

## Пульс

**Главное в достижении  
успеха – четко  
поставленная цель**

Старт Конкурса «Лучший частный  
инвестор 2012»

стр. 2

## Результаты

**Итоги торгов**

Объем торгов «Украинской биржи»  
за III квартал 2012 года

стр. 4

## Инструментарий

**ПАО «Азовсталь»**

стр. 7

## Рэнкинги

**Рэнкинг участников  
торгов**

Рэнкинг брокеров и участников  
торгов на фондовом и срочном  
рынках

стр. 9

## Технологии

**Итоги  
XV Международного  
форума участников  
рынка капитала**

стр. 10

## Market people

**Форум глазами  
участников**

Мнения участников рынка о ходе XV  
Международного форума участников рынка  
капитала в г.Алуште

стр. 17

## Буква закона

**Закон «О  
депозитарной системе  
Украины»: есть ли  
жизнь после**

стр. 19

## P.S.

**XV Международный  
форум участников  
рынка капитала без  
галстуков**

стр. 21



## Главное в достижении успеха – четко поставленная цель

**18 сентября 2012 года** начался Конкурс по биржевой торговле «**Лучший частный инвестор 2012**», организатором которого выступает «Украинская биржа».

Является ли это событие одним из самых ожидаемых? Можно смело ответить – да. «Конкурс проходит уже третий год подряд и с каждым годом привлекает все больше внимания, - говорит Член Правления «Украинской биржи» **Наталья Слободчикова**. - Прежде всего, всех интересуют результаты соревнования, которые публикуются на сайте в режиме онлайн. Действия конкурсантов и их позиции в рейтинге участников меняются ежеминутно, позволяя следить за взлетами, удачными сделками и промахами участников».

В этом, по мнению Натальи Слободчиковой, и заключается главный обучающий аспект Конкура, не только для новичков, которые следя за ходом соревнования, могут разобрать в тонкостях биржевой торговли, но и для трейдеров со стажем: «Статистика конкурса – это журнал биржевых сделок, анализируя который, трейдер может проводить тщательную работу над ошибками, совершенствуя свою стратегию торговли», - объясняет госпожа Слободчикова.

А результаты участников конкурса убедительно свидетельствуют о повышении мастерства трейдеров. Так, в 2010 году звание «Лучший частный инвестор» завоевал участник, результат которого составил **126,38%**.

Но, уже в 2011 году лидер конкурса практически в **9 раз** превысил этот результат. «Самое главное в достижении успеха – это четко поставленная цель», - уверен победитель ЛЧИ-2011.

Абсолютного победителя конкурса ожидает денежный приз в размере **50 000 гривен**. Участник Конкура, занявший второе место, получит **30 000 гривен**, а участнику, занявшему третье место, достанется приз в размере **20 000 гривен**.

Кроме того, участники смогут побороться за призы дополнительных номинаций - каждый равен **20 000 гривен**. Трейдеры, вошедшие в «Топ-10» и занявшие места с четвертого по десятое, также не останутся без призов – их ожидает вознаграждение в размере **4 000 гривен**.

# НАЙКРАЩИЙ ПРИВАТНИЙ ІНВЕТОР 2012

18 вересня – 14 грудня



УКРАЇНЬСЬКА  
БІРЖА

Удасться ли лідеру ЛЧИ-2012 перевищити результат попереднього переможця, ми зможемо знати **14 грудня 2012 року**. А поки всі, хто бажає боротися за призовий фонд в 300 тисяч гривень, можуть приєднатися до змагання, подавши заявку на участь в Конкурсі своєму брокеру до **30 листопада 2012 року**.

**Якщо ви відчуваєте в собі сили і здатні перевищити цей результат, станьте учасником конкурсу і покажіть всій країні, на що ви здатні!**

С детальними умовами участя в конкурсі можна ознайомитися на офіційному сайті Конкурса [investor.ux.ua](http://investor.ux.ua). 

## Спонсори номінацій

Самий прибутковий трейдер



Найкращий трейдер фондового ринку

**Dragon Capital**

Найкращий трейдер срочного ринку



# Итоги торгов

В III квартале 2012 года общий объем торгов на «Украинской бирже» составил **5 391** млн. грн., что на 64% ниже аналогичного показателя за III квартала 2011 года, и на 21% меньше объема торгов по итогам II квартала 2012 года. Общее количество сделок составило **594 811**, что, однако, на 0,4% меньше, нежели кварталом ранее.

В структуре торгов в июле-сентябре 2012 года на рынок акций приходилось 42% суммарного оборота на бирже или 2 300 млн. грн., 56% на срочный рынок или 3 038 млн. грн. и 2% на рынки инвестиционных сертификатов, корпоративных и государственных облигаций или 129 млн. грн. Доля рынка акций выросла в течении 3 квартала 2012 года на 6%, а доля рынка фьючерсов и опционов уменьшилась на 4%.



Объем торгов на фондовом рынке «Украинской бирже» за июль-сентябрь 2012 года уменьшился на 13% по сравнению с II кварталом 2012 года и составил **2 353** млн. грн., общее количество сделок выросло на 13% и достигло **181 327**.



Объем торгов на срочном рынке в III квартале 2012 года составил **3 038** млн. грн., что на 26% меньше за показатель II квартала 2012 года, или **2 864 717** контракта. Количество сделок достигло **413 484** – на 5% ниже показателя прошлого квартала. Объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на Индекс UX на 30 сентября 2012 года составил **36** млн. грн. или **36 170** контрактов. Объем открытых позиций по опционным контрактам на фьючерс на Индекс UX составил **32** млн. грн. или **31 246** контракта.

По итогам третьего квартала 2012 года на фондовом и срочном рынках «Украинской бирже» число зарегистрированных счетов достигло **12 405**, что на 13% превышает итоговый показатель 2011 года и на 4% превышает значение 30 июня 2012 года. Среди них доля активных счетов составляет **23%**.

По состоянию на конец сентября 2012 года доля физических лиц в суммарном торговом обороте биржи составляла **42%**, притом, что в среднем за квартал данный показатель составлял 41%.



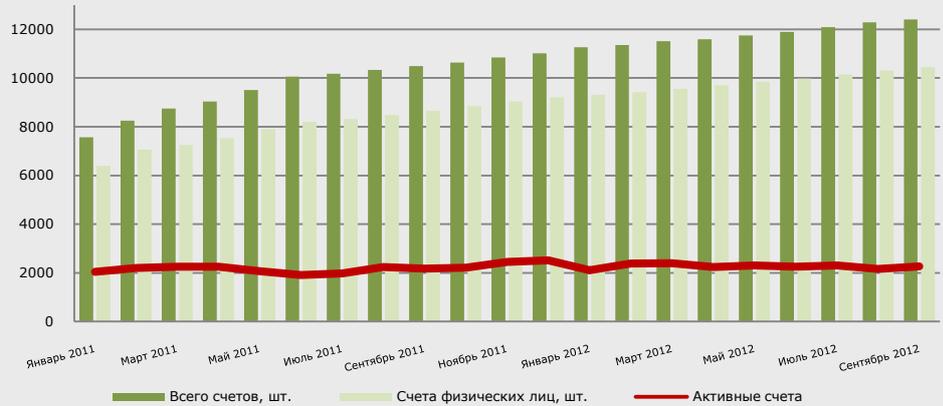
Доля физических лиц в разрезе рынков:

- фондовый рынок: в объеме – **32%**, в сделках – **60%**;
- срочный рынок: в объеме – **50%**, в сделках – **58%**.

По итогам июля-сентября 2012 года Индекс украинских акций (Индекс UX) продемонстрировал рост на **4,23%** от уровней прошлого квартала 2012 года; на закрытие торговой сессии 28 сентября его значение составило **1 007,86** пункта.

Индекс UX в III квартале 2012 года показал восходящую динамику. Американские индексы продемонстрировали рост (DJI 4,3%, S&P500 5,8% (США), Vovetra 9,1% (Бразилия), как и рынки Европы (DAX30 12,5% (Германия), FTSE100 3,1% (Великобритания), IBEX 8,5% (Испания), ASE 20,9% (Греция) и России RTSI 8,8%, ММВБ 8,8%). В Азии динамика индексов была разнонаправленной: (Nikkei225 -1,5% (Япония), Hang Seng -7,2% (Китай), SENSEX 7,6% (Индия).

Динамика клиентских счетов на «Украинской бирже» за 2011-2012 годы, шт.



Динамика Индекса UX (пункты) и ежедневный торговый оборот на «Украинской бирже» (тыс. грн.), III квартал 2012 года



Динамика мировых фондовых индексов, III квартал 2012 года

Регион/Индекс	на 31.09.2012	на 30.06.2012	Изменение	С начала года
<b>Америка</b>				
S&P 500	1440,48	1361,63	5,79%	14,38%
DJ Industrial	13435,94	12877,82	4,33%	9,87%
BOVESPA	59073,89	54158,39	9,08%	4,09%
<b>Европа</b>				
DAX30	7216,15	6416,28	12,47%	22,34%
FTSE 100	5742,07	5571,15	3,07%	3,05%
IBEX Spain	7708,5	7102,2	8,54%	-10,01%
ASE Greece	739,12	611,16	20,94%	8,63%
<b>Азия</b>				
Nikkei 225	8870,16	9006,78	-1,52%	4,91%
Hang Seng	20840,38	19441,46	7,20%	13,05%
SENSEX India	18762,74	17429,98	7,65%	21,40%
<b>Россия</b>				
ММВБ	1458,26	1403,25	3,92%	4,00%
RTSI	1477,63	1358,4	8,78%	7,04%
<b>Украина</b>				
<b>UX</b>	<b>1007,86</b>	<b>967,00</b>	<b>4,23%</b>	<b>-30,92%</b>

Лидерами оборота в III квартале 2012 года стали акции «Мотор Сич», объем торгов по которым составил 163 млн. грн., на втором месте «Центрэнерго» – 124 млн. грн., далее следует «Алчевский металлургический комбинат» – 70 млн. грн. Доля указанных ценных бумаг в обороте составила 25,7%, 19,4% и 10,9% соответственно.

По итогам III квартала 2012 года среди лидеров роста на рынке заявок оказались акции «Новомосковский трубный завод», которые прибавили 41,5% и достигли цены 0,4 грн. за акцию, «Алчевский коксохимический завод», которые выросли на 34,8% до 0,1947 грн. и «Авдеевский коксохимический завод» на 29,0% до 3,588 грн. за акцию.

Лидерами понижения цены с июля по август на рынке заявок стали акции «Богдан Моторс», снижение котировок которых составило -74,2% до 0,0438 грн., «УкрАвто» -53,2% до 22 грн. и «ДТЭК Днепрэнерго» -39,3% до 369,7 грн. за акцию.

Лидерами роста за последний квартал 2012 года на рынке котировок стали акции «Концерн Хлебпром», которые выросли на 1 300,0% до 0,035 грн., «Донецкгормаш» - на 410,0% до 0,255 грн. и «Запорожсталь» - на 67,7% до 2,6 грн. за одну акцию.

Лидерами понижения цены в III квартале 2012 года на рынке котировок стали акции «Кредобанк», снижение их цены составило -98,8% до 0,0001 грн., «ЭК Херсоноблэнерго» -81,1% до 0,32 грн., и «Кировоградоблэнерго» - 73,3% до 0,4 грн. за акцию. **UX**

### Лидеры оборота за III квартал 2012

Код	Наименование	Объем, грн.	Доля в обороте, %
MSICH	Мотор Сич	163 255 716	9,46%
CEEN	Центрэнерго	123 572 605	12,73%
ALMK	Алчевский металлургический комбинат	69 578 501	10,02%
AVDK	Авдеевский коксохимический завод	60 002 506	28,97%
ENMZ	Енакиевский металлургический завод	31 456 221	-2,43%

### Лидеры повышения цены на рынке заявок во III квартале 2012

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
NVTR	Новомосковский трубный завод	0,4	41,49%	152 588
ALKZ	Алчевский коксохимический завод	0,1947	34,83%	248 136
AVDK	Авдеевский коксохимический завод	3,588	28,97%	60 002 506
SHKD	ДТЭК Шахта Комсомолец Донбасса	1,35	22,73%	765 060
CEEN	Центрэнерго	6,555	12,73%	123 572 605

### Лидеры падения цены на рынке заявок во III квартале 2012

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
LUAZ	Богдан Моторс	0,0438	-74,24%	1 104 728
AVTO	УкрАвто	22	-53,18%	946 786
DNEN	ДТЭК Днепрэнерго	369,7	-39,29%	415 641
FORM	Банк Форум	0,724	-36,44%	610 092
DNON	ДТЭК Днепроблэнерго	125	-34,21%	2 321 897

### Лидеры повышения цены на рынке котировок во III квартале 2012

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
HLPR	Концерн Хлебпром	0,035	1300,00%	315 100
DGRM	Донецкгормаш	0,255	410,00%	144 292
ZPST	Запорожсталь	2,6	67,74%	336 777
DTRZ	Днепропетровский трубный завод	18	63,64%	106 065
ZATR	Запорожтрансформатор	1,805	33,70%	363 106

### Лидеры падения цены на рынке котировок во III квартале 2012

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
KRDB	Кредобанк	0,0001	-98,78%	9 748 035
HOEN	ЭК Херсоноблэнерго	0,32	-81,07%	353 842
KION	Кировоградоблэнерго	0,4	-73,33%	108 695
ZHGZ	Житомиргаз	85	-57,29%	148 041
LSHP	Трест Луганскшахтопроходка	4,99966	-48,46%	2 493 643

# ПАО «Азовсталь»

ПАО «Металлургический комбинат «Азовсталь» входит в Metallurgical Division Группы Metinvest и является одним из крупнейших всемирно известных металлургических предприятий Украины. «Азовсталь» полностью обеспечивает холдинг Metinvest сырьевыми ресурсами, что позволяет загрузить мощности компании в среднем на 95%, что выше среднеотраслевого показателя загрузки на 20%.

В состав МК «Азовсталь» входят: коксохимическое производство, цех агломерации, доменный цех в составе пяти доменных печей, сталеплавильный комплекс в составе конвертерного, прокатный комплекс в составе толстолистного цеха, рельсобалочного цеха и входящего в него отделения крупного сорта и цеха рельсовых скреплений.

Производственные мощности предприятия позволяют производить 5,7 млн. тонн чугуна в год, 6,2 млн. тонн стали и 5,2 млн. тонн готового проката в год.

«Азовсталь» является монополистом в Украине по выпуску нескольких видов металлопроката: железнодорожные рельсы широкой колеи, речные наклады, подкладки и клемы.

Комбинат является единственным в Украине производителем высококачественного толстолистного проката толщиной от 6 до 200 мм и шириной 1500 – 3200 мм для судостроения, энергетического и специального машиностроения, мостостроения, изготовления труб большого диаметра для магистральных газо- и нефтепроводов в северном исполнении, глубоководных сооружений.

ПАО «МК«Азовсталь» проводит активную деятельность в области инвестиций и инноваций, постоянно увеличивая объемы и эффективность производства, повышая качество продукции, сокращая затраты, поддерживая существующие производственные мощности.

Так, в мае 2011 года решение Metinvest о полном выводе из эксплуатации мартеновского производства на «Азовстали». Уход от мартена позволит предприятию достичь значительного экологического эффекта и существенно снизить техногенную нагрузку на окружающую природную среду Мариуполя и всего Приазовского региона в целом. **UX**

## Азовсталь

(Тикер: **AZST**)

Рыночная информация на 30 сентября 2012 года	
Текущая цена на 30.09, грн	0,863
Количество акций, млн. шт	4 204
Капитализация, млн. грн	3 628,05
free float	4,0%
Номинал, грн	0,25
Данные по инструменту	
Уровень листинга	0
Кратность, шт.	100
Рынок	заявок
Торговая информация по итогам III квартала 2012 года	
Доходность, %	-5,70%
Максимальная цена, грн	1,19
Минимальная цена, грн	0,79
Количество сделок, шт	11 541
Объем торгов, млн. грн	89,56
Корпоративная информация	
Сайт:	<a href="http://azovstal.metinvestholding.com">http://azovstal.metinvestholding.com</a>



### 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	5,910	24 788,3	16 377,3	2 122,7	11,68	1,14	3 005,1	8,5
2008	0,855	3 586,1	21 235,4	1 959,1	1,83	0,12	3 020,4	1,5
2009	2,690	11 308,8	15 704,5	-211,9	-53,36	0,52	829,2	15,3
2010	2,864	12 040,3	23 832,8	-178,6	-67,43	0,34	210,5	63,4
2011	1,379	5 797,3	30 876,3	-507,5	-11,42	0,13	-816,01	-6,7

Источник: ЕСКРІН, КМ-Инвестор

### Комментарии аналитика:

#### Иван Панин, аналитик «Фойл Секьюритиз Нью Юроп»

##### Сильные стороны:

После приобретения Метинвестом «Мариупольского меткомбината им. Ильича», «Азовсталь» получила дополнительное преимущество от синергии в производстве и логистике продаж. Метинвест намерен вложить 8 млрд. долл. в модернизацию обоих предприятий до 2020 года.

##### Слабые стороны:

Компания демонстрирует слабые финансовые результаты и терпит убытки на протяжении последних 4-х лет. Чистый доход в 1П 2012 сократился на 24% г/г – до 12,3 млрд. грн., а чистый убыток вырос в 8-ь раз г/г – до 1,25 млрд. грн. Однако нераспределенная прибыль составляет 6,7 млрд. грн. по состоянию на 1П 2012 года.

##### Возможности:

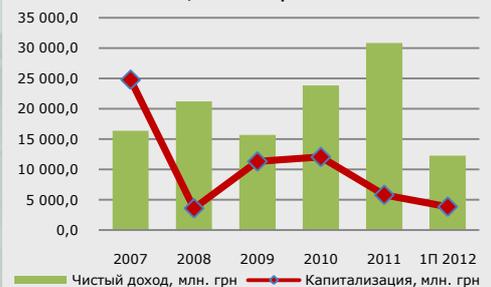
Несмотря на слабые финансовые результаты в 1П 2012, вызванные снижением производства и, вероятно, усилившимся трансфертным ценообразованием, ожидается, что уже в 2013 году компания продемонстрирует восстановление показателей рентабельности благодаря вертикальной интеграции и постепенному росту цен на металлургическую продукцию. Ожидается, что в 2013 году компания продемонстрирует рентабельность по EBITDA на уровне 4%, в то время как чистая рентабельность составит 1%.

##### Угрозы:

Компания заявляла о намерении увеличить выплавку стали в 2012 году на 5% по сравнению с 2011 годом – до 5,850 тыс. тонн, однако выпуск стали за 7М 2012 года снизился на 18% – до 2,806 тыс. тонн. Объемы производства общего проката также упали за 7М 2012 года на 22% – до 2,534 тыс. тонн, чугуна – на 17%, до 2,425 млн. тонн.

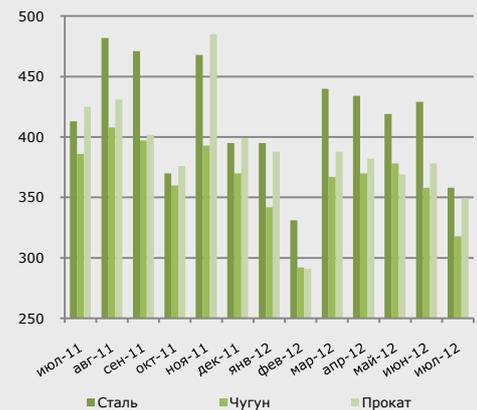
Риски трансфертного ценообразования могут усилиться в связи с намерениями закрыть коксовые батареи в 2013-2015 гг. В июне 2012 года «Азовсталь» вывела из эксплуатации коксовую батарею №5, снизив общую производственную мощность компании на 18% – до 2 млн. тонн. Последующее закрытие батарей №6 и №7 снизят мощности компании на 22% – до 1,6 млн. тонн, что отразится на снижении доходов от реализации кокса, а также усилит риски трансфертного ценообразования связанного с его реализацией либо закупкой внутри группы, что может негативно отразиться на показателях рентабельности «Азовстали» в будущем. 

Соотношение капитализации к чистому доходу МК «Азовсталь», 2007-2012гг., млн. грн.



Источник: ЕСКРІН, «Украинская биржа»

Динамика производства, Июль 2011 – Июль 2012 гг., тыс. тонн



Источник: Фойл Секьюритиз Нью Юроп

# Рэнкинг участников торгов

## Рэнкинг участников торгов на фондовом рынке в III квартале 2012

№	Код	Наименование
1	DRAGN	ООО «Драгон Капитал»
2	TROYM	ООО «Тройка Диалог Украина»
3	ASTRM	ООО «АСТРУМ КАПИТАЛ»
4	ARTCP	ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
5	EAVEX	ЧАО «ИВЕКС КАПИТАЛ»
6	UNIKA	ООО «УНИВЕР КАПИТАЛ»
7	GKPTL	ООО «Сортис»
8	GFORT	ООО «Гайнсфорт-онлайн»
9	SPECS	ООО «Брокерский Дом «ОТКРЫТИЕ»
10	TARGET	ООО «ТАРГЕТ ТРЕЙД»
11	KINTL	ООО «КИНТО»
12	FSNEU	ООО «Фоил Секьюритиз Нью Юроп»
13	INVST	ООО «И-НВЕСТ»
14	FKSKT	ООО «ФК «Сократ»
15	MF MPL	ООО «Сеть фондовых магазинов Плюс»
16	CONCA	ООО «Конкорд Капитал»
17	UKRNT	ООО ФК «Укранет»
18	WELBN	ООО ИК «ВЕЛБИН»
19	IFGCP	ООО ИК «ИФГ КАПИТАЛ»
20	TACKB	ООО «ТАСК-брокер»
21	NAVIN	ООО «Навигатор-Инвест»
22	ALORU	ООО «АЛОП Украина»
23	UFCNT	ООО «Украинский фондовый центр»
24	VTECH	ООО «ВИРТЕК ИНВЕСТМЕНТС»
25	CITYB	ООО «Сити брок»
26	FKOK2	ООО «ФК «ОК-2»
27	TIINV	ООО «ТИ-ИНВЕСТ»
28	EVBAZ	ООО «Евбаз Капитал»
29	RUBIN	ООО «Фондовая компания «Рубин»
30	REGAT	ООО «Регата Инвестментс»
31	IMAST	ЧАО ИГ «МАСТ»
32	ACENT	ООО «Акцент Капитал»
33	METKA	ООО «Метида-Капитал»
34	VTBCU	ПАО «ВТБ Банк»
35	MBROK	ЧАО «Мастер брок»
36	DELTA	ООО ФК «Дельта»
37	SIGNF	ООО «СИГНИФЕР ОНЛАЙН»
38	DANCP	ООО «ЭЛЛИОТТ КАПИТАЛ»
39	ABRIS	ООО «АБРИС-ИНВЕСТ»
40	ALTUS	ООО «Альтус – Финанс»

## Рэнкинг участников торгов на срочном рынке в III квартале 2012

№	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	UNIKA	ООО «УНИВЕР КАПИТАЛ»
6	INVST	ООО «И-НВЕСТ»
7	ALORU	ООО «АЛОП Украина»
8	GFORT	ООО «Гайнсфорт-онлайн»
9	ARTCP	ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
10	UKRNT	ООО «ФК «Укранет»
11	VTECH	ООО «ВИРТЕК ИНВЕСТМЕНТС»
12	FKSKT	ООО «ФК «Сократ»
13	MBROK	ЧАО «Мастер брок»
14	GKPTL	ООО «Сортис»
15	EAVEX	ЧАО «ИВЕКС КАПИТАЛ»
16	SIGNI	ООО «СИГНИФЕР»
17	IFGCP	ООО «ИК «ИФГ КАПИТАЛ»
18	NAVIN	ООО «Навигатор-Инвест»
19	FSNEU	ООО «Фоил Секьюритиз Нью Юроп»
20	ONLIN	ООО «Он-лайн капитал»

## Рэнкинг брокеров по количеству зарегистрированных клиентов на 30 сентября 2012 года

	Код	Наименование
1	DRAGN	ООО «Драгон Капитал»
2	ARTCP	ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
3	UNIKA	ООО «УНИВЕР КАПИТАЛ»
4	SPECS	ООО «Брокерский Дом «ОТКРЫТИЕ»
5	ASTRM	ООО «АСТРУМ КАПИТАЛ»
6	GFORT	ООО «Гайнсфорт-онлайн»
7	MBROK	ЧАО «Мастер Брок»
8	FKSKT	ООО «ФК «Сократ»
9	INVST	ООО «И-НВЕСТ»
10	GKPTL	ООО «Сортис»

# Итоги XV Международного форума участников рынка капитала

*Юбилейный XV Международный форум участников рынка капитала состоялся с 27 по 30 сентября 2012 года в Алуште.*

*Став уже традиционной площадкой для обсуждения наиболее актуальных вопросов среди фондового сообщества, в этом году форум собрал более **180** человек.*

*Первый рабочий день мероприятия начался с пленарного заседания: "**Расчетно-клиринговая инфраструктура рынка: шаг вперед?**" Практически все время пленарного заседания было посвящено обсуждению Закона «О депозитарной системе Украины». Участники высказывали разные суждения касательно данного документа и будущего рынка после его принятия. Порою, оценки экспертов существенно расходились, но в итоге все сошлись во мнении, что необходимо дорабатывать закон, так, чтобы он был «рабочим», соответствовал потребностям всех участников рынка и позволял им эффективно выполнять свои функции.*

*Продолжил день круглый стол «Инвестбанкиры & эмитенты: один за всех или каждый сам за себя».*

## **Круглый стол «Инвестбанкиры & эмитенты: один за всех или каждый сам за себя»**

Мы привыкли слышать, что на нашем фондовом рынке нет ликвидности, нет финансовых ресурсов, как следствие, нет качественных эмитентов, имеет место недостаток инструментария и, соответственно, нет инвесторов. В том, как разрубить этот гордиев узел пытались разобраться участники этой секции.

Круглый стол начался с презентации исследования «Рэнкинга публичности профессиональных участников фондового рынка Украины», которую сделал **Юрий Бойко**. Данное исследование, организованное порталом FundMarket по инициативе и при активном участии АРИФРУ, проводится в нашей стране уже второй раз.

Сравнивая итоги первого (проводилось весной 2012 года) и второго этапов исследования Юрий Бойко отметил существенное улучшение исследуемых показателей: «Результаты рэнкинга заставили рынок меняться».

После проведения первого этапа многие компании значительно усовершенствовали свои сайты», - сказал господин Бойко.

Еще один из участников исследования, директор агентства «УКРА» **Станислав Дубко**, рассказал о том, что в ближайшее время в методологию рэнкинга будут внесены изменения, которые касаются качественных критериев оценки, вследствие чего рэнкинг будет более точно отображать понятия публичности и прозрачности участников фондового рынка Украины.





Посредством данного исследования участники рынка своим примером хотят продемонстрировать необходимость информационной открытости и доступности данных для инвесторов, хотя для мотиваций эмитентов одного примера может быть не достаточно.

**Анатолий Амелин**, член НКЦБФР, рассказал о том, что ранее в НКЦБФР были проекты по оценке качества раскрытия информации эмитентами, однако формат, в котором это делалось, требовал значительного усовершенствования и пересмотра. Эмитенты не всегда знали, что их отчетность участвует в данном конкурсе, поскольку была нарушена сама процедура по мотивации компаний. Сейчас НКЦБФР работает над изменением формата оценки информационной открытости эмитентом, но главное – достичь заинтересованности самих эмитентов в оценке их деятельности, повысить качественный уровень раскрываемой информации: «Это имиджевая составляющая компании. Публичность способствует восприятию компании как надежного партнера в бизнесе», -

сказал Анатолий Амелин.

**Артемий Ершов** выразил мнение, что информационная открытость профессиональных участников рынка в Украине важна, прежде всего, потому, что необходимы курсы ликбеза для потенциальных клиентов, ведь услуги, которые сейчас предлагаются клиентам, ранее не существовали: «Для того, чтобы клиентам было больше, мы должны рассказывать, что мы делаем», - говорит господин Ершов. Говоря об открытости эмитентов, Артемий Ершов посетовал на то, что очень немного компаний в нашей стране, которые имеют фактический статус «Публичных», действительно таковыми являются и преследуют цель информировать своих инвесторов:



«Подавляющее большинство мажоритарных акционеров не воспринимают миноритарных акционеров как своих партнеров по бизнесу и это – большая ошибка».

Это же мнение подтвердил аналитик по корпоративному управлению инвестиционной компании Concorde Capital, руководитель исследования «Investor Relations Online» (исследование, представляющее собой анализ информативности и удобства использования веб-сайтов украинских публичных компаний для локальных и иностранных инвесторов) **Брэдли Вэлс**: «Мы и дальше слышим отзывы о том, что низкий уровень корпоративного управления является препятствием для вхождения инвесторов в Украину. Многие зарубежные инвесторы из-за этой проблемы получили негативный опыт в прошлом. Кроме того, сегодняшний «посткризисный» инвестор перестраховывается, поэтому он не будет смотреть сквозь пальцы на такие недостатки как неуважение к акционерам и низкий уровень прозрачности и открытости, даже если в целом инвестиция является привлекательной».

Тем не менее, господин Вэллс видит улучшение в этой сфере: «Сейчас компании, выходящие на рынок, приспособляются к требованиям и ожиданиям инвесторов. Правда эти компании, имеющие высокий уровень корпоративного управления, выходят на биржи не в Киеве, а в Варшаве или Лондоне, где обще-рыночная репутация и ликвидность выше. Хотя, стандарты корпоративного управления на этих площадках также выше».

Корпоративное управление, как отметил господин Вэллс, это не единственная вещь, которая должна измениться для того, чтобы наш рынок снова поднялся и укрепился. Необходимо, чтобы все заинтересованные стороны рынка - эмитенты, инвестиционные банки и фондовые биржи объединились для совместной работы над восстановлением надежной репутации как украинских эмитентов, так и Украины в глазах инвесторов, и чтобы Украину воспринимали как серьезную, надежную и перспективную страну для инвестиций.

Резюмируя итоги круглого стола, модератор секции советник Investor Relations Agency **Оксана Параскева** сказала: «Мы находимся в процессе как структурного, так и концептуального реформирования национального фондового рынка. В рамках дискуссии нам удалось построить открытый разговор об оценке сложившейся ситуации, определить новые векторы движения, остро необходимые как эмитентам, так и профессиональным участникам, а также и фондовому рынку в целом»,

- говорит госпожа Параскева. - Я уверена, что мы смогли коснуться актуальных вопросов, которые важны для всех. Но самое главное, что у участников рынка есть желание не просто говорить о проблемах, а предпринимать активные действия для их решения».

### Новые инструменты: как сдвинуться с мертвой точки

Дискуссия на тему «**Новые инструменты: как сдвинуться с мертвой точки**» завершила первый день.

**Алексей Сухоруков**, управляющий директор ИГ «УНИВЕР», выступил в роли модератора и предложил участникам и слушателям обсудить причины отсутствия на рынке качественных инструментов, проблемы двойного листинга, необходимость внедрения новых производных инструментов и возможности использования биржевых облигаций как способа оживления долгового рынка.

«В Украине практически нет долгосрочных инвесторов, потому что не во что инвестировать. Есть

несколько сотен спекулятивно настроенных игроков, которые уже почти все торгуют в России и в Америке, - считает **Алексей Сухоруков**. - Украинские частные инвесторы не верят в украинские акции, не имеют доступа на рынок ОВГЗ и единственный долгосрочный инвестиционный инструмент для них - это депозит в иностранной валюте».

Чтобы вернуть этого инвестора и его веру в рынок, по мнению специалиста, необходимо запускать хоть какой-нибудь из инструментов, о которых рынок говорит уже два года - иностранные акции, фьючерсы на золото, валюту, ОВГЗ или иностранные индексы. Но преградой этому является незаинтересованность действующей власти ни в развитии, ни даже в сохранении локального фондового рынка.

В текущих условиях сложно прогнозировать, когда именно рынок получит столь ожидаемые инструменты: «Пессимистичный прогноз - они появятся, когда уже будет слишком поздно».



Рынок сейчас находится в состоянии комы, - с сожалением говорит господин **Сухоруков**. - Пора задуматься о необходимости предоставления украинцам легального доступа к иностранным биржевым площадкам, так как Украина в ближайшие годы, очевидно, не в состоянии запустить собственные новые инструменты».

**Дмитрий Тарабакин**, управляющий директор ИК Dragon Capital, считает, что наши инвесторы могут рассчитывать на новые инструменты через реализацию двойного листинга: «Это большой и важный проект для страны, который решает 2 важные задачи: мы импортируем в Украину качественные инструменты, а вместе с ними и качественную корпоративную культуру их эмитентов», - сказал господин Тарабакин. В тоже время он отметил низкую заинтересованность государства в развитии отечественного фондового рынка. Среди факторов, которые могут улучшить состояние рынка, господин Тарабакин, помимо двойного листинга, отметил вне-

дрение второго уровня пенсионной системы и решение вопросов с качеством регулирования рынка и судебной защитой: «Для того, чтобы в нашей стране появился качественный эмитент, необходимо обеспечить защиту права собственности», - сказал Дмитрий Тарабакин.

Продолжился круглый стол обсуждением необходимости внедрения биржевых облигаций. **Екатерина Нагаева**, начальник Управления контроля за эмитентами Бизнес-дивизиона «Фондовый рынок» Московской Биржи, поделилась с присутствующими российским опытом работы с этими инструментами. Среди основных преимуществ биржевых облигаций она отметила сокращение процесса эмиссии бумаг и допуска бумаг к обращению на бирже по сравнению с классическими облигациями. Также Екатерина Нагаева сообщила, что уровень риска у биржевых облигаций значительно ниже: «Только эмитенты, бумаги которых находятся в котировальных списках, могут выпускать биржевые облигации, поскольку тре-

бования к эмитентам из котировальных списков значительно выше, чем для «внесписочных»».

Регулятор, в лице члена НКЦБФР **Анатолия Амелина** подтвердил, что концепция закона об облигациях, проект которого по оценкам господина Амелина будет готов до ноября этого года, будет предусматривать появление такого инструмента, а также сообщил присутствующим, что порядок размещения облигаций в нашей стране проходит быстрее, нежели у наших соседей.

**Дмитрий Золотко**, заместитель Председателя Правления «СБЕРБАНК РОССИИ», рассказал о том, почему банки практически не активны на рынке корпоративных ценных бумаг и производных от них инструментов, но потенциально им могут быть интересны инструменты валютного рынка. Например, фьючерсы на курс доллар/гривна. Как способ активизации рынка ОВГЗ господин Золотко предложил биржам разработать эффективные программы маркет-мейкерства, которые бы привлекли на рынок банки, и создание механизма биржевого репо с центральным контрагентом и гарантией расчетов.

В свою очередь Председатель Правления «Украинской биржи» **Олег Ткаченко** отметил, что одни программы маркет-мейкерства по госбумагам не решат этот вопрос, так как, прежде всего, необходимо желание участников развивать этот рынок в биржевом направлении.



### Развитие рынка долго- вых инструментов

Второй день Форума, **29 сентября 2012 года**, начался с круглого стола «Развитие рынка долговых инструментов», модератором которого выступил **Тарас Котович**, аналитик рынка облигаций Группы компаний «Инвестиционный Капитал Украина» (ICU).

Участники дискуссии обсудили перспективы рынка государственного долга в 2012-2013 годах, новые технологии на рынке государственных ценных бумаг, механизмы повышения доверия к эмитентам долговых инструментов, а также способность валютных ОВГЗ стать альтернативой еврооблигациям Украины. Представитель Министерства Финансов Украины **Игорь Бутырин** сообщил, что Министерство в 4 квартале 2012 года планирует привлечь 6,9 млрд грн.: долгосрочных облигаций будет выпущено на 2 млрд грн., среднесрочных облигаций на 4,8 млрд грн. В последнем квартале этого года Министерство будет предлагать среднесрочные, долгосрочные и, возможно, облигации с индексированной стоимостью, а также казначейские облигации на 200 млн грн., номинал которых будет составлять 500 долларов США со сроком обращения 24 месяца, процентная ставка по данным бумагам составит 9,2% годовых. Выпуск будет осуществляться 2 сериями. Проект бюджета на 2013 год, который сейчас находится на доработке в Кабинете министров, предполагает осуществить заимствование на сумму 116,6 млрд грн. Из них 82,4 млрд

грн. – внутренние заимствования, 34,2 млрд грн. – внешние.

**Сергей Швец** сообщил, что в мировой экономике продолжают развиваться кризисные явления, которые возможно сейчас не так заметны, поскольку банки США, Европы, Японии проводят монетарную политику в целях насыщения денежного рынка ликвидностью. Но в силу многих причин, и политических, и экономических, эта волна ликвидности обходит Украину стороной. Многие инвесторы заняли выжидательную позицию касательно нашей страны и ожидают результатов парламентских выборов. Как отметил господин Швец, есть риск, что в следующем году ситуация не изменится, так как грядут выборы президента.

Участники круглого стола выразили мнение, что представителям первичных дилеров и Министерства финансов необходимо сесть за стол переговоров и попытаться найти точки соприкосновения, чтобы возродить первичный рынок. «Необходимо предлагать рынку более короткие бумаги и дать участникам инструменты рефинансирования портфелей ценных бумаг, потому что банки,

покупая себе в портфель ценные бумаги и сталкиваясь с проблемами с ликвидностью, не всегда могут получить рефинансирование от НБУ под залог государственных бумаг», - предложил один из участников обсуждения.

«Что касается внутреннего инвестора, а это, прежде всего, банки, то сегодня мы имеем замкнутый круг. Чтобы они начали покупать облигации, НБУ должен перестать забирать ликвидность. Если НБУ это сделает, то вероятно девальвация гривны, на что НБУ вряд ли пойдет раньше начала 2013 года, - считает **Игорь Селецкий**. - Второй ресурс, на который мог бы рассчитывать отечественный рынок облигаций, - это нерезиденты, которые значительно уменьшили свои портфели. Этот класс инвесторов больше смотрит не на политику, а на экономику, где сейчас самая большая проблема Украины - это долговая нагрузка. Но некоторые факторы дают основание предполагать, что по цене на газ с Россией договорились, а это значит возобновление кредитования со стороны МВФ и, будем надеяться, возврат нерезидентов на рынок ОВГЗ».



Еще одним вопросом, который необходимо обсудить участникам рынка и Министерству финансов, по мнению Тараса Котовича, является то, что тот перечень инструментов, которые на сегодняшний день предлагает Министерство финансов, не удовлетворяет все потребности участников рынка.

Участники круглого стола так же обсудили проблему недостаточного уровня доверия инвесторов к эмитентам, независимо от того, что предлагает последний. «Необходимо тесное взаимодействие между инвестбанками и эмитентами, - уверена **Екатерина Нагаева**, начальник Управления контроля за эмитентами Бизнес-дивизиона «Фондовый рынок», Московская биржа. - В том числе и с эмитентами, которые хотят сделать рекапитализацию. Самостоятельно эмитентам сложно выйти из такой ситуации и инвестсообщество должно им помогать».

### Внутренний инвестор: проблемы и потенциал

Завершился Форум дискуссией «**Внутренний инвестор: проблемы и потенциал**», которую модерировал **Александр Стародубцев**, генеральный директор БД «Открытие». В ходе этого круглого стола специалисты обсуждали инвестиционный потенциал накопительной части пенсионной системы, новый закон об ИСИ и его влияние на работу компаний по управлению активами, страховые резервы и проблемы финансовой безграмотности населения.

**Дмитрий Леонов**, Председатель Совета УАИБ, Ректор Украинского института развития фондового рынка, рассказал присутствующим о перспективах внедрения второго и третьего уровня пенсионной системы. Господин Леонов выразил мысль, что не нужно ожидать, что накопительный фонд превратится в источник повышения ликвидности на рынке, так как он им никогда не будет в силу государственной формы управления. Но, как отметил господин Леонов: «Необходимо обязательно использовать зарубежный опыт: если государство берет деньги накопительного уровня, оно выплачивает доходность не ниже инфляции, плюс обеспечивает государственные гарантии». В то же время, согласно законодательства, любой человек до наступления выплат сможет забрать свои деньги из государственного пенсионного фонда и отдать их в управление негосударственному ПФ, здесь, по мнению господина Леонова, и открываются бизнес-возможности для профессиональных участников рынка. А для того, чтобы эффективно использовать эти возможности, специалист реко-

мендует сконцентрироваться на двух направлениях работы: работе с госчиновниками и работе с предприятиями.

**Максим Куприн**, Председатель Правления «УкрСиб Эссет Менеджмент», говоря о состоянии рынка ИСИ, отметил: «ИСИ больше выживают, нежели развиваются». В подтверждение этого специалист привел статистику привлечения вкладов в банковскую систему: с 70 млрд. грн. с 2005 года объем депозитов вырос до 350 млрд. грн., в то время как объемы привлечения средств на фондовом рынке значительно ниже. Одной из основных причин такого состояния господин Куприн называет низкую финансовую грамотность населения: «Согласно исследованиям центра Разумкова, среди 100 опрошенных, только 3% знают об инвестиционных фондах», - сообщил эксперт. Несмотря на то, что в ближайшие несколько лет специалисты не ожидают существенного притока средств на рынок ИСИ, они отмечают положительный эффект от вступления в силу нового Закона «Об институтах совместного инвестирования» (с 1 января 2014 года).



Рассказывая о процессе создания данного закона, **Максим Либанов**, директор Департамента анализа, стратегии и развития законодательства НКЦБФР, отметил, что позиция Регулятора и участников рынка дали необходимую синергию по усовершенствованию законодательного поля: «Это гораздо более детальный документ, нежели действующий сейчас закон. Он прописывает очень много процедур, связанных с созданием фондов, с вопросами функционирования фондов, особое внимание в нем уделено мерам предосторожности во избежание негативных ситуаций, которые могут иметь место на рынке, - сказал Максим Либанов. - Также хочется отметить расширение линейки инвестиционных фондов. Предложенная в законе линейка фондов дает возможность четче позиционировать конкретный проект и предусматривает существование биржевых, индексных, банковских фондов, фондов денежного рынка, фондов фондов и других». Господин Либанов также затронул тему финансовой грамотности и рассказал, что основные задачи в этом направлении он видит в работе с ВУЗами и средствами массовой информации.

**Алексей Сухоруков**, управляющий директор ИГ «УНИВЕР», разделяя мнение коллег о необходимости повышения финансовой грамотности населения, отметил, что все же первоочередной задачей является доступ инвесторов к новым инструментам: «Искать тех, кому можно что-то продать, не имея того, что можно купить - бессмысленно». Отсутствие на рынке качественных инструментов, по мнению господина Сухорукова, является одной из причин того, почему рынок сейчас находится в коме. «Конечно, нужно работать над тем, чтобы допускать на рынок иностранные ценные бумаги, но уже пора думать и о том, чтобы предоставить украинским инвесторам, в том числе инвестиционным фондам, доступ на развитые, эффективно регулируемые рынки, - сказал Алексей Сухоруков. - До этого развивать финансовую грамотность можно и нужно, но в первую очередь с целью разъяснения рисков, ведь на украинском рынке сейчас есть только спекулятивные инструменты, и практически отсутствуют инструменты для долгосрочных инвестиций». Также участники секции обсудили возможности про-

ведения мини-ИРО. Этот вопрос сейчас как никогда актуален, поскольку бизнес не сможет финансироваться под 25% в банковской системе. Крупные украинские частные инвесторы готовы инвестировать в бизнес с соответствующим контролем. Кроме того, есть успешный мировой опыт размещения на площадках компаний малой капитализации, например, польский «new connect». «Если текущая инфраструктура фондового рынка найдет себя в этой модели, она сможет быть востребованной с неплохим потенциалом роста», - считает **Александр Стародубцев**.

В завершении круглого стола **Роберт Бонд**, руководитель Проекта USAID «Развитие финансового сектора» (FINREP) сказал, что развитие банковской системы - это, безусловно, положительный факт, но Украина не может, и не будет развиваться, используя только ресурсы банковской системы. «К данной проблеме необходимо подойти шире. Считает ли правительство, что стране необходим фондовый рынок? За последние два года произошло столько разных событий, включая Закон «О депозитарной системе», которые наталкивают нас на мысль, что, скорее всего государство заинтересовано не в регулировании рынка, а в контроле над рынком. В таких обстоятельствах Украина не только потеряет иностранных инвесторов, но и внутренних». В конце своей речи господин Бонд призвал: «Освободить гривну!», «Освободить рынок!», «Обеспечить право собственности!». 



# Форум глазами участников

Юбилейный **XV Международный форум участников рынка капитала** собрал для обсуждения актуальных вопросов рынка более 180 специалистов. Дискуссии и полемика проходили не только в рамках пленарного заседания, а продолжались в неформальной обстановке. На Форуме можно было совместить как полезное, поиск путей усовершенствования фондового рынка и развития собственного бизнеса, так и приятное, отдых и общение с коллегами. В этом материале сами участники расскажут о том, какие впечатления у них остались от посещения Форума.

**Ирина Заря, Президент Ассоциации «Фондовое партнерство»:**

- Ежегодный Форум в Алуште – это не просто традиция, которая сложилась за последние 15 лет, это возможность собраться очень широкому кругу участников рынка для обсуждения самых острых и порой болезненных вопросов. В свете последних событий на фондовом рынке становится ясно, что в плане взаимодействия «фондовый рынок – государство Украина» торговцам и банкам нужно выходить за рамки своих личных интересов и объединять усилия в отстаивании рыночных позиций всей индустрии.

**Александр Стародубцев, Генеральный директор, БД «Открытие»:**

- Ничего необычного я для себя на Форуме не увидел.

Все в динамике того тренда, который есть сейчас. Для того, чтобы привлечь больше клиентов – нужны новые инструменты. В первую очередь допуск иностранных эмитентов (двойной листинг). Ну а разговоры о пенсионной реформе опять ушли на «через пару лет». За право быть самой большой проблемой фондового рынка борются депозитарный закон и налоговое давление. Пока налоговое давление побеждает. В ходе той панели, которую вел я, появилось пару идей, которые дальше буду обдумывать. Также, безусловно, я был очень рад увидеть коллег, многих из которых вижу только раз в год на этом форуме.

**Ольга Видяпина, директор КУА «УБФ»:**

- Несмотря на то, что тело тянуло на море, потому что там море, солнце и можно телу позагорать и покупаться в море, мозги говорили телу: «Иди в зал, т.к. без тебя я не могу послушать о чем говорится и сделать правильные выводы».

Общение в зале шло оживленно, особенно когда касалось перспектив развития фондового рынка Украины в свете принятия Закона «О депозитарной системе Украины» и возможного введения налога с оборота на профучастников фондового рынка. Много непонятого, неизвестного, волнующего и пугающего, потому что неопределенность и неизвестность всегда настораживает. Рассматривали варианты того,

как работать, какие новые финансовые инструменты вводить на фондовый рынок и нужно ли вводить что-то новое? Как заинтересовать внешнего и внутреннего инвесторов, как сохранить то, что уже есть? Пессимизм, конечно, присутствовал у участников рынка, но море, солнце, горный воздух снимает негативные мысли, и приводит ум в баланс. Надеюсь, что все-таки природа сделала свое полезное дело и помогла участникам конференции структурировать свои мозги и получить заряд оптимизма.

**Юрий Бойко, Директор АРИФРУ:**

- Международный Форум участников рынка капитала проходит в Украине уже 15 раз и давно закрепил за собой имидж единственного в Украине мероприятия, предоставляющего возможность для дискуссии, как формальной, так и неформальной, всем участникам фондового рынка. Очень важно, что именно сейчас, в период высокой напряженности как на мировых, так и на отечественном финансовых рынках, существует такая площадка для обмена мнениями. В этом году тем для дискуссий было достаточно. Стоит отдать должное организаторам Форума, которые справились со своей задачей на все 100%: качественно подобранные темы, авторитетные спикеры из года в год делают это событие не просто важным, а необходимым для рынка.

**Сергей Фурса, специалист отдела продаж долговых ценных бумаг Dragon Capital:**

- Когда то Марк Твен сказал: «Слухи о моей смерти сильно преувеличены». Наверное, конференция в Алуште и должна была стать подобным высказыванием для фондового рынка в Украине. На фоне падения объемов торгов, коварных планов по внедрению в жизнь закона о депозитарной деятельности и прочих пессимистичных событий, заставляющих участников рынка повторять крылатые «Все пропало» и «Мы все умрем», сохранение традиции проведения Форума было необходимо. А салют в момент закрытия должен был поставить восклицательный знак и оставить участникам надежду, что и следующая конференция состоится. Так что главный итог Форума стоит искать не в высказываниях участников панелей, а в самом факте, что больше 100 профессиональных участников рынка смогли найти в себе силы и бюджет для поездки в Алушту.

Символично, что в такой момент Форум делает явный крен в сторону облигаций, следуя циклической логике финансовых рынков по всему миру. А большое количество участников от государственных структур укладывается в глобальную тенденцию, когда участники рынка ищут поддержку у сильных мира всего. Другое дело, что в Украине они пока ее не находят, и вынуждены довольствоваться обнадеживающими заверениями, например, что уже в

2014 году второй уровень пенсионной системы станет явью.

**Алексей Домашенко, Руководитель отдела управления активами КУА «Райффайзен Аваль»:**

- Преобладание у участников скептических настроений, вследствие отсутствия надежд на улучшение ситуации в секторе, содвигало их проводить некоторое время на пляже, заряжаясь солнечной энергией. Однако не стоит пренебрегать подобными мероприятиями и нельзя недооценивать их важность. События, происходящие сейчас в Украине, свидетельствуют о несогласованности позиций субъектов верхней части финансового рынка. Отсутствие общего вектора направленности развития рынка учитывающего интересы государства, регуляторов, эмитентов, бирж и других профучастников частично обусловлено отсутствием прямого и открытого диалога. Для установления этого самого диалога и необходимо проведение мероприятий объединяющих все заинтересованные стороны.

15-ый Форум наиболее ярко продемонстрировал актуальные проблемы рынка и, надеюсь, дал участникам почву для размышлений относительно собственного вклада в улучшение его перспектив.

**Алла Папаика, директор департамента корпоративного управления и корпоративных финансов НКЦПФР:**

- Прежде всего, отмечу, что организация мероприятий, в рамках которых профессиональные участники и представители регулятора могут пообщаться между собой, стала уже традицией. Нам очень приятно, что подобные инициативы поступают именно от рынка. «Украинская биржа» и ПФТС приложили все усилия для того, чтобы провести Форум на высшем уровне, и считаю, что им это удалось, поскольку к участию присоединились и ведущие компании, и руководство регулятора. Для нас чрезвычайно полезным было общение на сессиях, где мы могли услышать мнения профучастников о деятельности фондового рынка и донести свою позицию. Кроме того, отмечу, что результативным оказалось и неформальное общение, где была возможность обсудить, помимо запланированных тем, также и другие направления совместной работы. Надеемся, что подобные встречи и в дальнейшем будут хорошей традицией как для регулятора, так и для руководителей компаний, работающих на рынке ценных бумаг. **UX**

# Закон «О депозитарной системе Украины»: есть ли жизнь после

Тема депозитарной системы и нового закона, который может кардинально изменить ситуацию на отечественном рынке, проходила красной нитью не только во время пленарного заседания и секций **XV Международного форума участников рынка капитала**, который проходил но и в кулуарах.

Это и не удивительно, ведь по мнению многих экспертов этот документ может не только существенно изменить правила работы для участников фондового рынка, а и ставит под вопрос его дальнейшее существование.

Пленарное заседание «**Расчетно-клиринговая инфраструктура рынка: шаг вперед?**», одним из ключевых вопросов которого стал Закон «О депозитарной системе Украины», проходило тогда, когда еще не было официальной информации о подписании закона.

В начале заседания **Олег Ткаченко**, Председатель Правления «Украинской биржи», сказал: «В нашей стране есть два депозитария, поэтому создавать центральный депозитарий необходимо посредством их объединения, а не присвоения бизнеса одного из них. В таком случае можно будет минимизировать риски рынка в плане учета и сохранения информации. У наших депозитариев есть положительные стороны, поэтому их объединение

является самым оптимальным решением и с точки зрения развития бизнеса и с точки зрения соблюдения интересов акционеров».

Участники рынка и их профессиональные объединения пытались донести свою позицию касательно закона «О депозитарной системе» и судьбы существующих депозитариев в государственные органы, направляли открытые письма гаранту конституции и даже решились на такие крайние меры, как приостановка торгов на «Украинской бирже». Но на момент дискуссии никто не знал, возымеют ли эти действия желаемый эффект.

**Роман Горюнов**, Президент НП РТС, выразил мнение, что взаимоотношения рынка, регуляторов и государства никогда не бывают простыми, но отметил, что крайне важно в этих взаимоотношениях соблюдать конструктивизм и находиться в диалоге. Государство, принимая решение, должно оценивать последствия и прислушиваться к рынку. И выразил надежды, что те пожелания, которые высказывали участники рынка, будут реализованы. Господин Горюнов рассказал о российском опыте построения депозитарной и расчетной систем и выразил опасения, что предложенная в Украине модель будет сложна для понимания инвесторов.

Заверив присутствующих в том, что Московская Биржа

будет поддерживать украинские площадки, акционерами которых она является, **Сергей Данов**, Директор по развитию бизнеса в Украине Московской Биржи, сказал: «Московская Биржа напрямую и опосредовано через капитал в украинских биржах является акционером ВДЦБ, поэтому мы заинтересованы в том, чтобы наши инвестиции в этот капитал сохранялись и приумножались. Мы будем внимательно следить за тем, как развивается ситуация с построением центрального депозитария в Украине и готовы вести диалог с мажоритарным акционером ВДЦБ».

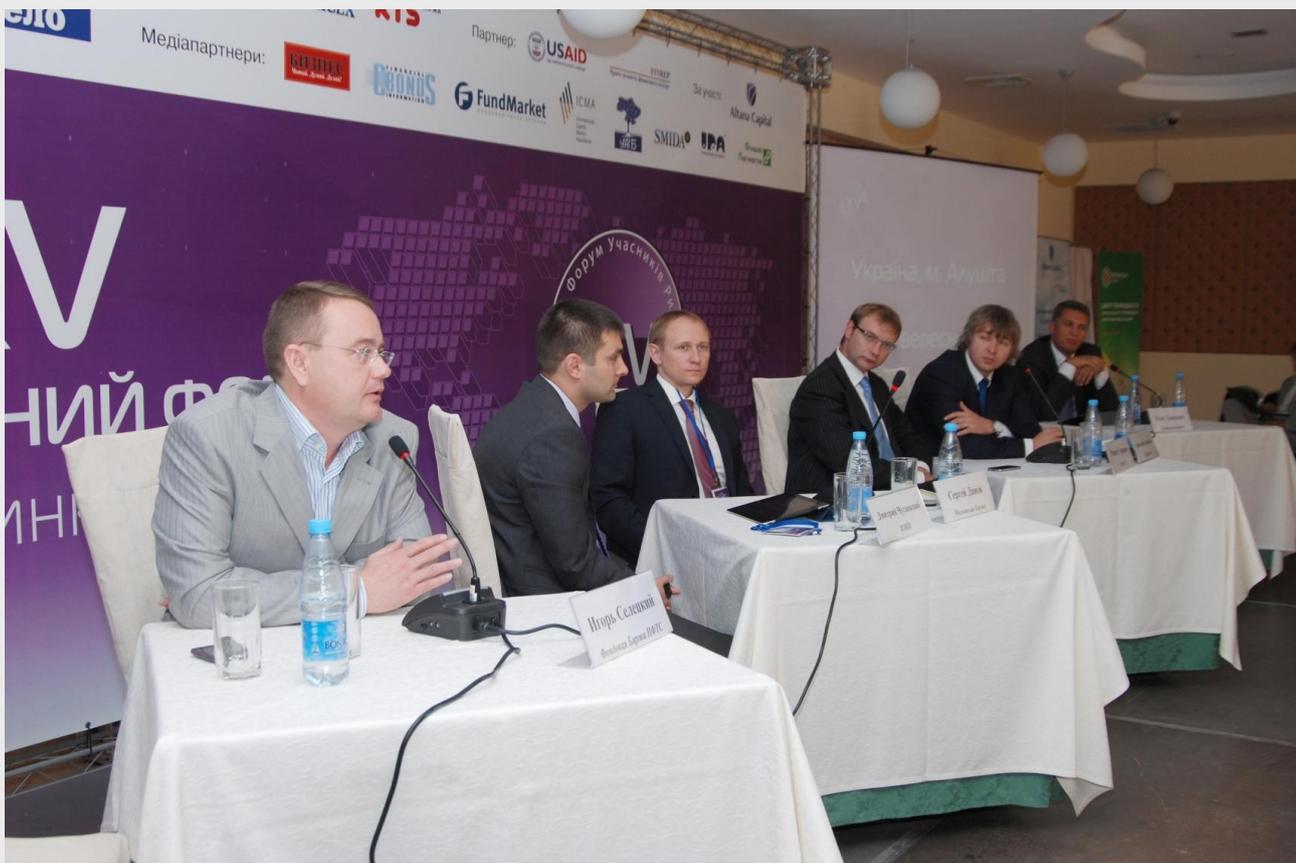
**Дмитрий Чугаевский**, Председатель Правления ВДЦБ, считает, что ВДЦБ сможет продолжить свою работу, так как законом не отбрасывается возможность присоединения одного депозитария к другому, но отметил, что ряд вопросов, которые могут этому препятствовать, еще не рассматривались.

Участники выразили мнение, что построение центрального депозитария не должно происходить без участия ВДЦБ, который является участником системы электронных платежей НБУ и фактически выполняет функции центрального депозитария, а также контролирует 80% рынка.

«Технологии клиринга и контроль над денежными средствами, находящимися в Расчетном центре, должны полностью принадлежать биржам», - такую позицию выразил и.о. Председателя Правления ПФТС **Игорь Селецкий**, говоря о необходимых изменениях в закон, которые позволили бы развиваться биржам.

**Анатолий Амелин**, Член НКЦБФР, подтвердил уже ранее озвученную позицию Комиссии о том, что Регулятор не видит причин для беспокойства по поводу закона «О депозитарной системе». В тоже время господин Амелин отметил, что Комиссия будет работать над тем, чтобы этот документ был «рабочим».

По возвращению с Форума рынок узнал о подписании закона, которому было посвящено так много времени и обсуждений. Данный документ вступит в силу через год с момента публикации, поэтому у участников рынка и законотворцев еще есть время внести в него системные изменения, которые бы позволили рынку полноценно развиваться. **UX**



# XV Международный форум участников рынка капитала без галстуков

На прошлой неделе (с 27 по 30 сентября 2012 г.) успешно прошел **XV Международный форум участников рынка капитала**.

Юбилейный форум не стал исключением и по традиции собрал специалистов фондового рынка со всей Украины и ближнего зарубежья в одном из лучших комплексов Алушты – пансионате «Море».

Программа форума была насыщенной не только дискуссиями о ситуации на рынке и перспективах его развития, обсуждениями Закона "О депозитарной системе Украины", информационной открытости уча-

стников рынка и эмитентов, и необходимости введения новых инструментов и поиском инвесторов, но и вечерними мероприятиями.

В конце сентября погода была настолько благосклонна, что гости имели возможность после рабочих секций отдохнуть на море и набраться сил для неформальных вечеринок, которыми завершался каждый день работы Форума.

Первый вечер стал официальным открытием Форума, где присутствующие знакомились, обсуждали актуальные вопросы в дружеской, непринужденной обстановке без галстуков. Зажигательный ведущий не давал гостям скучать ни минуты, вовлекая их в различные интерактивы в перерывах между выступлениями музыкальной группы «Море Хуана». Гости с удовольствием поддержали музыкантов веселыми танцами.



После второго информационно насыщенного дня участники смогли расслабиться у открытого бассейна под музыку рок-группы Animals' Session. Слушая заводную вокалистку коллектива, невозможно было остаться равнодушным.

После третьего дискуссионного дня финансисты собрались на церемонии закрытия Форума на праздничном фуршете. Ведущий неустанно развлекал гостей, предлагая им всеческие музыкальные игры, в которых принимали участие все присутствующие,

пели песни и получали за это памятные подарки. Ярким событием на этом празднике было ошеломляющее выступление колоритной группы «Ot Vinta!», которую благодарные слушатели неоднократно вызывали на бис. Вечер завершили танцы, купание в бассейне и торжественный фейерверк. **UX**

