

НАПРЯМИ ІНТЕГРАЦІЇ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ У  
МІЖНАРОДНІ РИНКИ

У сучасних умовах зростає інтерес до фінансових аспектів розвитку економіки, яка за своєю структурою, взаємозв'язками, регулюванням та іншими параметрами є досить складною системою. У цій системі важливе місце за силою впливу на інші ринки та економічну систему в цілому посідає фондовий ринок. Фондовий ринок є важливою складовою частиною економіки будь-якої держави, в тому числі й України. На сьогодні він значно відстає від темпів розвитку фондових площадок промислово розвинутих країн [5, с. 2].

Для багатьох провідних українських компаній особливо актуальним є вихід на міжнародний ринок капіталу, особливо якщо враховувати обмеженість пропозиції інвестиційних ресурсів на внутрішньому українському ринку. Для цього необхідно прискорити процес інтеграції фондового ринку України у структуру світового ринку капіталу [1, с. 198].

Проблематикою створення ефективної системи функціонування фондового ринку займалися такі європейські та американські автори як Г. Бірман, Л. Дж. Гейтман, Б. Койлі та ін. Серед вітчизняних авторів, які досліджували перспективи інтеграції ринку цінних паперів у світові ринки, слід відзначити М. Алексєєва, Я. Міркина, О. Мозгового та ін. Проте не досить висвітленими залишаються питання щодо визначення шляхів підвищення зацікавленості іноземних інвесторів у цінних паперах українських компаній, ефективності механізмів інтеграції українського фондового ринку.

На сьогоднішній день однією з основних проблем, яка загострюється в період посилення інтеграційних процесів в Україні є незначна інтеграція національного фондового ринку до міжнародних ринків капіталу. З метою вирішення даного питання Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) було розроблено Проект Програми розвитку фондового ринку України на 2015-2017 роки «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання», де було сформульовано такі основні напрями інтеграції фондового ринку України у міжнародні ринки:

1. забезпечення подальшого проведення корпоративної реформи;
2. покращення системи розкриття інформації;
3. розширення бази якісних високоліквідних інструментів фондового ринку;
4. удосконалення діяльності з визначення рейтингових оцінок [6].

З метою забезпечення подальшого проведення корпоративної реформи доцільно впроваджувати наступні заходи:

1. адаптувати законодавство України до законодавства Європейського Союзу в частині реорганізації, злиття та поглинання товариств. На українському фондовому

ринку практично не відбувається «поглинання» акціонерних товариств конкурентами або іншими суб'єктами, що пояснюється структурою акціонерного капіталу. У зв'язку з цим в українському законодавстві відсутні додаткові вимоги до акціонерних товариств або до управління у випадку поглинання, не встановлені механізми засоби захисту прав акціонерів товариства, яке поглинається;

2. запровадити додаткові положення щодо регулювання корпоративного управління для професійних учасників фондового ринку, зокрема встановити відповідні вимоги до корпоративного управління ліцензійних осіб та змінити увагу нагляд стосовно моніторингу впровадження вимог до корпоративного управління;

3. запровадити положення щодо злиття та поглинання, зокрема визначити механізм «сквіз-аут» та «селл-аут», а також механізм зобов'язання акціонера, який придбав пакет акцій у розмірі не тільки більш ніж 50%, а й більш ніж 75%, запропонувати всім акціонерам цього товариства придбати у них прості акції;

4. впровадити систему оцінювання рівня корпоративного управління акціонерних товариствах та визначити на основі цієї оцінки рейтинг корпоративного управління. Це зумовлено тим, що сучасний стан корпоративного управління в Україні характеризується відсутністю прозорості діяльності акціонерних товариств, недостатньою координацією дій органів державного управління у сфері регулювання корпоративних відносин, неефективністю управління державними корпоративними правами;

5. спростити процедуру емісії цінних паперів акціонерних товариств, яка складається лише з одного акціонера, зокрема необхідно зменшити перелік документів, необхідних для реєстрації випуску акції та зменшити кількість етапів емісії. Це пояснюється тим, що лише певна частка акціонерних товариств має змогу здійснювати емісію цінних паперів [4].

Для покращення системи розкриття інформації необхідно здійснити наступні основні заходи:

6. запровадити систему обов'язкового надання емітентами інформації про корпоративні події (структурованої відповідно до міжнародних стандартів перегляду інформації про корпоративні події) з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам) приймати висвітлені рішення;

7. встановити вимоги щодо розширеного розкриття інформації публічними (ринковими) компаніями, які будуть полягати у тому, що інформація не повинна розкриватися окремим інвесторам або іншим заінтересованим особам до того як вона не буде відкрита громадськості. Як виняток можуть дозволятися для зберігання контрактів з радниками та рейтинговими агентствами.

З метою розширення бази інструментів фондового ринку необхідно:

8. запровадити класифікацію інвесторів на кваліфікованих та некваліфікованих відповідно до прийнятної ЄС практики одночасно із запровадженням механізмів розміщення цінних паперів серед кваліфікованих інвесторів з метою обмеження доступу до ризикованих операцій некваліфікованих інвесторів;

9. стимулювати розвиток іпотечних цінних паперів через розширення пропозицій та удосконалення ринкової інфраструктури, зокрема, шляхом посилення ролі Державної іпотечної установи на вторинному іпотечному ринку. Це дозволяє банкам трансформувати низьколіквідні іпотечні кредити у цінні папери первинного

емітентів, знизити рівень кредитного ризику, збільшити обсяг та якість портфеля цінних паперів за рахунок розміщення коштів у низькоризикові іпотечні цінні папери інших емітентів і таким чином сприяти розвитку ринку іпотечного кредитування з метою задоволення потреб суб'єктів господарювання та фізичних осіб у придбанні об'єктів нерухомості;

10. створити законодавчу базу для сек'юритизації фінансових активів, шляхом забезпечення можливості здійснення емісії цінних паперів, виконання зобов'язань емітента за якими будуть ліквідні фінансові активи. Сек'юритизація активів для вітчизняних банків сприятиме підвищенню ефективності балансу і диверсифікації джерел фінансування, балансування активів і пасивів, підвищенню ліквідності банку;

11. стимулювати розвиток цінних паперів органів місцевого самоврядування, в тому числі через звільнення від оподаткування суми доходів, отриманих у вигляді процентів платником податку від розміщення коштів у цінні папери, емітованих органами місцевого самоврядування [2].

Для вдосконалення діяльності з визначення рейтингових оцінок потрібно:

12. передбачити повноваження НКЦПФР на встановлення вимог до обов'язковості та мінімального рівня рейтингової оцінки активу, в який інвестують банки;

13. передбачити повноваження державного органу, що здійснює державне регулювання ринку фінансових послуг на визначення вимог до обов'язковості і мінімального рівня рейтингової оцінки активу, в який інвестують страхові компанії;

14. надати НКЦПФР повний спектр регуляторних повноважень у відношенні кредитних рейтингових агентств як до будь-якого ліцензіата [4].

Отже, український фондовий ринок має необхідні передумови для інтеграції у світові ринки капіталів. Зокрема, в Україні є потужні підприємства-емітенти із динамічно зростаючою капіталізацією. Фондовий ринок набуває характеру всесвітнього ресурсу капіталів, що супроводжується гармонізацією національних законодавств країн світу, приведенням їх до єдиних міжнародних стандартів, стандартизацією діяльності операторів ринку та фінансових інструментів. Україна має адаптуватися до нових міжнародних стандартів, викликів і тенденцій у цій сфері.

### Література

1. Корнійчук О.П. Фондовий ринок: теорія і практика / О.П.Корнійчук ; ред. Б.М. Данилишин; НАН України. – К: 2010. – 224 с.
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: Офіційний сайт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до сайту: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info>.
3. Політюк Л.Г. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку / Л.Г. Політюк, К.С. Малишев // часопис економічних реформ. – 2011. – №3. С.65-69.
4. Проект програми розвитку фондового ринку України на 2015 – 2017 роки «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/development/plan>.
5. Товкун О.О. Напрями інтеграції фондового ринку України у світові ринки капіталів / О.О.Товкун // Економічний часопис XXI. – 2010. – № 3 – 4. – С.28 – 31.
6. Шнайдер І.М. Фондовий ринок України: сучасний стан, проблеми, перспективи / І.М.Шнайдер. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до статті: <http://www.Rusnauka.com/10NPE2011/Economics/283257.doc.htm>.