

#16

Пульс

На «Украинской бирже» начнутся торги фьючерсами на доллар и золото

стр. 2

Результаты

Итоги торгов

Объем торгов «Украинской биржи» за IV квартал 2014 года. Динамика индексов UX и UX Agro.

стр. 3

Рэнкинги

Рэнкинг участников торгов

Рэнкинг брокеров и участников торгов на фондовом и срочном рынках

стр. 6

Технологии

Сергей Пономаренко:

«Развитие инструментов хеджирования является приоритетным»

О новых стратегических направлениях развития финансового рынка Украины.

стр. 7

Market people

Время новых надежд

Профессионалы фондового рынка о грядущих трендах в экономике страны.

стр. 9

Буква закона

Планы НКЦБФР по стимулированию развития фондового рынка Украины

Максим Либанов рассказал о планах НКЦБФР по усовершенствованию законодательства на фондовом рынке.

стр. 12

P.S.

Торговый календарь на 2015 год

стр. 14

На «Украинской бирже» начнутся торги фьючерсами на доллар и золото

В ближайшее время «Украинская биржа» планирует запустить торги фьючерсными контрактами на доллар США и аффинированное золото.

Напомним, что **19 декабря 2014 года** Национальный банк Украины согласовал «Украинской бирже» образцовые формы этих инструментов, а **13 января 2015 года** началась тестовая эксплуатация, во время которой члены биржи, подключенные к тестовому контуру срочного рынка, смогут заключать сделки с данными контрактами для отладки взаимодействия со своими системами.

Сейчас спецификация фьючерса на золото находится на рассмотрении в НКЦБФР и как только она будет зарегистрирована, он начнет торговаться в срочной секции «Украинской биржи».

«Фьючерс на валютную пару гривна-доллар - давно ожидаемый и необходимый рынку инструмент. Сейчас благодаря изменению политики НБУ наконец-то появилась возможность его запуска, - говорит Председатель Правления «Украинской биржи» **Олег Ткаченко**. - Мы ожидаем, что запуск таких контрактов позволит часть накопившегося спекулятивного интереса

Основные параметры тестовых контрактов (могут отличаться от параметров контрактов допущенных к реальным торгам)

Фьючерсный контракт на курс доллар США - украинская гривна	
Код контракта	DXH5
Дата исполнения	16.03.2015
Исполнение	Закрытие позиций с перечислением вариационной маржи, рассчитанной исходя из курса определенного Thomson Reuters и ассоциацией EMTA в дату исполнения. Если курс EMTA не определен, то средневзвешенный курс межбанковского валютного рынка (МБК) на 16-00. Если и курс МБК не определен, то официальный курс НБУ.
Минимальное ГО	10%
Шаг цены	0,005
Стоимость шага цены	5 грн.
Объем контракта	1000 долларов США

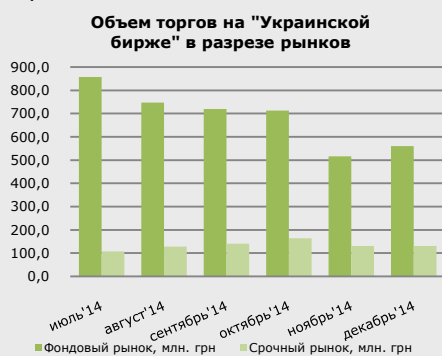
Фьючерсный контракт на цену одной тройской унции аффинированного золота	
Код контракта	GXH5
Дата исполнения	16.03.2015
Исполнение	Закрытие позиций с перечислением вариационной маржи, рассчитанной исходя из значения утреннего фиксинга, опубликованного "The London Bullion Market Association", в дату исполнения в сети Интернет по адресу www.lbma.org.uk . Для перевода вариационной маржи в украинские гривны используется курс, определенный Thomson Reuters и ассоциацией EMTA, в дату исполнения. Если курс EMTA не определен, то средневзвешенный курс межбанковского валютного рынка (МБК) на 16-00. Если и курс МБК не определен, то официальный курс НБУ.
Минимальное ГО	8%
Шаг цены	0,1
Стоимость шага цены	0,1 доллара США

на валюту отвлечь на регулируемый биржевой рынок. Тем самым, это уменьшит давление на валютный рынок. Появление валютного хеджирования, в свою очередь, наверняка стимулирует увеличение ликвидности и на фондовом рынке». Но, для начала торгов этим инструментом необходимо разрешить один

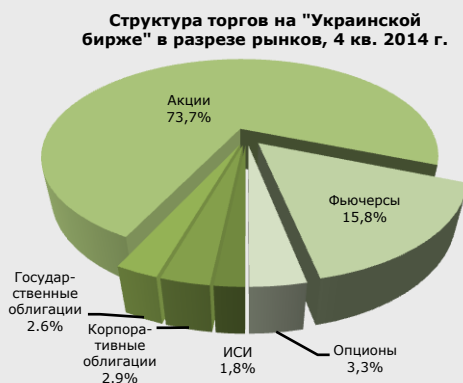
важный вопрос: «В Украине отсутствует рыночный бенчмарк, которому бы доверяли участники рынка. Ранее, таким бенчмарком был курс определяемый ассоциацией EMTA и публикуемый Thomson Reuters, но с середины ноября 2014 года и этот показатель не рассчитывается», - сетует господин **Ткаченко**. 

Итоги торгов

В IV квартале 2014 года общий объем торгов на «Украинской бирже» составил **2 212** млн. грн., что на 20% ниже аналогичного показателя за III квартал 2014 года и на 25% больше объема торгов по итогам IV квартала 2013 года. Общее количество сделок составило **136 473**, что на 1% больше, нежели кварталом ранее.



В структуре торгов в октябре-декабре 2014 года на рынок акций приходилось 74% суммарного оборота на бирже или 1 630 млн. грн., 16% на рынок фьючерсов или 350 млн. грн., 3% на рынок опционов или 72 млн. грн. и 7% на рынки инвестиционных сертификатов, корпоративных и государственных облигаций или 160 млн. грн. Среди наиболее существенных изменений: доля рынка ОВГЗ уменьшилась в течение 4 квартала 2014 года на 3%; доля рынка опционов повысилась на 1%.



Объем торгов на фондовом рынке «Украинской биржи» за октябрь-декабрь 2014 года уменьшился на 23% по сравнению со III кварталом 2014 года и составил **1 790** млн. грн., общее количество сделок упало на 6% и достигло **90 177**.



Объем торгов на срочном рынке в IV квартале 2014 года составил **422** млн. грн., что на 2% меньше за показатель III квартала 2014 года, или **385 700** контрактов. Количество сделок достигло **46 296**. Объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на Индекс UX на 31 декабря 2014 года составил **17** млн. грн. или **15 452** контракта.

Объем открытых позиций по опционным контрактам на фьючерс на Индекс UX составил **10** млн. грн. или **9 578** контрактов.

По итогам четвертого квартала 2014 года на фондовом и срочном рынках «Украинской биржи» число зарегистрированных счетов составило **13 380**, что на 0,2% выше значения на конец третьего квартала 2014 года. Среди них доля активных счетов составляет **13%**.

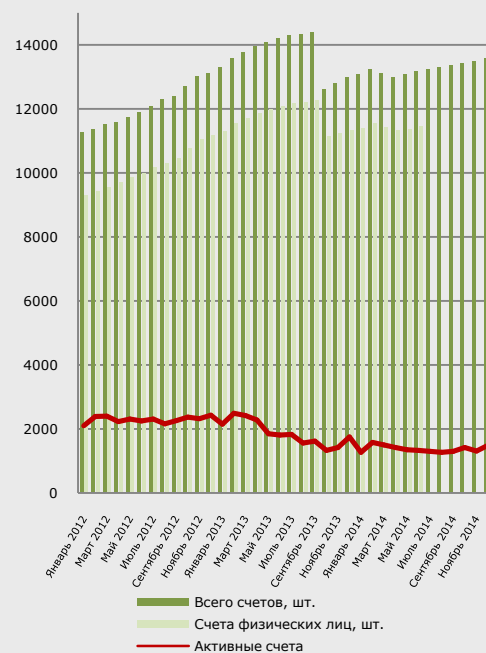
По состоянию на 31 декабря 2014 года доля физических лиц в суммарном торговом обороте биржи составляла **40%**, при этом, что в среднем за квартал данный показатель составлял 35%.

Доля физических лиц в разрезе рынков:

-фондовый рынок: в объеме – **34%**, в сделках – **58%**;

- срочный рынок: в объеме – **62%**, в сделках – **78%**.

Динамика клиентских счетов на «Украинской бирже» за 2012-2014 гг., шт.



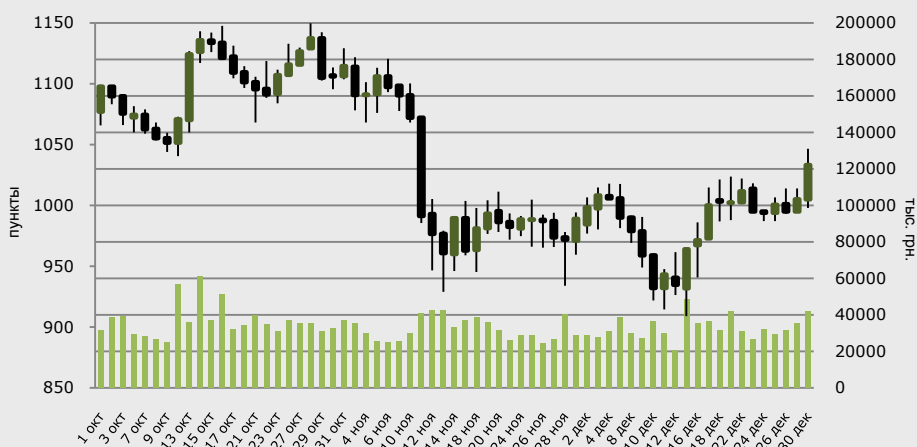
По итогам октября-декабря 2014 года Индекс украинских акций (Индекс UX) продемонстрировал снижение на 4,07% от уровней конца 3 квартала 2014 года; на закрытие торговой сессии 30 декабря его значение составило 1 033,30 пунктов против 1 077,15 пунктов в сентябре. С начала года Индекс UX показал рост на уровне 13,54%.

Фьючерс на Индекс UX на закрытии последней торговой сессии июня закрылся на уровне 1 109,9 пунктов или в контанго к Индексу UX на 76,6 пунктов.

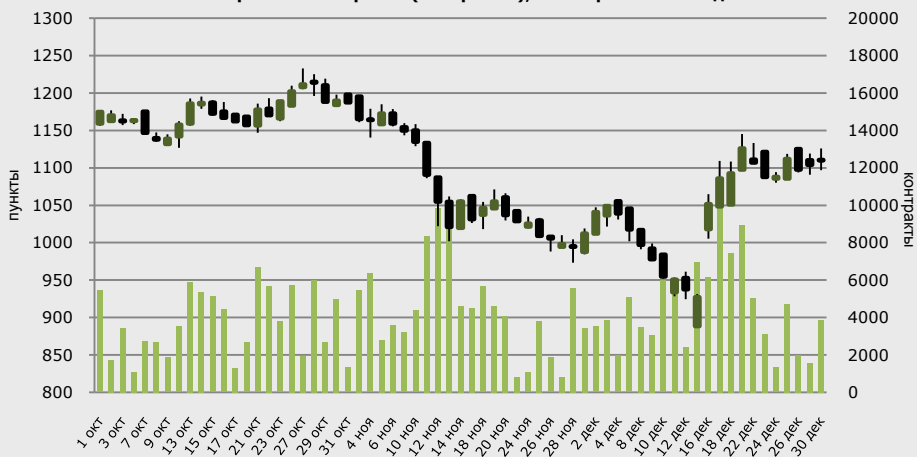
Индекс UX по итогам IV квартала 2014 года продолжил свою нисходящую динамику на фоне сложной экономической ситуации в Украине, а также обострившихся долговых проблем страны. Мировые фондовые индексы за аналогичный период не показали единой динамики. Так, американские биржевые индикаторы преимущественно росли (в США (DJI +4,55%, S&P500 +4,39%); в Бразилии (Bovespa -7,89%); азиатские индексы закончили 2014 год уверенным ростом (Nikkei225 +7,90% (Япония), Hang Seng +2,93% (Китай), SENSEX +3,26% (Индия); европейские индексы двигались разнонаправленно (DAX30 +3,50% (Германия), FTSE100 -0,86% (Великобритания), IBEX -5,04% (Испания), WIG20 -7,37% (Польша). В то же время на биржах России наблюдалось резкое падение (RTSI -29,63%, MICEX -1,02%).

Динамика цен на акции, которые учитывались при расчете Индекса UX на протяжении IV квартала 2014 года, оказала негативное воздействие на значение индекса (в сумме -44 пункта). Лидерами влияния стали ценные бумаги «Укрнафта» (UNAF) 58,2 пункта, «Райффайзен Банк Аваль» (BAVL) 55,3 пункта и «МК Азовсталь» (AZST) 41,2 пункта.

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



Динамика Фьючерса на Индекс UX (пункты) и ежедневный торговый оборот на «Украинской бирже» (контракты), IV квартал 2014 года



Динамика мировых фондовых индексов, IV квартал 2014 года

Регион/Индекс	на 31.12.2014	на 30.09.2014	Изменение	С начала года
Америка				
S&P 500	2 059,19	1 972,50	4,39%	11,70%
DJ Industrial	17 823,93	17 048,03	4,55%	7,84%
BOVESPA	50 007,41	54 293,62	-7,89%	-2,91%
Европа				
DAX30	9 805,55	9 474,30	3,50%	2,65%
FTSE 100	6 566,09	6 622,72	-0,86%	-2,71%
IBEX Spain	10 279,50	10 825,50	-5,04%	3,66%
ASE Greece	2 315,94	2 500,29	-7,37%	-3,54%
Азия				
Nikkei 225	17 450,77	16 173,52	7,90%	7,12%
Hang Seng	23 605,04	22 932,98	2,93%	1,28%
SENSEX India	27 499,42	26 630,51	3,26%	29,89%
Россия				
MICEX	1 396,61	1 411,07	-1,02%	-7,15%
RTSI	790,71	1 123,72	-29,63%	-45,17%
Украина				
UX	1033,30	1077,15	-4,07%	13,54%

Лидерами оборота в IV квартале 2014 года стали акции «Укрнафта», объем торгов по которым составил 102,9 млн. грн., на втором «Мотор Сич» – 73,8 млн. грн., далее следуют бумаги «Центрэнерго» – 46,6 млн. грн. Доля указанных ценных бумаг в обороте составила 19,95%, 14,32% и 9,04% соответственно.

По итогам четвертого квартала 2014 года среди лидеров роста оказались акции «Запорожский завод ферросплавов», которые прибавили 655,81% и достигли цены 0,65 грн. за акцию, «Днепроспецсталь», которые выросли на 271,41% до 650,0 грн. и «ЭК Черновцыоблэнерго» на 166,97% до 8,81 грн. за акцию.

Лидерами понижения цены с июля по сентябрь 2014 года стали акции «Прикарпатьеоблэнерго», снижение котировок которых составило -74,34% до 0,4 грн., «Стахановский вагоностроительный завод» -67,50% до 0,3 грн. и «ДТЭК Донецкоблэнерго» -51,14% до 3,35 грн. за акцию.

Лидеры оборота за IV квартал 2014

Код	Наименование	Объем, грн.	Доля в обороте, %
UNAF	Укрнафта	102 892 541	19,95%
MSICH	Мотор Сич	73 835 031	14,32%
CEEN	Центрэнерго	46 636 560	9,04%
SKSTRE	СК Стандарт Ре	20 507 000	3,98%
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	18 589 633	3,60%

Лидеры повышения цены за IV квартал 2014

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
ZFER	Запорожский завод ферросплавов	0,65	655,81%	102 460
DNSS	Днепроспецсталь	650,0	271,41%	235 348
CHEN	ЭК Черновцыоблэнерго	8,81	166,97%	165 670
GLNG	Концерн Галнефтегаз	0,15	114,29%	259 157
NDGD	Надия	1,0	100,00%	136 250

Лидеры падения цены за IV квартал 2014

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
PREN	Прикарпатьеоблэнерго	0,4	-74,34%	83 285
SVGZ	Стахановский вагоностроительный завод	0,3	-67,50%	904 198
DOON	ДТЭК Донецкоблэнерго	3,35	-52,14%	1 494 360
ZPST	Запорожсталь	0,575	-48,61%	412 767
HOEN	ЭК Херсоноблэнерго	0,47	-47,78%	224 241

UX Agro

По итогам октября-декабря 2014 года Индекс украинских аграрных компаний (Индекс UX Agro) продемонстрировал падение на **26,22%** от уровней конца 3 квартала 2014 года; по состоянию на 31 декабря его значение составило **771,17** пунктов против 1 045,24 пунктов в сентябре.

По итогам 2014 года Индекс UX Agro рухнул на 29,73%. **UX**

Сводная статистика по Индексу UX Agro, 2014 г.

Инструмент	Наименование	на 31.12.2014	на 30.09.2014	Изменение за квартал, %	Изменение с начала года, %
UX Agro	Индекс украинских аграрных компаний	771,17	1045,24	-26,22%	-29,73%
UAHUSD	Курс украинской гривны к доллару США	16,0485	13,1917	21,66%	94,70%
PLNUSD	Курс польских злотых к доллару США	3,5072	3,2973	6,37%	16,44%
AST	Astarta*	20,00	37,33	-46,42%	-70,10%
AVGR	Avangardco**	2,05	7,90	-74,05%	-82,55%
IMC	Industrial Milk Company*	5,67	6,71	-15,50%	-53,33%
KER	Kernel Holding*	28,46	24,90	14,30%	-25,24%
MHPC	Mironovskiy Hleboproduct***	9,20	11,90	-22,69%	-46,04%
MLK	Milkiland*	1,48	3,83	-61,36%	-88,16%
OVO	Ovostar Union*	72,00	69,99	2,87%	-28,00%

* цена указана в PLN

** цена указана в USD за 10 акций

*** цена указана в USD

Рэнкинг участников торгов

Рэнкинг участников торгов на фондовом рынке во IV квартале 2014 г.

№	Код	Наименование
1	DRAGN	«Драгон Капитал»
2	UKRNT	ФК «Укранет»
3	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
4	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
5	FKSKT	ФК «Сократ»
6	EAVEX	«ИВЕКС КАПИТАЛ»
7	ALORU	«АЛОП Украина»
8	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
9	KINTL	«КИНТО»
10	NAVIN	«Навигатор-Инвест»
11	INVST	«И-НВЕСТ»
12	IPSEC	«АЙ ПИ СЕКЬЮРИТИЗ»
13	CITYB	«ПАОГЛОБАЛ Капитал»
14	MF MPL	«Сеть фондовых магазинов Плюс»
15	CTIME	«Капитал Таймс»
16	MBROK	«Мастер брок»
17	METKA	«Метида-Капитал»
18	BVOST	«БАНК ВОСТОК»
19	ONLIN	«Он-лайн капитал»
20	PRBKO	«ПРБ»
21	WIGFC	«ФК «Западинвест»
22	STSEC	«Столица-Ценные Бумаги»
23	CONCE	«Конкорд Капитал»
24	JEROM	«ДЖЕРОМ СЕКЬЮРИТИЗ»
25	FINAN	«Финансовый Альянс»
26	INCAP	«ИНСАЙТ КАПИТАЛ»
27	IQBRK	«АЙ КЬЮ – БРОК»
28	RUBIN	«Фондовая компания «Рубин»
29	BUGAZ	АБ «Укргазбанк»
30	BINVO	КБ «ИНВЕСТБАНК»
31	FTLLC	«ФИНКОМ ТРЕЙДИНГ»
32	FKOK2	ФК «ОК-2»
33	NAFIN	«Нафта-Инвест»
34	ALWIN	«АЛЬФАВИН СЕКЬЮРИТИЗ»
35	SIGNI	«СИГНИФЕР»
36	STOIK	«СТОИК-Коммерс»
37	PORTF	«ПОРТФЕЛЬНЫЙ ИНВЕТОР»
38	PARST	«ПАРУСОНТ»
39	TIINV	«ТИ-ИНВЕСТ»
40	IT TIN	ИК «ИТТ-инвест»

Рэнкинг участников торгов на рынке фьючерсов во IV квартале 2014 г., контракты

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

Рэнкинг участников торгов на рынке опционов во IV квартале 2014 г., контракты

	Код	Наименование
1	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
2	FKSKT	ФК «Сократ»
3	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
4	INVST	«И-НВЕСТ»
5	UKRNT	ФК «Укранет»
6	DRAGN	«Драгон Капитал»
7	ALORU	«АЛОП Украина»
8	EAVEX	«ИВЕКС КАПИТАЛ»
9	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
10	ONLIN	«Он-лайн капитал»

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

	Код	Наименование
1	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
2	DRAGN	«Драгон Капитал»
3	UKRNT	ФК «Укранет»
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»

Сергей Пономаренко: «Развитие инструментов хеджирования является приоритетным»

НБУ является одним из главных регуляторов финансового рынка, в том числе фондового. Во многом от его виденья приоритетных векторов развития и законодательных нововведений зависит деятельность участников рынка.

Предлагаем вашему вниманию интервью с начальником Управления валютных операций НБУ **Сергеем Пономаренко**, в котором он рассказал нам о стратегических направлениях развития финансового рынка Украины, подготовке к запуску торгов валютными деривативами на бирже и планах выхода банков на этот рынок.

- Какие приоритетные направления развития финансового рынка Украины Вы бы выделили?

- Прежде всего после наступления макроэкономической стабилизации должны быть пересмотрены и отменены многие административные ограничения на межбанковском валютном рынке. Отмена сбора в пенсионный фонд с операций покупки валюты банками, а также создание института «маркет-мейкеров» при НБУ будет способствовать росту ликвидности валютного рынка, улучшению его прозрачности, появлению рыночных бенчмарков. Параллельно с



этим процессом должна произойти стабилизация на рынке межбанковских кредитов. Банки восстанавливают кредитные линии друг на друга, оживет торговля ресурсами и не только овернайт, но и на более длинные сроки - месяц, три, как это было до кризиса.

Наверное, должен обновиться состав банков-участников KievPrime, реанимироваться KIBOR, появиться новые бенчмарки на денежном рынке, которые бы вызвали доверие у участников рынка. Многого предстоит сделать и на вторичном рынке государственного долга. Начинать надо с восстановления ликвидности бумаг на торговых площадках и возобновления нормального функционирования рынка репо, в том числе и биржевого. В ближайшее время, я думаю, будут пересмотрены и реформированы

механизмы получения банками рефинансирования у НБУ под залог государственных бумаг. Целью реформы будет упрощение доступа банков к механизмам рефинансирования, усиление доверия казначеев банков к государственным бумагам, как к ликвидному инструменту. Улучшение ситуации на вторичном рынке приведет и к реанимации интереса к первичным размещениям государственного долга. Приоритетным является также и развитие инструментов хеджирования. Их отсутствие в 2014 году дорого обошлось многим участникам рынка.

- В настоящий момент идет активная подготовка запуска торгов расчетными валютными деривативами на бирже. На Ваш взгляд, в текущей ситуации на валютном рынке, какой показатель наиболее подходящий для использования в качестве бенчмарка для таких инструментов?

- Активизация процессов на рынке деривативов началась 4 декабря 2014 года с принятием Правлением НБУ Постановления «О порядке согласования типовых форм деривативов». Ведущие биржи страны уже подали свои формы деривативов согласование. И мы начали активный процесс их рассмотрения, а некоторые

спецификации уже одобрены НБУ.

Среди предлагаемых базовых активов - официальный курс НБУ, средневзвешенные курсы торговой сессии, средние курсы, полученные на основании котировок определенного круга банков. Сейчас на валютном рынке Украины наблюдается кризис. Рынок неликвидный и с трудом находит свое равновесие. Полноценного рыночного базового актива для расчетных деривативов, относящихся к курсу гривны, в такой ситуации, на мой взгляд, не найти. Даже EMTA (Trade Association for the Emerging Markets) перестала публиковать фиксинг курса доллар/гривна. Поэтому в такой ситуации я бы рекомендовал использовать официальный курс НБУ, так как он рассчитывается на основании заключенных и зарегистрированных сделок между участниками рынка.

Очень интересным началом является планируемое появление на украинском рынке расчетных деривативов на лондонский фиксинг золота. В условиях, когда украинцы ограничены в возможностях инвестирования за рубеж и фактически не могут делать вложения в те разнообразные инструменты, которые предлагает мировой финансовый рынок, фью-

черс, базирующийся на фиксинге золота, является прекрасной возможностью для инвестирования. Надеюсь, что вслед за ним появятся фьючерсы, базирующиеся, например, на фиксинге евро/доллар Европейского центрального банка, на нефть, на сталь, на кофе и на многое другое.

Пользуясь случаем, хочу развеять опасения некоторых скептиков касательно нормы, содержащейся в упомянутом Постановлении, о праве НБУ отзываться свое согласование типовых форм с уведомлением об этом бирж за 30 дней. НБУ понимает, какие последствия для участников рынка и организаторов торговли может повлечь за собой приостановка торгов. Эта мера предусмотрена только для исключительных случаев и, я надеюсь, что она никогда не будет применена.

- Когда Вы прогнозируете выход банков на рынок биржевых валютных деривативов? Достаточно ли существующей нормативной базы для работы банков с данными инструментами?

- Мы приветствуем работу банков на этом рынке в качестве брокеров. Но к торговле за собственный счет банки допускаться не будут до тех пор, пока на валютном рынке Украины

не будет достигнута стабилизация. Ведь только через собственную валютную позицию банка возможна полноценная связь между рынком деривативов и рынком спот. И пока на спотовом рынке нет ликвидности и есть дефицит валюты, банкам торговать за собственный счет достаточно рискованно. Существующей нормативной базы для начала работы банков на данном рынке достаточно.

- Центробанки многих стран активно используют биржевую инфраструктуру. Планирует ли НБУ использовать биржевые инструменты в своей денежно-кредитной политике?

- На рынке много желающих захеджировать свои риски ослабления курса гривны, либо роста процентных ставок. Вопрос в том, есть ли на рынке достаточно игроков, готовых взять на себя эти риски и продать всем желающим такой хедж. Ответ на данный вопрос мы узнаем только после начала торгов. Если рынок расчетных фьючерсов будет успешным, то, не исключая, что НБУ также будет участвовать в торгах и использовать эти инструменты для достижения целей своей денежно-кредитной политики. 

Время новых надежд

Начало года – время новых надежд. Мы попросили коллег рассказать о том, какие тренды, по их мнению, будут преобладать на рынке и в экономике в этом году, каких изменений они ждут и на что надеяться.

Игорь Мазепа, глава Биржевого совета «Украинской биржи», генеральный директор компании Concorde Capital:



– Активность участников фондового рынка не могла не отреагировать на все происходящее в нашей стране, поэтому фондовый рынок в Украине конечно скорее мертв, чем жив. Говорить о большой принципиальной разнице между настоящим состоянием и 2015 годом, наверное, не приходится. Но, вместе с тем, есть одно позитивное «но» – меня радует приход во власть новых людей:

президента Петра Порошенко, главы Нацбанка Валерии Гонтаревой, главы и заместителя администрации президента Бориса Ложкина и Дмитрия Шимкива, а также целого ряда министров, в том числе наших коллег – Наталии Яресько, Айвараса Абромавичюса.

Во-первых, это вселяет надежду на глубокие реформы, которые должны произойти в нашей стране. Во-вторых, как результат в том числе, я ожидаю повышения инвестиционной привлекательности, роста активности на фондовом рынке с соответствующими корректировками в инфраструктуре и новых продуктах.

Не смотря на то, что фондовый рынок реагирует с неким опережением на предстоящие события, но настоящие изменения и сдвиги не произойдут раньше второй половины 2015 года. Приток клиентов увеличится только после каких-то позитивных решений, а точнее даже – после эффекта от таких решений. Это все произойдет, но не раньше второй половины 2015 года.

Руслан Магомедов, Член правления Аструм Инвестиционный Менеджмент:

– Прошедший год был непростым во всех смыслах. Многие понимали, что он



будет тяжелым, но мало кто мог представить, что он принесет такие испытания. С этими испытаниями столкнулся не только фондовый рынок, с ними столкнулась вся страна.

Сегодня, оглядываясь назад, понимаешь, какой нелегкий путь был пройден за этот год. Сейчас уже совершенно ясно, что мы не можем остановиться на полпути. Мы начали движение в сторону по-настоящему прозрачной рыночной экономики, которая позволит Украине встать в один ряд с наиболее продвинутыми странами Европы. И как раз фондовый рынок должен быть тем локомотивом, который поможет вытянуть украинскую экономику из тупика, в котором она простаивала все эти годы.

Я верю, что в 2015 году в Украине все-таки появится

валютный фьючерс, который позволит значительно ослабить то напряжение, которое сейчас есть на валютном рынке Украины. Сделает его более прозрачным и прогнозируемым, что в свою очередь позволит привлечь иностранных инвесторов в Украину. Я верю, что это будет только одним из многих улучшений, которое ожидает наш фондовый рынок и нашу страну в целом.

Алексей Сухоруков,
управляющий директор
Инвестиционной Группы
«УНИВЕР»:



- Локально на фондовом рынке я жду, что новый состав НКЦБФР снизит административное давление на участников рынка и будет лоббировать точечную либерализацию валютного регулирования. Свои ожидания на этот счет я перечислил в блоге «12 быстрых побед новой НКЦБФР». Глобально по всей экономике, я надеюсь быть сви-

детелем и активным соучастником настоящих реформ в экономике, а не только разговоров об их необходимости. Уверен, что этому ничего не может помешать, кроме отсутствия политической воли.

Тенденции и тренды пока предсказать невозможно. Абсолютно все зависит от способности нового правительства и новой Рады начать строительство новой Украины. Если в 2015 году новая власть начнет думать о формировании фундамента для будущей финансовой системы, то пенсионная реформа приведет на рынок миллионы индивидуальных пенсионных и инвестиционных счетов. Жаль, что на внутреннем рынке у них пока не будет инструментов инвестиционного качества. Скорей всего львиная доля этих счетов будет инвестирована в гривневые госбонды, но какая-то часть и в иностранные акции украинских предприятий прошедших через IPO там и кросс-листинг здесь.

Как только новая власть осознает, что закрытая экономика не может быть успешной и конкурентоспособной, мы увидим десятки тысяч иностранных инвесторов уже в следующем году. Но если посмотреть в задачи Коалиционного соглашения, то вряд ли это случится в 2015-м.

Есть ощущение, что для украинского фондового рынка следующий год будет отличаться от 2014 в

лучшем случае появлением пары-тройки новых фьючерсных контрактов. Что безусловно повлечет спекулятивно настроенных инвесторов и создаст возможности для прихода на рынок и хеджеров.

Артемий Ершов, член
Биржевого совета «Ук-
раинской биржи»:



- Следующий год будет крайне непростым для страны в целом и для фондового рынка в частности. Главной проблемой рынка было и остается законодательство. В первую очередь, для нормальной работы фондового рынка необходима либерализация валютного законодательства. Кроме того, рынок давно нуждается в упрощении процедуры двойного листинга. Также важно упростить правила допуска на рынок иностранных портфельных инвесторов в части возможности хранения украинских ценных бумаг. Нерезиденты могли бы ис-

пользовать для этого корсчета иностранных депозитарных учреждений в НДУ без необходимости открытия депо счета в Украине. Похожую процедуру необходимо реализовать и для денежных расчетов, т.е. нужно дать возможность украинским торговцам, имеющим генеральную валютную лицензию, рассчитывать клиентские сделки без открытия клиентами прямых счетов в украинских банках, но чтобы при этом, иностранные клиенты не теряли права покупки валюты при выходе из актива.

Что касается инфраструктуры рынка, она уже более ли менее выстроена. Нерешенным остался только вопрос, должен ли РЦ войти в состав НДУ или нет. По моему мнению, их нужно объединять. Возможно, поэтапно. Кроме того, нужно определиться, остаются ли расчеты централизованными или же отдаются биржам.

Рынок будет выживать. Искренне надеюсь, что стартует процесс консолидации. Драйверами рынка могут выступить следующие события: торговля бумагами двойного листинга, запуск фьючерсов на валютные пары и на золото, приватизация.

Юрий Яковенко, Председатель Правления ИК Eavex Capital:

- Оглядываясь на прошедший год, проскальзывает мысль, насколько непредсказуемо могут развиваться события в отдельно взятой стране, и насколько



эти события могут повлиять на глобальный мир. В таком контексте, формировать четкие ожидания на 2015 год невероятно сложно, поэтому независимо от обстоятельств мы ставим перед собой задачу активно действовать для привлечения инвесторов в экономику Украины. Существующие на данный момент риски провала страны в затяжную рецессию постепенно компенсируются уверенностью в том, что окончательный и бесповоротный выбор европейского вектора развития выведет Украину на качественно более высокий уровень благосостояния. Речь, прежде всего, не о создании номинально работающей законодательной базы, аналогичной западным практикам, а о предметном выполнении прописанных норм, как со стороны бизнеса, так и со стороны государства.

Одним из показательных критериев эффективности

новой команды правительства будет выполнение анонсированных открытых и конкурентных приватизационных конкурсов.

Реалии показали, что в нашей стране бизнес подвержен чрезмерным рискам.

Но на любые риски необходимо смотреть как на возможности. Мы верим, что Украина всё же реализует свой потенциал в качестве сильного партнера для Европы. В 2015 году на повестке дня стоит множество вопросов, в том числе, и для фондового рынка. Ждем начала торгов по валютным фьючерсам, а также постепенного внедрения накопительной пенсионной системы, что должно способствовать возвращению на биржевой рынок нормальной ликвидности. **UX**

Планы НКЦБФР по стимулированию развития фондового рынка Украины

Максим Либанов, директор Департамента анализа, стратегии и развития законодательства НКЦБФР, рассказал о планах Комиссии по усовершенствованию законодательства на отечественном фондовом рынке.

Развитие национального фондового рынка способно обеспечить рост экономики Украины в условиях сложной внутриэкономической ситуации, а также углубления мировой интеграции и глобализационных процессов. Поэтому он должен функционировать как регулируемый элемент целостной финансовой системы, синхронизированный с банковским сектором и системой государственных финансов. Именно поэтому на 2015 - 2017 годы Комиссия ставит себе задачу стимулировать развитие корпоративной реформы, повысить эффективность регулирования эмитентов, расширить инструментарий на фондовом рынке, стимулировать инвестиции и развитие институциональных инвесторов, обеспечить надежное и эффективное функционирование рыночной инфраструктуры и финансовых посредников, при этом соблюдая функционирование единой государственной политики.

Если же говорить подробнее, то в векторе корпоративной реформы регулятор планирует повысить уровень доверия к рынку ак-



ционерного капитала путем его очистки от акционерных компаний, для которых публичный статус является обременительным, в частности: ввести механизмы «сквиз-аут» и «селл-аут», решить проблему неэффективных собственников (так называемых «спящих акционеров»), создать условия для беспрепятственного перехода от ПАО к другим формам собственности и для формирования института независимых директоров в АО, снизить кворум для проведения общего собрания акционеров и тому подобное. По рынку долговых инструментов Комиссия планирует внедрить механизм правового регулирования диалога между эмитентом и инвестором и усилить свои полномочия в части контроля за выполнением эмитентом взятых

на себя обязательств. Также в планах есть внедрение системы финансовых ковенантов и механизма предотвращения вывода активов эмитента в случае дефолта, популяризация использования деривативов на фондовых и товарных биржах и обеспечение развития иностранных ценных бумаг на украинском рынке.

Отдельным пластом работы станет стимулирование инвестиций и развития институциональных инвесторов. Регулятор планирует повысить качество их функционирования путем усовершенствования законодательства о производных ценных бумагах и снижение предубеждения использования таких ценных бумаг с признаками фиктивности. Кроме того, Комиссия планирует разработать механизм реорганизации ИСИ и исключить управление страховыми резервами страховых компаний из перечня видов хозяйственной деятельности, на основании лицензии на управление активами институциональных инвесторов. В планах также перераспределение функции мониторинга, надзора и анализа рынка между регулятором и СРО (саморегулируемыми организациями) / ОПУ (объединения профессиональных участников).

Среди других мер, регулятором также предусмотре-

ренны оптимизация системы налогообложения операций на фондовом рынке и либерализация валютного законодательства, совершенствование системы защиты прав инвесторов и повышение финансовой грамотности розничного владельца капитала.

Также в ближайшие два года НКЦБФР намерена обеспечить надежное и качественное функционирование рыночной инфраструктуры и финансовых посредников, то есть усовершенствовать деятельность фондовых бирж и торговцев ценными бумагами, а также модернизировать депозитарную и расчетно-клиринговую системы. Среди основных мероприятий - усовершенствование требований относительно пребывания ценных бумаг в листинге, введение мер унитарного надзора за деятельностью всех фондовых бирж с целью устранения дестабилизирующих факторов, уста-

новление процедуры доступа и унификации информационных потоков на фондовых биржах. Кроме этого, регулятор планирует ввести осуществление фондовыми площадками эффективных процедур надзора за деятельностью своих членов, в том числе путем предоставления возможности применять к ним меры финансового характера. В числе других шагов Комиссия планирует законодательно обеспечить осуществление передачи ценных бумаг, отнесенных Законом Украины «О депозитарной системе Украины» к компетенции НБУ, на депозитарное обслуживание в Центральный депозитарий. Кроме этого, регулятор намерен централизовать хранение информации и данных системы депозитарного учета депустанов с целью исключения случаев потери информации о правах на ценные бумаги. Более того, Комиссия попытается соз-

дать условия для полноценного участия иностранных депозитариев-корреспондентов в клиринге и расчетах с целью интеграции украинской инфраструктуры в международные рынки капитала. Отдельным направлением работы Комиссии можно выделить обеспечение функционирования единой государственной политики. Планируется, что этот вектор будет осуществляться путем повышения качества государственного и саморегулирования рынка ценных бумаг, совершенствования системы государственного надзора и контроля на фондовом рынке, внедрения европейских стандартов пруденциального и консолидированного надзора и улучшения международного и национального сотрудничества в регулировании фондового рынка. **UX**



Торговый календарь на 2015 год



Январь							Февраль							Март							Апрель						
ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
			1	2	3	4							1							1			1	2	3	4	5
5	6	7	8	9	10	11	2	3	4	5	6	7	8	2	3	4	5	6	7	8	6	7	8	9	10	11	12
12	13	14	15	16	17	18	9	10	11	12	13	14	15	9	10	11	12	13	14	15	13	14	15	16	17	18	19
19	20	21	22	23	24	25	16	17	18	19	20	21	22	16	17	18	19	20	21	22	20	21	22	23	24	25	26
26	27	28	29	30	31		23	24	25	26	27	28		23	24	25	26	27	28	29	27	28	29	30			
														30	31												
Май							Июнь							Июль							Август						
ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
				1	2	3	1	2	3	4	5	6	7			1	2	3	4	5						1	2
4	5	6	7	8	9	10	8	9	10	11	12	13	14	6	7	8	9	10	11	12	3	4	5	6	7	8	9
11	12	13	14	15	16	17	15	16	17	18	19	20	21	13	14	15	16	17	18	19	10	11	12	13	14	15	16
18	19	20	21	22	23	24	22	23	24	25	26	27	28	20	21	22	23	24	25	26	17	18	19	20	21	22	23
25	26	27	28	29	30	31	29	30						27	28	29	30	31			24	25	26	27	28	29	30
																					31						
Сентябрь							Октябрь							Ноябрь							Декабрь						
ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС	ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
	1	2	3	4	5	6				1	2	3	4						1			1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13	5	6	7	8	9	10	11	2	3	4	5	6	7	8	7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20	12	13	14	15	16	17	18	9	10	11	12	13	14	15	14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27	19	20	21	22	23	24	25	16	17	18	19	20	21	22	21	22	23	24	25	26	27
28	29	30					26	27	28	29	30	31		23	24	25	26	27	28	29	28	29	30	31			
														30													