

## ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ

### ПРИКАЗ от 28 декабря 2011 г. N 11-71/пз-н

#### ОБ УТВЕРЖДЕНИИ МЕТОДИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО УСТАНОВЛЕНИЮ КРИТЕРИЕВ СУЩЕСТВЕННОГО ОТКЛОНЕНИЯ СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ ЛИКВИДНЫХ И НИЗКОЛИКВИДНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В соответствии с [частью 2 статьи 5](#) Федерального закона от 27.07.2010 N 224-ФЗ "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (Собрание законодательства Российской Федерации, 2010, N 31, ст. 4193; 2011, N 29, ст. 4291, N 48, ст. 6728) и [Положением](#) о Федеральной службе по финансовым рынкам, утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 29.08.2011 N 717 (Собрание законодательства Российской Федерации, 2011, N 36, ст. 5148), приказываю:

1. Утвердить прилагаемые Методические [рекомендации](#) по установлению критериев существенного отклонения спроса и предложения ликвидных и низколиквидных ценных бумаг.

2. В целях предоставления информации по запросам ФСФР России при проведении проверки действий лиц, имеющих признаки манипулирования рынком ценных бумаг, рекомендовать организаторам торговли на рынке ценных бумаг и фондовым биржам (далее - организаторы торговли) использовать прилагаемые Методические [рекомендации](#) по установлению критериев существенного отклонения спроса и предложения ликвидных и низколиквидных ценных бумаг в отношении сделок с ценными бумагами, совершенных на торгах этих организаторов торговли после 26.01.2011.

3. В целях предоставления в ФСФР России сведений о нестандартных сделках (заявках), то есть сделках (заявках), имеющих признаки неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком, а также отчетов о результатах проверки таких сделок в порядке и сроки, установленные соответственно в [пунктах 6.10 и 6.14](#) приказа ФСФР России от 28.12.2010 N 10-78/пз-н "Об утверждении Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг" (зарегистрирован Минюстом России 25.03.2011, регистрационный N 20295), рекомендовать организаторам торговли использовать прилагаемые Методические [рекомендации](#) по установлению критериев существенного отклонения спроса и предложения ликвидных и низколиквидных ценных бумаг в отношении сделок с ценными бумагами, совершенных на торгах этих организаторов торговли после 30.07.2011.

Руководитель  
Д.В.ПАНКИН

Утверждены  
приказом ФСФР России  
от 28.12.2011 N 11-71/пз-н

## МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО УСТАНОВЛЕНИЮ КРИТЕРИЕВ СУЩЕСТВЕННОГО ОТКЛОНЕНИЯ СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ ЛИКВИДНЫХ И НИЗКОЛИКВИДНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

1. Настоящие Методические рекомендации по установлению критериев существенного отклонения спроса и предложения ликвидных и низколиквидных ценных бумаг (далее - Методические рекомендации) разработаны в целях применения [статьи 5](#) Федерального закона от 27.07.2010 N 224-ФЗ "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" и применяются к организованным торгам, операции на которых совершаются на основании заявок, адресованных всем участникам торгов, в случае если информация о лицах, подавших заявки, а также о лицах, в интересах которых поданы заявки, не раскрывается другим участникам торгов.

2. Критерии существенного отклонения спроса и предложения ликвидных и низколиквидных ценных бумаг (далее - Критерии) рекомендуется устанавливать на основании настоящих Методических рекомендаций каждым организатором торговли на рынке ценных бумаг и каждой фондовой биржей (далее - организаторы торговли), где совершаются сделки с ценными бумагами.

3. Критерии рекомендуется включать в состав рассчитываемых организаторами торговли критериев нестандартных сделок (заявок), то есть сделок (заявок), имеющих признаки неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком.

4. К ликвидным ценным бумагам организатору торговли рекомендуется относить ценные бумаги, определяемые на основании [приказа](#) ФСФР России от 19.05.2011 N 11-21/пз-н "Об утверждении Методических рекомендаций по установлению критериев существенного отклонения цены ликвидных ценных бумаг", а к низколиквидным ценным бумагам - ценные бумаги, определяемые на основании [приказа](#) ФСФР России от 30.08.2011 N 11-38/пз-н "Об утверждении Методических рекомендаций по установлению критериев существенного отклонения цены низколиквидных ценных бумаг".

5. Организаторам торговли рекомендуется в текущем квартале использовать списки ликвидных и низколиквидных ценных бумаг, определенные по данным за предыдущий квартал, начиная с десятого рабочего дня текущего квартала.

6. Под существенным отклонением спроса и предложения ликвидных и низколиквидных ценных бумаг рекомендуется понимать значимость показателя воздействия  $Y_t$ , определяемую с помощью регрессионного анализа через статистическую значимость коэффициента  $\theta$  из уравнения  $Y_t = \alpha + \theta Dummy_t + e_t$ , рассчитываемого в соответствии с методом наименьших квадратов последовательно для каждого лица, в интересах которого были поданы заявки на совершение сделок с ценной бумагой, исключая при расчете лиц с нулевыми показателями воздействия:

$$Y_t = \sum_I^M [(B_i + |(3_i - B_i)|) \times V_t],$$

где:  $Y_t$  - показатель воздействия по ценной бумаге, рассчитываемый в конце каждого торгового дня для каждого лица, в интересах которого в течение этого торгового дня были совершены сделки с

этой ценной бумагой ( $t = 1, 2, \dots, n$ ;  $n$  - количество лиц, в интересах которых были поданы заявки на совершение сделок с ценной бумагой);

$B_i$  - текущая цена ценной бумаги в момент  $i$ , рассчитываемая организатором торгов (в случае ее отсутствия рекомендуется брать расчет цены за ближайший предыдущий период);

$M$  - количество заявок в интересах одного лица по одной ценной бумаге в течение одного торгового дня;

$Z_i$  - цена  $i$ -й заявки ( $i = 1, 2, \dots, M$ );

$V_i$  - объем  $i$ -й заявки ( $i = 1, 2, \dots, M$ );

$Dummy_t$  - бинарный показатель, принимающий значение 1 или 0, 1 присваивается каждому  $t$ -му лицу последовательно от 1 до  $n$  для проверки на существенность (например, для  $t = 5$  присваивается значение 1, для прочих инвесторов присваивается 0), где  $n$  - количество лиц, в интересах которых подавались заявки на совершение сделок с ценной бумагой;

$e_t$  - отклонение показателя воздействия  $Y_t$  от  $\alpha$ , в случае если  $Dummy_t = 0 = 0$ , и отклонение показателя воздействия  $Y_t$  от  $\alpha + \theta$ , в случае если  $Dummy_t = 1$ .

6.1. Коэффициент  $\theta$  для  $t$ -го лица определяется следующим образом:

$$\hat{\theta} = \frac{\sum (X_{2t} - \bar{X}_2)(Y_t - \bar{Y})}{\sum (X_{2t} - \bar{X}_2)^2},$$

где:  $X_{2t} = Dummy_t$ ;  $\bar{X}_2 = \frac{\sum X_{2t}}{n}$ ;  $\bar{Y} = \frac{\sum Y_t}{n}$ .

6.2. Коэффициент  $\alpha$  для  $t$ -го лица определяется следующим образом:

$$\hat{\alpha} = \bar{Y} - \hat{\theta} \bar{X}_2.$$

6.3. Коэффициент  $\theta$  для  $t$ -го лица считается статистически значимым, в случае если значение

$$tstat = \frac{\hat{\theta}}{SE(\hat{\theta})} \text{ положительно и превышает } Z_4 + R,$$

---

где: R - поправочное значение, оперативно вводимое решением ФСФР России в случае значимых системных событий (явлений), не может быть отрицательным;

$Z_4$  - коэффициент разброса, устанавливаемый организатором торговли;

$SE(\hat{\theta})$  - стандартная ошибка, рассчитываемая по формуле:

$$SE(\hat{\theta}) = \sqrt{\frac{(\sum (Y_t - \bar{Y})^2 - \hat{\theta} \sum (X_{2t} - \bar{X}_2)(Y_t - \bar{Y})) / (n - 2)}{\sum (X_{2t} - \bar{X}_2)^2}}$$

7. Организатору торговли рекомендуется устанавливать значения  $Z_4$  по письменному согласованию с ФСФР России и использовать их до установления новых значений таких коэффициентов.

8. Поправочное значение R определяется решением ФСФР России и действует до его отмены. Поправочное значение R доводится ФСФР России до сведения всех организаторов торговли в день принятия такого решения.

---