2. Правила фондової біржі можуть міститися в одному документі або складатися з окремих документів фондової біржі.</p>		
<p>3. Правила фондової біржі складаються з таких порядків:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>організації та проведення біржових торгів;</li> <li>лістингу та делістингу цінних паперів;</li> <li>допуску членів фондової біржі та інших осіб до біржових торгів;</li> <li>котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу;</li> <li>розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;</li> <li>розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно з законодавством;</li> <li>здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;</li> </ul>		
<p>накладення санкцій за порушення правил фондової біржі, у тому числі за анулювання (невиконання) біржової угоди та/або біржового контракту за цінним папером у випадку, коли був розрахований та оприлюднений біржовий курс такого цінного папера;</p>	<p>накладення санкцій за порушення правил фондової біржі, у тому числі за анулювання (невиконання) біржового <b>договору</b> за цінним папером <b>або іншим фінансовим інструментом</b> у випадку, коли був розрахований та оприлюднений біржовий курс такого цінного папера <b>або іншого фінансового інструмента</b>;</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод та визначення біржового курсу.</p>
<p>порядку подання до фондової біржі інформації торговцем цінними паперами про всі вчинені ним правочини з цінними паперами на позабіржовому ринку та розкриття фондовою біржею такої інформації..</p>		
<p>Фондова біржа може встановлювати особ-</p>	<p>Фондова біржа може встановлювати особ-</p>	<p>Див. обґрунтування щодо визначення «ринку» у розділі I.</p>



ливості організації та проведення біржових торгів відповідним видом цінного паперу або іншого фінансового інструменту.

ливості організації та проведення біржових торгів відповідним видом цінного паперу або іншого фінансового інструменту **на різних видах ринків, зокрема:**

- ринок заявок (подвійний аукціон зустрічних безадресних заявок, **Order Driven Market**) – біржові договори укладаються автоматично на підставі безадресних заявок, поданих на умовах обов'язкового повного попереднього депонування активів (грошових коштів ті цінних паперів або інших фінансових інструментів);

- адресний ринок (ринок котировок, **Quote-Driven Market**) – біржові договори укладаються в результаті акценту учасниками торгів адресних заявок, для подання яких необов'язкове попереднього депонування активів;

- ринок аукціону (односторонній аукціон, ринок значних угод, торги «з голосу», продаж акцій, що належать державі) - укладення біржових договорів та проведення розрахунків проводиться на умовах, визначених біржею та/або ініціатором проведення аукціону;

- строковий ринок – ф'ючерсні, опціонні та інші строкові контракти укладаються із забезпеченням виконання учасниками торгів зобов'язань відповідно до правил фондової біржі;

- ринок РЕПО – договори укладаються із зобов'язанням зворотного викупу;

- ринок первинного розміщення - укладення біржових договорів та проведення розрахунків проводиться на умовах, визначених біржею та/або ініціатором розміщення

Визначення запропоновані максимально універсальні, із врахуванням відкритих джерел (зокрема, Інтернет-сайтів фондових бірж України та Росії).

	<p>(емітентом та/або андеррайтером).</p> <p>Опис кожного ринку в правилах фондової біржі повинен визначати: процедуру подання заявок та зазначення їх видів; особливості укладення біржових договорів, цінні папери та інші фінансові інструменти, щодо яких можуть укладатися біржові договори; порядок забезпечення виконання зобов'язань укладеними біржовими договорами; порядок розрахунків.</p>	
<p>4. Правила фондової біржі є обов'язковими для виконання членами фондової біржі, учасниками біржових торгів, емітентами, цінні папери яких унесені до біржового реєстру.</p>		
<p>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.</p>	<p>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.</p>	
<p>6. У статуті фондової біржі мають відображатися вимоги щодо діяльності органів фондової біржі, до компетенції яких належать виконання функцій та прийняття рішень, передбачених правилами фондової біржі.</p>	<p>6. У статуті фондової біржі мають відображатися вимоги щодо діяльності органів фондової біржі, до компетенції яких належать виконання функцій та прийняття рішень, передбачених правилами фондової біржі.</p>	
<p>7. Фондова біржа, яка використовує електронну торговельну систему, забезпечує:  надійне функціонування електронної торговельної системи;  надання необхідної для користувачів інформації в зручному для сприйняття вигляді, об-</p>	<p>7. Фондова біржа забезпечує:  надійне функціонування електронної торговельної системи;  надання необхідної для користувачів інформації в зручному для сприйняття вигляді, обслуговування запитів користувачів.</p>	<p>Сьогодні неможливо функціонування сучасної фондової біржі без наявності ЕТС – через обов'язковість інформаційної взаємодії з депозитарієм (в форматі ЕДО), необхідність формування електронної звітності до ДКЦПФР, ЕДО з Держфінмоніторингом тощо. Необхідність експорту-імпорту електронних даних (електронних документів) та їх обробки вимагає від біржі мати</p>

слуговування запитів користувачів.		бодай примітивну ЕТС.
Програмне забезпечення фондової біржі, яка використовує електронну торговельну систему, повинно відповідати Вимогам до програмних продуктів на фондовому ринку, затвердженим рішенням Комісії від 16.07.2003 N 349, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 17.11.2003 за N 1057/8378.	Програмне забезпечення фондової <b>біржі</b> повинно відповідати Вимогам до програмних продуктів на фондовому ринку, затвердженим рішенням Комісії від 16.07.2003 N 349, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 17.11.2003 за N 1057/8378.	Обґрунтування щодо обов'язковості наявності у фондової біржі ЕТС див. вище у цьому ж пункті.
<b>РОЗДІЛ III. ОРГАНІЗАЦІЯ ТА ПРОВЕДЕННЯ БІРЖОВИХ ТОРГІВ</b>		
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.	Виключити або ініціювати відповідні зміни до рішення ДКЦПФР № 999 (або 1001) щодо відповідних граничних меж операційного дня депозитарних установ. До речі, доцільно впровадити визначення «операційний день» і для фондових бірж, оскільки протягом торговельного дня біржа не тільки проводить торги, але й проводить кліринг щодо похідних, формує звітність, контролює розрахунки тощо.	На відміну від фондових бірж, для яких встановлено чіткі граничні діапазони проведення торгів, операційний день депозитарних установ визначається лише їх внутрішніми регламентами, а граничні межі інформаційного обміну між фондовою біржею та депозитарієм – виключно укладеними регламентами, що ставить біржі у залежне становище від розпорядку кожного депозитарію, який може посилатися, зокрема, на невідповідність цих вимог нормам КзОТ.
Протягом торговельного дня може відбуватися кілька торговельних сесій.		
2. Правила фондової біржі щодо порядку організації та проведення біржових торгів повинні визначати:		
процедуру та технології проведення біржових торгів;	процедуру та технології проведення біржових торгів <b>в розрізі реалізованих на фондовій біржі ринків;</b>	Див. обґрунтування щодо ринків

вимоги до учасників біржових торгів, їх права та обов'язки, у тому числі щодо інформування учасником біржових торгів (крім державних органів) фондової біржі про виконання біржового контракту протягом однієї години після виконання такого біржового контракту, крім випадків, коли таку інформацію отримує фондова біржа від депозитарію;	вимоги до учасників біржових торгів, їх права та обов'язки, у тому числі щодо інформування учасником біржових торгів (крім державних органів) фондової біржі про виконання біржового <b>договору</b> протягом однієї години після виконання такого біржового <b>договору</b> , крім випадків, коли таку інформацію отримує фондова біржа від депозитарію;	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
вимоги до уповноважених представників учасників біржових торгів, їх права й обов'язки;		
процедуру укладання біржових угод, включаючи процедуру подання заявок;	процедуру <b>укладання та виконання біржових договорів</b> , включаючи процедуру подання заявок;	Див. обґрунтування щодо біржових угод. Див. обґрунтування щодо ринків.
перелік видів заявок, які можуть подавати учасники біржових торгів;		
процедуру використання електронної торговельної системи ( <u>у разі наявності</u> ) та процедуру доступу учасників біржових торгів до користування цією системою;	процедуру використання електронної торговельної <b>системи</b> та процедуру доступу учасників біржових торгів до користування цією системою;	Обґрунтування щодо обов'язковості наявності у фондової біржі ЕТС див. п.7 розділу II.
процедуру формування переліку заявок учасників біржових торгів, який повинен містити щонайменше такі дані: номер заявки; найменування та код (у разі наявності) учасника торгів, який подав заявку; умови заявки; вид заявки; реквізити цінного папера або іншого фінансового інструменту, щодо якого подано заявку; кількість цінних паперів або інших фінансових інструментів, щодо яких учасником подано заявку; дату та час реєстрації заявки;		
порядок надання доступу до переліку та реквізитів заявок, поданих протягом торговельної сесії;		
процедуру формування переліку укладених біржових угод, який повинен містити щонай-	процедуру формування переліку укладених біржових <b>договорів</b> , який повинен містити	Ще раз повертаємось до біржових угод та біржових контрактів. Наявна редакція Положення не містить процедуру формування переліку укладених біржових конт-

<p>менше такі дані: реєстраційний номер угоди; сторони угоди; дату і час фіксації угоди; реквізити цінного папера або іншого фінансового інструменту, щодо якого було укладено угоду; суму угоди; кількість цінних паперів або інших фінансових інструментів, щодо яких було укладено угоду; ціну цінного папера або іншого фінансового інструменту, за якою було укладено угоду;</p>	<p>щонайменше такі дані: реєстраційний номер <b>біржового договору</b>; сторони <b>біржового договору</b>; дату і час фіксації <b>біржового договору</b>; реквізити цінного папера або іншого фінансового інструменту, щодо якого було укладено <b>біржовий договір</b>; суму <b>біржового договору</b>; кількість цінних паперів або інших фінансових інструментів, щодо яких було укладено <b>біржовий договір</b>; ціну цінного папера або іншого фінансового інструменту, за якою було укладено <b>біржовий договір</b>; <b>посилання на заявку, на підставі якої було укладено біржовий договір</b>;</p>	<p>рактів. Як наслідок, ці контракти можуть бути відсутні в документах фондової біржі, що, безумовно, ускладнює процедуру контролю та моніторингу, в тому числі за виконанням зобов'язань за біржовими договорами.</p>
<p>процедуру оформлення та обліку документів, які використовуються при укладанні біржової угоди та виконанні біржових контрактів;</p>	<p>процедуру оформлення та обліку <u>документів</u>, які використовуються при укладанні біржових <b>договорів</b> та виконанні <b>зобов'язань за біржовими договорами</b>;</p>	<p>З огляду на необхідність ретельного зберігання первинних документів. Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p>
<p>процедуру запобігання маніпулюванню та укладанню нестандартних біржових угод;</p>	<p>процедуру запобігання маніпулюванню та укладанню нестандартних біржових <b>договорів</b>;</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p>
<p>процедури, що застосовуються фондовою біржею у разі виникнення в ході торговельної сесії надзвичайних ситуацій, включаючи опис таких ситуацій; порядок прийняття рішень про призупинення, припинення та поновлення торгівлі;</p>		
<p>процедуру запобігання невиконанню біржових контрактів учасниками біржових торгів;</p>	<p>процедуру запобігання невиконанню біржових <b>договорів</b> учасниками біржових торгів;</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p>
<p>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.</p>		
<p>3. Порядки організації та проведення бір-</p>		

<p>жових торгів на первинному та вторинному ринках встановлюються окремо.</p>		
<p>4. Допуск цінних паперів та інших фінансових інструментів до торгівлі на фондовій біржі здійснюється шляхом їх внесення до біржового списку.</p> <p>Цінні папери та інші фінансові інструменти, обіг яких здійснюється на фондовій біржі, можуть перебувати у біржовому списку цієї фондової біржі не більше 60 календарних днів без проведення за ними біржових торгів. У разі не проведення біржових торгів протягом 60 календарних днів за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами такі цінні папери та інші фінансові інструменти виключаються із біржового списку.</p>		
<p>5. До біржового списку можуть бути внесені цінні папери в процесі їх відкритого (публічного) розміщення.</p>		
<p>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), реєстраційний код Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування для цінних паперів інститутів спільного інвестування, 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), інші показники, необхідні</p>		

<p>для ідентифікації цінного папера або іншого фінансового інструменту; рівень лістингу; дату внесення (виключення) цінного папера або іншого фінансового інструменту до (з) біржового списку.</p>		
<p>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.</p> <p>Вимоги щодо внесення цінних паперів та інших фінансових інструментів до біржового списку без унесення до біржового реєстру установлюються фондовою біржею відповідно до правил фондової біржі.</p> <p>Не допускається внесення до біржового списку цінних паперів та інших фінансових інструментів, емітенти яких визнані банкрутом або щодо яких застосовується ліквідаційна процедура.</p>		
<p>8. Припинення торгівлі цінним папером або іншим фінансовим інструментом здійснюється фондовою біржею за таких підстав:</p> <p>припинення емітента, про що інформація оприлюднена у порядку, встановленому законодавством</p> <p>невідповідності емітента та його цінних паперів вимогам цього Положення, правилам фондової біржі, що визначають умови перебування в біржовому реєстрі за відповідним рівнем лістингу;</p>		

<p>невідповідності вимогам правил фондової біржі, що визначають умови перебування у біржовому списку як позалістингових цінних паперів;</p> <p>прийняття Комісією рішення про анулювання випуску;</p> <p>визнання емісії недобросовісною;</p> <p>призупинення, припинення Комісією обігу та укладання угод за цінними паперами емітента;</p> <p>закінчення строку обігу цінних паперів;</p>		
<p>за заявою емітента (для лістингових цінних паперів), з урахуванням порядку лістингу та делістингу;</p>	<p>за заявою емітента <b>або іншого ініціатора внесення до біржового реєстру</b> (для лістингових цінних паперів <b>та інших фінансових інструментів</b>), з урахуванням порядку лістингу та делістингу;</p>	<p>У випадку, коли ініціатором та контролером допуску до торгів та відповідності лістинговим вимогам виступають професійні учасники ринку (наприклад, маркет-мейкер), існує значна вірогідність, що буде забезпечено ліквідний обіг цих акцій. Нормативно зафіксована необхідність здійснення процедури лістингу виключно за ініціативи емітента є однією з причин вкрай низької ліквідності біржової торгівлі.</p> <p>Дійсно, з точки зору додаткового навантаження на емітента лістингових цінних паперів у вигляді оприлюднення інформації в ЕСКРІН, позиція самостійного визначення емітента щодо того, чи бажає він пройти процедуру лістингу та підтримувати лістингові вимоги або не бажає, варта уваги.</p> <p>Втім, п.7 розділу IV, передбачає обов'язок фондової біржі вчасно інформувати емітента про факти лістингу/делістингу. Тобто, проблеми із необізнаністю емітента щодо цих фактів не виникне.</p> <p>Разом з тим пропонується норма підштовхує емітентів інвестиційно привабливих інструментів до більш докладного та оперативного розкриття інформації, зацікавленості у впровадженні кращих практик корпоративного управління, забезпечує можливість розширення джерел залучення капіталу. Тобто, це є дуже ефективним заходом для забезпечення захисту інвесторів, підвищення інформаційної прозорості та розширення кількості фінансових інструментів в біржовому обігу як од-</p>



		<p>нієї з найбільш важливих складових підвищення ліквідності.</p> <p>Крім того, вирішується низка поширених проблем на ринку, пов'язаних із тим, що емітента досить часто лістинг цікавить лише на етапі залучення коштів шляхом проведення емісії. Існують численні випадки, коли емітент після цього не вважає за потрібне підтримувати лістингові вимоги, що складає значні ризики для інституційних інвесторів, які придбали цінні папери емітента.</p>
<p>застосування до емітента ліквідаційної процедури, про що інформація оприлюднена у порядку, встановленому законодавством, крім цінних паперів емітентів, що пропонуються до продажу на фондових біржах у процесі приватизації;</p> <p>нерозкриття емітентом цінних паперів, які знаходяться у біржовому реєстрі, інформації перед фондовою біржею, якщо надання такої інформації передбачено правилами фондової біржі та договором між фондовою біржею та емітентом.</p>		
<p>9. Фондова біржа визначає показники, що характеризують ситуацію цінової нестабільності і значних коливань цін цінних паперів, та встановлює порядок їх розрахунку.</p> <p>Граничні значення зміни ціни (підвищення або зниження) цінного папера, зафіксовані біржовими угодами, не повинні перевищувати:</p> <p>9.1. Для цінних паперів першого рівня лістингу:</p> <p>10 % - зміни середньозваженої ціни цього цінного папера за перші 60 хвилин біржових торгів після відкриття торговельної сесії (ціна відкриття) порівняно з середньозваженою ціною цього цінного папера за останні 60 хвилин біржових торгів торговельної сесії попередньо-</p>		

<p>го торговельного дня (ціна закриття);</p> <p>5 % - зміни середньозваженої ціни цього цінного папера за кожні подальші 60 хвилин біржових торгів, що передують розрахунку (поточна ціна), порівняно з останньою розрахованою ціною.</p>		
<p>9.2. Для цінних паперів другого рівня лістингу:</p> <p>15 % - зміни середньозваженої ціни цього цінного папера за перші 60 хвилин біржових торгів після відкриття торговельної сесії (ціна відкриття) порівняно з середньозваженою ціною цього цінного папера за останні 60 хвилин біржових торгів торговельної сесії попереднього торговельного дня (ціна закриття);</p> <p>7 % - зміни середньозваженої ціни цього цінного папера за кожні подальші 60 хвилин біржових торгів, що передують розрахунку (поточна ціна), порівняно з останньою розрахованою ціною.</p>		
<p>9.3. У разі відсутності угод у перші 60 хвилин торговельної сесії ціною відкриття цінного папера вважається остання ціна закриття такого цінного папера.</p> <p>У разі відсутності угод в останні 60 хвилин торговельної сесії ціною закриття цінного папера вважається остання поточна ціна такого цінного папера.</p> <p>У разі відсутності угод протягом 60 хвилин торговельної сесії, які передують розрахунку поточної ціни, поточною ціною цінного папера вважається остання поточна ціна такого цінного папера.</p>		
<p>9.4. Фондова біржа у разі перевищення граничних значень зміни ціни цінного папера, передбачених підпунктами 9.1 та 9.2 цього</p>		

<p>пункту, повинна призупинити торгівлю таким цінним папером для виявлення причин, що призвели до ситуації цінової нестабільності та значного коливання ціни такого цінного папера.</p> <p>З метою виявлення причин цінової нестабільності та значного коливання ціни цінного папера фондова біржа здійснює перевірку. Фондова біржа може призупинити біржову торгівлю на строк, що не перевищує строку перевірки причин цінової нестабільності та значного коливання ціни цінного папера. В рамках розпочатої перевірки фондова біржа може прийняти рішення про поновлення торгівлі.</p> <p>Граничні строки перевірки встановлюються правилами фондової біржі.</p>		
<p>9.5. Фондова біржа у разі здійснення заходу, передбаченого підпунктом 9.4 цього пункту, може призупинити торгівлю іншими цінними паперами такого емітента та цінних паперів інших емітентів аналогічної та споріднених галузей за погодженням з державним представником на фондовій біржі.</p>		
<p>9.6. Фондова біржа може визначати додаткові показники, які характеризують ситуацію цінової нестабільності і значних коливань цін цінних паперів.</p>		
<p>9.7. Фондова біржа у разі здійснення заходів, передбачених підпунктами 9.4 та 9.5 цього пункту, повинна негайно після призупинення торгів поінформувати Комісію про такі факти призупинення із зазначенням:</p> <p>інформації про підстави призупинення торгів;</p> <p>заходів, які здійснюються фондовою біржею у цій ситуації;</p>		

результатів перевірки причин цінової нестабільності та значного коливання ціни цінного папера (за наявності).		
<p>9.8. У разі призупинення фондовою біржею торгів цінним папером Комісія може прийняти рішення про призупинення торгів таким цінним папером на інших фондових біржах.</p> <p>Біржові торги, щодо яких Комісією прийнято рішення про призупинення на інших фондових біржах, відновлюються не раніше наступного торговельного дня, якщо рішенням Комісії не передбачений інший термін відновлення торгів.</p>		
10. Комісія може у разі порушення фондовою біржею законодавства про цінні папери, статуту та правил фондової біржі призупиняти торгівлю на фондовій біржі до усунення таких порушень.		
11. Поновлення торгівлі на фондовій біржі здійснюється за рішенням тих органів, що ініціювали призупинення торгівлі, за умови усунення підстав, що викликали призупинення торгівлі на фондовій біржі.		
12. Цінні папери та інші фінансові інструменти, придбані учасником біржових торгів протягом торговельної сесії, можуть бути продані протягом тієї ж торговельної сесії.		
<p>13. Правила фондової біржі повинні містити перелік видів заявок, які можуть подавати учасники біржових торгів.</p> <p>Біржові угоди можуть укладатись на підставі адресних та безадресних заявок, поданих учасниками біржових торгів.</p>	<p>13. Правила фондової біржі повинні містити перелік видів заявок, які можуть подавати учасники біржових торгів.</p> <p>Біржові <b>договори</b> можуть укладатись на підставі адресних та безадресних заявок, поданих учасниками біржових торгів.</p>	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
14. Порядок організації та проведення біржових торгів на первинному ринку (при роз-		

міщенні цінних паперів та інших фінансових інструментів) передбачає: порядок проведення торгів;		
порядок укладання та зберігання біржових контрактів, укладених на фондовій біржі;	порядок укладання та зберігання біржових <b>договорів</b> , укладених на фондовій біржі;	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
порядок взаємодії фондової біржі та депозитарію; порядок взаємодії фондової біржі та обслуговуючого фондову біржу банку або платіжної системи.		
15. Якщо фондова біржа має намір засвідчувати звіт про розміщення облігацій при їх відкритому (публічному) розміщенні у відповідності до Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу, затвердженого рішенням Комісії від 17.07.2003 N 322, зареєстрованого у Міністерстві юстиції України 13.08.2003 за N 706/8027 (із змінами), правила фондової біржі повинні передбачати:		
порядок отримання та зберігання документів, що стосуються виконання розрахунків за біржовими контрактами, укладеними протягом біржових торгів при розміщенні цінних паперів;	порядок отримання та зберігання документів, що стосуються виконання розрахунків за біржовими <b>договорами</b> , укладеними протягом біржових торгів при розміщенні цінних паперів;	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
порядок та умови здійснення контролю за розрахунками за біржовими контрактами, укладеними протягом біржових торгів при розміщенні цінних паперів.	порядок та умови здійснення контролю за розрахунками за біржовими <b>договорами</b> , укладеними протягом біржових торгів при розміщенні цінних паперів.	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
16. Для укладення біржових угод щодо цінних паперів, випуск яких здійснено в документарній формі, цінні папери мають бути знерухомлені в депозитарії, що обслуговує фондову біржу, крім випадків, передбачених законодавством.	16. Для укладення на біржі біржових <b>договорів</b> щодо цінних паперів, випуск яких здійснено в документарній формі, цінні папери мають бути знерухомлені в депозитарії, <u>крім випадків, передбачених законодавством.</u>	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
	<b>17. Порядок визначення ціни відкриття</b>	Див. обґрунтування щодо необхідності впровадження терміну «стартова ціна».

	для цінного паперу або іншого фінансового інструменту, вперше допущеного до біржових торгів (стартова ціна), визначається правилами фондової біржі, при цьому можуть враховуватись результати торгів на таких фондових біржах, де зазначений цінний папір або фінансовий інструмент вже має обіг.	
<b>РОЗДІЛ IV. ЛІСТИНГ ТА ДЕЛІСТИНГ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА ФОНДОВІЙ БІРЖІ</b>		
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 цих цінних паперів.	Унесення цінних паперів до біржового реєстру здійснюється лише за ініціативи емітента <b>або маркет-мейкера</b> цих цінних паперів.	Природно, що не емітент, а саме маркет-мейкер підтримує необхідний рівень ліквідності. 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.  Див. також обґрунтування до абз. 9 п. 8 розділу III. Емісія державних цінних паперів згідно з законо-
3. Унесення та перебування 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:	у котирувальному списку першого рівня лістингу здійснюється при дотриманні умови, визначеної пунктом 2 цього розділу, а також відповідності до таких мінімальних вимог ( <b>окрім державних цінних паперів України</b> ):	давством України не підлягає регулюванню ДКЦПФР.
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.; ринкова капіталізація емітента складає не менше 100000000 грн.;		
кожен з останніх 6 місяців з цінними паперами емітента укладалось не менше 10 біржових угод та виконувалось не менше 10 біржових контрактів, при цьому середньомісячна вартість біржових угод з цінними паперами емітента протягом останніх 6 місяців складає не менше 1000000 грн.;	кожен з останніх 6 місяців з <b>акціями</b> емітента укладалось <b>та виконувалось не менше 20 біржових договорів</b> , при цьому середньомісячна вартість <b>біржових договорів</b> з акціями емітента протягом останніх 6 місяців складає не менше 1000000 грн.;	Див. обґрунтування щодо біржових угод. Акції є єдиними цінними паперами, до ліквідності яких висуваються більш ліберальні вимоги: певна кількість біржових договорів, укладених щодо будь-яких цінних паперів емітента, а не виключно акцій. Для уніфікованого підходу для всіх видів цінних паперів доцільно замінити «цінні папери» на «акції». Напевне, для акцій 1 рівня лістингу повинна бути хоча б вдвічі більша мінімальна кількість укладених та виконаних біржових договорів, аніж для акцій 2 рівня лістингу.
загальна кількість акціонерів емітента становить не менше 500 осіб;		
	<b>мінімальна частка акцій у вільному обігу протягом попереднього кварталу становить не менше 15 відсотків.</b>	Вимоги до мінімального free-float є важливим чинником лістингових вимог фондових бірж у світі, оскільки саме таким чином забезпечується достатня ліквідність та захист прав інвесторів. Частіше за все мінімальний free-float складає 25%.
Емітенту рекомендується дотримуватися Принципів корпоративного управління, затверджених рішенням Комісії від 11.12.2003 N 571.	Емітент <b>зобов'язаний</b> дотримуватися Принципів корпоративного управління, затверджених рішенням Комісії від 11.12.2003 N 571.	Хоча б для емітентів першого рівня лістингу ця вимога повинна бути обов'язковою, а не рекомендованою, з огляду на не дуже розвинені стандарти корпоративного управління навіть на найбільших підприємствах.
3.2. Для облігацій підприємств:		

<p>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.;  номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 100000000 грн.;</p>		
<p>кожен з останніх 6 місяців з облігаціями емітента цієї серії випуску укладалось не менше 5 біржових угод та виконувалось не менше 5 біржових контрактів, середньомісячна вартість біржових угод з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 500000 грн.</p>	<p>кожен з останніх 6 місяців з облігаціями емітента цієї серії випуску укладалось <b>та виконувалось не менше 10 біржових договорів</b>, середньомісячна вартість біржових <b>договорів</b> з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 500000 грн.</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.  Напевне, для облігацій 1 рівня лістингу повинна бути хоча б вдвічі більша мінімальна кількість укладених та виконаних біржових договорів, аніж для облігацій 2 рівня лістингу.</p>
<p>3.3. Для облігацій місцевих позик:  номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 3000000 грн.;</p>		
<p>середньомісячна вартість біржових угод з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 400000 грн.</p>	<p><b>кожен з останніх 6 місяців з облігаціями емітента цієї серії випуску укладалось та виконувалось не менше 5 біржових договорів</b>, середньомісячна вартість біржових <b>договорів</b> з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 400000 грн.</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.  Існуюча редакція дозволяє, наприклад, укласти за півроку лише 3 договори, аби залишитися в біржовому списку та лістингу. Мабуть, це не свідчитиме про достатню ліквідність. До того ж доцільно уніфікувати лістингові вимоги до різних видів цінних паперів.</p>
<p>3.4. Для цінних паперів інститутів спільного інвестування, у тому числі акцій корпоративних інвестиційних фондів:  інститут спільного інвестування існує не менше трьох років;  вартість чистих активів інституту спільного інвестування на останній день останнього звітного кварталу становить не менше 20000000 грн.;</p>		
<p>середньомісячна вартість біржових угод з цінними паперами інституту спільного інвестування протягом останніх 6 місяців складає не</p>	<p><b>кожен з останніх 6 місяців з цінними паперами інституту спільного інвестування укладалось та виконувалось не менше 5 бі-</b></p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.  Існуюча редакція дозволяє, наприклад, укласти за півроку лише 3 договори, аби залишитися в біржовому списку та лістингу. Мабуть, це не свідчитиме про доста-</p>



менше 100000 грн.	<b>ржових договорів</b> , середньомісячна вартість біржових <b>договорів</b> з цінними паперами інституту спільного інвестування протягом останніх 6 місяців складає не менше 100000 грн.	тню ліквідність. До того ж доцільно уніфікувати лістингові вимоги до різних видів цінних паперів.
3.5. Фондова біржа може встановити вимоги щодо рівня кредитного рейтингу облігацій підприємств та облігацій місцевих позик за Національною рейтинговою шкалою, визначеною законодавством України.		
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 (крім акцій публічних акціонерних товариств, 100 відсотків акцій яких належать одному акціонеру, у тому числі державі): емітент існує не менше трьох місяців;		
вартість чистих активів емітента складає не менше 50000000 грн.; ринкова капіталізація емітента складає суму, не меншу 50000000 грн.;	<b>ВИКЛЮЧИТИ</b>	З огляду на недостатність цінних паперів в лістингу фондових бірж, національні інституціональні інвестори стикаються проблемою відсутності можливості суттєвої диверсифікації власних портфелів, що приводить до значних ризиків в їх діяльності та відповідних ризиків для індивідуальних інвесторів, кошти яких залучені інституціональними інвесторами. Тому тут та далі в цьому розділі основними лістинговими вимогами повинні стати вимоги передусім до ліквідності цих паперів (обсягу торгів та кількості укладених договорів), а не до абстрактних абсолютних показників (активи або виручка). В іншому випадку ми заморожуємо поточний сировинний статус національної економіки, бо ніколи до лістингу не попадуть цінні папери підприємств «нової» економіки (високотехнологічних, рентабельних, венчурних проектів, які понад усе потребують залучення коштів з фондового ринку). Напевне, фінансові показники як критерії необхідні

		<p>лише для цінних паперів 1 рівня лістингу, але і ці показники повинні бути більш низькими, лояльними та відповідними економіці України, що розвивається. Тут слід додати ще й нелогічність наявності аналогічних вимог до доходу від реалізації для фінансових установ та інших суб'єктів господарювання, які неспівставними.</p> <p>Основним для фондового ринку показником щодо цінного паперу є не масштабність емітента, а ліквідність, наявність реального інтересу з боку інвесторів. Тільки реальна ліквідність та можливість в будь-який момент продати цінні папери, а не по-різному оцінювана інвестиційна привабливість емітента є основним інструментом захисту міноритарного акціонера.</p> <p>Тому вимоги повинні передбачати більш значну, ніж наразі, кількість укладених договорів на більш значні суми.</p>
кожен з останніх трьох місяців з цінними паперами емітента укладалось не менше 10 біржових угод та виконувалось не менше 10 біржових контрактів, при цьому середньомісячна вартість біржових угод з цінними паперами емітента протягом останніх трьох місяців становить не менше 250000 грн.;	кожен з останніх трьох місяців з <b>акціями</b> емітента укладалось <b>та виконувалось</b> не менше 10 біржових <b>договорів</b> , при цьому середньомісячна вартість <b>біржових договорів з акціями</b> емітента протягом останніх трьох місяців складає не менше <b>500000</b> грн.;	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p> <p>Акції є єдиними цінними паперами, до ліквідності яких висувуються більш ліберальні вимоги: певна кількість біржових договорів, укладених щодо будь-яких цінних паперів емітента, а не виключно акцій. Для уніфікованого підходу для всіх видів цінних паперів доцільно замінити «цінні папери» на «акції».</p>
	<b>мінімальна частка акцій у вільному обігу протягом попереднього кварталу становить не менше 5 відсотків.</b>	Вимоги до мінімального free-float є важливим чинником лістингових вимог фондових бірж у світі, оскільки саме таким чином забезпечується достатня ліквідність та захист прав інвесторів.
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 10000000 грн.;		
номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 5000000 грн.;		

середньомісячна вартість біржових угод з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 150000 грн.	кожен з останніх 3 місяців з облігаціями <b>емітента</b> цієї серії випуску укладалось <b>та виконувалось не менше 5 біржових договорів</b> , середньомісячна вартість біржових <b>договорів</b> з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 3 місяців складає не менше <b>300000</b> грн.	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
4.3. Для облігацій місцевих позик: номінальна вартість серії випуску облігацій складає суму, не меншу 1000000 грн.;		
середньомісячна вартість біржових угод з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає не менше 100000 грн.	кожен з останніх 3 місяців з облігаціями <b>емітента</b> цієї серії випуску укладалось <b>та виконувалось не менше 5 біржових договорів</b> , середньомісячна вартість біржових <b>договорів</b> з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 3 місяців складає не менше <b>200000</b> грн.	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
4.4. Для цінних паперів інститутів спільного інвестування, у тому числі акцій корпоративних інвестиційних фондів: інститут спільного інвестування існує не менше одного року; вартість чистих активів інституту спільного інвестування на останній день останнього звітного кварталу складає не менше 10000000 грн.;		
середньомісячна вартість біржових угод з цінними паперами інституту спільного інвестування протягом останніх 6 місяців складає не менше 50000 грн.	<b>кожен з останніх 3 місяців з цінними паперами інституту спільного інвестування укладалось та виконувалось не менше 5 біржових договорів</b> , середньомісячна вартість біржових <b>договорів</b> з цінними паперами інституту спільного інвестування протягом останніх 6 місяців складає не менше 50000 грн.	Див. обґрунтування щодо біржових угод. Існуюча редакція дозволяє, наприклад, укласти за півроку лише 3 договори, аби залишитися в біржовому списку та лістингу. Мабуть, це не свідчитиме про достатню ліквідність. До того ж доцільно уніфікувати лістингові вимоги до різних видів цінних паперів.
4.5. Фондова біржа може встановити вимоги щодо рівня кредитного рейтингу облігацій підприємств та облігацій місцевих позик за Національною рейтинговою шкалою, визначе-		

ною законодавством України.		
	<b>4.6. Вимоги, зазначені у п. 4.1-4.5, не застосовуються для цінних паперів, щодо яких на фондовій біржі було проведене первинне або вторинне розміщення.</b>	Зазначена лібералізація пропонується для стимулювання залучення інвестицій через фондові біржі.
5. Показники, наведені в абзацах п'ятому та шостому підпункту 3.1, абзаці п'ятому підпункту 3.2, абзаці третьому підпункту 3.3, абзаці четвертому підпункту 3.4 пункту 3 та в абзацах четвертому та п'ятому підпункту 4.1, абзаці п'ятому підпункту 4.2, абзаці третьому підпункту 4.3, абзаці четвертому підпункту 4.4 пункту 4, визначаються фондовою біржею без урахування їх значень на інших фондових біржах.	<b>5. Якщо цінні папери вже включені до біржового реєстру на одній чи кількох фондових біржах, інша фондова біржа може також включити їх до біржового реєстру за будь-який період часу (але не менше місяця), якщо на цій біржі будуть виконані вимоги до середньомісячної кількості та суми укладених та виконаних щодо зазначеного цінного паперу біржових договорів, наведені в абзацах шостому та сьомому підпункту 3.1, абзаці шостому підпункту 3.2, абзаці третьому підпункту 3.3, абзаці четвертому підпункту 3.4 пункту 3 та в абзацах шостому та сьомому підпункту 4.1, абзаці шостому підпункту 4.2, абзаці третьому підпункту 4.3, абзаці четвертому підпункту 4.4 пункту 4.</b>	Такий підхід дозволить спростити впровадження цінних паперів в паралельний обіг на кількох фондових біржах (так званий крос-лістинг).
6. Фондова біржа у правилах фондової біржі може встановлювати додаткові вимоги для внесення та перебування цінних паперів у біржовому реєстрі.		
7. На одній фондовій біржі цінний папір одного випуску одного емітента може перебувати лише в одному рівні лістингу.		
Фондова біржа повідомляє емітента про прийняте рішення щодо лістингу, зміни рівня лістингу та делістингу його цінних паперів не пізніше наступного робочого дня з дати прийняття рішення та оприлюднює таке рішення на власному веб-сайті.		

<p align="center"><b>РОЗДІЛ V. ДОПУСК ЧЛЕНІВ ФОНДОВОЇ БІРЖІ ТА ІНШИХ ОСІБ ДО БІРЖОВИХ ТОРГІВ</b></p>		
<p>1. Правилами фондової біржі повинні визначатись:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>порядок набуття статусу члена фондової біржі, у тому числі вимоги до члена фондової біржі, призупинення та припинення статусу члена фондової біржі;</li> <li>права і обов'язки члена фондової біржі;</li> <li>порядок ведення переліку членів фондової біржі, учасників біржових торгів та їх уповноважених представників;</li> <li>порядок реєстрації уповноважених представників учасників біржових торгів;</li> <li>порядок надання інформації членами фондової біржі та учасниками біржових торгів.</li> </ul>		
<p>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.</p>		
<p>3. Фондова біржа веде перелік членів фондової біржі, учасників торгів та їх уповноважених представників.</p>		
<p>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.</p>		
<p>5. Перелік уповноважених представників</p>		

<p>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 укласти біржові угоди; строк повноважень представника, який не може перевищувати строку дії сертифіката фахівця з торгівлі цінними паперами, отриманого в установленому законодавством порядку.</p>		
<p align="center"><b>РОЗДІЛ VI. КОТИРУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ОПРИЛЮДНЕННЯ ЇХ БІРЖОВОГО КУРСУ</b></p>		
<p>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, порядок визначення біржового курсу цінних паперів.</p>	<p>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, порядок визначення біржового курсу <b>та котирування</b> цінних паперів <b>та інших фінансових інструментів.</b></p>	<p>Див. обґрунтування щодо котирування.</p> <p>У разі, якщо недостатня ліквідність обігу цінних паперів не дозволяє визначити біржовий курс, біржа, тим не менше, може визначити хоча б орієнтир у вигляді котирування.</p>
<p>Біржовий курс цінних паперів, визначений за результатами біржових торгів, підлягає 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. Біржовий курс цінного папера оприлюднюється із зазначенням дати його визначення.</p>	<p>Біржовий курс <b>та котирування</b> цінних паперів <b>та інших фінансових інструментів</b>, визначений за результатами біржових торгів, підлягає 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. Біржовий курс <b>та котирування</b> цінного папера <b>або іншого фінансового інструмента</b> оприлюднюється із зазначенням дати його визначення.</p>	<p>Див. обґрунтування щодо котирування.</p>

<p>Біржовий курс визначається за процедурою, викладеною у додатку до цього Положення. Біржовий курс цінного папера не визначається при первинному розміщенні цінних паперів, за угодами РЕПО, за угодами, укладеними на підставі адресних заявок, за угодами, укладеними при проведенні торгів з продажу акцій, що належать державі.</p>	<p>Біржовий курс <b>цінного папера</b> визначається за процедурою, викладеною у додатку до цього Положення. Біржовий курс цінного папера не визначається за угодами, укладеними на підставі адресних заявок, <b>на ринках</b> розміщення цінних паперів, <b>РЕПО, аукціону, адресному ринку</b>.</p>	<p>Згідно до визначених видів ринків. Аналогічні зміни необхідно внести до Додатку 1.</p>
	<p><b>Порядок визначення біржового курсу інших фінансових інструментів визначається у правилах фондової біржі.</b></p>	
<p>Якщо фондовою біржею установлюються додаткові вимоги щодо визначення біржового курсу, такі вимоги погоджуються з Комісією.</p>		
<p><u>2. Біржова угода не може укладатися за заявками, які подає один учасник біржових торгів, за винятком випадків, коли учасник подає заявки на купівлю та продаж цінних паперів та інших фінансових інструментів в інтересах різних його клієнтів або з метою укладання угоди зі своїм клієнтом.</u></p>		
<p>3. Ліквідність ринку відповідних цінних паперів та інших фінансових інструментів, які допущені до торгівлі на фондовій біржі, може підтримуватися маркет-мейкером.</p> <p>Порядок отримання учасником біржових торгів та позбавлення учасника біржових торгів статусу маркет-мейкера, зобов'язання, що приймає на себе маркет-мейкер для підтримання ліквідності цінних паперів та інших фінансових інструментів, встановлюються правилами фондової біржі.</p>		
<p><b>РОЗДІЛ VII. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ПРО ДІЯЛЬНІСТЬ ФОНДОВОЇ БІРЖІ</b></p>		

ТА ЇЇ ОПРИЛЮДНЕННЯ		
<p>1. Фондова біржа у день проведення біржових торгів зобов'язана оприлюднювати та надавати Комісії таку інформацію::</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>перелік торговців цінними паперами, допущених до укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондовій біржі;</li> <li>перелік цінних паперів, які пройшли процедуру лістингу, виключені з лістингу;</li> <li>обсяг торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами (кількість цінних паперів та інших фінансових інструментів, загальну вартість укладених біржових угод та виконаних біржових контрактів, біржовий курс та результати котирування цінних паперів та інших фінансових інструментів щодо кожного емітента окремо) за період, установлений Комісією.</li> </ul> <p>Крім того, фондова біржа оприлюднює таку інформацію:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>обсяг торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами відповідно до інформації, яку подають торговці цінними паперами на обрану ними фондову біржу (кількість цінних паперів та інших фінансових інструментів, загальну вартість укладених та виконаних контрактів) за період, установлений Комісією;</li> <li>перелік учасників біржових торгів, до яких застосовані санкції щодо невиконання правил фондової біржі, із зазначенням порушень;</li> <li>інформацію щодо відсутності розрахунків та/або проведення розрахунків з порушенням встановленого біржовим контрактом строку їх виконання за наслідками укладених на фондовій біржі біржових контрактів та/або розірван-</li> </ul>		



ня раніше укладених на біржі біржових контрактів учасниками біржових торгів, інформацію щодо вжитих фондовою біржею санкцій до таких учасників біржових торгів.		
2. Фондова біржа зобов'язана надавати до Комісії інформацію, зазначену в абзацах другого - четвертому пункту 1 цього розділу, у період та формі, встановлених Комісією.		
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. Оприлюднена інформація про біржовий курс та результати котирування цінних паперів повинна містити щонайменше: біржовий курс, визначений з урахуванням процедури визначення біржового курсу цінного папера, викладеної у додатку до цього Положення; ціну відкриття; ціну закриття;		
обсяг укладених біржових угод та виконаних біржових контрактів; інформацію про невиконані та/або анульовані біржові контракти, а також інформацію про внесені зміни до біржових контрактів;	обсяг укладених <b>та виконаних</b> біржових <b>договорів</b> ; інформацію про невиконані та/або анульовані біржові <b>договори</b> , а також інформацію про внесені зміни до біржових <b>договорів</b> ;	Див. обґрунтування щодо біржових угод.
загальні обсяги щодо пропозиції та попиту на цінний папір;		

<p>ціну та обсяг кращої (найменшої) заявки на продаж та кращої (найбільшої) заявки на купівлю.</p>		
<p>6. Фондові біржі здійснюють взаємний обмін інформацією щодо:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>унесення та перебування цінних паперів та інших фінансових інструментів у біржовому списку, у тому числі перебування цінних паперів та інших фінансових інструментів у біржовому списку понад 30 календарних днів (найменування емітента, вид цінних паперів та інших фінансових інструментів, кількість цінних паперів та інших фінансових інструментів, номінальна вартість, дата останніх торгів за даним цінним папером та іншим фінансовим інструментом, ціна закриття за даним цінним папером та іншим фінансовим інструментом за результатами останньої торговельної сесії);</li> <li>рівня лістингу цінних паперів конкретних емітентів чи перебування цінних паперів та інших фінансових інструментів у біржовому списку без унесення до біржового реєстру;</li> <li>емітентів цінних паперів та інших фінансових інструментів, які перебувають у біржовому списку (найменування емітента, ідентифікаційний код за ЄДРПОУ, місцезнаходження);</li> <li>біржового курсу цінних паперів та інших фінансових інструментів;</li> <li>розміщення цінних паперів та інших фінансових інструментів;</li> <li>вертикального та горизонтального спредів цінних паперів та інших фінансових інструментів;</li> <li>лотів цінних паперів та інших фінансових інструментів.</li> </ul>		
<p>7. Фондові біржі здійснюють інформаційну</p>		

взаємодію у зручній для них формі (письмовій, електронній, шляхом розміщення інформації на веб-сайті фондової біржі).		
8. Обмін інформацією між фондовими біржами здійснюється, як правило, щоденно.		
9. У разі виявлення фондовою біржею у діях учасників біржових торгів діянь щодо впливу на ринкову вартість цінних паперів на організаційно оформленому фондовому ринку в інтересах такого учасника або третіх осіб, у результаті чого придбання або продаж цих цінних паперів відбувається за іншими цінами, ніж ті, які існували б за відсутності такого впливу, фондова біржа негайно повідомляє про це інші фондові біржі.		
<p>10. Інформація про правочини з цінними паперами, яку зобов'язані подавати до фондової біржі торговці цінними паперами, оприлюднюється фондовою біржею на власному веб-сайті не пізніше одного робочого дня після її отримання.</p> <p>Інформація про правочини з цінними паперами, що оприлюднюється фондовою біржею, має містити щонайменше такі дані: дата укладання та виконання біржового контракту, ідентифікаційний код за ЄДРПОУ, реєстраційний код Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування для цінних паперів інститутів спільного інвестування та найменування особи, що емітувала/видала цінний папір, сума біржового контракту та кількість цінних паперів за біржовим контрактом, вид цінного папера. Додаткові вимоги щодо оприлюднення інформації про правочини з цінними паперами торговців цінними паперами можуть бути встановлені правилами фондової біржі.</p>	ВИКЛЮЧИТИ	<p>Вбачається, що ця вимога є застарілою. Цілком достатнім є надання звітності торговцями цінними паперами до ДКЦПФР та СРО. Фондовій біржі для контролю членів біржі, розв'язання спорів тощо цілком достатньо інформації про укладені правочини саме на цій фондовій біржі. Інформація про наслідки біржових торгів оприлюднюється фондовими біржами для інвесторів, а інформація щодо позабіржових торгів є менш цікавою та незручною для сприйняття інвесторами через її розпорошеність та дубльованість на Інтернет-сайтах різних фондових бірж.</p> <p>Більш доцільним є консолідація таких даних на інтернет-сайті ДКЦПФР або СРО.</p>

<p>11. Фондова біржа зобов'язана зберігати паперові та/або в електронному вигляді документи щодо поданих заявок, укладених біржових угод та виконаних біржових контрактів не менше п'яти років.</p>	<p><b>11.</b> Фондова біржа зобов'язана зберігати <b>паперові та/або</b> в електронному вигляді документи щодо поданих заявок, <b>укладених та виконаних біржових договорів</b> не менше п'яти років.</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p>
<p>12. 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.</p>		
<p><b>РОЗДІЛ VIII. РОЗВ'ЯЗАННЯ СПОРІВ МІЖ ЧЛЕНАМИ ФОНДОВОЇ БІРЖИ ТА ІНШИМИ ОСОБАМИ, ЯКІ МАЮТЬ ПРАВО БРАТИ УЧАСТЬ У БІРЖОВИХ ТОРГАХ ЗГІДНО ІЗ ЗАКОНОДАВСТВОМ</b></p>		
<p>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; оприлюдненням біржового курсу цінних паперів та котируванням цінних паперів та інших фінансових інструментів; 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.</p>		

<p>Фондова біржа повинна запобігати укладанню нестандартних біржових угод.</p>	<p>Фондова біржа повинна запобігати укладанню нестандартних біржових <b>договорів</b>.</p>	<p>Див. обґрунтування щодо біржових угод.</p>
<p>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:</p> <p>порядок створення та функціонування відповідного органу фондової біржі, який уповноважений вирішувати спори;</p> <p>порядок розгляду спорів.</p>		
<p>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.</p>		
<p>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.</p>		
<p><b>РОЗДІЛ ІХ. НАКЛАДЕННЯ САНКЦІЙ ЗА ПОРУШЕННЯ ПРАВИЛ ФОНДОВОЇ БІРЖІ</b></p>		
<p>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:</p> <p>порядок створення та повноваження відповідного органу фондової біржі, уповноваженого накладати санкції;</p> <p>види санкцій за порушення правил фондо-</p>		

<p>вої біржі;  порядок та підстави накладення санкцій;  вимоги до поширення інформації щодо застосованих санкцій;  порядок оскарження накладених санкцій.</p>		
<p><b>РОЗДІЛ X. ВИМОГИ ДО ПРОВЕДЕННЯ ЗАХОДІВ З ФІНАНСОВОГО МОНІТОРИНГУ</b></p> <p>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.</p>		
<p>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.</p>		
<p>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 особи, яка здійснює фінансову операцію, що підлягає фінансовому моніторингу, а також особи, від імені якої здійснюється фінансова операція або яка є вигодоодержувачем.</p>		

<p>4. Надання уповноваженому органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу інформації про фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу, здійснюється згідно з вимогами законодавства.</p>		
<p>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.</p>		
<p>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".</p>		
<p><b>РОЗДІЛ XI. КОНТРОЛЬ ЗА ФУНКЦІОНУВАННЯМ ФОНДОВИХ БІРЖ</b></p> <p>Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює регулювання та контроль за діяльністю фондових бірж у порядку, установленому законодавством України.</p>		
	<p><b>2. Якщо біржовий курс або біржове котирування цінного паперу або іншого фінансового інструменту, визначені на різних фондових біржах, відрізняються більш, ніж на 20 відсотків, Комісія може призупинити біржові торги відповідним цінним папером або іншим фінансовим інструментом.</b></p> <p><b>3. Якщо біржовий курс цінного паперу</b></p>	<p>Саме в цьому, базовому для бірж, документі, має бути наведене це доволі логічне та необхідне для інституціональних інвесторів положення. Саме так може бути вирішена проблема різноманітності біржових курсів, якщо цінний папір обертається на кількох біржах. З одного боку, така різноманітність природна, однак для неї, безумовно, необхідні якісь рамки. Мабуть був би доцільний оперативний моніторинг регулятором масштабів різниці між цінами, що зафіксовані на одні й ті самі цін-</p>

**або іншого фінансового інструменту визначається двома та більше фондовими біржами, в якості ринкової ціни приймається біржовий курс, визначений на фондовій біржі, де укладено та виконано більшу кількість договорів з відповідним цінним папером або іншим фінансовим інструментом на більшу суму.**

ні папери на різних фондових біржах. За умови внесення до положення конкретного значення максимального коливання цін (наприклад, 20%), Комісія б у такому випадку для захисту інтересів інвесторів обов'язково призупиняла торги цим цінним папером. Наявність в Положенні такої умови дозволить інвесторам приймати до уваги ціну з біржі, де забезпечено максимальну ліквідність обігу цінного паперу.