

ФАХІВЕЦЬ АНАЛІЗУЄ



Новий Закон на тлі фінансової кризи

Проект розвитку ринків капіталу USAID надає допомогу Україні в створенні дієздатного і ефективно працюючого фінансового сектору і фондового ринку, які, в свою чергу, забезпечать економічне зростання і, зокрема, знизять вартість і ризики пенсійної реформи. Ми звернулися до старшого радника з питань ринків капіталу проекту USAID CMP Віктора СТЕЦЕНКА з проханням висловити свій погляд на ситуацію навколо закону "Про акціонерні товариства".

— Як вплине новий закон, якого дуже чекали інвестори, на роботу українського фондового ринку, що нині також перебуває під ударом світової фінансової кризи?

— Якби цей закон прийняли три роки тому, ситуація на ринку була б кращою, ніж сьогодні. Чому? Якщо подивитися на попередній надто стрімкий ріст індексу ПФТС, можна констатувати, що він явно перебільшений. І тут можна аргументувати, буцімто з'явилися пенсійні та інвестиційні фонди, люди, прості українці, почали звертати увагу на фондовий ринок. Це все так. Але ціни, які існували на ринку, — результат не спекулятивних операцій (йдеться про спекуляцію за правилами) а, скоріше, як відзначають багато фахівців, — маніпулювання ринком. А новий закон містить норми, які могли б зменшити ці маніпуляції.

— А про які саме норми йдеться?

— Це, звичайно, норми корпоративного управління — відмінні норми! І найкритичніша з них стосується концентрації торгів і визначення справедливої ціни. Тобто закон говорить, що "публічне акціонерне товариство зобов'язане пройти процедуру лістингу принаймні на одній фондовій біржі." Далі, торгівля акціями публічних компаній повинна здійснюватися тільки на біржі, причому на тій, де компанія перебуває в лістингу. Сьогодні не більше 5% угод здійснюються на біржі, а 95% — поза нею. Наприклад, акції "Раффайзен Банку Аваль" або "Запоріжсталі" торгувалися як на біржі, так і поза бір-

жею. І ціна акцій в останньому випадку дуже часто відрізнялася від біржової. Це дозволило в останні три роки сильно "гратися з ціною", що було вже маніпуляцією, а не спекуляцією, оскільки ціни були явно завищені, а угоди не виконувались. Введення норми з концентрації торгівлі акціями публічних компаній тільки на біржі змусить здійснювати угоди відкрито і прозоро.

Друга важлива норма стосується розрахунку за принципом "поставка проти платежу" — Delivery vs Payment. Це означає, що угода має гарантовано виконуватися на тих умовах і в ті строки, які обумовлювалися при заключенні біржового контракту. Ця норма дуже важлива тому, що майже 90% угод, які уклалися на біржі, потім не виконувались за визначеними в них умовами: або ціна інша, або інша кількість акцій, або інші строки — все, що завгодно.

— А яка, на Вашу думку, може бути ефективність від прийняття цього закону?

— Це ставка на майбутнє! Сподіваюся, що коли ситуація на ринку стабілізується, наявність саме цих норм — з корпоративного управління, концентрації торгів, розкриття інформації, розрахунків за принципом "поставка проти платежу" — поверне ринок від так званого стихійного стану до більш-менш цивілізованого. Ринок розвиватиметься з урахуванням тих тенденцій, які існують на цивілізованих ринках, — він не буде штучно рости і штучно падати.

НАША ДОВІДКА

Віктор Стеценко консультує українські державні органи з питань розробки законодавства і інфраструктури фондового ринку вже тринадцять років.

В 1993 — через 2 роки після створення першої української біржі був директором Депозитарію Української фондової біржі.

З 2005 очолює відділ ринкових інститутів в проекті USAID Capital Markets Project.