

## РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ І ПРОЗОРИСТЬ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР

Розбудова цивілізованого корпоративного сектору та покращення інвестиційного клімату можливі за умови створення дієвої системи забезпечення інформаційної відкритості та прозорості. Нажаль, наявна в Україні практика корпоративного функціонування є неефективною, непрозорою і недосконалою. З метою приведення українських стандартів до міжнародних (зокрема, європейських), які використовуються на ринку цінних паперів та реалізації принципів відкритості інформації було створено систему звітності і розкриття інформації щодо стану корпоративного сектора. Аналіз оприлюднення важливої для інвесторів інформації показав, що розкриття інформації про поточну діяльність, стратегічні плани розвитку та іншої інформації здійснюється корпоративними структурами (КС) лише в межах чинного законодавства. Лише 10% КС мають веб-сторінки в мережі Інтернет – найбільш доступному та швидкому джерелі отримання інформації. Не зважаючи на зростання останнім часом рівня інформаційної прозорості вітчизняних КС, наголошувати на створенні в Україні дієвої системи розкриття інформації ще зарано.

Не дивлячись на актуальність проблеми інформаційної прозорості КС це питання не знаходить належного місця у вітчизняній економічній науці. В Україні відсутні більш-менш значимі дослідження у цьому напрямі. Результати наявних досліджень стосуються передусім вирішення проблеми інформаційної асиметрії між учасниками корпоративних відносин, здійснення моніторингу діяльності менеджменту та КС з боку інвесторів, дослідження впливу інформаційної прозорості та заходів з інвестор-релейшнз на вартісні параметри підприємств [1], взаємозв'язку прозорості та стану корпоративного управління [2], особливостям регулювання фондових ринків в різних країнах [3].

Загальновизнаними орієнтирами у створенні національного законодавства є такі міжнародні документи, як директиви ЄС (обов'язкові для країн-членів ЄС) [3]. Директива 2004/109/ЄС узгоджує вимоги щодо прозорості інформації про емітентів, чії цінні папери допускаються до продажу на регульованому ринку. Дана директива встановлює: 1) мінімальний зміст звітів КС; 2) вимоги до емітентів та інвесторів стосовно повідомлення про набуття чи продаж великих пакетів акцій КС; 3) загальноєвропейський порядок поширення та зберігання інформації, яка міститься у зазначених звітах [4]. Поряд із мінімальними вимогами директиви країни мають право запроваджувати додаткові вимоги, які можуть застосовуватися лише до емітентів, зареєстрованих на їхній території.

Метою статті є здійснення аналізу особливостей формування вітчизняної системи розкриття інформації та дослідження сучасного стану прозорості корпоративних структур.

Прозорість КС залежить від ступеня розкриття інформації, тобто від процесу надання коректної і своєчасної фінансової звітності за умов дотримання принципів контролю за її достовірністю, а також доступністю і зрозумілістю інформації про існуючу ситуацію, ухвалені рішення і дії КС для всіх учасників корпоративних відносин.

Сама дефініція «інформація» трактується досить широко, основоположними моментами, які її характеризують, є: 1) інформація відображає події та явища зовнішнього світу; 2) за допомогою інформації відбувається передавання їх різноманітності; 3) інформація зменшує невизначеність; 4) інформація виникає в процесі взаємодії як щонайменше двох суб'єктів – її передавача і приймача [5].

Система розкриття інформації про стан КС – ключовий та загальновизнаний принцип їх ефективного функціонування. Дотримання даного принципу забезпечує прозорість КС, рівний доступ до інформації для всіх учасників корпоративних відносин та захист прав інвесторів. Нормативно-правове забезпечення процесу створення «інформаційної прозорості» та відкритості фондового ринку здійснюється на основі: Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»; Указу Президента України «Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах» від 21.03.2002 р. №280/2002, п.1, п. 2; Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про затвердження плану заходів з реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку України на 2006 - 2010 роки» від 07.03.2006 № 131-р, п.35-37; Заходів щодо реалізації пріоритетних напрямів розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах, затверджених розпорядженням від 18.01.2003 р. №25-р, п. 9, п. 15, п. 16; Рішення Комісії «Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів» від 19.12.2006р. №1591; Рішення Комісії «Про затвердження Положення щодо порядку взаємодії осіб, що зобов'язані розкривати інформацію на фондовому ринку, з особою, уповноваженою Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку на розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про

ринку цінних паперів» від 21.12.2006р. №1658; Рішення Комісії «Про затвердження Положення щодо підготовки аудиторських висновків, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при розкритті інформації емітентами та професійними учасниками фондового ринку» від 19 грудня 2006р. №1528 та інших нормативно-правових актів.

Наприклад, Концепцією розкриття інформації на фондовому ринку України задекларовано декілька основних засад: 1) безоплатність розміщення емітентом інформації в загальнодоступній базі Комісії з використанням технологій Інтернету; 2) впровадження в звітності стандартів розкриття інформації Міжнародної організації комісій з цінних паперів; 3) поступове впровадження Міжнародних стандартів фінансової звітності.

За підсумками подання регулярної інформації від учасників корпоративних відносин за 2002 – 2007рр. простежується позитивна тенденція щодо обсягів та якості підготовки такої інформації (рис. 1). У 2008р. дану інформацію (річні звіти) за 2007р. надало 14252 КС, що становить 3,37% загальної кількості КС. У порівнянні з відповідним періодом 2006р. цей показник знизився на 0,11% у зв'язку з припиненням діяльності окремих КС, визнанням деяких КС банкрутами і відкриттям ліквідаційних процедур та проведенням реструктуризації окремих КС.

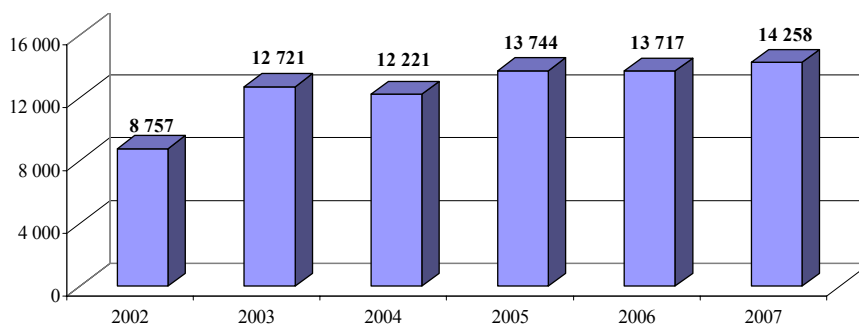


Рис. 1. Кількість річних звітів, отриманих Комісією за 2002 – 2007рр.

Проте існують певні недоліки в українській системі розкриття інформації:

- відсутність вільного та рівного доступу до інформації (користувач Інтернет-порталу Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України за один візит може проглянути обмежену кількість інформації);

- відсутність повноти інформації (КС не надають вичерпної інформації про свій стан – можуть бути відсутніми наступні дані: основні відомості про емітента; інформація про засновників та/або учасників емітента та кількість і вартість акцій (розміру часток, паїв); інформація про чисельність працівників та оплату їх праці; інформація про посадових осіб; інформація про осіб, що володіють 10 відсотків та більше акцій; інформація про загальні збори акціонерів; інформація про дивіденди; інформація про юридичних осіб, послугами яких користується емітент; відомості про цінні папери емітента; опис бізнесу; інформація про стан корпоративного управління; річна фінансова звітність; річна фінансова звітність, складена відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності; аудиторський висновок та ін.);

- відсутність обов'язковості та оперативності розкриття інформації («Положенням про розкриття інформації емітентами цінних паперів» визначено порядок розкриття регулярної річної інформації на фондовому ринку та закріплено, що за нерозкриття інформації в обсягах, передбачених цим Положенням, емітент несе відповідальність відповідно до законодавства. Проте лише близько 6% від загальної кількості українських КС «прозорі», при чому найбільша частка «прозорих» КС в Київській обл.).

Відповідно до Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні створення ефективної системи розкриття інформації повинне здійснюватися за трьома основними напрямками: 1) поліпшення правового середовища для системи розкриття інформації, забезпечення прозорості українських емітентів, цінні папери яких перебувають у публічному обігу, та доступності інформації, що розкривається ними, для широкого кола інвесторів; 2) удосконалення механізму контролю і нагляду за виконанням вимог щодо розкриття інформації, притягнення до відповідальності за порушення таких вимог; 3) використання сучасних інформаційних технологій для підвищення ефективності збору, обробки, аналізу та публічного розкриття інформації.

В цілому розкриття інформації та прозорість вітчизняних КС можливі при умові: 1) підвищення якості та достовірності інформації, що розкривається, шляхом гармонізації національних положень

(стандартів) бухгалтерського обліку з міжнародними стандартами; 2) підвищення ефективності аудиту шляхом гармонізації національних стандартів аудиту з міжнародними; 3) удосконалення складу та структури інформації, яка розкривається; 4) удосконалення способів розкриття інформації шляхом забезпечення доступності інформації для користувачів; 5) підвищення кваліфікації персоналу, відповідального за складання та подання інформації про стан КС; 6) розробки дієвої системи контролю за своєчасністю та достовірністю оприлюдненої інформації, а також встановлення чіткої відповідальності за недотримання даних вимог.

Досліджуючи перспективи підвищення рівня прозорості і розробки відповідного законодавчого забезпечення, автор дійшов висновку, що слід розмежовувати дефініції «прозорість» і «конфіденційність» інформації. Адже розголошення внутрішньої інформації може надати конкурентам перевагу, і це стримує КС від її повного розкриття. В той же час прозорість КС забезпечує достовірне уявлення щодо якості ділового середовища корпоративного сектора.

Провівши дослідження можна стверджувати, що в Україні активізується діяльність щодо розвитку ефективної системи розкриття інформації про функціонування КС, розбудови інформаційно прозорого вітчизняного фондового ринку. Необхідно зазначити, що в цій сфері Україна відповідає більшості вимог ЄС. В той же час існує ряд проблем в сфері забезпечення виконання законодавчо прийнятих вимог.

Отже, розкриття інформації є дієвим інструментом захисту прав інвесторів; основою для ринкового моніторингу та реалізації акціонерами свого права голосу; оцінки якості корпоративного управління; залучення капіталу та підтримки довіри до корпоративного сектору. Завдяки системі розкриття інформації інвестори отримують доступ до регулярної, надійної, достатньо детальної інформації.

### Література

1. Андрощук О. Вплив інформаційної прозорості на вартісні параметри підприємства // Журнал «Ринок цінних паперів України». – 2007. – № 1-2.
2. Павлов В.І. Організаційно-правові засади функціонування корпорацій на фондовому ринку // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – 2004. – Выпуск 75. – С.145-148.
3. Ромашко О. Ю. Регулювання міжнародних фондових ринків: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2000. — 240 с.
4. Проблеми та перспективи Угоди про вільну торгівлю між Україною та ЄС на терені розвитку в Україні ринків цінних паперів і небанківського фінансового сектора / Пер. Є.М. Вишневського – К.: Київ, 2008. – С.26.
5. Коноцера А. Форми інформаційного забезпечення фондового ринку // Журнал «Ринок цінних паперів України». – 2006. – № 5-6.