

Пульс

Деньги для развития бизнеса
стр. 2

Технологии

Мировой опыт привлечения
инвестиций

стр. 9

Результаты

Итоги торгов
Объем торгов «Украинской биржи»
за I квартал 2014 года

стр. 3

Market people

Первые ласточки: опыт эмитента
стр. 12

Инструментарий

Северный горно-обогатительный
комбинат

стр. 6

Буква Закона

Какие законодательные изменения
могли бы способствовать развитию
Рынка привлечения капитала

стр. 15

Рэнкинги

Рэнкинг участников торгов
Рэнкинг брокеров и участников торгов
на фондовом и срочном рынках

стр. 8

P.S.

Без студентов у рынка нет будущего!

стр. 17

Деньги для развития бизнеса



Рано или поздно перед владельцем компании возникает вопрос: как расширить свой бизнес и где взять на это средства? О банковских кредитах знают все, но кроме этого всем известного способа есть и другие. Например, привлечение средств на фондовом рынке.

15 апреля 2014 года «Украинская биржа» и Торгово-промышленная палата Украины приглашают вас присоединиться к заседанию **«Деньги для развития бизнеса»** для обсуждения различных способов привлечения внешних источников финансирования.

Темы для обсуждения:

- Новые финансовые возможности для развития бизнеса.
- В какие предприятия готовы вкладывать инвесторы.
- Как это сделать: опыт украинских компаний.



Спикеры:

- **Алексей Сухоруков**, управляющий партнер ИГ «Универ»
- **Елена Брыкина**, руководитель Торгового департамента «Украинской биржи»;
- **Оксана Параскева**, Член Правления Профессиональной ассоциации корпоративного управления;
- **Евгений Рокицкий**, управляющий партнер компании «Конгресс-Фортис»;
- **Александр Федоршин**, юридическая фирма «Би эн Си»;

В заседании также примут участие представители компаний, осуществивших выпуск ценных бумаг, **Агромат, Концерн Хлебпром, Лизинг IT.**

Мероприятие будет интересно предпринимателям и собственникам бизнеса, которые уже задумываются о привлечении капитала для развития своих компаний, а также представителям инвестиционных компаний, инвестбанков, фондов прямых инвестиций и венчурных фондов, бизнес-инкубаторов, консультанты по корпоративным финансам и представители СМИ.

Заседание состоится **15 апреля 2014 года**

Время проведения:
15:30 - 17:00. Начало регистрации: **15:00.**

Место проведения: Киевская Торгово-промышленная палата (ул. Б.Хмельницкого 55, 2 этаж).

Регистрация по тел.: (044) 426-61-11, контактное лицо **Ольга Орищенко.**

УСЛОВИЯ УЧАСТИЯ:

Участие в мероприятии **бесплатно** для членов ТПП, для остальных категорий участников организационный взнос составляет **100 грн. без НДС.** Оплату можно произвести непосредственно на мероприятии или по безналичному расчету (реквизиты для перечисления средств: Київська торгово-промислова палата; Код ЄДРПОУ 02944691; Р/р 260080128822 в ВАТ «Укрексімбанку» в м. Києві; МФО 322313) 

Итоги торгов

В I квартале 2014 года общий объем торгов на «Украинской бирже» составил **1 626** млн. грн., что на 57% ниже аналогичного показателя за I квартал 2013 года, и на 8% меньше объема торгов по итогам IV квартала 2013 года. Общее количество сделок составило **104 880**, что на 14% меньше, нежели кварталом ранее.

В структуре торгов в январе-марте 2014 года на рынок акций приходилось 73% суммарного оборота на бирже или 1 194 млн. грн., 13% на рынок фьючерсов или 213 млн. грн., 2% на рынок опционов или 40 млн. грн. и 11% на рынки инвестиционных сертификатов, корпоративных и государственных облигаций или 179 млн. грн. Доля рынка акций увеличилась в течении 1 квартала 2014 года на 9%. Доля срочного рынка упала на 4%, а доля рынка корпоративных облигаций снизилась на 7%.

Объем торгов на фондовом рынке «Украинской биржи» за январь-март 2014 года уменьшился на 3% по сравнению со IV кварталом 2013 года и составил **1 373** млн. грн., общее количество сделок снизилось на 15% и достигло **66 499**.



По итогам первого квартала 2014 года на фондовом и срочном рынках «Украинской биржи» число зарегистрированных счетов составило **13 232**, что на 2% выше значения на конец 2013 года. Среди них доля активных счетов составляет **14%**.

По состоянию на 31 марта 2014 года доля физических лиц в суммарном торговом обороте биржи составляла **29%**, при этом, что в среднем за квартал данный показатель составлял 31%.

Доля физических лиц в разрезе рынков:

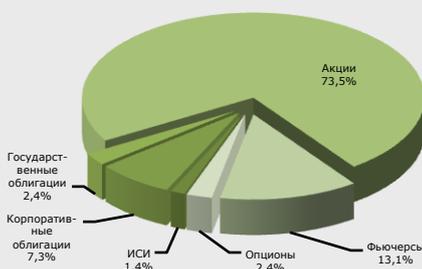
-фондовый рынок: в объеме – **24%**, в сделках – **51%**;

- срочный рынок: в объеме – **53%**, в сделках – **75%**.

Объем торгов на срочном рынке в I квартале 2014 года составил **252** млн. грн., что на 27% меньше за показатель IV квартала 2013 года, или **261 426** контрактов. Количество сделок достигло **38 381**. Объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на Индекс UX на 31 марта 2013 года составил **14,8** млн. грн. или **13 924** контрактов. Объем открытых позиций по опционным контрактам на фьючерс на Индекс UX составил **8** млн. грн. или **7 558** контрактов.



Структура торгов на "Украинской бирже" в разрезе рынков, 1 кв. 2014 г.

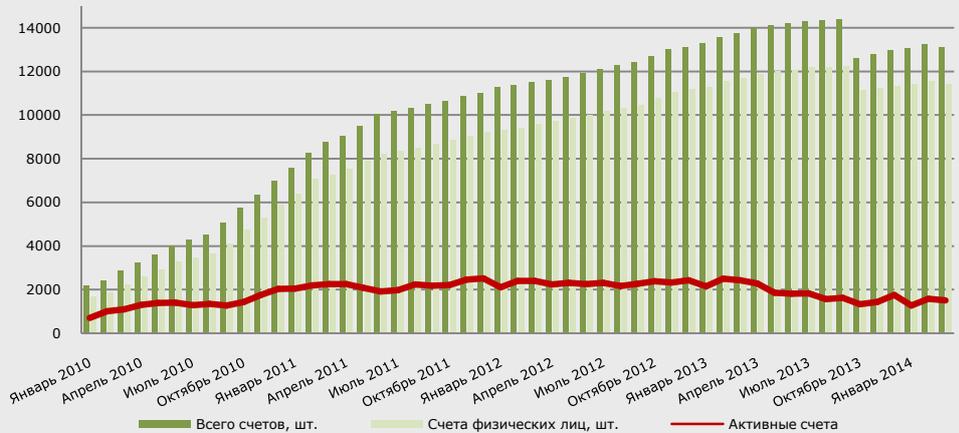


По итогам января-марта 2014 года Индекс украинских акций (Индекс UX) продемонстрировал рост на **12,05%** от уровней конца 4 квартала 2013 года; на закрытие торговой сессии 31 марта его значение составило **1 019,72** пункта против 910,04 пунктов в декабре.

Индекс UX по итогам I квартала 2014 года показал высокий рост, что связано с резкими изменениями политической ситуации в Украине. За аналогичный период мировые фондовые индексы преимущественно снизились: в США (DJI - 0,43%, S&P500 +1,57%); в Бразилии (Bovespa -2,35%); в Европе (DAX30 +0,04% (Германия), FTSE100 -2,23% (Великобритания), IBEX +4,27% (Испания), WIG20+2,56% (Польша); в Азии (Nikkei225-8,98% (Япония), Hang Seng -4,96% (Китай), SENSEX +5,74% (Индия); и в России (RTSI - 14,98%, MICEX -8,96%).

Динамика цен на акции, которые учитывались при расчете Индекса UX на протяжении I квартала 2014 года, оказала позитивное воздействие на значение индекса (в сумме +110 пунктов). Лидерами влияния стали ценные бумаги «Райффайзен Банк Аваль» (BAVL) 58,2 пункта, «Укрнафта» (UNAF) 55,3 пункта и «Донбассэнерго» (DOEN) 41,2 пункта.

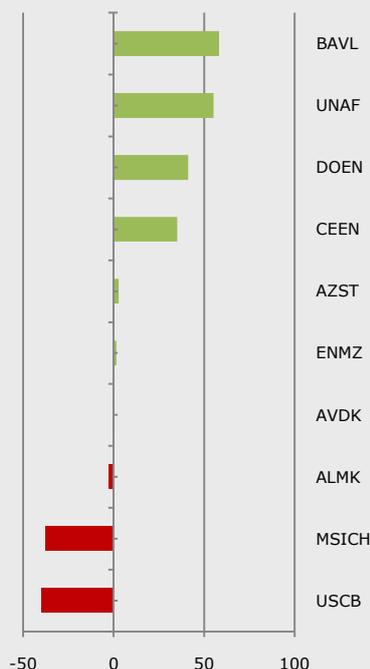
Динамика клиентских счетов на «Украинской бирже» за 2010-2014 гг., шт.



Динамика Индекса UX (пункты) и ежедневный торговый оборот на «Украинской бирже» (тыс. грн.), I квартал 2014 года



Влияние на Индекс UX в разрезе индексной корзины, 1 квартал 2014 года, пункты



Динамика мировых фондовых индексов, I квартал 2014 года

Регион/Индекс	на 31.03.2014	С начала года
Америка		
S&P 500	1 872,53	1,57%
DJ Industrial	16 458,13	-0,43%
BOVESPA	50 295,48	-2,35%
Европа		
DAX30	9 555,91	0,04%
FTSE 100	6 598,37	-2,23%
IBEX Spain	10 340,50	4,27%
WIG20	2 462,47	2,56%
Азия		
Nikkei 225	14 827,83	-8,98%
Hang Seng	22 151,06	-4,96%
SENSEX India	22 386,27	5,74%
Россия		
MICEX	1 369,29	-8,96%
RTSI	1 226,10	-14,98%
Украина		
UX	1019,72	12,05%

Лидерами оборота в I квартале 2014 года стали акции «Мотор Сич», объем торгов по которым составил 171,4 млн. грн., на втором бумага «Центрэнерго» – 52,2 млн. грн., далее следуют акции «Днепровагонремстрой» – 51,6 млн. грн. Доля указанных ценных бумаг в обороте составила 30,68%, 9,34% и 9,24% соответственно.

По итогам первого квартала 2014 года среди лидеров роста оказались акции «Львовоблэнерго», которые прибавили 696,20% и достигли цены 3,981 грн. за акцию, «Черкасыоблэнерго», которые выросли на 377,78% до 2,15 грн. и «КТЗ Констар» на 320,08% до 63,012 грн. за акцию.

Лидерами понижения цены с января по март стали акции «Славутич», снижение котировок которых составило -81,96% до 2,345 грн., «Кияны» -81,96% до 1,804 грн. и «ДТЭК Донецк-облэнерго» -60,00% до 10 грн. за акцию. 

Лидеры оборота за I квартал 2014

Код	Наименование	Объем, грн.	Доля в обороте, %
MSICH	Мотор Сич	171 360 035	30,68%
CEEN	Центрэнерго	52 165 931	9,34%
DVRB	Днепровагонремстрой	51 619 324	9,24%
UNAF	Укрнафта	37 912 629	6,79%
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	24 547 852	4,40%
DOEN	Донбассэнерго	18 142 271	3,25%
BAGR01	Бурат-Агро, опи серия А	15 343 896	2,75%
CRIM01	Верховный Совет Автономной Республики Крым, омп серия А	14 647 212	2,62%
SORN	НАСК Оранта	13 627 168	2,44%

Лидеры повышения цены за I квартал 2014

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
LVON	Львовоблэнерго	3,981	696,20%	825 940
CHON	Черкасыоблэнерго	2,15	377,78%	350 024
KNST	КТЗ Констар	63,012	320,08%	119 073
BKOK	Евраз Баглийкокс	1,52	204,00%	100 083
SMEN	ЭК Севастопольэнерго	3,65	203,66%	40 649

Лидеры падения цены за I квартал 2014

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
SLVT	Славутич	2,345	-81,96%	97 227
KYAN	Кияны	1,804	-81,96%	104 382
DOON	ДТЭК Донецк-облэнерго	10,0	-60,00%	795 059
DRMZ	Дружковский машиностроительный завод	0,9	-50,00%	56 700
SNEM	Сумской завод Насосэнергомаш	2,0	-49,11%	72 039

ПАО «Северный горно-обогатительный комбинат»

ПАО «Северный горно-обогатительный комбинат» – это крупнейшее горнодобывающее предприятие в Европе с законченным циклом подготовки доменного сырья – железорудного концентрата (содержание железа 66%) и окатышей (содержание железа 60,3% и 63,5%).

На сегодняшний день производственные мощности предприятия позволяют производить 14,2 млн. тонн концентрата и 11,1 млн. тонн окатышей.

Сырьевая база «Северного комбината» представлена двумя карьерами – Первомайским и Анновским. Общие промышленные запасы составляют 3 108 млн. тонн минеральных ресурсов.

В состав перерабатывающего комплекса входят 3 дробильные фабрики, 2 рудообогатительные фабрики, 2 цеха по производству окатышей, а также ряд вспомогательных цехов, которые обслуживают основное производство. Компания имеет собственную медицинскую службу, а также развитую социальную сферу.

Основными потребителями продукции «Северного ГОКа» являются крупнейшие металлургические предприятия Украины, стран СНГ, Европы и Китая.

Высокое качество выпускаемой продукции подтверждено международным сертификатом качества ISO 9001. Система управления качеством ISO 9001 ставит цели и задачи управления качеством продукции на протяжении всего технологического процесса.

Северный ГОК

(Тикер: **SGOK**)

Рыночная информация на 31 марта 2014 года

Текущая цена на 31.03, грн	7,778
Количество акций, шт	2 304 075 800
Капитализация, млн. грн	17 921
free float	0,56%
Номинал, грн	0,25

Данные по инструменту

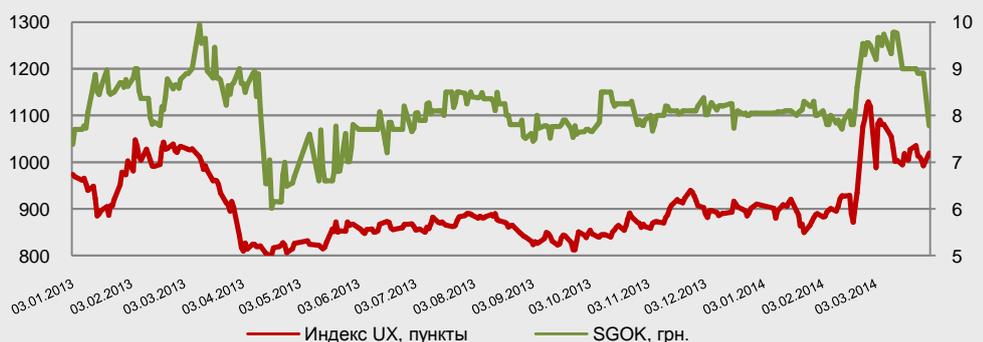
Уровень листинга	2
Кратность, шт.	100
Рынок	заявок

Торговая информация по итогам I квартала 2014 года

Доходность, %	-3,38%
Максимальная цена, грн	9,800
Минимальная цена, грн	7,201
Количество сделок, шт	374
Объем торгов, млн. грн	11,80

Корпоративная информация

Сайт: <http://sevgok.metinvestholding.com/ru>



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
2009	3,56	8 211,73	5 870,39	1246,47	6,59	1,41	43,93	3,28
2010	13,20	30 413,80	9 988,71	2645,18	11,50	3,04	59,49	5,11
2011	9,168	21 123,77	14 648,29	6249,15	3,38	1,44	64,01	2,35
2012	7,44	17 142,32	11 465,84	3534,48	4,85	1,50	52,96	3,19
2013	8,05	18 547,81	13 602,92	4441,64	4,18	1,59	57,40	3,23

Источник: ЭСКРИН, КМ-Инвестор

Комментарии аналитика:

Иван Дзвинка, аналитик «Ивекс Капитал»

Сильные стороны:

Входит в крупнейший металлургический украинский холдинг "Метинвест" что обеспечивает: полную загрузку мощностей благодаря стабильному спросу внутри группы, а также росту экспорта в Китай; ежегодные капитальные инвестиции в наращивание мощностей и модернизацию - капекс ГОКа в 2013 составил 1.2 млрд. грн; инвестиции в производство и стабильный спрос позволили нарастить выпуск концентрата до 15.0 млн. т в 2013 г против планированных 14.65 млн. т.

Слабые стороны:

Низкая ликвидность акций.
Отказ от выплаты дивидендов в 2013-2014 гг.

Возможности:

Возобновление (после приостановления в 2013 г) выплат дивидендов на фоне 8-летней истории выплат в период 2005-12 гг. Дивидендная доходность доходила до 30%.

Угрозы:

Ожидаемое снижение цен на руду на 15% в 2014 г. негативным образом повлияют на финансовые результаты ГОКа.

Снижение рентабельности в случае приведения цен реализации железорудного сырья внутри группы до рыночного уровня.

Дальнейшее сокращение free float акций «СевГОКа» путем выкупа у миноритариев, которые голосуют против «существенных сделок». Если в начале 2012 г. free float составлял 0,5% то сейчас он - не больше 0,25% за нашими оценками. **UX**

Финансовые показатели и чистая рентабельность СевГОКа, 2005-2013 гг., млн. грн



Источник: Ивекс Капитал

Утвержденные дивиденды, 2005-2014 гг., грн/акция



Источник: Ивекс Капитал

Производство окатышей и концентрата на СевГОКе, 2005-2013 гг., млн. т



Источник: Ивекс Капитал

Рэнкинг участников торгов

Рэнкинг участников торгов на фондовом рынке в I квартале 2014 г.

№	Код	Наименование
1	DRAGN	«Драгон Капитал»
2	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
3	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
4	UKRNT	ФК «Укранет»
5	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
6	EAVEX	«ИВЕКС КАПИТАЛ»
7	TARGET	«ТАРГЕТ ТРЕЙД»
8	FSNEU	«Фоил Секьюритиз Нью Юроп»
9	NAVIN	«Навигатор-Инвест»
10	INVST	«И-НВЕСТ»
11	МЕТКА	«Метида-Капитал»
12	FKSKT	ФК «Сократ»
13	KINTL	«КИНТО»
14	CITYB	«ПИОГЛОБАЛ Капитал»
15	MBROK	«Мастер брок»
16	MF MPL	«Сеть фондовых магазинов Плюс»
17	SIGNI	«СИГНИФЕР»
18	RUBIN	«Фондовая компания «Рубин»
19	ONLIN	«Он-лайн капитал»
20	FKOK2	ФК «ОК-2»
21	CONCA	«Конкорд Капитал»
22	FTLLC	«ФИНКОМ ТРЕЙДИНГ»
23	JEROM	«ДЖЕРОМ СЕКЬЮРИТИЗ»
24	ALORU	«АЛОП Украина»
25	IPSEC	«АЙ ПИ СЕКЬЮРИТИЗ»
26	BVOST	«БАНК ВОСТОК»
27	TACKB	«ТАСК-БРОКЕР»
28	WELBN	ИК «ВЕЛБИН»
29	ABRIS	«АБРИС-ИНВЕСТ»
30	PROFI	ФК «ЮНИВЕС»
31	IT TIN	ИК «ИТТ-инвест»
32	UENER	«Украинский энергетический капитал»
33	INCAP	«ИНСАЙТ КАПИТАЛ»
34	MOTOR	«ФИРМА «МОТОР-ДИЛЕР»
35	FSBRC	«ПЕРВАЯ ФОНДОВАЯ БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ»
36	TIINV	«ТИ-ИНВЕСТ»
37	PROFK	«ПРОФИТ-КАПИТАЛ»
38	MULTI	«МУЛЬТИБРОК»
39	IQBRK	«АЙ КЬЮ – БРОК»
40	STOIK	«СТОИК-Коммерс»

Рэнкинг участников торгов на рынке фьючерсов в I квартале 2014 г., контракты

	Код	Наименование
1	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
2	DRAGN	«Драгон Капитал»
3	ALORU	«АЛОП Украина»
4	FKSKT	ФК «Сократ»
5	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
6	MBROK	«Мастер брок»
7	UKRNT	ФК «Укранет»
8	INVST	«И-НВЕСТ»
9	VTECH	«Виртек Инвестментс»
10	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»

Рэнкинг участников торгов на рынке опционов в I квартале 2014 г., контракты

	Код	Наименование
1	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
2	VTECH	«Виртек Инвестментс»
3	INVST	«И-НВЕСТ»
4	UKRNT	ФК «Укранет»
5	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
6	FKSKT	ФК «Сократ»
7	DRAGN	«Драгон Капитал»
8	EAVEX	«ИВЕКС КАПИТАЛ»
9	MBROK	«Мастер брок»
10	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»

Рэнкинг брокеров по количеству зарегистрированных клиентов на 31 марта 2014 г.

	Код	Наименование
1	DRAGN	«Драгон Капитал»
2	UKRNT	ФК «Укранет»
3	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
4	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
5	MBROK	«Мастер брок»
6	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
7	INVST	«И-НВЕСТ»
8	ALORU	«АЛОП Украина»
9	FKSKT	ФК «Сократ»
10	KINTL	«КИНТО»

Мировой опыт привлечения инвестиций

Автор: Щербина А.Г., к.э.н., аналитик «Украинской биржи»

На определенных этапах развития компании перед ее менеджментом возникают вопросы: как дальше развивать свой бизнес и где взять на это средства? При чем, решение проблемы поиска источников финансирования, как правило, предопределяет варианты развития бизнеса в дальнейшем.

Согласно финансовой теории у компании есть три классических варианта привлечения финансирования:

1. Правило трех "F"

(family, friends, fools) – менеджер может привлекать заемные средства у своих друзей, партнеров по бизнесу или отдельных инвесторов, которые ищут инвестиционно-привлекательные бизнесы. При этом объем привлеченных таким способом средств не всегда достаточен для полноценного расширения бизнеса, а круг таких «источников» финансирования будет сужаться с каждым последующим этапом дофинансирования.

2. Банковское кредитование

– наиболее популярный путь привлечения финансирования для отечественных предприятий. Однако стоимость такого привлечения достаточно высока и подразумевает возврат заемных средств в среднесроч-

ной перспективе. Более того, компании, бизнес которых строится на нематериальных активах (ИТ-индустрия), практически не имеют доступа к ресурсам банков ввиду отсутствия существенного объекта залога.

3. Эмиссия ценных бумаг

– привлечение средств путем публичного размещения акций или корпоративных облигаций на фондовой бирже или закрытого размещения среди заведомо обозначенного пула инвесторов.

Остановимся на последнем варианте, как наиболее перспективном для украинских предприятий.

Многим знакомы названия таких компаний, как «Мироновский хлебопродукт», «Кернел», «Астарта» или «Милкиленд». Это крупнейшие агропромышленные предприятия Украины, а их ценные бумаги торгую-

ются на зарубежных биржах. Но, не стоит думать, что выход на фондовую биржу доступен только таким «гигантам» – небольшим и средним компаниям такая процедура также доступна.

Так, на зарубежных фондовых площадках стремительно развивается сегмент рынка для эмитентов с малой и средней капитализацией, которые, согласно определению Всемирной федерации бирж, получили название альтернативные рынки.

Альтернативный рынок

– это биржевой рынок для привлечения финансирования небольшими по капитализации и развивающимися компаниями путем упрощенных процедур выпуска ценных бумаг и их публичного размещения на фондовой бирже.

Первоочередной задачей таких рынков является предоставление возможности компаниям привлекать



дешевый инвестиционный ресурс на длительный срок. При этом круг инвесторов достаточно диверсифицирован, а сам эмитент ценных бумаг становится публичным, что повышает его бизнес-имидж и уровень узнаваемости его продукции.

Эмитент может разместить на фондовой бирже как акции, так и облигации. Выпуск тех или иных ценных бумаг имеет свои особенности. Так, при размещении облигаций компания может привлечь заемные средства, которые необходимо вернуть через определенный срок, а также выплатить держателям облигаций купон - плату за пользование деньгами. Сроки возврата и условия обязательств известны заранее. Среди основных преимуществ такого заимствования

можно выделить: возможность привлечения значительных ресурсов на средний срок (3-5 лет), более низкая процентная ставка финансирования, по сравнению с кредитом.

Привлекая финансирование через выпуск и размещение акций у предприятия нет обязательств по возврату привлеченных средств, но при этом перед своими акционерами возникают обязательства иного рода. Акционеры получают право на участие в управлении предприятием и могут реализовать свое право путем участия в собраниях акционеров. Все предельно просто: чем более прозрачным и понятным является управление предприятием, тем больше инвесторов желающих вложить деньги именно в такую компанию.

Эмитенты, как акций, так и облигаций формируют публичную «кредитную историю», и в дальнейшем, при прочих равных, будут считаться более надежными заемщиками при получении того же банковского кредита, что дает возможность кредитоваться на лучших условиях.

В мире функционирует порядка 40 альтернативных рынков для разных типов ценных бумаг. Наиболее динамично развиваются такие биржевые рынки в Великобритании (название - AIM), Польше (NewConnect), России (Рынок инноваций и инвестиций (РИИ)), Германии (Open Market), Гонгконге (Growth Enterprise Market) и скандинавских странах (First North). В таблице представлена краткая характеристика указанных альтернативных рынков.

Рынок (биржа)	AIM (LSE)	NewConnect (WSE)	РИИ (Московская биржа)	Open Market (Deutsche Borse)	Growth Enterprise Market (HKE)	First North (NASDAQ OMX)
Страна	Великобритания	Польша	Россия	Германия	Гонгконг	Швеция, Финляндия, Дания, Исландия
Количество эмитентов*	1 088	448	37	189	192	137
Капитализация рынка, млн. долл.*	124 651	3 610	3 000	2 532	17 276	1 282
Объем торгов, млн. долл.*	48 682	400	598	1 720	8 251	4 000
Минимальные требования к эмитентам:						
Free-float	3,3 млн. долл.	15%	нет	10%, но не менее 30 акционеров	15-25%, но не менее 3,8 млн. долл.	10%
Оценочная капитализация	нет	165 тыс. долл.	1,5 млн. долл.	1 млн. долл.	12,9 млн. долл.	нет
Лет деятельности	нет	2	нет	2	2 года с прибылью не менее 2,5 млн. долл.	нет
Партнер	Номинальный советник	Аккредитованный советник	Листинго-вый агент	Листинго-вый партнер	Советник	Сертифицированный советник

* - данные за 2013 г.

Как отображено в таблице, наибольшим альтернативным рынком привлечения капитала является AIM на Лондонской фондовой бирже. Это один из первых подобных рынков, который был запущен в 1995 году. На конец 2013 года на нем торговалось 1 088 эмитентов, в том числе 8 эмитентов с активами в Украине.

Также, отметим, что альтернативные рынки характеризуются наличием конкретных требований к эмитентам, которые желают разместить свои ценные бумаги на бирже. Такие требования, как правило, индивидуальны для каждого рынка в силу того, что основным регулятором альтернативных рынков является сама фондовая биржа.

К примеру, на Варшавской фондовой бирже действует альтернативный рынок NewConnect. Если эмитент хочет провести размещение акций на этом рынке, история его деятельности должна насчитывать не менее 2 лет, а его оценочная капитализация должна составлять не менее 165 тыс. долл. При этом, компания обязуется вывести на биржевой рынок не менее 15% эмитированных акций в свободное обращение.

Важным элементом функционирования альтернативных рынков является наличие «помощников

эмитентов», так называемых партнеров. Партнеры – это компании-члены фондовой биржи, оказывающие комплексную поддержку во время выхода компании на альтернативный рынок и последующего обращения ценных бумаг.

Как указано в таблице, на разных биржах роль партнеров эмитентов исполняют сертифицированные советники, листинговые агенты, спонсоры и т.д.

К основным функциям партнеров можно отнести:

- подготовку инвестиционного меморандума эмитента;
- подготовку обоснования оценки капитализации акций эмитента;
- подготовку документов, необходимых для включения в биржевой список биржи;
- помощь в проведении road show;
- помощь в процессе раскрытия компанией публичной информации;

- обеспечение выполнения в течении года функций маркет-мейкера ценных бумаг эмитента.

В Украине развитие альтернативного рынка набирает обороты. Так, летом 2013 года на «Украинской бирже» был запущен проект - Рынок Привлечения Капитала, основная задача которого - содействие привлечению инвестиций, прежде всего, для небольших и растущих компаний.

Основные преимуществами РПК – это простые и демократические правила, которые учитывают особенности украинских компаний и не требуют наличия большой капитализации и длительной истории деятельности.

О возможностях Рынка привлечения капитала на «Украинской бирже» читайте в следующем выпуске UX Review. **UX**



Первые ласточки: опыт эмитента

В предыдущем материале мы познакомили вас с таким методом привлечения средств для развития своей компании, как эмиссия ценных бумаг. Среди небольших украинских компаний уже есть примеры успешного размещения на отечественных биржах. Это компании новой экономики, публичные и информационно открытые предприятия, чей бизнес прозрачен и понятен инвесторам.

Зоряна Цебровская, генеральный директор **ФК «ФАКТОР ПЛЮС»** - компании, которая имеет опыт привлечения средств путем выпуска облигаций, рассказала нам о том, почему ею был выбран именно этот способ привлечения, и как прошло размещение бумаг.

- Зоряна, расскажите какие бизнес задачи стояли перед Вашей компанией?

- Перед нами стояли достаточно стандартные задачи - расширение и укрупнение бизнеса. Мы занимаемся факторингом - финансированием под уступку дебиторской задолженности. Для нас было важно нарастить факторинговый

портфель и, таким образом, уменьшить риски для бизнеса.

- Почему для решения этих задач выбрали именно выпуск облигаций?

- Облигации - это инструмент, который помогает работать напрямую с разными инвесторами: юридическими и физическими лицами, фондами. И изменение налогового законодательства (уменьшение ставки налогообложения по доходам от облигаций до 5%) позволило привлечь физических лиц как инвесторов. А опыт работы на страховом рынке помог нам в привлечении средств страховых компаний.

- В чем преимущества такого способа привлечения средств для развития бизнеса?

- Он дал нам возможность наладить прямой контакт с инвесторами и наработать свою базу инвесторов.

Как проходило размещение? В какие этапы? Расскажите, как проходил каждый из этапов?

- На подготовительном этапе происходило



«На первый взгляд, выпуск облигаций - доступный и простой способ привлечения капитала. Масса консультантов предлагают услуги по составлению проспекта эмиссии и его регистрации в НКЦБФР. Но реальное привлечение средств и создание рабочего инструмента требует высокой исполнительности эмитента в сроки»

определение основных условий проспекта (доходность, периодичность выплаты купона и т. д). Как правило, на этом этапе эмитент должен

Досье

ООО «Финансовая компания «ФАКТОР ПЛЮС» является правопреемником ООО «АУЗ Факторинг» и предоставляет услуги факторинга на рынке Украины с 2009 года. Входит в тройку лидеров среди независимых операторов факторингового рынка, работая как с текущей дебиторской задолженностью, так и с NPL.

Спектр деятельности:

- Работа с корпоративными долгами и долгами МСБ;
- Финансирование текущей дебиторской задолженности производственных и торговых предприятий. Как инструмент привлечения финансирования, в июле 2010 г. компания зарегистрировала проспект эмиссии облигаций общим объемом 7,5 млн. долл, об

лигации серии А и В включены во 2 уровень листинга «Украинской биржи». Выпуску присвоен инвестиционный рейтинг на уровне uaBBB - RA «Эксперт Рейтинг». До конца 2011 года компания частично свернула портфель на фоне кризиса ликвидности на рынке, оставив в силе все договора с торговыми операторами.

проанализировать свою деятельность, проверить оборачиваемость ресурса, связать с платежами по бизнесу, спланировать резерв для досрочных погашений. Необходимо опираться не только на свои желания, но и считаться с интересами инвесторов и создать привлекательный инструмент - как по доходности, так и по срокам возвратности ресурса, подумать о гарантиях. Также компании необходимо выбрать биржу, депозитария, торговца. Если удастся, найти андеррайтера.

Следующий этап я бы назвала «документарный»: оплата госпошлины, заключение договоров со всеми профучастниками, регистрация проспекта в Комиссии, публикация проспекта эмиссии в СМИ. Если компания хочет сотрудничать со страховыми компаниями, фондами и банками - необходимо обязательно получить кредитный рейтинг. Все эти этапы прошли и мы.

Далее - первичное размещение облигаций: НКЦБФР вместе с зарегистрированным проспектом выдает

компания временный сертификат на выпуск. Для нашей компании это был самый загадочный, ненужный и даже опасный этап. Цель: сделать первичное размещение облигаций среди инвесторов. Но тут кроется одна маленькая деталь: пока выпуск не размещен полностью и не получено постоянное свидетельство о выпуске, вторичное обращение запрещено. А первичное размещение может проходить на протяжении срока указанного в проспекте, но не больше года. Большинство эмитентов пользуется услугами посредников и проводит техническое размещение. Например, андеррайтер выкупает на себя весь выпуск, и уже после получения постоянного свидетельства постепенно размещает бумаги среди инвесторов. Мы изначально были ориентированы на проведение размещения среди реальных инвесторов (чем многих удивили). Я бы рекомендовала законодательно продумать и упростить процесс размещения, чтобы не возникало необходимости делать бесполезные «телодвижения» всем участникам рынка.

И главный - «этап эксплуатации»: мы получали постоянный сертификат. Покупали и продавали облигации, обеспечивая своим инвесторам полный комфорт - помощь в заключении договора с торговцем, открытия счета у хранителя и закрывая другие важные вопросы. При работе с физическими лицами - консультируем по налоговой части, по результатам года помогаем составить и подать декларацию о доходах (при необходимости).

Информируем НКЦБФР, рынок о результатах своей деятельности в виде обязательной отчетности, о важных событиях в компании. Необходимо учесть, что эмитент должен подавать отчетность и раскрывать необходимую информацию о своей деятельности в четко регламентированные сроки, за несоблюдение которых предусмотрены штрафы, поэтому эмитентам выгоднее выполнять все вовремя. Кроме обязательной отчетности, информируем инвесторов о состоянии дел эмитента, показываем как у нас все хорошо - чтобы инвестор не



нервничал за свой ресурс и не хотел его забрать обратно.

- С какими трудностями Вы столкнулись в процессе размещения?

- Нужно изначально осознавать, что выпуск облигаций – это трудозатратный процесс. В процессе размещения и сопровождения выпуска облигаций масса времени уходит на административную работу - подготовку документов, их подписание и проведение. Мы делали все самостоятельно без расширения штата, и это было непросто. Оглядываясь назад, я бы взяла дополнительно сотрудника для этой задачи.

Как Вы оцениваете результаты размещения?

- Мы довольны результатами. Наш выпуск был 3-годовалым, но в связи с ухудшением экономиче-

ской ситуации мы приняли решение сократить факторинговый портфель и досрочно вернули средства инвесторам. Таким образом, мы пользовались выпуском полтора года.

- Удалось ли выполнить все бизнес-задачи, которые Вы ставили перед собой?

- Не совсем. Как эмитент мы успели зарекомендовать себя на рынке. Выпуском заинтересовались крупные инвесторы. Но, макроэкономическая ситуация ухудшилась, риски возросли. С целью защиты средств, сократили факторинговый портфель и досрочно вернули средства инвесторам. Не захотели рисковать, и в результате использовали инвестиционный ресурс только частично. Это было трудное решение, но теперь мы понимаем, что правильное.

- Что бы Вы посоветовали предпринимателям, которые рассматривают возможность привлечения капитала через выпуск ЦБ?

- Реальный выпуск облигаций – это тест на зрелость бизнеса. Я бы посоветовала обращаться к этому инструменту тем бизнесменам, которые умеют планировать свою деятельность, готовы работать с инвесторами, нести ответственность за привлеченные средства. **UX**



Какие законодательные изменения могли бы способствовать развитию Рынка привлечения капитала

Рынок привлечения капитала на «Украинской бирже» в ближайшем будущем может стать наиболее динамично развивающимся сегментом фондового рынка. Основные цели этого проекта - создание эмитентов новой экономики и развитие рынка IPO в Украине.

Однако, для реализации механизма привлечения капитала на фондовой бирже необходим целый набор мотиваций для потенциальных эмитентов и инвесторов: доступность ресурсов для первых, и качественный актив для вторых.

В этой статье мы приведем примеры возможных направлений реформирования правовой базы, которые способны усовершенствовать процедуру IPO для эмитентов Рынка привлечения капитала (РПК):

1. Делегирование регулятором части полномочий фондовой бирже и партнерам РПК. В украинской практике успешно реализована процедура аттестации профессиональных участников, которая предполагает их обучение, переподготовку и сдачу экзаменов в учебном заведении Украины, с которым Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР) заключи-

ла договор о сотрудничестве по обучению и аттестации специалистов по вопросам фондового рынка, а НКЦБФР, как регулятор, только выдает сертификаты, основываясь на результатах аттестации. Аналогичным образом можно построить взаимодействие между регулятором, эмитентом, фондовой биржей и партнерами Рынка привлечения капитала.

Если рассмотреть этап регистрации выпуска акций эмитентом в НКЦБФР, то эта процедура может занимать около трёх месяцев, а то и больше. Более того, все документы и регистрационные формы нужно согласовывать с регулятором или обращаться

за помощью к дорогостоящим консультантам.

НКЦПФР может делегировать часть своих полномочий фондовой бирже, которая способна организовать работу партнеров РПК при подготовке инвестиционного меморандума эмитента, составлении проспекта эмиссии и оценки стратегии развития компании. В свою очередь, основываясь на предоставленных заключениях партнеров РПК и фондовой биржи, а также проспекте эмиссии ценных бумаг эмитента, НКЦБФР будет выдавать разрешение на такую эмиссию и регистрировать эмитента в своей системе.



Без студентов у рынка нет будущего

На прошлой неделе состоялась церемония награждения победителей чемпионата по интернет-трейдингу среди студентов высших учебных заведений Украины «**Биржевая Универсиада**». Уже третий год подряд «Украинская биржа» проводит это соревнование при поддержке ведущих брокеров, НКЦБФР, АРИФРУ и USAID. Мы решили поинтересоваться у партнеров проекта, чем им интересен этот конкурс и работа со студентами.



Валентин Ковбасюк, руководитель департамента интернет-трейдинга Dragon Capital:

- Когда я был студентом (вторая половина девяностых), о торговле на фондовом рынке можно было только почитать в книгах, преимущественно американских. Это был другой, недоступный тебе мир. Про самостоятельную торговлю онлайн в Украине вообще речи не было. Сейчас у молодых есть возможность

«пощупать рынок», и это неоценимый шанс для поиска себя, своего места в этом мире. Чтобы определить свой дальнейший путь, надо все пробовать. Рынку в свою очередь очень нужны энергичные, молодые люди. Как многолетний лидер по объему торгов и количеству клиентов, мы не могли не поддержать этот конкурс. Без этих ребят у рынка нет будущего. Нам сейчас очень не хватает как раз культу-

ры инвестирования, которая создается не за одно поколение. Путь долгий, но другого пока нет.

Алексей Сухоруков, управляющий партнер ИГ «УНИВЕР»:

- Мы поддерживаем этот проект не только потому, что когда-то наша компания была его инициатором, мы считаем, что он будет важным и актуальным еще очень много лет и надеемся со временем превратится в хорошую добрую традицию. Украинский фондовый рынок находится в не самой лучшей фазе, но системная работа с ВУЗами важна в любое время. Расходы на проект не дадут мгновенной отдачи, но они закладывают важный кирпичик в фундамент финансовой грамотности, которой так не хватает в стране. Участники конкурса не только получают новые навыки и проверяют на практике полученную из учебников теорию, но



также получают более полное представление об индустрии инвестиций. Я надеюсь, что для большинства участников конкурса полученный опыт позволит не только лучше понимать как управлять личными финансами, но и определиться с направлением своего профессионального роста.

Светлана Опроценко, Председатель правления ИГ «Сократ»:

- Инвестиционная группа «Сократ» всегда поддерживает проекты, которые организует «Украинская биржа», особенно образовательные. Также как «театр начинается с вешалки», любое начинание будь-то экономическое либо творческое всегда требует начальных знаний. Мы считаем, что конкурс «Биржевая Универсиада» является отличной возможностью для студентов получить неоценимый опыт не из учебников, а в реальных, боевых условиях. Воспитать в себе такие качества как дисциплина,

понимание риска и получить навыки в разработке собственной стратегии торговли. Первый шаг всегда сложный, и это касается не только торговли на бирже, и оттого насколько он будет успешным и полезным, зависят последующие шаги в выбранной сфере деятельности.

Спасибо большое всем организаторам конкурса «Биржевая универсиада» и мы надеемся, что в следующие пять лет «Украинская биржа» продолжит радовать нас своими новыми проектами. **UX**

