

УДК 336.763:36

Стецько М.В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування
Тернопільського національного економічного університету

РИНОК АКЦІЙ У ФОРМУВАННІ СТРУКТУР КОРПОРАТИВНОГО ТИПУ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

MARKET SHARES IN FORMING CORPORATE STRUCTURE IN UKRAINE ECONOMY

АНОТАЦІЯ

Стаття присвячена теоретичним і практичним засадам ринку цінних паперів, зокрема, ринку акцій у формуванні структур корпоративного типу, особливостям його інфраструктури в умовах реалізації пріоритетних економічних реформ. Обґрунтовано, що доцільно стимулювати на законодавчому рівні тих емітентів акцій, які матимуть успішну практику розміщення попередніх емісій цінних паперів на світових визнаних торгових майданчиках. Доведено, що майбутній розвиток ринку акцій в Україні фактично неможливий без реформування більшості його складових. Це мають бути суттєві кроки, спрямовані на розвиток інституційної структури ринку, збільшення його прозорості, впровадження ефективної і відкритої регуляторної політики та нагляду.

Ключові слова: фондовий ринок, ринок акцій, біржа, фінансові інструменти, цінні папери, корпорації, емітенти.

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена теоретическим и практическим основам рынка ценных бумаг, в частности, рынка акций в формировании структур корпоративного типа, особенностям его инфраструктуры в условиях реализации приоритетных экономических реформ. Обосновано, что целесообразно стимулировать на законодательном уровне тех эмитентов акций, которые будут иметь успешную практику размещения предыдущих эмиссий ценных бумаг на мировых признанных торговых площадках. Доказано, что будущее развитие рынка акций в Украине фактически невозможно без реформирования большинства его составляющих. Это должны быть существенные шаги, направленные на развитие институциональной структуры рынка, увеличение его прозрачности, внедрения эффективной и открытой регуляторной политики и надзора.

Ключевые слова: фондовый рынок, рынок акций, рынок, финансовые инструменты, ценные бумаги, корпорации, эмитенты.

ANNOTATION

The article deals with theoretical and practical principles of the securities market, and in particular the market shares in the formation of the corporate structure, peculiarities of its infrastructure under conditions of implementation of economic reforms. It is proved that it is appropriate to encourage on legislative level those issuers whose shares will have successful practice of implementing the previous emission of securities into recognized world trade markets. It is substantiated that future development of share market in Ukraine is practically impossible without reforming the majority of its constituents. Significant actions must be taken towards the development of the institutional market structure, increasing its transparency, and implementation of effective regulatory policy and surveillance.

Keywords: stock market, share market, stock exchange, financial instruments, securities, corporations, issuers.

Постановка проблеми. Процес міжнародної інтеграції капіталу залучає все більше число учасників. Вітчизняний ринок корпоративних цінних паперів є таким, що в даний час фор-

мується. Його становлення пов'язане з вибором пріоритетів на користь українського або іноземного капіталу, захистом від фінансових криз та подоланням їх наслідків.

Важливим елементом прискорення процесу розширеного відтворення сукупного суспільного продукту в ринковій економіці є формування і розвиток ринку цінних паперів. Ринок корпоративних цінних паперів і, зокрема, ринок акцій, його особлива інфраструктура як складові частини ринкової економіки, створюють передумови мультиплікаційного ефекту, який значно підсилює дію виробничого капіталу із залученням значних обсягів фіктивного капіталу.

Розвиток ринку корпоративних цінних паперів призвів до появи нових секторів економіки, регулятивної і обслуговуючої інфраструктури, а також зумовив необхідність вирішення такої проблеми, як їхня реальна оцінка та вдосконалення механізму визначення.

Особливість теми обумовлена підвищенням інтересом вітчизняних та іноземних інвесторів, а також акціонерів-власників до процесу формування, визначення і управління ринкової вартості корпоративних цінних паперів підприємств. Низька капіталізація і недостатня ліквідність цінних паперів більшості українських компаній викликає необхідність детального розгляду даного питання, його теоретичного опрацювання і систематизації статистичних даних.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вітчизняні та зарубіжні дослідники внесли істотний внесок у розвиток теорії і практики ринку акцій та надання при цьому фінансових послуг, а власне, українські вчені: Л. Алексєєнко [1], В. Базилевич, А. Барановський, В. Колісник, О. Мозговий [2], О. Терещенко та інші; зарубіжні дослідники: Ф. Блек, Т. Коллер, Р. Лінг, Р. Марковіц, М. Міллер, Я. Міркін [3], Д. Сорос [4] та ін. Разом із тим особливості ринку акцій та їх вплив на фінансування структур корпоративного типу дослідниками не розглядалися.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Нині процес управління вартістю акцій не знаходить широкого застосування в практичній діяльності компаній-емітентів. Це призводить до спотворення їх вар-

тості, створюючи можливість зловживань під час переходу прав власності на них, утиску законних прав та інтересів акціонерів-інвесторів. У цих умовах управління ринковою вартістю акцій і виявлення чинників, що впливають на її формування – це основне завдання у процесі становлення ефективного ринку цінних паперів, як інструменту залучення інвестиційних ресурсів в реальний сектор економіки.

Відсутність ефективних методів управління і недостатнє освітлення в літературі механізмів формування ринкової вартості акцій обумовило актуальність даних питань для української економіки і, відповідно, вибір теми і основних напрямів дослідження. А нерозуміння більшістю емітентів необхідності процесу управління ринковою вартістю цінних паперів, а також незнання чинників, що на неї впливають, і результатів, до яких вони приводять, дають підставу автору здійснити дослідження на дану тему.

Мета статті полягає у поглибленні теоретичних і практичних засад активізації ринку акцій в фінансуванні структур корпоративного типу в економіці України для забезпечення ефективного механізму залучення фінансових ресурсів акціонерними компаніями.

Виклад основного матеріалу. Обов'язковою передумовою ефективного функціонування економічної системи є розвиток сучасного механізму акумулювання й розміщення заощаджень в національній економіці за допомогою ринку акцій.

Ефективне функціонування ринку акцій є не лише обов'язковою передумовою сталого розвитку фінансового ринку, але й чинником, який забезпечує зростання реального сектору економіки.

Перемога в країні демократичних сил спричинила підвищений інтерес до українського ринку цінних паперів з боку іноземних інвесторів. За експертними висновками, Україна могла б розраховувати на іноземні інвестиції в економіку в сумі від 10 до 20 млрд дол. США за умови поліпшення інвестиційного клімату в країні.

Якщо не торкатися питань, пов'язаних з переглядом результатів приватизації окремих об'єктів, стимулювати інвестиційний попит на цінні папери можна шляхом суттєвого збільшення пропонування акцій привабливих українських емітентів на фондовому ринку України.

На наш погляд, однією з основних причин незадовільного стану розвитку корпоративного сектору економіки України є неадекватні обсяги котирування і продажу цінних паперів через відомі фондові біржі.

Як наслідок, загальний рівень розвитку ринку корпоративних цінних паперів і, зокрема, акцій, залишається надзвичайно низьким та не виконує в повній мірі належних функцій, зокрема, мобілізації капіталу для розвитку реального сектору, ефективного роз-

поділу ресурсів, диверсифікації інвестиційних ресурсів, хеджування ризиків тощо. У зв'язку з невиконанням невиконання цих функцій фінансовий ринок не сприяє реальному зростанню економіки.

Дотепер фінансовий ринок і, зокрема, фондова торгівля відіграють пасивну роль у реальному зростанні вітчизняної економіки. Проте із подальшою модернізацією фінансово-економічної політики і поглибленням світової інтеграції потреба у розвинутому ринку акцій ставатиме все більш відчутною.

Ринок акцій є найбільшим сегментом всього вітчизняного ринку цінних паперів. Поступове зростання обсягу емісії акцій в Україні, як правило, супроводжувалось збільшенням кількості компаній, цінні папери яких котируються на внутрішніх та на деяких європейських біржах. Так, обсяги річних емісій акцій з року в рік суттєво коливались. У 2004 р. він становив 28,34 млрд грн. Достатньо високий показник було досягнуто в 2009 р. – 101,07 млрд грн, а в 2010 р. він уже становив 40,59 млрд грн. Найвищий показник емітентами акцій досягнуто у 2014 р. – 156 емісій на суму 145,21 млрд грн [5; 6].

За ініціативи влади щодо забезпечення розвитку фінансового ринку в Україні було підписано Указ Президента України від 24 листопада 2005 року №1648/2005, яким було визначено «План заходів щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» та «Основні напрями розвитку фондового ринку України на 2005–2010 роки» [7]. У 2010 р. був розроблений проєкт розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Програми розвитку фондового ринку на 2011–2015 роки», схвалений рішенням НКЦПФР від 21.09.2010 року № 1478 [8]. Проте якісних змін на ринку цінних паперів і, зокрема, на ринку акцій, не відбулося.

Очевидно, що майбутнє ринку корпоративних цінних паперів України фактично неможливе без реформування більшості сегментів ринку. Це повинні бути суттєві кроки, спрямовані на розвиток інституційної структуризації ринку, впровадження ефективної та відкритої регуляторної політики і нагляду, збільшення його прозорості.

Цілком протилежні тенденції у розвитку корпоративного ринку цінних паперів та, відповідно, ринку акцій прослідковується в країнах Європейського Союзу, хоча певні проблеми також мають місце.

Згідно з опублікованою доповіддю Європейської комісії в серпні 2015 р., присвяченої моніторингу розвитку фінансового ринку ЄС, що проводився у рамках нагляду за виконанням п'ятирічного плану на 2011–2015 роки, який Єврокомісія прийняла у 2010 році, було визначено, що розвиток ринку фінансових послуг у Євросоюзі відбувається за планом.

Проте результати досліджень фахівців свідчать і про певні тенденції, що можуть у май-

бутньому суттєво вплинути на економіки країн, які є кандидатами до вступу в ЄС або претендують на таке право.

Найбільш ефективним шляхом залучення фінансових ресурсів через пропозицію акцій значній кількості потенційних інвесторів на біржовому ринку є IPO. Під словом «IPO» (від англ. Initial Public Offering – первинна публічна пропозиція) розуміється процедура, коли акціонерне товариство вперше розміщує власні цінні папери [9].

Основні мотиви, які рухають менеджментом та власниками компаній до IPO, зумовлені прагненням покращити фінансово-економічне становище як акціонерного товариства, так і його власників. Зміст основних переваг для підприємства-емітента, які досягаються в результаті виходу на організовані фінансові ринки, можна охарактеризувати таким чином:

- покращуються можливості залучення власного капіталу, у тому числі можна отримати додаткове джерело фінансування у вигляді емісійного доходу;

- створюються умови для зменшення ціни залучення як власного, так і позичкового капіталу;

- підвищується рівень фінансової незалежності та гнучкості підприємства через зменшення потреби у кредитних ресурсах;

- фондовий ринок дає можливість постійно мати адекватну інформацію про ринкову капіталізацію акціонерного товариства, причому лістинг на фондовій біржі генерує певну надбавку до вартості завдяки прозорості компанії;

- розміщення емісії здійснюється серед великої кількості інвесторів, значна частина яких не претендує на контроль над підприємством;

- диверсифікація фінансових ризиків;

- підвищення статусу, іміджу компанії та її інвестиційного рейтингу, що суттєво полегшує діяльність як на ринку капіталів, так і на інших ринках, зокрема, товарному та робочій силі.

Основними мотиви для здійснення IPO для власників компанії є:

- збільшення вартості належної частки корпоративних прав у результаті використання описаних вище переваг для підприємства;

- забезпечення високого рівня мобільності корпоративних прав, що зумовлює мінімальні витрати на передачу прав власності, спрощує процедуру передачі у спадщину і сприяє підвищенню їх ринкової ціни;

- порівняно низький рівень інформаційної асиметрії зменшує ризики, зумовлені принципал-агент конфліктом та мінімізує так звану проблему «ринку лимонів»;

- у разі IPO є можливість запропонувати до лістингу менше 50% від загального статутного капіталу, що дає можливість збереження контролю на компанію.

Домінантним мотивом до IPO в підприємства-емітента є використання привабливого

джерела фінансування для забезпечення стратегії економічного зростання та покращення структури капіталу. Усі інші переваги є супутніми. Для власників пріоритетним є мотив підвищення ринкової капіталізації підприємства.

Поряд із безперечними перевагами IPO, як інструмента фінансування, присутні й окремі проблемні моменти, на які потрібно зважати при прийнятті відповідних рішень.

По-перше, первинне публічне розміщення корпоративних прав на фондовому ринку пов'язане зі значними витратами. За різними оцінками, накладні витрати, пов'язані зі здійсненням IPO складають від 1,5 до 15% обсягу емісії, залежно від розміру компанії, обсягів випуску акцій, потреби у трансформації звітності та реструктуризації бізнесу, біржі, на якій планується публічне розміщення корпоративних прав. Однак витрати на IPO є разовими, а кошти залучаються на необмежений період. Таким чином, номінальна ціна капіталу, залученого через IPO у будь-якому разі буде нижчою, ніж відсоток за банківськими позиками чи за емітованими облігаціями. З іншого боку, з точки зору підприємства, вартість власного капіталу як такого, включає в себе також сплату винагороди власникам. З урахуванням цього чинника ціна залучення власного капіталу є завжди вищою, ніж ціна залучення позик. Однак, з точки зору власників, витрати на залучення капіталу включають в себе лише накладні витрати, пов'язані з розміщенням та іншими супутніми заходами.

По-друге, значна тривалість підготовчих та організаційних робіт з IPO. За експертними оцінками, час від прийняття рішення про залучення коштів через IPO до першого дня лістингу для українських компаній може тривати до 3-х років (для солідних західних компаній цей період складає більше шести місяців). Це зумовлено значною підготовчою роботою, яку слід здійснити перед розміщенням акцій. Визначальним при цьому є перехід на міжнародні стандарти фінансової звітності та дотримання всіх передумов щодо організації бізнесу, які регламентуються національним законодавством країни, де знаходиться фондова біржа, на якій планується розміщення акцій, наприклад, вимоги SOX у США.

По-третє, обов'язковість дотримання вимог щодо розкриття інформації та забезпечення ефективної інформаційно-комунікаційної роботи, забезпечення ефективного корпоративного управління. З цією метою необхідно здійснити чіткий розподіл повноважень менеджменту всіх ланок, запровадити внутрішній регламент, де буде чітко визначено, хто які рішення приймає, коли і перед ким звітує. Система корпоративного управління включає в себе широкий спектр відносин між правлінням компанії (менеджментом, адміністрацією), радою директорів та акціонерами. Йдеться, перш за все, про запровадження ефективних механізмів

ризик менеджменту та внутрішнього контролю, завдяки яким підвищується ймовірність того, що активи підприємства будуть використовуватися в інтересах акціонерів, а не керівництва, як це досить часто можна спостерігати у вітчизняній практиці. Якщо на IPO виходить холдинг, що об'єднує сукупність компаній, які працюють у різних сегментах ринку, потрібно продемонструвати необхідність такої диверсифікації та спроможність складання консолідованої звітності.

Вирішенню згаданих вище проблем певною мірою сприятиме чітка систематизація та упорядкування комплексу функцій та завдань, які слід виконати у процесі IPO.

Суттєвим поштовхом до подальшого розвитку ринку цінних паперів в Україні повинно стати проникнення вітчизняних цінних паперів на європейські фондові майданчики, що в кінцевому рахунку повинно забезпечити динамічне зростання капіталізації українських емітентів. Одним з основних показників, який відображає рівень розвитку ринку акцій, є ринкова капіталізація, яка розраховується співвідношенням загальної вартості лістингових компаній до ВВП. В Україні найвищий рівень ринкової капіталізації був у 2007 р. – 78%, проте вже у 2008 р. відбувся стрімкий спад до 14%, що свідчить про значний вплив глобальної світової кризи на ринок цінних паперів. У 2013 році відбулося незначне зростання рівня капіталізації – до 21%, а в 2014 році – чергове різке падіння [5; 10].

Зниження зацікавленості в придбанні акцій як інструментів інвестування внутрішніми інвесторами, а емітентів в залученні додаткових фінансових джерел, фахівці пов'язують із таким:

- 1) значна концентрація у сфері торгів лише одного виду акцій та, відповідно, незначна кількість альтернативних фінансових інструментів з кращими інвестиційними характеристиками;
- 2) невеликий обсяг лістингових акцій;
- 3) неможливість визначення адекватної ринкової ціни через низький рівень урегульованості ринку;
- 4) незаконне використання інсайдерської інформації, що, як правило, призводить до значного маніпулювання ціноутворенням;
- 5) низький рівень корпоративного управління не лише у вітчизняних компаніях, але і у компаніях з іноземним капіталом [11, с. 58].

Оскільки інституційні інвестори не зацікавлені вкладати значні фінансові ресурси в акції компаній на вітчизняному фондовому ринку, національні емітенти вимушені виходити на міжнародні ринки капіталу.

Водночас господарюючі суб'єкти для фінансування своєї господарської діяльності поки що недостатньо користуються ресурсами міжнародних фінансових ринків, зокрема, європейських.

За підсумками 2014 року, на європейському ринку первинних публічних розміщень акцій

спостерігалася значна активізація – обсяг угод IPO, починаючи з 2007 р., виявився найбільшим.

Тенденції засвідчили, що у 2014 році у країнах Євросоюзу було реалізовано 304 угоди IPO. За цим показником Євросоюз випередив США. Проте за загальними обсягами угод європейський ринок поступився США (65,6 млрд. євро), а також обсягом первинних публічних розміщень в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні (63,6 млрд. євро).

У корпоративному галузевому розрізі лідерами європейського ринку первинних публічних розміщень у 2014 р. були фінансовий сектор – 87 IPO на суму 18,7 млрд. євро, сектор побутових послуг – 59 IPO на суму 12,1 млрд. євро та сектор промислового виробництва – 64 IPO на суму 9 млрд. євро [12].

Географічна структура обороту на світовому фінансовому ринку свідчить про високий рівень інституціоналізації ринку акцій у країнах ЄС, де найпотужнішим оператором на ньому є фінансовий сектор. Зростання долі Євросоюзу на світовому ринку акцій було частково обумовлене зростанням курсу євро до долара, яке спостерігалася останні кілька років. Збільшення курсу єдиної валюти ЄС позитивно вплинуло на міцність європейських фінансових інституцій у порівнянні з американськими і японськими, хоча й негативно на корпоративний сектор промислового виробництва.

Ринок корпоративних цінних паперів Євросоюзу у своєму розвитку доволі сильно відстає від американського. У деяких країнах ЄС співвідношення між капіталізацією і ВВП було у 10-15 разів нижчим за аналогічний показник у США.

Тому нині експерти розходяться у поглядах на те, чи можна весь ринок корпоративних цінних паперів ЄС віднести до ефективного, оскільки рівень його розвитку є дуже нерівномірним. Недостатній розвиток ринку корпоративних цінних паперів та відсутність єдиного регулятора поступово переростають у проблему адекватного впливу ЄС на світовий фінансовий ринок.

Головна проблема Євросоюзу полягає у тому, що, незважаючи на високий рівень активності у корпоративному секторі, діяльність крупних акціонерних компаній в ЄС частково контролюється інвесторами зі США. Помітним є збільшення присутності підприємців зі США серед акціонерів британських фінансових холдингів.

У п'ятидесятирічній перспективі існує реальна загроза, що основними особами, які будуть отримувати доходи на зростанні економіки ЄС, будуть американські інвестори, тобто обороти на ринку акцій в ЄС і надалі зростатимуть, але власниками цих компаній будуть інвестори зі США.

Особливим є питання можливості розміщення вітчизняною компанією своїх акцій на іноземних фондових біржах, адже в Україні відносини у сфері співпраці з даними біржами та обігу на них цінних паперів почали зароджуватися відносно недавно.

Вітчизняні компанії тепер намагаються розміщувати свої акції на біржах континентальної Європи. Ще у 2007 році, окрім Варшавської (WSE) та Нью-Йоркської (NYSE) фондових бірж, Австрія офіційно зробила пропозицію українським компаніям розміщувати свої цінні папери на Віденській фондовій біржі (VSE). Тим більше що керівництво австрійської фондової біржі оголосило про стимулювання лістингу іноземних компаній на Віденській фондовій площадці як інструмент підвищення привабливості суб'єктів господарювання на місцевих ринках. Такими діями біржова група розраховувала залучити в Україні як емітентів, так і інституційних інвесторів, при тому, що перші зацікавлені у виході на глобальний ринок капіталу (інфраструктурні витрати при цьому менші, ніж, для прикладу, на Лондонській фондовій біржі (LSE) або Нью-Йоркській біржі (NYSE), а другі – в диверсифікації вкладень).

За останні кілька років Віденській фондовій біржі вдалося зарекомендувати себе між інвесторами в якості біржі для східноєвропейських країн, оскільки 80% компаній, які входять в її індекс, працюють на території країн Південно-Східної Європи.

Лондонська та Нью-Йоркська фондові біржі – це крупні фондові площадки для компаній з капіталізацією від 1 млрд дол. США, а для того, щоб здійснювати невеликі розміщення, бути поміченим і отримати хоча б мінімальну ліквідність, необхідно розміщуватись на відповідній площадці (Варшавська та Віденська фондові біржі дуже схожі і цікаві для емітентів з капіталізацією 50-100 млн дол. США).

Нині українських компаній, які реально готові для котирування і продажу власних цінних паперів, поки небагато, що є наслідком низького рівня капіталізації компаній і небажанням менеджменту радикально змінювати ситуацію. Як наслідок, нерозвиненість українського фондового ринку створює низку перешкод для проведення економічної політики і є фактором стримування подальшого економічного розвитку.

Нестача надійних, високоліквідних корпоративних інструментів на внутрішньому фондовому ринку є серйозним стримуючим фактором для розвитку інших, небанківських фінансово-кредитних інституцій, що гальмує розвиток фондового ринку через недостатність попиту. У свою чергу, недорозвиненість фондового ринку стримує можливості інвестиційної і інноваційної діяльності в Україні.

Вищенаведені системні наслідки неповноцінного фондового ринку є серйозним аргументом на користь того, що активізація політики розвитку ринків капіталу має бути пріоритетом у найближчій перспективі.

Виходячи з досвіду країн Центральної та Східної Європи, де фондовий ринок успішно розвивається, в найкоротші терміни необхідно здійснити низку радикальних заходів, що

можуть дати поштовх до швидкого зростання його показників.

Заходи щодо підвищення ліквідності ринку корпоративних цінних паперів повинні бути такими:

- проведення нетіншової приватизації (через відкриті аукціони реалізовувати крупні пакети акцій реальним інвесторам, цінні папери компаній яких вільно обертаються на провідних фондових площадках світу);

- введення, за допомогою змін у законодавстві, певних стимулів тим емітентам корпоративних цінних паперів, які матимуть успішну практику розміщення попередніх емісій цінних паперів на світових визнаних торгових площадках (у тому числі і в оподаткуванні);

- прийняття більш виважених рішень державними інституціями, зокрема, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, що можуть зменшити більш системні перешкоди та забезпечити захист прав акціонерів, принципи і стандарти щодо розкриття інформації, нагляд за учасниками ринку.

Проте згадані заходи, і навіть первинні позитивні зміни, в короткостроковій перспективі не здатні забезпечити ефективний фінансовий ринок та його стабільний розвиток у майбутньому без стимулювання і забезпечення ринкових принципів регулювання основних функцій фондового ринку.

Ринкове котирування акцій українських емітентів на організованих торгах забезпечить:

- зростання цін продажу державних пакетів акцій через фондовий ринок;

- формування додаткових надходження до бюджету і розширення можливостей більш ефективного управління його дефіцитом;

- формування ринкової ціни акцій та реальну оцінку об'єкта приватизації на її основі;

- збільшення капіталізації емітентів цінних паперів;

- покращення умов залучення фінансових ресурсів на світових фінансових ринках через випуск та розміщення корпоративних цінних паперів.

Висновки. У результаті вивчення й опрацювання теоретичного матеріалу та емпіричних даних, які характеризують процеси первинного розміщення акцій підприємств, можна зробити висновок, що вихід підприємства на відкриті ринки є вигідним як для самого емітента, так і для його власників та потенційних інвесторів. Домінантним мотивом до IPO в підприємств-емітента є використання привабливого джерела фінансування для забезпечення стратегії економічного зростання та покращення структури капіталу. Для власників пріоритетним є мотив підвищення ринкової капіталізації підприємства.

Вирішення проблематики залучення фінансових ресурсів через IPO до певної міри можна забезпечити завдяки систематизації та упорядкуванню комплексу функцій та завдань, які

варто виконати у процесі IPO. Чітка регламентація робіт у розрізі окремих етапів та їх неухильне виконання дозволить оптимізувати весь процес IPO та досягти максимального економічного ефекту від розміщення.

Серйозною перешкодою для здійснення IPO українськими компаніями як на вітчизняному, так і на зарубіжному фінансовому ринку, є недоліки у вітчизняному законодавстві, яке регулює діяльність акціонерних товариств, фінансових посередників, оподаткування операцій щодо придбання та реалізації корпоративних прав, а також відносини права власності і корпоративне управління. Саме на вирішення цих питань мають бути спрямовані подальші дослідження у відповідній сфері.

Метою реформування ринку акцій в Україні повинно бути також створення ліквідного та конкурентоспроможного ринку, який буде виконувати економічні функції, притаманні фінансовим інституціям та інфраструктурі індустріальних країн, а саме:

- активна мобілізація та диверсифікація капіталу інвесторів;

- забезпечення новітніми фінансовими інструментами для ефективного управління ризиками;

- надання учасникам ринку акцій достовірної інформації про ціни на фінансові інструменти, що сприятиме ефективному розподілу фінансових ресурсів;

- сприяння ефективному корпоративному управлінню;

- забезпечення сучасної системи розрахунків.

Досягнення визначеної мети може відбутися лише у випадку послідовної реалізації поточних та стратегічних завдань, які повинні бути відображені в кардинальних змінах законодавчих актів, етики поведінки на ринку вищого менеджменту як держави, так і корпорацій, виходячи з традицій і норм європейського права.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Алексеенко Л.М. Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англійський-російський) [Текст] : навч. посіб. / Л.М. Алексеенко, В.М. Олексієнко. – Тернопіль : Астон, 2003. – 672 с.
2. Мозговий О.М. Фондовий ринок : підручник / Баторшина А.Ф., Величко О.Г., Фролова Т.О. та ін., за заг. ред. О.М. Мозгового. – Київ : КНЕУ, 2013. – 543 с.
3. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития / Я.М. Миркин. – М. : «Альпина Паблицер», 2002. – 624 с.
4. Сорос Д. Новая парадигма финансовых рынков / Д. Сорос. – М. : Манн, Иванов и Фербер, 2008. – 192 с.
5. Звіти Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку за 2000–2014 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
6. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Офіційний веб-портал Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.kiev.ua>.
8. Проект розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Програми розвитку фондового ринку на 2011–2015 роки», схвалений рішенням НКЦПФР від 21.09.2010 року № 1478 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ssmsc.odessa.gov.ua/Main.aspx?sect=Page&IDPage>.
9. Петухова О.М. Використання первинного публічного розміщення акцій (IPO) як перспективного способу фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств // О.М. Петухова, Г.В. Сілакова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dSPACE.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10154/1/14.pdf>.
10. Офіційний веб-сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.worldbank.org/>.
11. Річний звіт ФБ «Перспектива» за 2013 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://fbp.com.ua/AnnualReports.aspx>.
12. Сіржук Р. Публічні розміщення в Європі // Р. Сіржук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=851-852&pub=7069.