

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

**Шановний Анатолій Іванович!**

Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку 05.03.2008р. було опубліковано проект Рішення "Про затвердження типового договору про андеррайтинг" (далі - **Проект**).

**Саморегулівна організація «Асоціація «Регіональний Фондовий Союз»** вважає за доцільне висловити кілька зауважень щодо змісту запропонованого у **Проекті** типового договору про андеррайтинг (далі – **Договір**).

По-перше, слід зазначити суттєву складність та компілятивний характер договору андеррайтингу, що поєднує кілька типів договорів, регламентованих Цивільним кодексом України (договір доручення, договір купівлі-продажу, договір представництва).

Принципово діюча практика діяльності з андеррайтингу передбачає укладення андеррайтером двох видів договорів в якості похідних від основного - або договір в інтересах Емітента з контрагентом (при цьому Договір про андеррайтинг є аналогом брокерського договору, а договір з контрагентом - «разового замовлення»), або (при «твердому» андеррайтингу) договору купівлі продажу цінних паперів між Андеррайтером і Емітентом (у цьому випадку такі договори можна було б розглядати, як, наприклад, доповнення до основного Договору про андеррайтинг).

Такий складний характер Договору потребує висування до Андеррайтера чітких вимог до змісту Договору про андеррайтинг з тим, щоб можна було чітко розрахувати ліквідність Андеррайтера.

Важливо також, що одночасна наявність двох видів договорів створює для Андеррайтера конфлікт інтересів: чим дорожче він продає цінні папери контрагентам, тим більше він заробить у вигляді комісійних від Емітента, але ж у власний портфель Андеррайтер, природно, бажає придбати цінні папери за мінімальною ціною.

**Вважаємо, що цей конфлікт можна було б вирішити шляхом:**

**1. чіткого визначення у змісті запропонованого у *Проекті Договору зобов'язань Андеррайтера*** для чіткого обліку цих зобов'язань при розрахунку показників ліквідності, що обмежують ризики професійної діяльності на фондовому ринку, відповідно до Рішення ДКЦПФР №2381 від 27 грудня 2007 року.

Договори андеррайтингу повинні чітко класифікуватися за цією ознакою.

Якщо Андеррайтер не приймає на себе твердих зобов'язань щодо викупу нереалізованих цінних паперів Емітента, то його зобов'язання, що прийматимуться для розрахунку показників ліквідності, відповідають, вочевидь, розміру зобов'язань за укладеними договорами з контрагентами.

У разі наявності за Договором про андеррайтинг зобов'язання Андеррайтера щодо часткового або повного викупу нереалізованих цінних паперів Емітента, то при розрахунку показників ліквідності зобов'язання Андеррайтера за укладеними договорами з контрагентами повинні бути доповнені зобов'язаннями з викупу цінних паперів у

Емітента, що будуть існувати протягом строку дії Договору про андеррайтинг або моменту виконання зобов'язань за Договором.

**2. виконання принципової вимоги Правил** (умов) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами, затверджених Рішенням ДКЦПФР №1449 від 12.12.2006р. - **діяти в інтересах клієнта** (домагатися найкращого виконання замовлень та договорів), враховуючи умови, зазначені в договорі, кон'юнктуру фондового ринку, умови здійснення розрахунково-клірингових операцій, надання депозитарних послуг, ризик вибору контрагентів та інші фактори ризику.

Організаційно забезпечити захист клієнта, в даному випадку, – Емітента, у разі наявності в Договорі про андеррайтинг «твердих» зобов'язань, можливо шляхом внесення до типового Договору про андеррайтинг наступної вимоги: **у разі, якщо договором передбачається придбання цінних паперів Емітента Андеррайтером, розміщення цінних паперів та відповідно й викуп цінних паперів повинні здійснюватись виключно на організованому ринку.**

Безумовно, це застереження забезпечить можливість формувати справедливу, ринкову вартість цінних паперів, що розміщуються Андеррайтером, завдяки саморегульвним функціям фондової біржі.

**У зв'язку з вищевикладеним, просимо розглянути наші пропозиції та зауваження до проекту Рішення “Про затвердження типового договору про андеррайтинг”.**

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

**С.М. Антонов**