

## **Розвиток прозорості фондового ринку як потенційна можливість сприяння розвитку привабливості інвестиційного клімату**

### **Анотація.**

В статті проведено системний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду та обґрунтовано підходи щодо вивчення проблеми прозорості фондового ринку, розроблено певні заходи щодо досягнення прозорості і зниження ризиків інвесторів.

### **Ключові слова.**

Прозорість фондового ринку, інвестиційний клімат, системний ризик, інформація, корпоративне управління, інвестиційний потенціал.

### **I. Вступ.**

Одним з актуальних напрямів державної політики покращення інвестиційного клімату є вдосконалення функціонування ринку цінних паперів на підставі захисту передбачених законодавством прав і законних інтересів інвесторів. Забезпечення прозорості відносин і процесів на фондовому ринку є необхідною вимогою для подальшого розвитку економіки країни.

Забезпечення необхідного рівня прозорості є актуальною темою для наукових досліджень, оскільки достатній рівень прозорості процесів на фондовому ринку дозволить покращити умови інвестиційного клімату, зокрема, дасть змогу створити умови для зниження систематичних або ринкових ризиків, які виникають внаслідок загальнодержавних проблем загальноекономічного і позаекономічного характеру.

Стан систематичних ризиків залежить від прозорості відносин та процесів на фінансовому ринку, складовою якого є фондовий. Специфічною особливістю українського фондового ринку є те, що дії професійних учасників

на ринку іноді не відповідають інтересам інвесторів, що породжує високу ринкову невизначеність порівняно з країнами стабільної економіки і стримує подальший розвиток фондового ринку як інструменту формування сприятливого інвестиційного клімату. Характерним для України є інвестування заощаджених коштів у стабільну іноземну валюту, а не у власну економіку, що також свідчить про відсутність довіри населення як до держави взагалі, так і до її фінансових інституцій. В умовах забезпечення достатнього рівня прозорості доцільно було б використати необмежені можливості ринку цінних паперів для залучення грошових заощаджень населення. Досвід західної економіки показує, інвестування населення в економіку своєї країни є пріоритетними щодо іноземних інвестицій та ознакою привабливого інвестиційного клімату на макрорівні.[4]

Проблему прозорості фондового ринку досліджували як вітчизняні, так і зарубіжні фінансисти. Серед українських авторів ця проблематика досліджувалась в наукових роботах С.Хоружого, О.Мозгового, В.Федосова, Д.Леонова. Серед закордонних слід виділити таких вчених, як Д.Кейнс, І.Т. Балабанов, Я.М.Міркін, А.А. Первозванський та ін.

Однак питання, що стосуються сутності прозорості, забезпечення умов, створення необхідного та достатнього рівня прозорості у вітчизняній теорії і практиці досліджені недостатньо, що обмежує потенційні можливості сприяння розвитку привабливості інвестиційного клімату у межах держави.

Актуальність проблеми зумовила необхідність проведення системного аналізу вітчизняного та зарубіжного досвіду та обґрунтування підходів щодо вивчення проблеми прозорості.

## **II. Постановка задачі.**

Метою дослідження є аналіз і узагальнення даної проблеми та розробка певних заходів щодо досягнення прозорості і зниження ризиків інвесторів.

В процесі дослідження використано законодавчі та нормативні акти України з питань регулювання відносин емітентів з інвесторами та інвесторів із професійними учасниками ринку цінних паперів. Використано системний

підхід для обґрунтування проблеми прозорості та розробки заходів зниження ризиків інвесторів.

### **III. Результати.**

Досконала система розкриття інформації про учасників фондового ринку є обов'язковою умовою його ефективного функціонування, успішного виконання на ньому інвестиційної та професійної діяльності.

На фондовому ринку України існують наступні проблеми щодо розкриття інформації:

інвестиційне суспільство практично не має доступу до інформації або отримує інформацію тоді, коли вона втрачає свою актуальність;

учасники фондового ринку недостатньо розуміють важливість систематичної та комплексної публікації інформації, що призводить до дефіциту на ринку регулярної, достовірної, повної та актуальної інформації;

національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку (НП(С)БО), які розроблені на основі міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО) з урахуванням національних умов України, містять значні відмінності від МСБО;

якість аудиту публічної фінансової звітності емітентів потребує покращення.

Цілісна система розкриття інформації про учасників фондового ринку повинна охоплювати:

операції з цінними паперами на організованих та неорганізованих ринках (ціни та обсяги угод);

умови емісії цінних паперів, які пропонуються у відкритий продаж;

регулярну інформацію про результати діяльності відкритих акціонерних товариств та підприємств – емітентів облігацій;

інформацію про факти фінансово-господарської діяльності відкритих акціонерних товариств та підприємств – емітентів облігацій та про володіння цінними паперами посадовими особами емітентів;

умови лістингу цінних паперів;

умови викупу відкритими акціонерними товариствами власних акцій;

рішення загальних зборів акціонерів відкритих акціонерних товариств та підприємств – емітентів облігацій.[3]

Фондовий ринок України залишається досить привабливим, що підтверджується підвищенням його показників у 2002 р. Так, згідно з інформацією прес-служби Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України (ДКЦПФР):

обсяг торгів на фондових біржах у 4 кварталі 2002р. зріс на 13% (до 4,3 млрд.грн.), на неорганізованому ринку – на 76% (до 24,6 млрд.грн.);

порівняно з 2000р. обсяг угод на фондовому ринку України у 2001р. зріс на 74,8% (до 39,2 млрд.грн.).

Наявність системних ризиків у державі, що обумовлені трансформаційним станом економіки та державності, підсилюється специфічними проблемами українського ринку цінних паперів, що сприяє підвищенню рівня ринкової невизначеності порівняно з країнами стабільної економіки і стримує послідовний розвиток фондового ринку як інструмента структурної розбудови економіки взагалі.

Рівень непрозорості на фондовому ринку характеризується наявністю двох явищ:

використанням інсайдерської інформації;

маніпулюванням цінами.

Маніпулювання цінами та використання інсайдерської інформації при здійсненні операцій на ринку цінних паперів є основними показниками низької якості відносин на ринку, ознаками його непрозорості та підвищеного ризику для інвесторів.

Непрозорість відносин на ринку цінних паперів та наявність великої кількості негативних прикладів порушення прав акціонерів та інвесторів не дає можливості об'єднати традиційну схильність населення до заощаджень з нестачею вільних коштів підприємств з метою використання можливостей ринку цінних паперів України. [2]

Проблеми непрозорості фондового ринку обумовлюють додаткові ризики інвесторів і обмежують можливості залучення до інвестиційного простору України прямих портфельних інвестицій.

Створення нової моделі корпоративного управління, яка зробила б неможливим порушення прав інвесторів, насамперед міноритарних акціонерів, - завдання розвитку ринку цінних паперів.

До критеріїв прозорості, з точки зору Т.Єгорової-Гудкової та С.Волкової [2], слід віднести:

- правопорушення на ринку цінних паперів;
- накладені санкції;
- штрафи, сплачені в добровільному порядку;
- стягнення за судовими рішеннями до державного бюджету;
- скарги міноритарних акціонерів.

Необхідною умовою організованого та ефективного ринку цінних паперів є надання прозорої і корисної інформації про учасників ринку й укладені ними угоди. Будь-який ринок стосовно рівня його розвитку врівноважує граничні вигоди і граничні витрати розкриття додаткової інформації, і результат може як задовольняти, так і зовсім не задовольняти потреби учасників ринку в інформації як у засобі забезпечення фінансової стабільності. Наявність коректної інформації є необхідною умовою забезпечення стабільності ринку цінних паперів і це має бути необхідною вимогою державних регулюючих структур щодо власників підвищити внутрішні стандарти обліку та роботи з інформацією і передбачає публікацію якісної фінансової звітності.

Ринок цінних паперів України може бути постачальником інвестицій для розвитку економіки та її структурного розвитку тільки за умов конкурентності, порівняно з іншими фондовими ринками, що розвиваються.

#### **IV. Висновки.**

Наукова новизна досліджень проведених у статті полягає в подальшому розвитку певних заходів щодо досягнення прозорості і зниження ризиків інвесторів.

Практичне значення полягає у знаходженні шляхів вирішення проблеми прозорості фондового ринку.

Однією з важливих умов побудови прозорої системи інформування всіх учасників ринку цінних паперів України є впровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО), зокрема для тих емітентів, акції яких знаходяться в офіційному лістингу в організаторів торгівлі цінними паперами та для професійних учасників фондового ринку. Необхідно розробити методику трансформації фінансової звітності різних категорій учасників ринку, в першу чергу емітентів, виконаної за національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку П(С)БО у фінансову звітність за міжнародними стандартами бухгалтерського обліку (МСБО).

Законодавство та нормативні акти органів виконавчої влади необхідно привести у відповідність до міжнародних стандартів розкриття інформації. Для цього Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку повинна прийняти перспективну концепцію відносно розкриття інформації на фондовому ринку.

Для подальшого розвитку фондового ринку України та забезпечення інформаційної прозорості необхідно:

подальше вдосконалення законодавчої бази;

вдосконалення механізмів корпоративного управління, подання інформації, звітності та контролю;

підтримка на законодавчому рівні дрібних акціонерів, що свідчить про підвищення рівня прозорості та можливість залучення заощаджень населення у реальний сектор економіки.

Необхідна відповідна підтримка незалежних інформаційних та рейтингових агенств, засобів масової інформації, які виконують розкриття інформації про фондовий ринок.

Забезпечення необхідного рівня прозорості на законодавчому рівні дасть можливість активізувати величезний інвестиційний потенціал населення.

### **Список використаної літератури.**

1. Концепція (основи державної політики) національної безпеки України: Схвалена Верховною Радою України 16 січ. 1997р. – К.: НІСД, 1997. – 198с.
2. Єгорова-Гудкова Т., Волкова С. Розвиток стану прозорості на ринку цінних паперів України на підставі використання методології управління проектами. // Вісник Національної академії державного управління. – 2004. - №2. – С. 221-225.
3. Кравченко Ю.Я. Рынок ценных бумаг: Курс лекций. – К.: ВИРА-Р, 2002. – 368с.
4. Ровинський Ю. Розвиток прозорості фондового ринку як передумова створення привабливого інвестиційного клімату. // Збірник наукових праць Української академії державного управління. – 2004. - №1. – С. 302-308.