

## **Пульс**

### **Конкурс «ЛЧИ 2011». Стань чемпионом по интернет-трейдингу!**

Стартовал конкурс «Лучший частный инвестор 2011»

стр. 2

## **Результаты**

### **Итоги торгов**

Объем торгов «Украинской биржи» за III квартал 2011 года

стр. 4

## **Инструментарий**

### **ПАО «Укртелеком»**

Крупнейший и самый мощный национальный оператор электросвязи в Украине

стр. 7

## **Рэнкинги**

### **Рэнкинг участников торгов**

Рэнкинг брокеров и участников торгов на фондовом и срочном рынках

стр. 9

## **Технологии**

### **Фондовый рынок и море**

Ведущие специалисты украинского фондового рынка обсудили текущее состояние и перспективы украинского рынка капитала

стр. 10

## **Market people**

### **Форум, мнение зала**

По итогам XIV Международном форума участников рынка капитала

стр. 12

## **Буква закона**

### **Изменения законодательства в сфере совместного инвестирования**

Стр. 14

## **P.S.**

### **XIV Международный форум участников рынка капитала**

Без галстуков

стр. 17

# Конкурс «Лучший частный инвестор-2011». Стань чемпионом по интернет-трейдингу!

«Приумножить свой капитал на 100% за два месяца» - рекламное объявление по привороту денег? Нет, это результаты победителя конкурса «**Лучший частный инвестор 2010**», организатором которого является «**Украинская биржа**».

Так, в 2010 году в Украине состоялся первый биржевой конкурс среди частных инвесторов, победителем которого стал Евгений Варваренко, более известный трейдерскому сообществу как **stim**. За 2,5 месяца результат Евгения составил **126,38%**.

Этой осенью борьба за звание «Лучшего» инвестора продолжается. 6 сентября 2011 года «Украинская биржа» начала прием заявок на участие в конкурсе и к началу соревнования, **16 сентября 2011 года**, желающих побороться за первое место было более **180** человек, а спустя 2 недели количество конкурсантов удвоилось.

Это и не удивительно, ведь призовой фонд в этом году превышает **300 000 грн.** Главный приз, занявший первое место, получит Звание «Лучший частный инвестор 2011» денежный приз **50 000 гривен**. Участник, занявший 2-е место – **30 000 грн.**, 3-е место – **20 000 грн.** Также у каждого участника конкурса

есть шанс стать победителем в отдельной номинации: «**Самый прибыльный трейдер**», «**Лучший алгоритмический трейдер**», «**Лучший трейдер фондового рынка**» и «**Лучший трейдер срочного рынка**», и выиграть **20 000 грн.** в каждой из номинаций. Кроме того, участники, занявшие места с четвертого по десятое – получают по **4 000 грн.**

Но, помимо денежной мотивации, конкурсанты преследуют и другие цели: «Я получаю огромное удовольствие от соревнования. Кроме того, это прекрасная возможность обучиться и приобрести новый опыт, - рассказывает призер конкурса ЛЧИ-2010. – Так, участие в ЛЧИ-2010 позволило мне выработать свою торговую стратегию, лучше понять определенные бумаги и сам рынок, а также значительно повысить торговую дисциплину и уверенность в себе».

Начинающие инвесторы также могут почерпнуть для себя много полезного, наблюдая за ходом конкурса. На официальном сайте Конкурса в открытом доступе раскрывается вся статистика и информации о сделках, которые совершают конкурсанты, поэтому любой желающий может следить за ходом конкурса, анализируя действия и пе-

ренимая положительный опыт лидеров.

**Шанс стать победителем есть у каждого, главное его не упустить!**

Заявки на участие в Конкурсе принимаются до **1 декабря 2011 года**. Стартовая сумма на старте Конкурса для всех участников составляет 5 000 гривен и может быть увеличена в течение Конкурса. Больше информации о Конкурсе и условиях участия на сайте [www.investor.ux.ua](http://www.investor.ux.ua).

**Конкурс "Лучший частный инвестор"**, организуемый "Украинской биржей" - это единственный в Украине биржевой конкурс среди частных инвесторов, благодаря которому любой желающий может показать свои силы в трейдинге. Партнеры Конкурса: **Dragon Capital, ФК "Сократ", ИК "УНИВЕР", Eavex Capital**. Информационный партнер конкурса – **Корреспондент.biz**, конкурс проходит при поддержке интернет порталов **FundMarket** и **Finance.ua.** 

Організатор:



УКРАЇНСЬКА  
БІРЖА

Стань Чемпіоном України  
по інтернет-трейдингу!

Принимай участие в конкурсе  
«Лучший частный инвестор 2011»

С 16 сентября  
по 15 декабря!

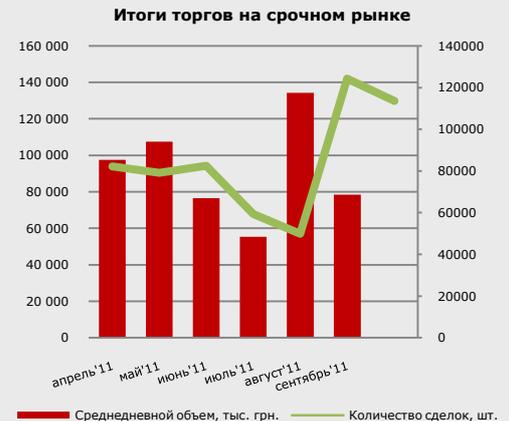


[www.investor.ux.ua](http://www.investor.ux.ua) • 0 800 30 80 90

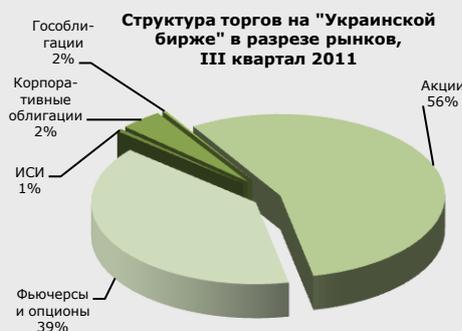
# Итоги торгов

В III квартале 2011 года общий объем торгов на «Украинской бирже» составил **14 860** млн. грн., что на 138% превышает аналогичный показатель за III квартала 2010 года, но на 11% ниже объема торгов по итогам II квартала 2011 года. Общее количество сделок достигло **583 513**, что на 17% больше, чем кварталом ранее.

Объем торгов на срочном рынке в III квартале 2011 года составил **5 843** млн. грн., что на 2% превышает результат II квартала 2011 года, или **3 233 670** контракта. Количество сделок достигло **287 694** – на 30% больше показателя прошлого квартала.



В структуре торгов в июле-сентябре 2011 года на рынок акций приходилось 56% суммарного оборота на бирже или 8 272 млн. грн., 39% на срочный рынок или 5 843 млн. грн. и 5% на рынки инвестиционных сертификатов, корпоративные облигации и государственные облигации или 744 млн. грн. Таким образом, доля рынка акций в общем обороте на «Украинской бирже» снизилась на 5% по сравнению со II кварталом 2011 года, доля срочного рынка выросла на 5%, а доля рынка облигаций и ИСИ изменилась не существенно.



Объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на Индекс UX на конец III квартала 2011 года составил **37** млн. грн. или **25 514** контрактов. Объем открытых позиций по опционным контрактам на фьючерс на Индекс UX составил **12** млн. грн. или **7 992** контракта.

По итогам третьего квартала 2011 года на фондовом и срочном рынках «Украинской биржи» число зарегистрированных счетов достигло **10 487**, что на 50% превышает итоговый показатель 2010 года и на 4% выше аналогичного показателя за второго квартала 2011 года. Среди них доля активных счетов составляет **35%**.

Объем торгов на фондовом рынке «Украинской биржи» за июль-сентябрь 2011 года уменьшился на 17% по сравнению со II кварталом 2011 года и составил **9 016** млн. грн., однако общее количество сделок выросло на 7% и достигло **295 819**.



По состоянию на конец сентября доля физических лиц в суммарном торговом обороте биржи составляла **36%**, притом, что в среднем за квартал данный показатель составлял 31%. Доля физических лиц в разрезе рынков:

-фондовый рынок: в объеме – **29%**, в сделках –**44%**;

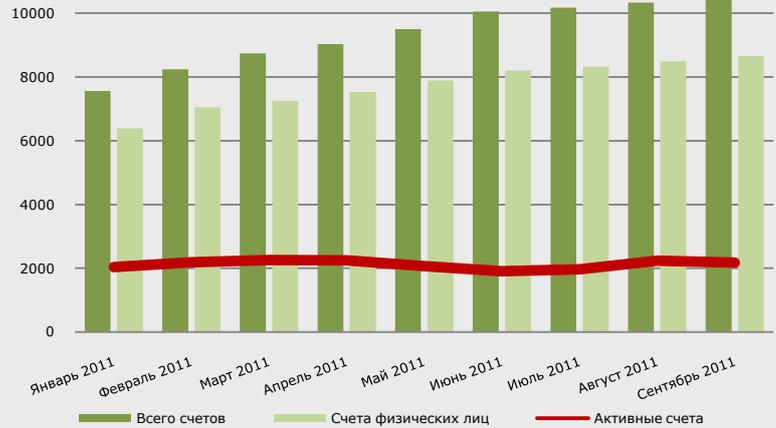
- срочный рынок: в объеме – **44%**, в сделках –**50%**.

По итогам июля-сентября 2011 года Индекс украинских акций (Индекс UX) продемонстрировал падение на **37,59%** от уровня конца июня, на закрытие торговой сессии 30 сентября его значение составило **1 442,73** пункта. С начала года Индекс UX просел на **40,96%**.

Индекс UX в III квартале 2011 года показал нисходящую динамику, следуя тенденциям на мировых фондовых площадках и товарных рынках. Падение индексов было зафиксировано в России (RTSI -30,1%, ММББ -18,0%), в США (Dow Jones -12,1%, S&P500 -14,3%), в Бразилии (Bovespa -16,1%), в Европе (DAX30 -25,4% (Германия), FTSE100 -13,7% (Великобритания), в Японии (Nikkei225 -11,4%), в Китае (Hang Seng -21,5%) и других странах.

14 акций, которые учитывались при расчете Индекса UX на протяжении III квартала 2011 года, оказали негативное воздействие на его динамику (в сумме -903,16 пункта). Бумаги «Крюковского вагоностроительного завода» (KVBZ), которые были внесены в индексную корзину с 16 сентября, оказались единственными, что повлияли положительно на динамику Индекса +14,53 пункта). При этом, акции «Западнеэнерго» (ZAEN) были исключены из индексной корзины с 16 сентября. Акции «Ясиновского коксохимического завода» (YASK) в силу фундаментальных причин воздействия на динамику Индекса UX не произвели.

Динамика клиентских счетов на "Украинской бирже" за 2011 год, шт.



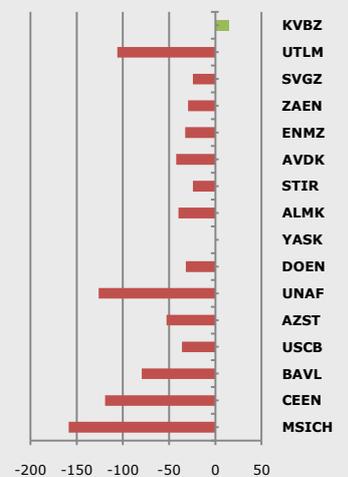
Динамика Индекса UX (пункты) и ежедневный торговый оборот на «Украинской бирже» (тыс. грн.)



Динамика мировых фондовых индексов, III квартал 2011 года

Регион/ Индекс	на 30.09.2011	на 30.06.2011	Изменение	С начала года
<b>Америка</b>				
S&P 500	1131,81	1320,64	-14,30%	-10,02%
DJ Industrial	10913,38	12414,34	-12,09%	-5,76%
BOVESPA	52186,14	62214,21	-16,12%	-24,70%
<b>Европа</b>				
DAX30	5502,02	7376,24	-25,41%	-20,42%
FTSE 100	5128,48	5945,71	-13,74%	-13,08%
<b>Азия</b>				
Nikkei 225	8700,29	9816,09	-11,37%	-14,94%
Hang Seng	17592,41	22398,1	-21,46%	-23,63%
<b>Россия</b>				
ММББ	1366,54	1667	-18,02%	-19,04%
RTSI	1333,53	1907,93	-30,11%	-24,67%
<b>Украина</b>				
PFTS	562,32	895,01	-37,17%	-42,33%
<b>UX</b>	<b>1442,73</b>	<b>2311,87</b>	<b>-37,59%</b>	<b>-40,96%</b>

Влияние на Индекс UX в III квартале 2011, пункты



Лидерами оборота в третьем квартале 2011 года стали акции «Мотор Сич», объем торгов по которым составил 911 млн. грн., на втором месте «Алчевский металлургический комбинат» – 797 млн. грн., далее следует «Центрэнерго» – 598 млн. грн. Доля указанных ценных бумаг в обороте составила 21,5%, 18,8% и 14,1% соответственно.

По итогам III квартала 2011 года рост на рынке заявок показали лишь акции «Алчевского коксохимического завода», котировки которых повысились на 16,6% до 0,3499 грн. за акцию, и бумаги «Концерн Галнефтегаз», рост котировок которых составил 14,7% до 0,195 грн. за акцию.

Лидерами понижения цены с июля по сентябрь на рынке заявок стали акции «Енакиевского металлургического завода», снижение котировок которых составило -61,6% до 45,7 грн., «Крымэнерго» -55,1% до 1,54 грн. и «Дакор Вест» -53,8% до 5,2 грн. за акцию.

Лидерами роста в третьем квартале 2011 года на рынке котировок стали акции «Никопольского завода ферросплавов», которые выросли на 150,0% до 2 грн., «Азов-общемаша» - на 84,3% до 12 грн. и «Запорожстали» - на 51,5% до 5 грн. за одну акцию.

Лидерами понижения цены на рынке котировок стали акции «Тернопольоблэнерго», снижение их цены составило -80,0% до 1 грн., «Запорожского завода ферросплавов» -79,0% до 0,02 грн., и «Черниговоблэнерго» -75,0% до 0,5 грн. за акцию. **UX**

### Лидеры оборота за III квартал 2011

Код	Наименование	Объем, грн.	Доля в обороте, %
MSICH	Мотор Сич	911 370 713	21,49%
ALMK	Алчевский металлургический комбинат	797 197 516	18,80%
CEEN	Центрэнерго	598 240 901	14,10%
AZST	Азовсталь	328 407 045	7,74%
USCB	Укрсоцбанк	291 364 531	6,87%

### Лидеры повышения цены на рынке заявок в III квартале 2011

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
ALKZ	Алчевский коксохимический завод	0,3499	16,63%	610 083
GLNG	Концерн Галнефтегаз	0,195	14,71%	276 903

### Лидеры падения цены на рынке заявок в III квартале 2011

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
ENMZ	Енакиевский металлургический завод	45,72	-61,58%	211 136 261
KREN	Крымэнерго	1,549	-55,09%	925 443
DAKOR	Дакор Вест	5,2	-53,78%	193 469
ALMK	Алчевский металлургический комбинат	0,0901	-48,43%	797 197 516
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	0,1694	-47,00%	103 389 801

### Лидеры повышения цены на рынке котировок в III квартале 2011

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
NFER	Никопольский завод ферросплавов	2	150,00%	140 474
AZGM	Азовобщемаш	12	84,33%	686 681
ZPST	Запорожсталь	5	51,52%	13 520 777
KSTL	АрселорМиттал Кривой Рог	5	39,08%	136 350
KIEN	Киевэнерго	8	14,29%	262 067

### Лидеры падения цены на рынке котировок в III квартале 2011

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
TOEN	Тернопольоблэнерго	1	-80,00%	175 000
ZFER	Запорожский завод ферросплавов	0,021	-79,00%	3 057 16
CHEON	Черниговоблэнерго	0,5	-75,00%	210 184
UGRA	Укрграфит	0,149	-72,91%	197 945

# ПАО «Укртелеком»

Публичное акционерное общество «Укртелеком» – крупнейший и самый мощный национальный оператор электросвязи в Украине. Сегодня «Укртелеком» предоставляет все виды телекоммуникационных услуг по всей территории Украины, в том числе услуги мобильной связи стандарта UMTS/WCDMA (3G) и фиксированного широкополосного Интернет-доступа.

Компания занимает монопольное положение в сегменте фиксированной телефонной связи с долей рынка 73%, а также лидирующее положение среди провайдеров Интернет-услуг (33%).

Оператор проводит активную инвестиционную политику, которая позволяет не только развивать перспективные направления бизнеса, но также поддерживать расширение телекоммуникационной инфраструктуры. В 2011-2013 гг. предприятие планирует освоить 3,2 млрд. грн. инвестиций.

В состав ПАО «Укртелеком» входят 33 филии во всех областях Украины. Число абонентов местной телефонной связи составляет 10,1 млн., число абонентов услуги Интернет «ОГО!» - 1,1 млн., число абонентов мобильной связи – 0,6 млн.

11 марта 2011 г. Фонд госимущества Украины подписал договор купли-продажи с дочерней компанией австрийского фонда ESU на покупку 92,79% акций ПАО «Укртелекома». Стоимость этого пакета акций составила 10,57 млрд. грн. Таким образом, ранее государственное предприятие перешло «в руки» стратегическому инвестору с иностранным капиталом.

Новый собственник оператора ставит перед собой задачу вывести «Укртелеком» на приемлемый уровень рентабельности за счет ряда кардинальных решений, среди которых:

- сокращение персонала и реструктуризация управленческой организационной схемы
- продажа подразделения, занимающегося предоставлением услуг мобильной связи под маркой Utel
- расширение количества универсальных центров продаж услуг и обслуживания клиентов и др. **UX**

## Укртелеком

(Тикер: **UTLM**)

### Рыночная информация на 30 сентября 2011 года

Текущая цена на 30.09, грн	0,4185
Количество акций, млн. шт	18726,248
Капитализация, млн. грн	7 836,93
free float	7,2%
Номинал, грн	0,25

### Данные по инструменту

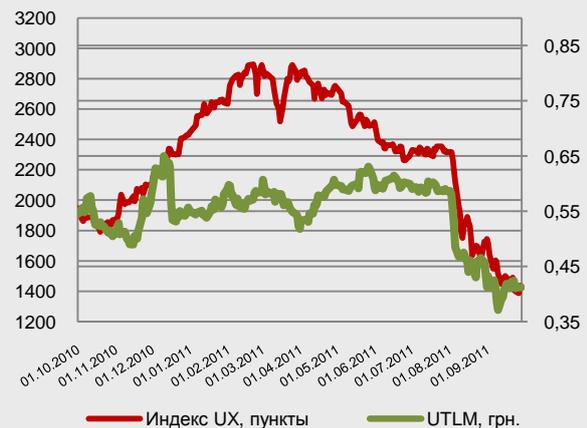
Уровень листинга	1
Кратность, шт	1000
Рынок	заявок

### Торговая информация по итогам III квартала 2011 года

Доходность, %	-31,21%
Максимальная цена, грн	0,6074
Минимальная цена, грн	0,3541
Количество сделок, шт	4 556
Объем торгов, млн. грн	168,11

### Корпоративная информация

Сайт: [www.ukrtelecom.ua](http://www.ukrtelecom.ua)



### Финансовые показатели

Год	Цена акций на 31.12, грн.	Капитализация, млн. грн.	Чистый доход, млн. грн.	Чистая прибыль, млн. грн.	P\E	P\S	EBITDA	EV/EBITDA
2007	1,07	20 037,1	6 808,9	267,2	74,99	2,49	1 956,6	11,0
2008	0,275	5 149,7	6 646,3	-1525,5	отр.	0,65	1 161,6	7,1
2009	0,445	8 333,2	6 870,9	-456,4	отр.	1,02	1 324,2	8,6
2010	0,544	10 187,1	6 749,3	-258,8	отр.	1,27	1 315,2	9,9

### Комментарии аналитика:

**Кристина Прасолова, аналитик ИК «Альтана Капитал»**

Среди основных плюсов акций «Укртелекома» то, что они отличаются меньшей волатильностью по сравнению с другими бумагами индексной корзины.

Основными рисками «Укртелекома» является стагнация сегмента фиксированной связи, государственное регулирование тарифов на универсальные телекоммуникационные услуги, а также растущая конкуренция на рынке ШПД.

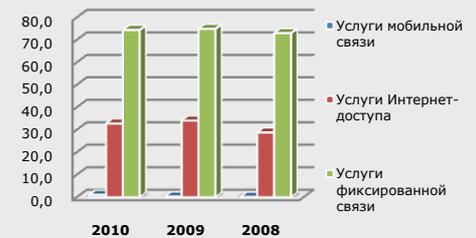
Проблемными сторонами «Укртелекома» являются долговая нагрузка и высокий уровень затрат на оплату труда. Сумма чистого долга компании по итогам 6 мес. 2011 г. составила 2,8 млрд. грн., что оказывает давление на финансовые результаты, однако соотношение чистого долга и EBITDA на уровне 2,1 говорит о достаточной финансовой устойчивости предприятия.

Доля расходов на оплату труда в общих операционных затратах «Укртелекома» по итогам 6 мес. 2011 г. составила 31%, что существенно превышает аналогичные показатели европейских телекоммуникационных компаний (17%). На 10 000 абонентов у «Укртелекома» приходится более 70 сотрудников, хотя у операторов из Европы – 10-20 сотрудников. Планируется, что в текущем году будет проведена реорганизация предприятия с переходом от филиальной структуры к структуре с крупными региональными центрами, что может повлечь за собой снижение расходов на оплату труда и повышение эффективности деятельности.

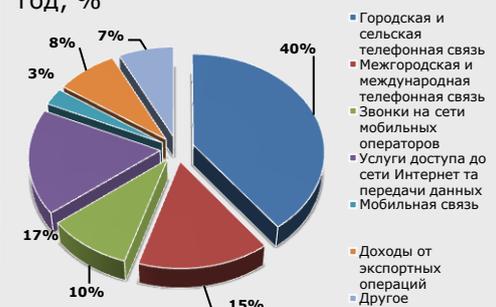
Убытки «Укртелекома» от предоставления услуг мобильной связи в 2009 г. составили 500 млн. грн., в 2010 – 630 млн. грн. Акционеры компании приняли решение выйти из убыточного бизнеса мобильной связи. Продажа мобильного бизнеса позволит повысить показатели эффективности деятельности компании, а также привлечь средства необходимые для развития других проектов.

Драйвером роста доходов «Укртелекома» может стать развитие ШПД. Новые собственники компании подтвердили перспективность данного направления, выделив на его развитие большую часть инвестиций. Также «Укртелеком» планирует развитие IPTV, услугами которого в ближайшие 3-5 лет, в соответствии с планами, будут пользоваться около 30-50% абонентов ШПД. При этом важной целью для предприятия остается удержание абонентов фиксированной связи.

Доля «Укртелекома» на рынке телекоммуникационной связи в Украине за объемом полученного дохода, %



Структура доходов компании от предоставления телекоммуникационных услуг, 2010 год, %



# Рэнкинг участников торгов

## Рэнкинг участников торгов на фондовом рынке в III квартале 2011

№	Код	Наименование
1	DRAGN	ООО «Драгон Капитал»
2	TROYM	ООО «Тройка Диалог Украина»
3	ARTCP	ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
4	ALPHA	ООО «Альфа Капитал»
5	EAVEX	ЧАО «ИВЕКС КАПИТАЛ»
6	ASTRM	ООО «АСТРУМ КАПИТАЛ»
7	SPECS	ООО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ «ОТКРЫТИЕ»
8	GFORT	ООО «Гайнсфорт-онлайн»
9	RENCU	ООО «Ренессанс Капитал»
10	FKSKT	ООО «ФК «Сократ»
11	FSNEU	ООО «Фоил Секьюритиз Нью Юроп»
12	TARGT	ООО «ТАРГЕТ ТРЕЙД»
13	INVST	ООО «И-НВЕСТ»
14	FENIX	ООО «ФЕНИКС КАПИТАЛ»
15	GKPTL	ООО «Сортис»
16	ONLIN	ООО «Он-лайн капитал»
17	KINTL	ООО «КИНТО, Лтд»
18	CONCA	ООО «Конкорд Капитал»
19	PRINV	АО ИК «Проспект Инвестментс»
20	TACKB	ООО «ТАСК-брокер»
21	OMEGA	ООО «ОМЕГА КАПИТАЛ ЧК»
22	UNIKA	ООО «УНИВЕР КАПИТАЛ»
23	NAVIN	ООО «Навигатор-Инвест»
24	FNSTA	ООО «Финаста»
25	CITYB	ООО «Сити брок»
26	REGAT	ООО «Регата Инвестментс»
27	MF MPL	ООО «Сеть фондовых магазинов Плюс»
28	DOFIN	ООО «Донфинсервис»
29	PROFI	ООО «ФОНДОВАЯ КОМПАНИЯ «ЮНИВЕС»
30	BGCAP	ООО «БГ КАПИТАЛ»
31	NRGCP	ООО «ЭНЕРДЖИ КАПИТАЛ»
32	IFGCP	ООО «ИК «ИФГ КАПИТАЛ»
33	FSBRC	ООО «ПЕРВАЯ ФОНДОВАЯ БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ»
34	FKOK2	ООО «ФК «ОК-2»
35	UBGGR	ООО «ФК «ИНИЦИАТИВА»
36	WESTC	ООО «ВЕСТ-КАПИТАЛ»
37	RUBIN	ООО «Фондовая компания «Рубин»
38	ASPCT	ООО «Аспект ЦБ»
39	TICAP	ООО «ТИ-КАПИТАЛ»
40	ARCAP	ООО «АРСЕНАЛ КАПИТАЛ»

## Рэнкинг участников торгов на срочном рынке в III квартале 2011

№	Код	Наименование
1	ASTRM	ООО «АСТРУМ КАПИТАЛ»
2	TROYM	ООО «Тройка Диалог Украина»
3	SPECS	ООО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ «ОТКРЫТИЕ»
4	DRAGN	ООО «Драгон Капитал»
5	INVST	ООО «И-НВЕСТ»
6	PRINV	АО ИК «Проспект Инвестментс»
7	FKSKT	ООО «ФК «Сократ»
8	ARTCP	ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
9	GFORT	ООО «Гайнсфорт-онлайн»
10	ALORU	ООО «АЛОП Украина»
11	UNIKA	ООО «УНИВЕР КАПИТАЛ»
12	UKRNT	ООО «ФК «Укранет»
13	CITYB	ООО «Сити брок»
14	UFCNT	ООО «УФЦ»
15	RENCU	ООО «Ренессанс Капитал»

## Рэнкинг брокеров по количеству зарегистрированных клиентов на конец III квартала 2011

№	Код	Наименование
1	DRAGN	ООО «Драгон Капитал»
2	ARTCP	ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
3	ASTRM	ООО «АСТРУМ КАПИТАЛ»
4	SPECS	ООО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ «ОТКРЫТИЕ»
5	GFORT	ООО «Гайнсфорт-онлайн»
6	UNIKA	ЗАО «УНИВЕР КАПИТАЛ»
7	FKSKT	ООО «ФК «Сократ»
8	PRINV	ЧАО ИК «Проспект Инвестментс»
9	INVST	ООО «И-НВЕСТ»
10	GKPTL	ООО «Сортис»

# Фондовый рынок и море

Фондовый рынок и море – есть ли какая-то связь между ними? Не первый взгляд – ничего общего, но... На самом деле связь есть и очень существенная. Ведь уже 14 год подряд ведущие специалисты украинского фондового рынка, представители государственных органов, инвестиционной индустрии, промышленного сектора и предприниматели собираются на крымском побережье, чтобы обсудить текущее состояние и перспективы украинского рынка капитала. Не стал исключением и этот год.

Так, с **22 по 25 сентября 2011 года** в Алуште собралось более 230 специалистов фондового рынка со всей Украины и ближнего зарубежья, чтобы принять участие в **XIV Международном форуме участников рынка капитала**.

**23 сентября 2011 года** работа Форума началась с Пленарного заседания **«Конкурентоспособность инфраструктуры фондового рынка: выстоять в условиях глобализации биржевой деятельности»**. Участники обсуждения пришли к выводу, что в условиях всемирной глобализации и объединения ведущих бирж, украинских биржам уже не достаточно быть просто организаторами торговли, им необходимо создать эффективную посттрейдинговую инфраструктуру. Кроме того, на

пленарном заседании были затронуты вопросы создания центрального депозитария и клиринга.

Панельная дискуссия **«Почему компании идут за деньгами за рубеж и как привлечь их на украинские биржи?»** продолжила программу дня, подняв проблематику, почему украинские компании предпочитают делать размещение за рубежом, и что мешает отечественным эмитентам привлекать средства на украинском рынке. Глава Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (ГКЦБФР) **Дмитрий Тевелев** рассказал о мерах, которые намеревается предпринять регулятор, чтобы сделать рынок более интересным для украинских компаний, а также о запуске программы «Внутренних IPO». По мнению управляющего директора Dragon Capital **Дмитрия Тарабакина**, привлечению эмитентов на отечественные биржи, повышению ликвидности и корпоративной культуры украинских компаний может способствовать двойной листинг.

Завершился первый день панельной дискуссией **«Пенсионная реформа: готовимся к старту»**. Большинство участников обсуждения признали необходимость проведения пенсионной реформы, но отметили, что в преддверие ее

внедрения государству и участникам рынка необходимо решить ряд задач. Речь идет и об изменениях в законодательстве, и о формировании механизма накопления средств на втором уровне пенсионной системы, и об определении тендерных условий выбора КУА, управляющих активами фондов, и о программе повышения финансовой грамотности украинцев, а также о других сопутствующих вопросах.

Подводя итоги дискуссии, модератор секции Глава Совета УАИБ **Дмитрий Леонов** выразил мнение, что сейчас весьма подходящее время для проведения реформ: «Наиболее успешными являются реформы, проводимые в наименее благоприятных экономических условиях. Это позволяет избежать ошибок, рожденных иллюзиями роста и благополучия. Залог успеха большинства реформ – в прагматичности их проведения и реальности ожидаемых результатов», – уверен господин Леонов.

Второй день Форума, **24 сентября 2011 года**, посвящался рынку облигаций, развитию рынка интернет-трейдинга и вопросу государственных закупок.

Участники круглого стола **«Рынок долговых инструментов: набираем обороты»** отметили, что рынок корпоративных облигаций в

Украине еще не достиг докризисного уровня, но демонстрирует уверенный рост, а для его полного восстановления необходимо защитить права держателей облигаций в момент реструктуризации или дефолта и раскрыть конечных бенефициаров тех эмитентов, которые размещают свои облигации.

Во время панельной дискуссии «**Почему частный инвестор боится фондового рынка и как привлечь его деньги в экономику**» эксперты пришли к заключению, что украинцы не интересуются фондовым рынком и не доверяют финансовой системе из-за низкой осведомленности о возможностях, которые предоставляет фондовый рынок частным инвесторам. Главной задачей участников рынка и государства в таких условиях является создание общедоступного информационного пространства и образовательной системы, которые повысят финансовую грамотность населения, а в последующем и уровень доверия.

В завершение форума состоялся круглый стол «**Внедрение системы электронных государственных закупок в Украине – биржевое изменение**».

Обсуждение этих и многих других вопросов продолжалось и за стенами конференц-залов – во время неформальных мероприятий, и на пляжах, а по возвращению на рабочие места участников Форума ждет активная работа над внедрением идей и реализацией программ, родившихся во время этого мероприятия. Ведь посредством одних обсуждений трудно добиться каких-то существенных улучшений и только совместными слаженными действиями можно вывести наш рынок на совершенно новый, качественный уровень. **UX**

### Организаторы:



### Генеральный партнер:



### Партнеры:



### Генеральный новостной партнер:



### Медиапартнеры:





XIV Міжнародний Форум Учасників Ринку Капіталу  
22 – 25 вересня 2011 року

## Форум, мнение зала

**Международный форум участников рынка капитала** проходит уже в 14 раз. В разные годы мероприятие собирало разное количество участников, кто-то приезжает регулярно, кто-то посетил Форум впервые в этом году. Мы решили поинтересоваться у участников Форума с какой целью они приехали на это мероприятие, чего ожидали и оправдались ли их ожидания.

**Леонид Карпенко, «Независимое рейтинговое агентство»:**

Понравилось то, что отошли от формальных прений, и ушли в формат живого общения и дискуссий. Это стало интересно, об этом свидетельствует и количество людей в зале. Вчера на пленарном заседании я слышал откровенные и конструктивные речи от государственного регулятора. Формат панельной дискуссии и обусловил то, что регулятор был откровенен.

Лейтмотивом этого Форума проходит то, что сейчас очень сложная и негативная ситуация. Все валится и на рынке преобладают пессимистические настроения. Но такая позиция вселяет оптимизм, потому что как только профессионал говорит, что все плохо, это значит, что кризис уже

прошел и дальше будет рост. Это позитив, что все осознали риски и проблемы, это значит, что мы дальше все будет хорошо.

**Владимир Грищенко, «Тройка Диалог Украина»:**

Такие Форумы полезны для общения и обмена мнениями. Но складывается ощущение, что мы, участники рынка (торговцы и биржи) находимся в разных плоскостях с регуляторами и правительством. На мой взгляд, правительство уделяет недостаточно внимания фондовому рынку, а своими усилиями, к сожалению, максимум, что мы можем делать, это менять инфраструктуру (совершенствовать технологии торговли, предлагать новые продукты). Для дальнейшего развития рынка нужны совместные усилия. Только когда на уровне государства будет принято решение, что Украине нужны инвестиции, что нам нужен иностранный капитал вместе с технологиями и идеями, только тогда можно надеяться на серьезные положительные изменения.

**Юрий Яковенко, «Eavex Capital»:**

Во многом согласен с коллегой. Но в целом складывается впечатление, что

фондовый рынок не нужен правительству, оно не чувствует в нём необходимости, кроме этого, его неразвитость выгодна, тем, кто приватизирует предприятия. Только развитый фондовый рынок способен дать адекватную оценку объектам приватизации, и в том числе получить от неё повышенные поступления в бюджет. Единственное, что может существенно изменить ситуацию - это внедрение второго уровня пенсионной системы, и то, при условии его правильного внедрения. Когда за фондовым рынком будут стоять через пенсионные фонды миллионы граждан, то это, во - первых, даст мощный инвестиционный ресурс, крайне важный нашей развивающейся экономике, а во - вторых, из-за социального фактора, заставит руководство страны совершенно по - другому относиться к фондовому рынку. Эти люди иногда и на выборы ходят.

**Сергей Швец, «Райффайзен банк Аваль»:**

На сегодняшней секции (круглый стол: «Рынок долговых инструментов: набираем обороты») мы пытаемся разобраться, что происходит на рынке долговых инструментов. Я уверен, что по итогам следующих полутора часов мы постараемся прийти к какому-то общему видению

будущего рынка облигаций.

**Сергей Фурса, Dragon Capital:**

Несмотря на рыночную неопределенность, конференцию в Алуште можно назвать удавшейся. Форум стал местом не только отдыха для участников фондового рынка, но и площадкой для обсуждения наиболее насущных проблем. Формат дискуссии позволил поднять актуальные вопросы и наметить пути продвижения вперед.

**Дмитрий Кошевой, «Интерфакс Украина»:**

Такой формат программы мне больше импонирует, он более живой и более современный, позволяет получить больше информации. Подобные обсуждения однозначно нужны. Хотелось бы, чтобы их больше слушали не только Комиссия (ГКЦБФР) но и другие регуляторы. Сейчас, к сожалению, проблемы рынка приходится решать самому рынку.

**Федор Терекбов, «Связь Банк» (Россия):**

Я впервые на этом Форуме и приехал для того, чтобы погрузиться в мир украинского фондового рынка. Украина, мне кажется, очень привлекательной для

инвестиций, несмотря на текущие события.

Программа Форума, на мой взгляд, построена очень правильно и грамотно. Обсуждения во время круглых столов гораздо более эффективны и емки.

**Тарас Елейко, «ОТП-Капитал»:**

Прежде всего Форум – это общение. Сейчас достаточно сложная ситуация, а наш рынок всегда реагирует по-своему, поэтому интересно пообщаться с коллегами, узнать какое у них виденье ситуации и дальнейшего развития событий.

Форум международный и хотелось бы, чтобы он действительно был таким. Было бы интересно сейчас послушать мнение представителей греческих банков, понять их взгляд на происходящее, представителей европейских финансовых структур или регуляторов, Азия сейчас основной драйвер, поэтому было бы полезно перенять опыт азиатского рынка.

Из программы мне больше всего запомнилась секция о привлечении компаний на отечественный рынок. Во время этой секции была не просто констатация фактов, а были озвучены ключевые вопросы, состоя-

лась конструктивная дискуссия.

**Ирина Охрименко, «Пивденкомбанк»:**

Есть идеи, которые рождаются на площадках обсуждения, а есть идеи, которые рождаются вовне. Во время пленарных заседаний или секций идет только толчок, а настоящее обсуждение происходит, так сказать, в кулуарах. Вот именно там и формируются мысли и конкретные планы действий, как быть и как решить ту или иную проблему. Вот это, на мой взгляд, самое ценное.

Подобные мероприятия – это возможность услышать четкие идеи и мнения, познакомиться с рынком, и понять настроения его участников. Именно здесь рождается та общность, которая позволяет потом объединять усилия всего рынка. <sup>UX</sup>

# Изменения законодательства в сфере совместного инвестирования

В Украине уже давно назрела необходимость вносить изменения в правовые нормы, касающиеся деятельности компаний по управлению активами и управлению институтами совместного инвестирования. В преддверии вступления в силу новых норм Закона Украины «Об институтах совместного инвестирования (паевые и корпоративные инвестиционные фонды)» (далее - Закон), мы решили поинтересоваться у участников рынка, как повлияют на деятельность институтов совместного инвестирования (ИСИ) предполагаемые новшества и какие возможности они дадут частным и институциональным инвесторам.

Наиболее существенным изменением, по оценкам экспертов, является норма о возможности создания специализированных фондов: денежного рынка, государственных ценных бумаг, облигаций, акций, индексных фондов, банковских металлов и фондов, инвестирующих в ценные бумаги других фондов. Такие фонды могут быть как открытого, так и интервального типов, в то время как сейчас подобные фонды могут быть только закрытыми.

Участники рынка позитивно оценивают данное нововведение: «Безусловно,

специализированные фонды будут популярны в Украине, так как до настоящего времени некоторые из них невозможно было создать на законодательной основе. К примеру, фонды металлов, индексные фонды. Соответственно, на рынке появится новый инструмент для инвестора», – говорит директор КУА-АПФ «Тройка Диалог Украина» **Александр Панченко**.

Управляющий инвестиционными и пенсионными фондами «КИНТО» **Василий Лукасевич** согласен с коллегой и отмечает, что создание специализированных фондов позволит существенно расширить возможности для применения новых инвестиционных стратегий и значительно расширит продуктовую линейку для институциональных и частных инвесторов, что положительно повлияет на украинский фондовый рынок и будет способствовать притоку новых игроков. «О необходимости изменений в этот Закон говорят уже давно. Действующий Закон явно устарел, и не отвечает современным потребностям и тенденциям фондового рынка. За время его существования на глобальных рынках произошли изменения, которые должны быть учтены в действующем законодательстве, – объясняет господин **Лукасевич**. – Новое

законодательство должно включать ряд изменений, которые позволят рынку развиваться, создадут возможности для использования новых стратегий инвестирования, будут удовлетворять потребности участников рынка ценных бумаг».

Представители компаний по управлению активами (КУА) уже долгое время ожидают разрешения вкладывать активы в инструменты срочного рынка, но предложенный проект Закона решает эту проблему только наполовину. Когда Закон вступит в силу, КУА смогут создавать специализированные фонды фьючерсов или опционов. «Сейчас ИСИ лишены возможности использования деривативов. Этот инструмент можно использовать как для хеджирования рисков, так и для прямой торговли ими. С принятием Закона, деривативы должны войти в список разрешенных к приобретению активов, а значит, ИСИ станут активными участниками срочного рынка», – сказал **Александр Панченко**.

Но, в то же время, КУА по-прежнему будут лишены возможности вкладывать активы не специализированных фондов в инструменты срочного рынка, то есть, как и раньше, у управляющих отсутствуют

инструменты хеджирования при неблагоприятных рыночных условиях. «При падении рынка управляющий обычно выходит из бумаг, чем усугубляет ситуацию. Использование деривативов дает возможность застраховать риски и понизить волатильность фондов», – объясняет Президент ИГ «УНИВЕР» **Тарас Козак**.

Кроме того, проект Закона предусматривает, что ИСИ будут ограничены в инвестировании своих активов в акции банков (Раздел X п.2 и вносить изменения в следующие законодательные акты Украины: в статье 14 Закона Украины «О банках и банковской деятельности» с изменениями в части четвертой слова «институтах совместного инвестирования» исключить; дополнить новой частью следующего содержания: «Институт совместного инвестирования не может быть владельцем существенного участия в банке»). При этом Закон Украины «О банках и банковской деятельности» определяет понятие «существенное участие» как 10% и более или независимо от формального владения возможность влиять на деятельность или управление банка.

«Банки – это существенная часть экономики страны, акции крупнейших из них

должны входить в расчет индексов бирж. Текущая редакция Закона Украины «О банках и банковской деятельности» (ст. 14) ограничивает портфельных управляющих фондов в приобретении ценных бумаг действительно качественных эмитентов, коими являются банки», – поддерживает коллегу **Тарас Козак**.

Эксперты считают, что запрет инвестировать в ликвидные акции банков изменил настрой институциональных инвесторов, поскольку у них пропала возможность инвестировать в такой важный сектор экономики. Негативные изменения и достаточно серьезный урон ощутили на себе и банки – ухудшилась ликвидность и инвестиционная привлекательность их ценных бумаг. Участники рынка негодуют: «Ситуация при которой в индексную корзину биржи входят бумаги, имеющие ограничение на покупку – абсурдна», – говорит **Тарас Козак**.

В целом, текущие нормы Закона Украины «О банках и банковской деятельности» уже привели к негативным последствиям для участников фондового рынка, считает господин **Лукаевич**. «Запрет уменьшает количество «качественных» ценных бумаг для инвестирования

на фондовом рынке Украины, где и так наблюдается дефицит акций», – сказал **Василий Лукаевич**. – Сегодня акции банков имеют достаточный потенциал и ликвидность на рынке, поэтому, когда ситуация с запретом на возможность инвестирования в банковские акции будет разрешена, фонды обязательно будут рассматривать возможность инвестировать в ценные бумаги банков».

Специалисты полагают, что проект Закона, который разрабатывался совместно с участниками рынка, учитывает основные пожелания всех сторон и является компромиссным вариантом. «Договоренности между регулятором и участниками рынка позволили внести все ключевые пожелания сторон в законопроект. Главный вопрос сейчас – в каком виде законопроект будет принят в Верховной Раде», – резюмирует **Василий Лукаевич**.

К сожалению, несмотря на позитивные изменения, которых участники рынка ожидают с принятием этого Закона, остаются и другие законодательные акты, которые требуют изменений для дальнейшего развития рынка ценных бумаг в Украине. **UX**

# XIV Международный форум участников рынка капитала, взгляд за кулисы

Участники трехдневного XIV Международного форума участников рынка капитала, который прошел в Алуште с 22 по 25 сентября, не только дискутировали о настоящем и будущем отечественного фондового рынка и искали способы его усовершенствования, но и имели возможность отдохнуть. Каждый день работы Форума завершался неформальными вечеринками, во время которых присутствующие имели возможность продолжить обсуждение актуальных вопросов в спокойной, дружеской обстановке.

Первый праздничный вечер прошел в экзотическом гавайском стиле. Соответствующая музыка, экзотические хостес, вручающие каждому гостю цветочные леи. Море огней, охлаждающих и поднимающих настроение коктейлей, шум прибоя располагали участников мероприятия окунуться в атмосферу гавайского праздника. Гости с удовольствием пустились в пляс вслед за по-гавайски колоритным ведущим, который не давал скучать гостям, предлагая участие в веселых конкурсах, и призывал всех желающих поучаствовать в зажигательном танцевальном мастер-классе.

Жаркие парни и девушки из шоу-балета не давали гостям стоять на месте. Все было «Алоха, море!». После второго дня конференции участников Форума ждал праздничный вечер, посвященный 15-летию фондового рынка, который прошел в восточном стиле, поскольку «Рынок и Восток – дело тонкое!». На празднике гости были в экзотических нарядах, играл оркестр и произносились торжественные речи. Анекдоты о фондовом рынке разрядили официальную обстановку. Позже участники переместились к бассейну, где первыми лицами от компаний-организаторов Форума был торжественно разрезан праздничный торт. Вокруг воистину царил атмосфера востока: были расставлены шатры и разложены «персидские» ковры, подавался чай, кальян и восточные сладости, артисты шоу-балета своими выступлениями вовлекали гостей в восточный танец.

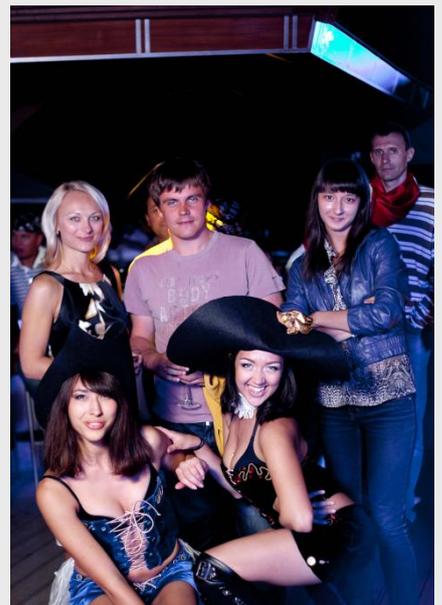
После второго информационно насыщенного дня участники смогли немного расслабиться и окунуться в атмосферу пиратской вечеринки «Пираты фондовых морей».

Было и посвящение в пиратов, и принятие нового «Пиратского кодекса», и мастер-класс от профессиональных барменов по приготовлению легендарного пиратского напитка – грога.

Гости смогли насладиться завораживающим шоу девушек-синхронисток в бассейне, а также с удовольствием участвовали в конкурсе на знание песен на морскую тематику. Завершил вечер праздничный салют! 









# Форум «Трейдинг онлайн» в формате вебинара

**Каждый день для вас:**

- ▶ информационно-аналитическая поддержка от компаний-брокеров
- ▶ рекомендации трейдеров в течение торговой сессии
- ▶ общение в чате с коллегами

[www.ux.ua/ru/webinar](http://www.ux.ua/ru/webinar)