

УДК 346.3

БЄЛКІН Л.М., кандидат технічних наук, старший науковий співробітник,
Голова правління ЗАТ “Біт”

АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТВОРЕННЯ ДОКАЗОВОЇ БАЗИ ЩОДО МАНІПУЛЮВАННЯ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ ЗА УКРАЇНСЬКИМ ЗАКОНОДАВСТВОМ

Анотація. Розглядаються інформаційні та правові проблеми збору доказової бази щодо маніпулювання на фондовому ринку за українським законодавством.

Ключові слова: інформаційне забезпечення, маніпулювання, фондовий ринок.

Аннотация. Рассматриваются информационные и правовые проблемы сбора доказательной базы относительно манипулирования на фондовом рынке по украинскому законодательству.

Ключевые слова: информационное обеспечение, манипулирование, фондовый рынок.

Summary. The informational and legal problems of collection of evidential base in relation to manipulation at the fund market on the Ukrainian legislation are examined.

Keywords: informational providing, manipulation, fund market.

Постановка проблеми. Поняття “маніпулювання на фондовому ринку” (далі – “маніпулювання”) введено в українське законодавство відносно недавно: Законом України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” від 21.04.11 р. № 3267-VI. Цим законом в деякі закони України внесена низка норм, які визначають ознаки “маніпулювання на фондовому ринку” та відповідальність за відповідні діяння. Однак для об’єктивної оцінки певних дій, обмеження власного розсуду та стримування сваволі контролюючих органів відповідні поняття повинні бути наповнені необхідною інформаційною (доказовою) базою, чого законодавство України не містить [1]. Водночас, світовий досвід свідчить про складність вирішення цієї проблеми, як це відбувається, наприклад, в Росії [2].

Широкий розсуд контролюючих органів влади є особливо неприпустимим в умовах тотальної корумпованості української влади, яка свої дискреційні повноваження завжди використовує проти суб’єкту приватного права [3]. Як зазначають експерти [4], “крупнейшие регуляторы экономической системы [в Украине – Авт.] поливают напалмом все, что может в будущем накопить капитал”. Тому дослідження регуляторної поведінки органів влади України в сфері так званого “маніпулювання на фондовому ринку” є актуальним. Це є особливо актуальним, оскільки від даної діяльності суб’єкта владних повноважень з’явилися перші “постраждалі” [5 – 7 та ін.].

Аналіз останніх досліджень. В Україні відсутні наукові дослідження, інформаційно-правове забезпечення та експертне середовище щодо доказового з’ясування та встановлення фактів “маніпулювання”. В історично близькій нам Росії, але із значно розвиненішим фондовим ринком, Федеральна служба з фінансових ринків Російської Федерації (далі – ФСФР РФ) підходить до вирішення цієї проблеми вкрай обережно: проводить роз’яснювальну роботу [2], створює експертне середовище [8], розробляє Методичні рекомендації [9]. В Україні цього немає, але застосовуються фінансові санкції та є намір застосовувати їх й далі, не плануючи розробки будь-якого наукового обґрунтування [6, 7 та ін.]. Тому дослідження практики правозастосування в цій сфері є актуальним.

Метою статті є дослідження та аналіз практики правозастосування у сфері “маніпулювання на фондовому ринку” в Україні на прикладі прийняття Постанови про накладення санкції [5].

Виклад основного матеріалу. Законом України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” № 3267-VI (далі – ЗУ “Про держрегулювання”) введена стаття 10-1 “Маніпулювання на фондовому ринку” наступного змісту: “Маніпулюванням цінами на фондовому ринку є:

1) здійснення або **намагання здійснити операції** чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів, які надають або можуть **надавати уявлення** щодо поставки, придбання або ціни фінансового інструменту, що не відповідають дійсності, та вчиняються одноосібно або за попередньою змовою групою осіб і призводять до встановлення інших цін, ніж ті, **що існували б за відсутності** таких операцій або заявок;

2) здійснення або **намагання здійснити операції** чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів шляхом вчинення умисних протиправних дій, в тому числі шахрайства чи використання інсайдерської інформації;

3) поширення інформації через засоби масової інформації, у тому числі електронні засоби масової інформації, або будь-якими іншими способами, яке призводить або **може призвести до введення в оману учасників ринку** щодо ціни, попиту, пропозиції або обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі, що не відповідають дійсності, зокрема поширення недостовірної інформації, у разі коли особа, яка поширила таку інформацію, знала або повинна була знати, що ця інформація була недостовірною;

4) купівля або продаж фінансових інструментів перед закриттям торговельної сесії фондової біржі з **метою введення в оману учасників ринку** щодо цін, які склалися наприкінці торговельної сесії;

5) **неодноразове** протягом торговельного дня укладення двома або більше учасниками торгів угод купівлі чи продажу фінансових інструментів у власних інтересах чи за рахунок одного і того ж клієнта, за якими кожен з учасників торгів виступає як продавець та покупець одного і того ж фінансового інструменту за однаковою ціною в однаковій кількості або які не мають **очевидного економічного сенсу** або очевидної законної мети хоча б для одного з учасників торгів (або їх клієнтів), а також надання клієнтом кільком учасникам біржових торгів доручення на укладення в його інтересах однієї або більше угод з одним і тим самим фінансовим інструментом, під час яких покупець та продавець діють в інтересах клієнта;

б) неодноразове протягом торговельного дня здійснення або **намагання здійснити операції** чи надання заявки на купівлю або продаж фінансових інструментів, що не мають **очевидного економічного сенсу** або очевидної законної мети, якщо за результатами таких торгів власник таких фінансових інструментів не змінюється;

7) неодноразове невиконання учасником біржових торгів зобов'язань за біржовими контрактами, укладеними протягом торговельного дня у власних інтересах або за рахунок клієнтів, якщо укладення зазначених контрактів спричинило **значне збільшення або зниження** ціни фінансового інструменту, за умови, що такі контракти мали **суттєвий вплив на ціну** такого інструменту;

8) укладення на фондовій біржі угод з фінансовим інструментом за ціною, що має **суттєве відхилення** від ціни відповідного фінансового інструменту, яка склалася на фондовій біржі тієї ж торговельної сесії (поточна ціна) шляхом подання безадресних заявок, за умови, що угоди укладені від імені та/або за рахунок осіб, між якими (працівниками яких) існувала попередня домовленість про придбання або продаж фінансового інструменту за ціною, що має **суттєве відхилення від поточної ціни**”.

Виділені напівжирним шрифтом граматичні обороти мають настільки загальний та неконкретний характер, що створюють величезне поле для суб'єктивних тлумачень та зловживань з боку правозастосовувача. На це вказується і у Зауваженнях Головного юридичного управління Верховної Ради України (далі – ВРУ) [1], де вказується, що норми, які визначають поняття та ознаки “маніпулювання на фондовому ринку”, не містять об'єктивних і достатніх критеріїв, які надають змогу віднести певні дії до “маніпулювання на фондовому ринку”, оскільки такі оціночні поняття, як “намагання здійснити операції”, “очевидний економічний сенс”, “надавати уявлення” тощо, не мають конкретної правової природи. Тому застосування на практиці зазначених положень через їх неоднозначність та відсутність належного механізму реалізації не сприятиме досягненню мети, заявленої у законопроекті, та **створюватиме передумови для корупційних зловживань** [1].

До того ж, згідно нововведеного п. 37-1 ч. 2 ст. 7 ЗУ “Про держрегулювання”, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – Комісія) одноособово встановлює наявність ознак маніпулювання на фондовому ринку, а згідно п. 11 ст. 11 цього Закону, застосовує штрафні санкції у розмірі від десяти до п'ятдесяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до ста п'ятдесяти відсотків прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій. Отже, потенційний розмір санкцій може становити від 170.000 до 850.000 гривень, або у кратній сумі від прибутку, методика визначення якого також невідома. І все це у позасудовому порядку. Отже, корупціогенність вказаних норм не викликає сумніву.

Слід, правда, зазначити, що після набрання чинності ЗУ № 3267-VI Комісія прийняла Порядок запобігання маніпулюванню цінами під час здійснення операцій з цінними паперами на фондовій біржі, затверджений Рішенням Комісії від 14.06.11 р. № 716, зареєстрованим в Міністерстві юстиції України від 05.09.11 р. за № 1045/19783 (далі – Порядок № 716) і тому обов'язковим до виконання. В п. 4 цього Порядку передбачається, що він охоплює всі способи “маніпулювання”, передбачені законом та перелічені вище. В п.п. 12 – 14 Порядку передбачається така процедура встановлення наявності чи відсутності фактів “маніпулювання”:

п. 12 – фондова біржа протягом одного дня після складання відповідного документа з висновком щодо можливого маніпулювання надає Комісії документ з обґрунтованим описом підстав щодо його складання;

п. 13 – Комісія надає висновок, підготовлений фондовою біржею щодо можливого маніпулювання, до саморегулювальної організації (далі – СРО) професійних учасників фондового ринку;

п. 14 – СРО зобов'язана протягом 30 календарних днів надати до Комісії свої висновки та пропозиції щодо можливого маніпулювання, які розглядаються Комісією при винесенні рішення щодо наявності факту маніпулювання.

Отже, в даному випадку СРО є тим експертним середовищем, яке повинне винести більш-менш об'єктивне професійне судження про наявність чи відсутність факту “маніпулювання”, яке повинна враховувати Комісія при винесенні рішення щодо наявності факту маніпулювання. Ця вимога є імперативною і не може залежати від настроїв чиновників Комісії. Однак, як свідчить процес прийняття Постанови про накладення санкції [5], ці положення грубо порушуються самою ж Комісією.

Розглянемо практику правозастосування при прийнятті вказаної Постанови. Постанова винесена за умисні дії, що, начебто, мають ознаки “маніпулювання”, визначені п. 3 ст. 10-1 ЗУ “Про держрегулювання” (поширення недостовірної інформації, яка призводить або може призвести до введення в оману учасників ринку щодо ціни, попиту,

пропозиції або обсягів торгів фінансових інструментів на фондовій біржі). Постанова винесена за скаргою емітента цінних паперів (акцій) – ПАТ “Трест Житлобуд-1” (АО “Трест Жилстрой-1”; далі – емітент), щодо акцій якого, начебто, здійснене маніпулювання. Постанова винесена відносно брокерської компанії ТОВ “С.” за наслідками публікації нею об’яви наступного змісту щодо її намірів відносно емітента (мовою оригіналу): “Уважаемые акционеры АО “Трест Жилстрой-1” г. Харьков, ул. Артема, 43. ООО “С.” (г. Киев) являющееся одним из крупнейших акционеров АО “Трест Жилстрой-1”, в связи с неблагоприятной экономической ситуацией в строительной отрасли, с целью защиты прав акционеров инициирует вынесение на рассмотрение в повестку дня общего собрания акционеров, которое состоится согласно действующего законодательства, следующие вопросы: 1. Ликвидация АО “Трест Жилстрой-1” (г. Харьков, ул. Артема, 43, код ОКПО 1270285) по решению высшего органа эмитента. 2. Избрание Ликвидационной комиссии, утверждение порядка и сроков ликвидации. 3. Порядок распределения между акционерами имущества, которое остается после удовлетворения требований кредиторов. 4. Утверждение ликвидационного баланса. Телефон для справок...”.

Саме вказана інформація визнана Комісією такою, що не відповідає дійсності (недостовірною). Отже, предметом доказування у даній справі повинні бути дві принципи обставини:

- а) чи є поширена інформація недостовірною?
- б) чи доведений негативний вплив цієї інформації на акції емітента?

Розглянемо, як правозастосовувач – Комісія – підходить до обґрунтування, начебто, недостовірності інформації.

Наприклад, в Постанові [5] Комісія приходить до такого висновку: *“Враховуючи зазначене, твердження ТОВ “С.” що загальні збори акціонерів ПАТ “Трест Житлобуд-1” відбудуться, а також, що загальні збори товариства відбудуться саме відповідно до діючого законодавства, не відповідає дійсності, оскільки, на дати публікації, здійснених за ініціативою ТОВ “С.”, будь-яка інформація щодо скликання та проведення ПАТ “Трест Житлобуд-1” загальних зборів акціонерів товариства була відсутня”*.

Однак, згідно ч. 2 ст. 32 Закону України “Про акціонерні товариства”, акціонерне товариство **зобов’язане** щороку скликати загальні збори (річні загальні збори). Отже, подія *“загальні збори акціонерів ПАТ “Трест Житлобуд-1” відбудуться”* є неминучою, якщо тільки це товариство буде дотримуватися вимог закону (в іншому випадку ці збори можна скликати через суд). Тому твердження про неминучість цієї події є апріорі достовірним. Звідти слідує, що не відповідає дійсності висновок Комісії про те, що твердження *“загальні збори акціонерів ПАТ “Трест Житлобуд-1” відбудуться”* не відповідає дійсності.

Ще більш парадоксальним є висновок Комісії відносно того, що не відповідає дійсності твердження про те, що *“загальні збори товариства відбудуться саме відповідно до діючого законодавства”*. Це означає, що Комісія вважає, що в майбутньому будь-які збори ПАТ “Трест Житлобуд-1” будуть відбуватися не у відповідності із чинним законодавством, тобто з порушенням останнього.

Разом із тим, ТОВ “С.” ніколи не стверджувало, що обов’язково відбудуться збори саме із запропонованим порядком денним. Сенс спірної інформації полягає в тому, що ТОВ “С.” повідомляло про свій намір (своє прагнення) внести у порядок денний будь-яких зборів, які будуть скликані відповідно до чинного законодавства, вказані питання. Саме достовірність інформації про наявність наміру підлягає оцінці. В цьому сенсі з’ясувалося, що ТОВ “С.” дійсно мало намір включити в порядок денний найближчих зборів дані питання і подавало про це заяву до Наглядової Ради.

Отже, спірна інформація не містить тверджень про те, що збори з запропонованим порядком денним неминуче відбудуться, а тільки про те, що ТОВ “С.” хоче, щоб такі збори відбулися і буде діяти в цьому напрямі. В такому контексті інформація є абсолютно достовірною. Разом із тим, якраз не відповідають дійсності твердження Комісії про недостовірність тверджень **“загальні збори акціонерів ПАТ “Трест Житлобуд-1” відбудуться”** та **“загальні збори товариства відбудуться саме відповідно до діючого законодавства”**, оскільки якісь збори обов’язково відбудуться і відбудуться саме відповідно до законодавства.

Комісія також визнала недостовірною інформацію **“...в связи с неблагоприятной экономической ситуацией в строительной отрасли...”**. Комісія прийшла до висновку, що справи у будівельній галузі у 2011 році є однозначно позитивними, а будь-які сумніви з цього приводу є недостовірною інформацією. Однак існує і кардинально інша точка зору на цю проблему.

Так, у Звіті [10] зазначається, що у сфері житлового будівництва, на якому саме спеціалізується емітент, обсяг капітальних вкладень на будівництво житла у 2011 році складав лише 78,2 % до відповідного періоду 2010 року, обсяг введення в експлуатацію житла – відповідно 93,5 %. Тобто, у 2011 році, коли подавалася спірна інформація, порівняно із 2010 роком показники житлового будівництва знизилися. Деяке поживлення у будівельній галузі в цілому, на яке посилається Комісія, експерти пов’язують із таким тимчасовим чинником, як капіталовкладення в об’єкти Євро-2012 [11], а це не забезпечує гарантій у довгостроковій перспективі. Водночас, в контексті довгострокової перспективи в аналітичному огляді [12] від 15.04.11 р. зазначається, що **“будівельна галузь продовжує перебувати в глибокій комі”**.

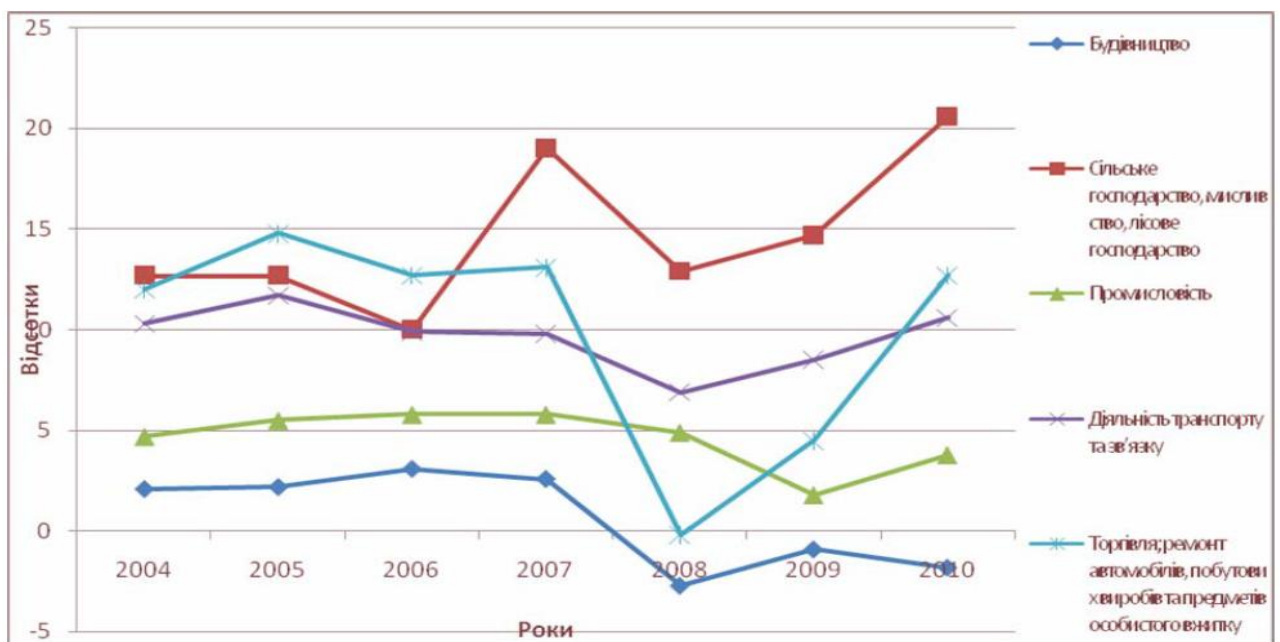
Більш об’єктивне ставлення інвесторів до будівельної галузі надає дослідження [13], в якому автор прийшов до висновку, що будівельна галузь підпадає під вплив негативних факторів зовнішнього економічного середовища більше за інші, й їх вплив на стан будівельного сектору є значним. Цей висновок ґрунтується, зокрема, на тому, що будівельна галузь має найменший рівень інвестицій в основний капітал підприємств та стабільно негативну рентабельність, при цьому серед галузей промисловість, транспорт, сільське господарство, торгівля та будівництво тільки останнє демонструє стабільно негативну рентабельність (Мал. 1, 2).

Вельми негативними є фінансові показники діяльності самого емітента. Так, відповідно до Річної фінансової звітності емітента за 2011 рік (начебто, позитивний для будівельної галузі) фінансовий стан емітента погіршується [14]. Зокрема, обсяг активів станом на кінець 2011 року, порівняно із аналогічним показником 2010 року, знизився (з 534,0 млн. грн. до 426,6 млн. грн., тобто на 107,4 млн. грн.; це може також свідчити про навмисне виведення активів), прибуток товариства зменшився з 7,1 млн. грн. у 2010 році до 0,8 млн. грн. у 2011 році, тобто майже у 9 разів. На нормальному фондовому ринку тільки таке погіршення показників могло суттєво зменшити ціну акцій без будь-якого маніпулювання.

Більше того, начебто ображений емітент у своєму звіті вказав [14], що **“галузь виробництва, в якій здійснює діяльність Товариство – будівництво – знаходиться в стані спаду... Конкуренція в галузі невелика, внаслідок того, що немає перспективи для успішного розвитку бізнесу в цій галузі”**. Таким чином, саме емітент офіційно заявив про те, що **“будівництво знаходиться в стані спаду”** та що **“немає перспективи для успішного розвитку бізнесу в цій галузі”**. Таким чином, у ТОВ “С.” були всі підстави використати оціночне судження **“...в связи с неблагоприятной экономической ситуацией в строительной отрасли ...”**.



Мал. 1. Динаміка інвестицій в основний капітал підприємств матеріального виробництва за 2005 – 2010 рр. [13]



Мал. 2. Рентабельність (збитковість) підприємств основних галузей матеріального виробництва в 2004 – 2010 рр. [13]

Вичерпну характеристику сутності спірної інформації надано в Постанові Київського апеляційного господарського суду від 06.06.12 р. у справі № 5023/429/12-5011-20/2675-2012 [15], в якій вказано: “З наявних у матеріалах справи документів також вбачається, що ТОВ “С.”, дійсно, зверталася до [емітента] з вимогою скликати позачергові загальні збори акціонерів... та винести на розгляд вищого керівного органу акціонерного товариства питання ліквідації Товариства. На думку судової колегії, висловлені ТОВ “С.” відомості, за ознакою відсутності у ній фактичних даних, є відтворенням власного суб’єктивного уявлення ТОВ “С.” про права та необхідні дії акціонера у правовідносинах

із іншими акціонерами та акціонерним товариством в цілому в умовах несприятливої економічної ситуації у будівельній галузі та його (ТОВ “С.”) суб’єктивне оціночне відношення до цього, тобто є судженнями, а не відомостями.

Таким чином, приймаючи Постанову про накладення санкції [5], Комісія керувалася власними суб’єктивними судженнями про достовірність/недостовірність інформації, не маючи для цього об’єктивних критеріїв і не користуючись відповідними експертними оцінками.

Крім того, як зазначалося вище, незалежно від оцінки якості спірної інформації, окремо повинна встановлюватися обставина, чи доведений негативний вплив цієї інформації на певні цінні папери. В Постанові [5] негативний вплив спірної інформації абсолютно не доведено. Але якщо факт впливу інформації на наслідки операцій з цінними паперами не доведений, “маніпулювання” не може встановлюватися.

За таких умов відповідальні регулятори фондового ринку намагаються впровадити методики об’єктивної оцінки наявності чи відсутності маніпулювання, як, наприклад, згадані вище Методичні рекомендації [9], а не встановлювати цей факт “на глаз”. Так, в п. 2 вказаного документу зазначається, що встановлені критерії застосовуються для оцінки наявності чи відсутності фактів маніпулювання цінами. Наведений документ свідчить, по-перше, про те, що встановлення таких фактів є результатом складного аналітичного дослідження, а не домислів будь-яких посадових осіб. При цьому не можна ігнорувати цей документ тільки внаслідок його закордонного походження, оскільки вся історія з так званим “маніпулюванням” запозичена з-за кордону. Так, в Пояснювальній записці [16] до майбутнього Закону України № 3267-VI вказано, що розробка проекту Закону обумовлена також наявністю відповідних зауважень експертів Спеціального комітету Ради Європи MONEYVAL до законодавства України, які висловлені за результатами III раунду оцінки (2008 р.). Отже, і при застосуванні закону потрібно враховувати міжнародний досвід.

Більше того, згідно нововведеного п. 37-2 ч. 2 ст. 7 ЗУ “Про держрегулювання”, Комісія встановлює критерії суттєвого відхилення ціни від поточної ціни фінансового інструменту на фондовій біржі залежно від виду, ліквідності та/або ринкової вартості такого інструменту. Отже, зазначені Методичні рекомендації [9] цілком відповідали б вказаній вимозі українського закону, однак український регулятор нічого не зробив з цього приводу, тобто почав застосовувати норми ЗУ № 3267-VI, не забезпечивши передбачену законом нормативну базу.

За таких умов слід зазначити, що згідно п. 4 Методичних рекомендацій [9], для обліку ринкової вартості цінного паперу при встановленні Критеріїв рекомендується використовувати показник волатильності, який визначається відповідно до цих Методичних рекомендацій. При цьому, згідно п. 11 зазначених Методичних рекомендацій, показник волатильності, який визначається відповідно до цих Методичних рекомендацій, **не рекомендується використовувати** у відношенні цінних паперів, для яких абсолютні значення показників, передбачених у пункті 7 цих Методичних рекомендацій, складають: за обсягом торгів цінним папером – менше 50 млн. руб. для акцій та облігацій і менше 1 млн. руб. для інвестиційних паїв; за кількістю угод з цінним папером – менше 100.

Отже, об’єктивно чинники маніпулювання можна встановити тільки за умови не менше 100 угод з даними цінними паперами. За умови, що з акціями ПАТ “Трест Житлобуд-1” укладено всього 4 угоди за рік, говорити про встановлення ознак маніпулювання є повна нісенітниця.

Також зазначимо, що ФСФР РФ створює експертну комісію з істотних ринкових відхилень. Комісія створюється виключно в цілях протидії маніпулюванню ринком. Її головним завданням буде **формування думки найбільш авторитетних представників фінансового співтовариства про суттєвості відхилення ціни, попиту, пропозиції** або обсягу торгів фінансових інструментів, що публічно обертаються, у випадку, якщо ці відхилення не можна оцінити за допомогою об'єктивних критеріїв. В основному це торкнеться неліквідних цінних паперів [8]. Отже, об'єктивне встановлення фактів маніпулювання можливе тільки за належною експертною оцінкою, а не за свавіллям чиновників.

Як зазначено вище, усуненню даних прогалин могло б сприяти послідовне застосування Порядку № 716, але практично Комісія ігнорує встановлені нею ж процедури, в тому числі і при прийнятті Постанови [5].

Таким чином, викладене свідчить про те, що прийняття Постанови [5] носить абсолютно волонтаристський характер, не ґрунтується на об'єктивних критеріях, прийнятих на цивілізованих фондових ринках, побудовано на домислах і припущеннях, що не може бути покладено в основу такого серйозного обвинувачення, як “маніпулювання на фондовому ринку”, та порушує Порядок № 716, встановлений самою ж Комісією. Говорячи словами російського прислів'я, “первый блин вышел комом” (“перший млинець вийшов глевким”).

Висновки.

1. Закон України № 3267-VI прийнятий без належного інформаційного, методичного та юридичного забезпечення, а також без необхідних антикорупційних запобіжників, що робить у даному вигляді неефективним його застосування на практиці відповідно до мети його прийняття. Фактично цей Закон є зняряддям додаткового тиску на суб'єктів фінансового ринку України. Справдилися застереження Головного експертного управління ВРУ [17] відносно того, що прийняття Закону у даній редакції дасть можливість лише формально “доповісти” міжнародному співтовариству про виконання Україною своїх міжнародних зобов'язань щодо боротьби із легалізацією (відмиванням) доходів, одержаних злочинним шляхом. На практиці запропоновані норми навряд чи будуть дієвими через їх неясність, розпливчастість та відсутність механізму їх реалізації.

Крім того, справдилися застереження Головного експертного управління ВРУ [1] відносно корупціогенності даного Закону.

2. Новації, введені Законом України № 3267-VI, не можуть продовжувати застосовуватися без відповідних правових гарантій належного інформаційного забезпечення збирання доказової бази наявності чи відсутності ознак “маніпулювання на фондовому ринку”.

3. З метою реалізації такого підходу пункт 37-1 ч. 2 ст. 7 Закону України “Про держрегулювання” пропонується викласти в такій редакції: “...встановлює наявність ознак маніпулювання на фондовому ринку на підставі визначеного нею Порядку, критеріїв суттєвого відхилення ціни від поточної ціни фінансового інструменту на фондовій біржі, встановлених відповідно до пункту 37-2 цієї частини, обов'язкових висновків біржі, де знаходиться в обігу даний фінансовий інструмент, та саморегулювальної організації торговців цінними паперами”.

Вказані зміни унеможливають суб'єктивне одноособове прийняття посадовими особами Комісії життєво важливих для торговців цінними паперами висновків про “маніпулювання на фондовому ринку” – без відповідного інформаційного забезпечення, методик та врахування думки експертного середовища.

Використана література

1. Зауваження Головного юридичного управління Верховної Ради України до проекту Закону України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом)” (реєстраційний № 8274). – Режим доступу : [//www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=39960](http://www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=39960)
2. Почему ФСФР не хвастается противодействием манипулированию рынком: 23.08.2012 г. – Режим доступа : [//www.profi-forex.org/news/entry1008135382.html](http://www.profi-forex.org/news/entry1008135382.html)
3. Белкін Л.М. Дискреційні повноваження органів влади як чинник корупції / Л.М. Белкін // Боротьба з організованою злочинністю і корупцією (теорія і практика) : науково-практичний журнал. – 2011. – № 24. – С. 91 – 100. – (Міжвідомчий науково-дослідний центр з проблем боротьби з організованою злочинністю).
4. Орлова О. Экономика больше нет / О. Орлова // Экономическая правда. – 21.08.12 г. – Режим доступа : [//www.epravda.com.ua/rus/publications/2012/08/21/332375](http://www.epravda.com.ua/rus/publications/2012/08/21/332375)
5. Про накладення санкції за правопорушення на ринку цінних паперів : Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 284-ЦА-КП-Т від 25.05.12 р. – Режим доступу : [//www.smida.gov.ua/db/participant/33633840](http://www.smida.gov.ua/db/participant/33633840)
6. НКЦПФР вперше оштрафувала компанію за маніпуляції на ринку. – Режим доступу : [//www.real-economy.com.ua/news/7987.html](http://www.real-economy.com.ua/news/7987.html)
7. Нацкомісія з цінних паперів та фондового ринку виявила факт маніпулювання на ринку цінних паперів. Регулятор застосував фінансову санкцію до правопорушника, брокерської компанії, в розмірі 170 тис. гривень. – Режим доступу : [//www.24tv.ua/home/showSingleNews.do?natskomisiya_z_tsinnih_paperv_viyavila_manipulyuvannya_na_fondovomu_rinku&objectId=222544](http://www.24tv.ua/home/showSingleNews.do?natskomisiya_z_tsinnih_paperv_viyavila_manipulyuvannya_na_fondovomu_rinku&objectId=222544)
8. ФСФР создаст экспертную комиссию по существенным рыночным отклонениям : Интерфакс, 19.01.2012 г. – Режим доступа : [//www.fomag.ru/trends/fs2001.html](http://www.fomag.ru/trends/fs2001.html)
9. Методические рекомендации по установлению критериев существенного отклонения цены ликвидных ценных бумаг : Приказ ФСФР РФ от 19.05.11 г. № 11-21/пз-н. – Режим доступа : [//www.referent.ru/1/184364](http://www.referent.ru/1/184364)
10. Звіт про базове відстеження результативності Закону України “Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва”. – Режим доступу : [//www.minregion.gov.ua/index.php?option=com_k2&view=item&id=1133](http://www.minregion.gov.ua/index.php?option=com_k2&view=item&id=1133)
11. Тарасова Н. Будринок-2011 : ілюзія відродження / Н. Тарасова // UGMK.INFO. – Режим доступу : [//www.realt.aviso.ua/uk/news?id=bd24597a-d5d9-4386-ba9e-1128a9a653ee](http://www.realt.aviso.ua/uk/news?id=bd24597a-d5d9-4386-ba9e-1128a9a653ee)
12. Дубинський О. Недобудування і недокредитування / О. Дубинський, В. Пасочник / Дзеркало тижня. – № 14. – 15.04.2011. – Режим доступу : [//www.dt.ua/ECONOMICS/nedobuduvannya_i_nedokredituvannya-79621.html](http://www.dt.ua/ECONOMICS/nedobuduvannya_i_nedokredituvannya-79621.html)
13. Турко М.О. Аналіз ризикованості будівельної галузі України / М.О. Турко // Держава та регіони : науково-виробничий журнал. – 2011. – № 5. – С. 86 – 91. – (Серія : Економіка та підприємство).
14. Загальнодоступна бази даних SMIDA. – Режим доступу : [//www.smida.gov.ua/db/emitent/year/showform/77/233490](http://www.smida.gov.ua/db/emitent/year/showform/77/233490)
15. Єдиний державний реєстр судових рішень. – Режим доступу : [//www.reyestr.court.gov.ua/Review/24694097](http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/24694097)
16. Пояснювальна записка до проекту Закону України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом)”. – Режим доступу : [//www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=39960](http://www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=39960)
17. Зауваження Головного експертного управління Верховної Ради України до проекту Закону України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом)” (реєстраційний № 8274). – Режим доступу : [//www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=39960](http://www.w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=39960)