№ \_\_\_\_\_\_\_

травня 2016 року

**Голові Антимонопольного комітету України**

**Тереньєву Ю. О.**

**Копія:**

**Голові Національного банку України**

**Гонтаревій В.А.**

*Щодо обмеження прав учасників фондового ринку на самостійний вибір фондової біржі для допуску цінних паперів до торгів та участі в біржових торгах*

**Шановний Юрію Олександровичу !**

Від імені Ради директорів Американської торгівельної палати в Україні та компаній-членів Палати засвідчуємо Вам свою глибоку повагу та звертаємось із наступним.

Цим листом члени Комітету Палати висловлюють своє занепокоєння ситуацією щодо обмеження прав учасників фондового ринку (емітентів, інвесторів, фондових бірж) внаслідок прийняття та вступу у дію нових вимог Закону України "Про акціонерні товариства". Зазначені зміни, внесені Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів» від 07.04.2015 №289-VIII, обмежують можливість для акцій публічного акціонерного товариства входити до біржового списку більше ніж однієї фондової біржі в Україні та накладають на кожне ПАТ обов’язкову умову пройти лістинг та перебувати в біржовому реєстрі.

Варто зазначити, що *Закон № 289-VIII справді спрямований на створення механізмів захисту прав інвесторів*. Це стосується впровадження інституту "незалежних директорів", встановлення чіткого регулювання угод із заінтересованістю, запровадження похідного позову тощо. Однак вищезазначені вимоги суперечать Директиві ЄС "Про ринки фінансових інструментів" (MiFID), зобов’язання щодо імплементації якої серед інших взяла на себе Україна згідно із угодою про Асоціацію з ЄС.

Попередня редакція ч. І ст. 24 Закону України "Про акціонерні товариства" (щодо достатності для ПАТ пройти процедуру включення акцій до біржового списку хоча б однієї фондової біржі) – безумовно, забезпечує право вибору учасниками ринку та конкурентне право бірж в Україні. Це, з одного боку, стимулює публічні компанії до обігу їх акцій на національному регульованому ринку з можливістю встановлення їх ринкової вартості у найбільш конкурентних умовах; з іншого боку, враховується об’єктивний факт функціонування в країні декількох конкуруючих фондових бірж.

Такою ж є і європейська практика:

публічні компанії дійсно часто виходять на біржу з метою залучення капіталу, але лістинг для компанії в ЄС є добровільним (скажімо, Директива 2003/71/EC[[1]](#footnote-1) чітко розподіляє цінні папери, призначені для публічного обігу, та допущені до торгів на регульованому ринку[[2]](#footnote-2)),

обіг та лістинг цінних паперів часто здійснюється на кількох біржах одночасно (про це прямо каже п. 5 ст. 40 MiFID І [[3]](#footnote-3) та п. 5 ст. 51 MiFID ІІ [[4]](#footnote-4): "цінний папір, допущений до торгів на регульованому ринку, може бути допущений до торгів на інших регульованих ринках *навіть без згоди емітента*").

Впроваджені НКЦПФР лістингові умови також не надто вдало враховують фінансові показники українських емітентів та навіть переважають вимоги ЄС. Згідно із ст. 43 Директиви 2001/34/EC від 28.05.2001[[5]](#footnote-5), для включення до офіційного лістингу емітенту акцій достатньо мати ринкову капіталізацію €1 млн, а згідно Положення про функціонування фондових бірж – 100 млн грн. для 2 рівня лістингу (більш ніж втричі більше ніж в ЄС!).

Намагання адміністративно сконцентрувати торги кожним випуском акцій на одній фондовій біржі та вимоги для всіх ПАТ пройти лістинг не має нічого спільного із боротьбою з емітентами цінних паперів, що мають ознаки фіктивності та не стане здоровим стимулом для консолідації біржового ринку в Україні. Безрезультатні багаторічні перемовини щодо об’єднання ПАТ "Фондова біржі ПФТС" та ПАТ "Українська біржа" (навіть незважаючи на єдиного мажоритарія в особі Московської біржі) та інші намагання втручання в корпоративні події на біржовому ринку чітко довели, що в Україні консолідаційні процеси можливі винятково на прозорих ринкових умовах, без адміністративного впливу – на відміну від практики консолідації ринку за участі держави в РФ та у відповідності до європейської практики.

Очікується, що зазначені зміни призведуть до наступних негативних наслідків:

*перетворення значної кількості ПАТ на ПрАТ* через неможливість виконати лістингові умови,

неможливість або значні витрати для багатьох емітентів щодо перетворення на ПрАТ,

зокрема, *складнощі для банків*, які, з одного боку, мають існувати винятково у формі ПАТ, з іншого боку, не відповідають умовам лістингу (за показниками free-float, кількістю акціонерів тощо), аналогічні проблеми можуть виникнути в *страховиків*,

*можливість порушення прав міноритаріїв при перетворенні на ПрАТ*,

позбавлення *інституційних інвесторів* значної частки інвестиційних можливостей, оскільки вони мають інвестувати, насамперед, в лістингові цінні папери,

*штучне обмеження конкуренції між фондовими біржами*,

*можливості зловживання фондовою біржею*, де безальтернативно сконцентрований обіг акцій ПАТ, своїм фактично монопольним становищем щодо встановлення цін на послуги з лістингування для емітентів,

привід для негативного сприйняття реформ учасниками ринку, оскільки АТ вкотре стикаються з підвищення вимог (перетворення з ВАТ на ПАТ, обов’язковість включення до біржового списку, а тепер ще й обов’язкове лістингування) – на фоні відсутності реальних стимулів залишатися публічною компанією,

*обмеження прав торговців цінними паперами (та їх клієнтів) проводити операції з акціями на тій біржі, де вони є членом,*

*зростання вартості інвестиційних послуг для інституційних та роздрібних інвесторів*, оскільки для виконання замовлень клієнтів торговці цінними паперами будуть змушені або нести додаткові витрати по отриманню доступу на біржу, де вони не є членами, або оплачувати послуги інших торгівців-членів біржі, де сконцентровані торги потрібними клієнту акціями тощо.

Нещодавно НКЦПФР, внаслідок звернень учасників ринку, анонсувала можливість ініціювання законопроекту, аби вирішити зазначені проблеми[[6]](#footnote-6), наразі невідомо про практичну реалізацію цих дій, хоча часу до набуття чинності змін до законодавства про акціонерні товариства залишається дуже небагато.

Підсумовуючи **вищевикладене, компанії-члени Палати звертаються з проханням врахувати пропозицію Палати стосовно зазначених норм законодавства та його приведення у відповідності до норм Директиви "Про ринки фінансових інструментів" (MiFID), просимо оперативно ініціювати внесення змін до Закону України "Про акціонерні товариства" в частині забезпечення добровільності для ПАТ проходити лістинг та можливості обігу їх акцій на кількох українських фондових біржах одночасно, а також корекції лістингових умов відповідно до існуючих показників українських компаній та з врахуванням вимог європейського законодавства.**

Будь ласка, ще раз прийміть запевнення у нашій глибокій повазі та побажання успіху. Ми високо цінуємо співпрацю з Вами і розраховуємо на продовження плідного співробітництва задля розвитку банківського сектору України.

У разі виникнення питань щодо висловленої у цьому листі позиції, просимо зв’язуватись із Богданом Іванюком, менеджером Палати з питань стратегічного розвитку за телефоном 044 490-5800, або електронною адресою [bivaniuk@chamber.ua](mailto:bivaniuk@chamber.ua).

З глибокою повагою,

**Президент Андрій Гундер**

1. Prospectus Directive, із змінами, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02003L0071-20140523> [↑](#footnote-ref-1)
2. securities offered to the public or admitted to trading on regulated markets [↑](#footnote-ref-2)
3. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A32004L0039> , <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_586/page4> [↑](#footnote-ref-3)
4. [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0065#ntr4-L\_2014173EN.01034901-E0004](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0065" \l "ntr4-L_2014173EN.01034901-E0004) [↑](#footnote-ref-4)
5. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02001L0034-20070120> [↑](#footnote-ref-5)
6. <http://ubr.ua/finances/stock-market/komissiia-po-cennym-bumagam-monopoliziruet-rynok-akcii-388831> [↑](#footnote-ref-6)