

Пульс

**Решение об аннулировании
лицензии "Украинской биржи"
отменено**

стр. 2

Результаты

Итоги торгов

Объем торгов «Украинской биржи»
за IV квартал 2015 года. Динамика
индексов UX и UXagro

стр. 3

Рэнкинги

Рэнкинг участников торгов

Рэнкинг брокеров и участников
торгов на фондовом и срочном
рынках

стр. 6

Технологии

**Как вытащить деньги
украинцев из-под матрасов**

Алексей Сухоруков
УНИВЕР КАПИТАЛ

стр. 7

Market people

Новый год – новые надежды!

Участники фондового рынка делятся
впечатлениями за прошлый год и
прогнозы на предстоящий

стр. 9

Буква закона

Последние изменения в налоговом кодексе

Комментарии специалиста отдела
продаж долговых ценных бумаг
Сергей Фурса «Dragon Capital»

стр. 13

P.S.

Торговый календарь на 2016 год

стр. 14

Решение об аннулировании лицензии "Украинской биржи" отменено



26 января 2016 года Экспертно-апелляционный совет по вопросам лицензирования при Государственной регуляторной службе Украины на очередном заседании удовлетворил апелляционную жалобу "Украинской биржи" на решение Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку от 17.11.2015 об аннулировании лицензии биржи. Таким образом соответствующее решение Комиссии отменено. "Украинская биржа" продолжает работать в штатном режиме.

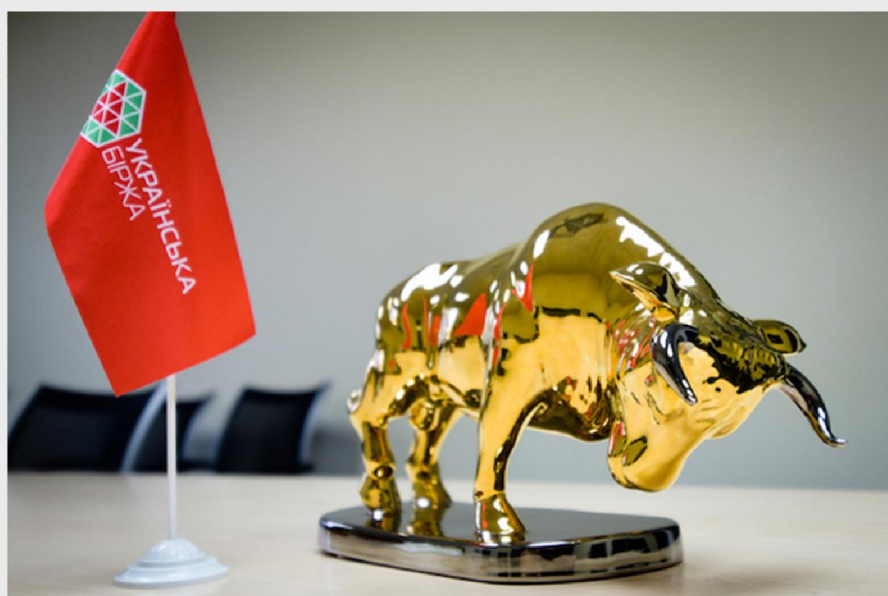
Стартовала вечерняя сессия на срочном рынке 18 января 2016 года на ПАО "Украинская биржа" был дан старт проведению дополнительной вечерней сессии на срочном рынке. С этого момента регулярно в период с

17:20 до 22:50 будут проводиться торги по фьючерсным контрактам на курс одной тройской унции аффинированного золота. Ликвидность в вечернее время так же как и в ходе основной сессии поддерживают маркет-мейкеры.

"Запуск вечерней сессии позволит украинским трейдерам полноценно торговать валютными и товарными инструментами одновременно с участниками ведущих мировых рынков, - комментирует Начальник торгового департамента "Капитал Таймс" Виктор Сизоненко. - Это даст возможность трейдерам своевременно реагировать на ценовые колебания в период торгов на биржах США, что минимизирует риски высоких "гэпов" на открытии торговой сессии на следующий день в Украине". "Вечерняя сессия необходима для успешного развития рынка деривативов.

Ранее основной новостной фон приходился на не рабочее время и оставаться в позициях было достаточно рискованно. Запуск вечерних торгов должен добавить ликвидности на срочном рынке" - говорит исполняющий обязанности директора "УНИВЕР Капитал" Куликов Александр.

"Запуск вечерней торговой сессии позволит, не только раздвинуть временные рамки для торговли, но и уменьшит риски, а также существенно увеличит ликвидность, что делает торговлю на "Украинской бирже" более привлекательной. Украинские трейдеры получили, полноценную, законную возможность торговать международные валютные инструменты на отечественной бирже, не выводя деньги за границу" - отметил директор онлайн брокера "I-NVEST" Владислав Ревчук. **UX**



Итоги торгов

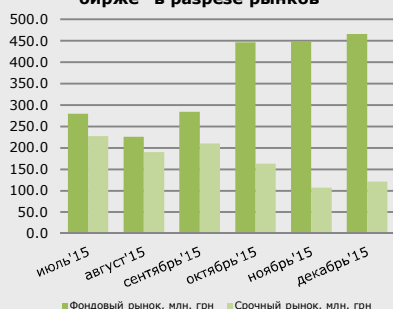
В IV квартале 2015 года общий объем торгов на «Украинской бирже» составил **1 749** млн. грн., что на 23,52% выше аналогичного показателя за III квартал 2015 года и на 1,69% больше объема торгов по итогам II квартала 2015 года, но на 3% меньше объема торгов по итогам I квартала. Общее количество сделок составило **48 053**, что на 12,17% меньше, нежели кварталом ранее.

Среди наиболее существенных изменений: доля рынков инвестиционных сертификатов, корпоративных и государственных облигаций увеличилась на 37 % в течении 4 квартала 2015 года.

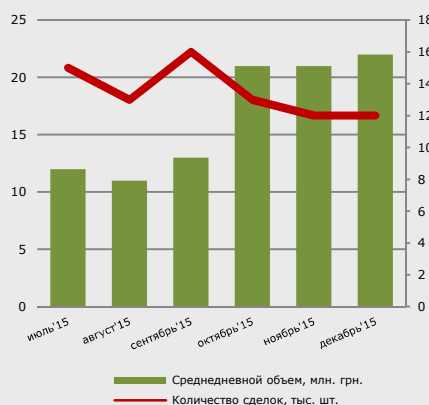
Объем торгов на фондовом рынке «Украинской биржи» за октябрь-декабрь 2015 года увеличился на 72,06% по сравнению с III кварталом 2015 года и составил **1 358 344** млн. грн., общее количество сделок достигло **37 601**.

Объем торгов на срочном рынке в IV квартале 2015 года составил **390 891** млн. грн., что на 37,71% меньше показателя III квартала 2015 года, или **105 016** контрактов.

Объем торгов на "Украинской бирже" в разрезе рынков



Итоги торгов на фондовом рынке

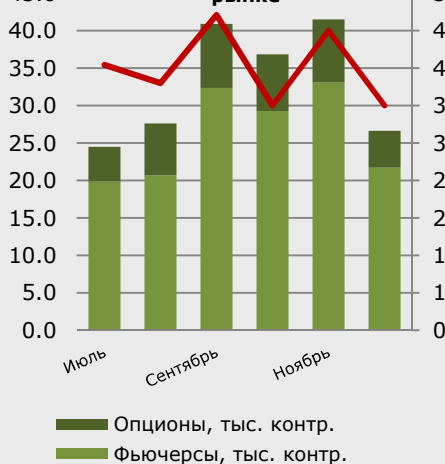


В структуре торгов в октябре - декабре 2015 года на рынок акций приходилось 35% суммарного оборота на бирже или 611 669 млн. грн., 21% на рынок фьючерсов или 374 млн. грн., 1% на рынок опционов или 16 793 млн. грн. и 43 % на рынки инвестиционных сертификатов, корпоративных и государственных облигаций или 746 673 млн. грн.

Структура торгов на "Украинской бирже, 4 кв. 2015 г.



Итоги торгов на срочном рынке



Количество сделок достигло **10 452**. Объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на Индекс UX на 30 декабря 2015 года составил **8,6** млн. грн. или **12 098** контрактов. Объем открытых позиций по опционным контрактам на фьючерс на Индекс UX составил **2** млн. грн. или **3 414** контрактов.

По итогам четвертого квартала 2015 года на фондовом и срочном рынках «Украинской биржи» число зарегистрированных счетов составило **12 592**, что на 0,9% выше значения чем на конец третьего квартала 2015 года. Среди них доля активных счетов составляет **9%**.

По состоянию на 30 декабря 2015 года доля физических лиц в суммарном торговом обороте биржи составляла **21,9%**, притом, что в среднем за квартал данный показатель составлял **24%**. Доля физических лиц в разрезе рынков:

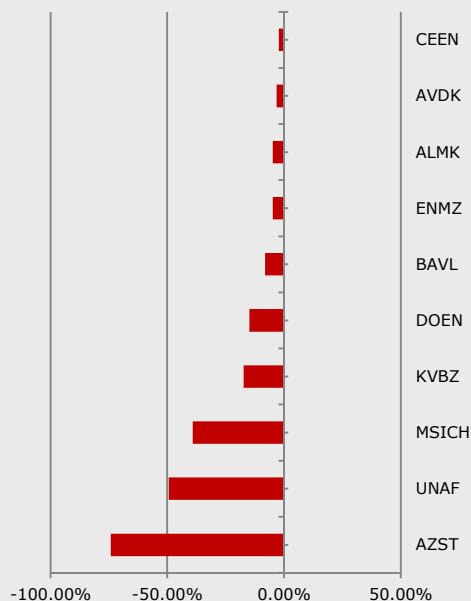
- фондовый рынок: в объеме – **14,6%**, в сделках – **47,2%**;
- срочный рынок: в объеме – **49,9%**, в сделках – **60,6%**.

По итогам октября-декабря 2015 года Индекс украинских акций (Индекс UX) продемонстрировал снижение на **21,38 %** от уровней конца 3 квартала 2015 года; на закрытие торговой сессии 30 декабря его значение составило **685,86** пунктов против **872,35** пунктов 30 сентября. С начала года Индекс UX показывает снижение на уровне 33,64%.

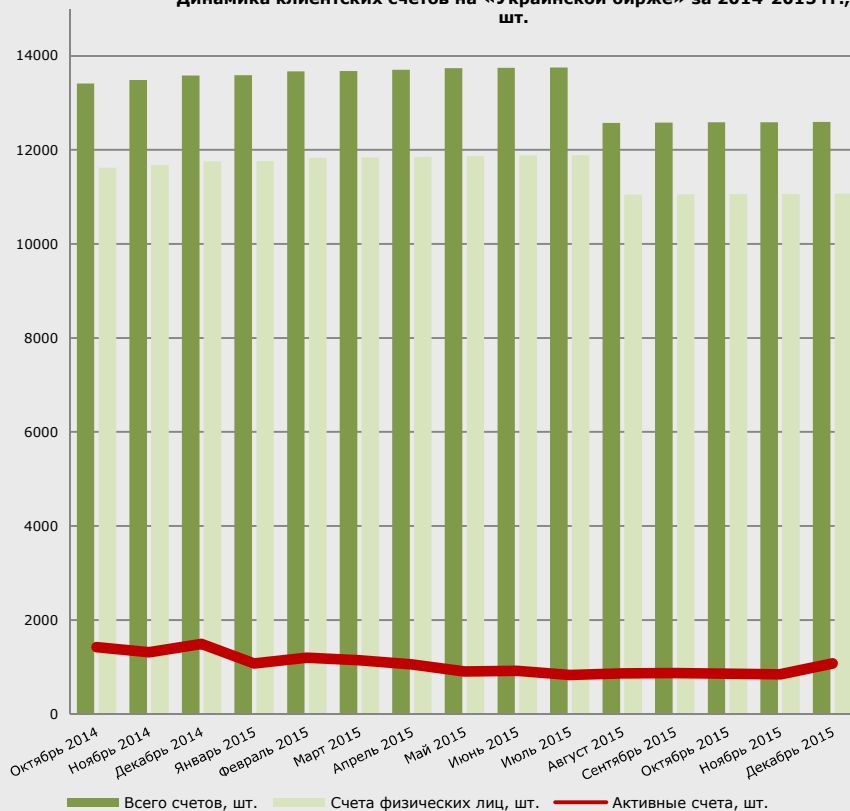
Фьючерс на Индекс UX на закрытии последней торговой сессии 30 декабря закрылся на уровне 711 пунктов или в контанго к Индексу UX (685,86) на 25,14 пунктов.

Динамика цен на акции, которые учитывались при расчете Индекса UX на протяжении IV квартала 2015 года, оказала негативное воздействие на значение индекса (в сумме – 217 пунктов). Лидерами влияния стали ценные бумаги «МК Азовсталь» (AZST), «Укрнафта» (UNAF) и «Мотор Сич» (MSICH).

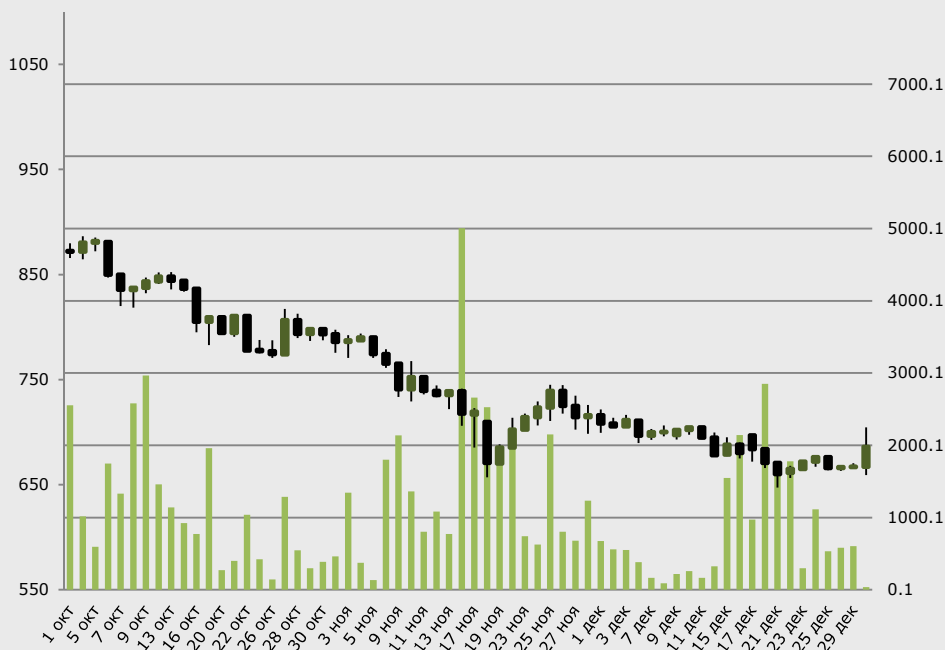
Лидеры влияния на Индекс UX



Динамика клиентских счетов на «Украинской бирже» за 2014-2015 гг., шт.



Динамика Фьючерса на Индекс UX (пункты) и ежедневный торговый оборот на «Украинской бирже» (контракты), IV квартал 2015 года



Лидеры оборота за IV квартал 2015 г.

Лидерами оборота в IV квартале 2015 года стали «ОВГЗ, погашение 19.04.2017»(UA80400), объем торгов по которым составил -129 475 млн. грн., на втором месте «Укрнафта»(UNAF) – 18 672 млн. грн., далее следуют бумаги «Центрэнерго»(CEEN)– 16 887 млн. грн. Доля указанных ценных бумаг в обороте составила: 40,58%, 5,85% и 5,29% соответственно.

По итогам четвертого квартала 2015 года среди лидеров роста оказались акции «Хмельницкгаз», которые прибавили 74,49% и достигли цены 490,76 грн. за акцию, «Закарпатьеоблэнерго», которые выросли на 53,33% до 2,3грн. и «Днепропетровский металлургический комбинат им.Ф.Э.Дзержинского» на 29,81% до 0,135 грн. за акцию.

Лидерами понижения цены с октября по декабрь 2015 года стали акции «ДТЭК Крымэнерго», снижение котировок которых составило -59,86% до 0,281 грн., «МК Азовсталь» -45,87% до 0,4 грн. и «Центральный горно-обогатительный комбинат» - 44,76% до 4,264 грн. за акцию.

Код	Наименование	Объем, грн.	Доля в обороте, %
UA80400	ОВГЗ, погашение 19.04.2017	129 475 975	40,58
UNAF	Укрнафта	18 672 323	5,85
CEEN	Центрэнерго	16 887 423	5,29
MSICH	Мотор Сич	16 846 937	5,28

Лидеры повышения цены за IV квартал 2015 г.

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
HGAZ	Хмельницкгаз	490,76	74,49	1 304 752
ZOEN	Закарпатьеоблэнерго	2,3	53,33	175 269
DMKD	Днепропетровский металлургический комбинат им.Ф.Э.Дзержинского	0,135	29,81	203 805
KION	Кировоградоблэнерго	2,18	21,11	1 427 400
USCB	Укрсоцбанк	0,0988	4,00	1 297 818

Лидеры падения цены за IVквартал 2015 г.

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
KREN	ДТЭК Крымэнерго	0,281	-59,86	107345
AZST	МК Азовсталь	0,4	-45,87	7463917
CGOK	Центральный горно-обогатительный комбинат	4,264	-44,76	968730
DGRM	Донецкгормаш	0,025	-44,44	487322

UXagro

По итогам 4 квартала 2015 года Индекс украинских аграрных компаний (Индекс UXagro) продемонстрировал рост на 23,40% от уровней конца третьего квартала 2015 года; по состоянию на 31 декабря его состояние составило 1433,46 пункта против 1 161,68 пунктов в сентябре. **UX**

Сводная статистика по Индексу UXagro, III квартал 2015 г.

Инструмент	Наименование	на 31.12.2015	на 30.09.2015	Изменение за квартал, %	Изменение с начала года, %
Uxagro	Индекс украинских аграрных компаний	1 433,46	1 161,68	23,40%	85,47%
UAH/USD	Курс украинской гривны к доллару США	21,31	21,0131	1,41%	-9,38%
PLN/USD	Курс польских злотых к доллару США	3,775	3,7645	0,28%	0,98%
AST	Astarta*	34,5	27,5	25,45%	60,4%
AVGR	Avangardco**	1,25	0,8	56,25%	-54,5%
IMC	Industrial Milk Company*	5,97	5,27	13,28%	9,5%
KER	Kernel Holding*	48,1	45	6,8%	30,38%
MHPC	Mironovskiy Hleboproduct***	9,3	9	3,3%	-1,16%
MLK	Milkiland*	1,42	0,98	44,8%	-34,25%
OVO	Ovostar Union*	90,5	89	1,6%	27,46%

* цена указана в PLN

** цена указана в USD за 10 акций

*** цена указана в USD

Рэнкинг участников торгов

Рэнкинг участников торгов на фондовом рынке в IV квартале 2015 г.

№	Код	Наименование
1	DRAGN	Драгон Капитал
2	UNIKA	УНИВЕР КАПИТАЛ
3	UKRNT	ФК "Укранет"
4	NAVIN	Навигатор-Инвест
5	KINTL	КИНТО
6	FCKUB	ФК "КУБ"
7	ASTRM	АСТРУМ КАПИТАЛ
8	EAVEX	ИВЕКС КАПИТАЛ
9	MF MPL	Сеть фондовых магазинов Плюс
10	INVST	И-НВЕСТ
11	ARTCP	АРТ КАПИТАЛ
12	FKSKT	ФК "Сократ"
13	TALIN	ТАЛ-ИНВЕСТ
14	CITYB	ПИОГЛОБАЛ Капитал
15	NAFIN	Нафта-Инвест
16	ABRIS	АБРИС-ИНВЕСТ
17	LIVAD	ФК "ЛИВАДИЯ"
18	BAVAL	АО "Райффайзен Банк Аваль"
19	JEROM	ДЖЕРОМ СЕКЬЮРИТИЗ
20	PRBKO	ПРБ
21	DGERL	Джерело
22	BUGAZ	Укргазбанк
23	MBROK	Мастер брок
24	IQBRK	АЙ КЬЮ - БРОК
25	CTIME	Капитал Таймс
26	TACKB	ТАСК-БРОКЕР
27	ONLIN	Он-лайн капитал
28	STOIK	СТОИК-Коммерс
29	MFKOM	Милениум Капитал
30	PORTF	ПОРТФЕЛЬНЫЙ ИНВЕТОР

Рэнкинг участников торгов на рынке фьючерсов в IV квартале 2015 г., контракты

	Код	Наименование
1	UNIKA	УНИВЕР Капитал
2	DRAGN	Драгон Капитал
3	FKSKT	Сократ ФК
4	UKRNT	УКРАНЕТ ФК
5	INVST	И-НВЕСТ
6	ARTCP	АРТ КАПИТАЛ
7	ASTRM	АСТРУМ КАПИТАЛ
8	MBROK	Мастер Брок
9	EAVEX	Ивэкс Капитал
10	NAVIN	Навигатор-Инвест

Рэнкинг участников торгов на рынке опционов в IV квартале 2015 г., контракты

	Код	Наименование
1	UNIKA	УНИВЕР Капитал
2	UKRNT	УКРАНЕТ ФК
3	EAVEX	Ивэкс Капитал
4	FKSKT	Сократ ФК
5	INVST	И-НВЕСТ
6	DRAGN	Драгон Капитал
7	ASTRM	АСТРУМ КАПИТАЛ
8	NAVIN	Навигатор-Инвест
9	KINTL	КИНТО

Рэнкинг брокеров по количеству зарегистрированных клиентов на 30 декабря 2015 г.

	Код	Наименование
1	UNIKA	УНИВЕР КАПИТАЛ
2	DRAGN	Драгон Капитал
3	UKRNT	ФК "УКРАНЕТ»
4	ARTCP	АРТ КАПИТАЛ
5	MBROK	Мастер брок
6	INVST	И-НВЕСТ
7	ASTRM	АСТРУМ КАПИТАЛ
8	FKSKT	ФК "Сократ"
9	NAVIN	Навигатор-Инвест
10	KINTL	КИНТО, Лтд

Как вытащить деньги украинцев из-под матрасов

Автор:
Алексей Сухоруков,
 управляющий
 директор УНИВЕР
 КАПИТАЛ

Уже более 5 лет я не перестаю мечтать о том, что украинцы получают такие же права инвестировать в финансовые инструменты по всему миру, какие имеют граждане всех европейских стран. Мысль, что без этого у внутреннего фондового рынка нет никаких шансов на развитие, пришла мне в голову еще в 2010 году. К сожалению, время показывает, что я был прав – с тех пор объемы торгов локальными акциями упали на несколько порядков. Проект «двойной листинг», реализация которого тянулась несколько лет, был призван «впустить свежий воздух», но он сейчас настолько зарегулирован валютными ограничениями, что обсуждать его развитие не хотят даже в новой НКЦБФР.

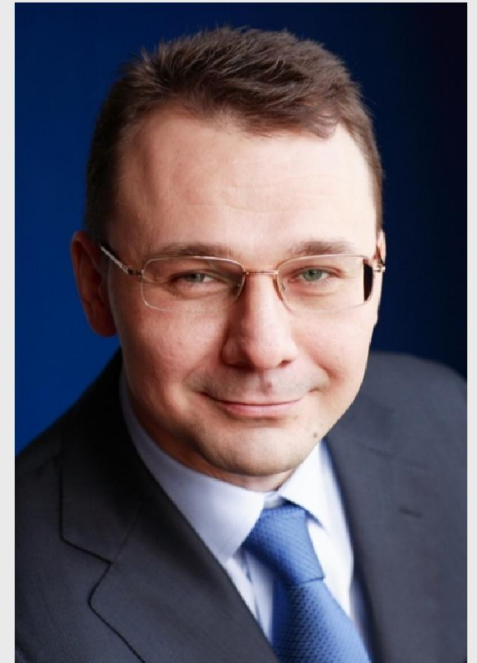
Все годы независимости Правительство и Нацбанк Украины вместо развития экономики пытались уменьшить пресловутое давление на платежный баланс, который был превращен в «священную корову», но результат экономической политики привел лишь к уменьшению уровня жизни украинцев и к перманентному недовольству властями.

Я считаю, что сепаратистские настроения и потеря части территорий есть не причина текущей экономической ситуации, а следствие наплевательского отношения к правам предпринимателей и простых граждан. Переломить эту тенденцию не удалось и нынешнему руководству страны. За двадцать пять лет коррумпированный госаппарат убил надежды слишком уж большого количества украинцев на то, что страна будет жить лучше, чем ее ближайшие соседи.

Многие списывают беды Украины на кремлевскую пропаганду. Считаю, что лучшая пропаганда – благосостояние среднестатистического пенсионера, и здесь Украине нечем похвастаться.

На вопрос, почему бы уже не запустить 2-й уровень пенсионной системы, часто слышу возражение – не во что инвестировать пенсионные сбережения.

Да, есть ОВГЗ, на сотни миллиардов гривен лежащие на счете Нацбанка, но в большинстве своем они – гривневые, а к национальной валюте у граждан доверие еще меньше чем к государственной власти. Десятки миллиардов долларов США лежат «под матрасами», но они не идут в 3-ий уровень пенсионной системы.



Одна из основных причин – люди обоснованно боятся очередной девальвации и вынуждены терять на инфляции, лишь бы не переводить валютные сбережения в гривневые активы.

Создать «длинный» инвестиционный ресурс в рамках пенсионной системы и начать вытаскивать сбережения «из-под матрасов» в Украине можно только предложив возможность инвестировать в активы, номинированные в иностранной валюте. Такова жестокая правда жизни, на которую пора перестать закрывать глаза.

Если бы не Соглашение об ассоциации с ЕС, требующее свободы движения капитала, то президенты, премьер-министры и главы нацбанка и дальше делали бы вид, что параноидальное валютное регулирование призвано обеспечить стабильность экономики. Стабильнее уже и так только на кладбище, где ничего не ухудшается. Как бы ни хотели бюрократы ограничивать права украинцев, долго они это делать уже не смогут – до дедлайна осталось примерно 2,5 года.

Казалось бы – давно пора определиться с планами поэтапного раскручивания гаек. Но, так же, как и с изменениями Налогового кодекса, которые в Украине уже традиционно принимаются «под елочку», есть риск, что НБУ будет «тянуть» с этим до самого последнего дня.

Ниже изложена моя версия поэтапной либерализации валютного регулирования в части доступа украинцев к мировым рынкам капитала.

Этап 1. «Только суверенные евробонды»:

Украинские граждане, предприятия и фонды получают возможность свободно (без индивидуальной валютной «индальгенции») покупать еврооблигации, выпущенные украинским Минфином, но только через украинского брокера/хранителя, только за иностранную валюту и только с обязательной репатриацией денежных средств, полученных в результате выплаты купона, от продажи или погашения облигаций.

Украинский брокер не занимается конвертацией гривны – получив от украинского клиента безналичным платежом необходимую сумму, он перечисляет ее иностранному кастодиальному банку исключительно для покупки суверенных украинских евробондов.

Получив на счет клиента иностранную валюту по купону, от продажи или погашения, украинский брокер/хранитель может использовать ее только для новой покупки этим же клиентом суверенных украинских евробондов или вернуть ее на счет этого клиента в украинском банке. Запрещено перечисление иностранных ЦБ украинского инвестора на его счет в иностранном хранителе (кастодиальном банке).

Этап 2. «Любые листинговые ЦБ»:

Снимается ограничение на тип/вид/наименование покупаемых иностранных ЦБ, но есть требование, чтобы приобретаемая иностранная ЦБ имела листинг на одной из бирж, включенных в соответствующий список украинского регулятора, сумма инвестиций в иностранные ЦБ, отличные от суверенных украинских евробондов, ограничена размером \$100,000 в год для физического лица и \$250,000 в год для юридического и может использоваться только из доходов, по которым заплачены налоги.

Все остальные ограничения и требования сохраняются.

Этап 3. «Свободное движение капитала»:

Для покупки иностранных ЦБ можно использовать счет не только у украинского брокера/хранителя, но также открывать счет у любого иностранного. Нет запрета на безналичную покупку валюты для покупки иностранных ЦБ,

Нет ограничения по сумме инвестиций (разумеется, в рамках задекларированных доходов) и

Нет обязательства репатриации доходов от иностранных ЦБ при условии предоставления информации об этих доходах в украинскую налоговую.

Предложенная мной этапность не является единственно возможной и я точно не претендую на то, что она – единственно верная. Возможны и другие маршруты из точки «ничего нельзя, кроме украинских ЦБ» в точку «платите налоги, инвестируйте на здоровье, но платите налоги с дохода от инвестиций». Главное – начать уже, наконец, двигаться по любому из возможных сценариев. Времени почти не осталось. **UX**

Новый год – новые надежды!

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

Было предложено ответить на 4 вопроса:

1. Основные тенденции прошлого года, что больше всего запомнилось из событий на фондовом рынке?
2. Прогнозы и ожидания на следующий год как по Украине в целом и по отрасли в частности?
3. Какими вы видите основные способы повышения доверия и ликвидности на отечественном фондовом рынке?
4. Каким Вы видите средний курс гривна - доллар на 2016 год

1. Несмотря на необыкновенно сложный и напряженный год и ярко выраженный медвежий тренд четвертого квартала, наиболее ярким позитивным событием стал запуск торговли депозитарными расписками МХП (МНРС UK) на УБ в феврале 2015 г.

К этому событию рынок шел долгих 4 года, и оно стало краеугольным камнем,

на котором, надеюсь, мы сможем построить важный сегмент фондового рынка, состоящий из целого ряда акций эмитентов, которые сейчас торгуются на площадках Лондона и Варшавы.

МХП был пилотным проектом, но с некоторыми изменениями Положения Нацкомиссии и, возможно, с определенной либерализацией валютного контроля со стороны НБУ, мы сможем предоставить украинским инвесторам более широкий спектр объектов для инвестиций и сделаем процедуру двойного листинга более простой и быстрой.

Среди самых негативных моментов работы рынка было решение Нацкомиссии об отзыве лицензий ПФТС и УБ, что имело резко негативное влияние на динамику рынка и интерес со стороны как западных, так и местных инвесторов.

2. Мы надеемся на позитивный исход событий вокруг лицензии УБ и ждем отмены решения Нацкомиссии о ее отзыве. Это должно успокоить ряд пессимистически настроенных инвесторов.

Так как макроэкономическая ситуация остается напряженной, мы ожидаем дальнейшего давления на украинскую валюту, хотя степень девальвации не будем такой значительной, как в 2014-2015 гг. Тем не менее, это будет негативно влиять на настроения местных и западных инвесторов. Из-за принятого Нацкомиссией решения о пересмотре требований к листингу ЦБ на УБ рынок лишится значительного кол-ва акций, которые отвечают 1-2 уровню листинга, что еще



Андрей Дмитренко, CFA, Managing Director Dragon Capital

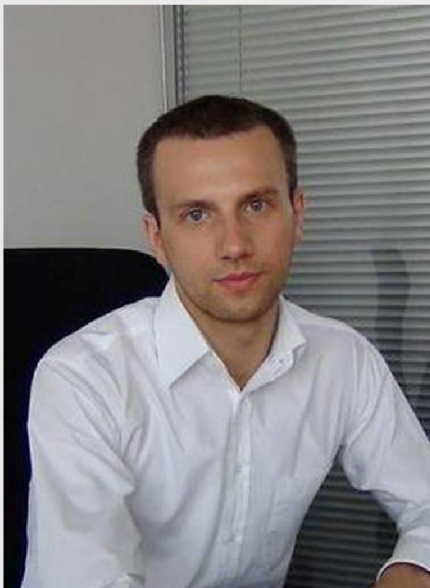
больше сократит инвестиционную базу фондового рынка. В первую очередь это негативно ударит по открытым фондам КУА.

Только более активная работа по двойному листингу для привлечения украинских эмитентов, акции которых торгуются за рубежом, сможет остановить сужение рынка.

Поддержка Нацкомиссией и НБУ инициативы ряда брокеров об организации прямого доступа рядовых украинских инвесторов к западным площадкам может негативно отобразиться на оборотах УБ, но однозначно сможет сохранить интерес розничных инвесторов к фондовому рынку и процессу инвестирования. Это очень важно и сможет сыграть положительную роль, когда процессы приватизации и возможно будущие IPO в Украине смогут привлечь украинского инвестора.

3. В первую очередь необходимо отменить ограничения НБУ по конвертации и законному выводу валютных средств, полученных в результате инвестирования в украинские ценные бумаги, т.к. из-за действующих ограничений в 2015 году большая часть западных инвесторов, не могла проводить инвестиционную деятельность в Украине. Уход западных инвесторов привел к падению ликвидности рынка и затуханию интереса со стороны украинских инвесторов.

4. Выше 25.



**Юрий Бажинов,
Неттрейдер**

1. На мой взгляд, наиболее ярким событием уходящего года стало назначение нового состава членов НКЦБФР. Рынок очень позитивно воспринял новых людей, на которых возлагал большие надежды. Несмотря на поддержку президента, который призывал обновленный состав комиссии продемонстрировать принци-

пиально новые подходы в деятельности фондового рынка, чуда пока что не случилось. На данном этапе деятельности комиссии можно отметить отнюдь не созидательные действия, такие как: лишение лицензий нескольких бирж, чистка рынка от фиктивных эмитентов, повышение требований к участникам рынка. Из позитива можно подчеркнуть тройку законопроектов, которые до сих пор не были рассмотрены в верховной раде. Они являются последней каплей надежды всего фондового рынка.

2. Сокращение участников (уход нескольких инвестиционных компаний) фондового рынка, уменьшение количества эмитентов торгующихся на биржах, уменьшение объема торгов по всем направлениям, консолидация биржевой инфраструктуры.

3. Только развитие биржевых валютных инструментов позволит вдохнуть новую жизнь в отечественный фондовый рынок.

4. Если вопрос по курсу НБУ то 26,50 грн за доллар.

Руслан Магомедов:

1. Смена состава «Комиссии по ценным бумагам» и новые векторы которые озвучило новое руководство «Комиссии» были наиболее заметным и значимым событием уходящего года. Начало процессов по очистке рынка от «серых схем» и неожиданное решение «комиссии» относительно лицензии УБ, это пожалуй наиболее запомнившиеся события 2015 года.



**Руслан Магомедов, CEO
Astrum Investment Management**

2. Скорее всего, будет застой, и каких-то значимых событий ожидать не придется. Может быть, ещё раз изменится состав членов комиссии.

3. Только полная интеграция украинского фондового рынка, в европейскую финансовую систему позволит привлечь в экономику Украины реальные инвестиции. Интеграция украинского и европейского фондовых рынков должна произойти на всех уровнях, начиная от лицензионных норм для проф. участников, и заканчивая инфраструктурными составляющими, такими как депозитарий и биржи. К сожалению, за годы независимости Украина не сумела построить собственный, полноценный рынок капитала, а его создание в современных условиях глобализации уже не имеет смысла. Намного более правильным будет подготовка уже существующей инфраструктуры и законодательства, к интеграции в европейский рынок.



Виталий Бердичевский,
Руководитель направления
привлечения частных
клиентов

АРТ КАПИТАЛ

1. 2015 год запомнился продолжением снижения ликвидности на Украинской бирже и окончательной миграция клиентов на зарубежные рынки - России и США. Среди клиентов-новичков есть спрос на торговлю в Украине, но в отличие от 2009 года когда низкий объем торгов восполнялся ожиданиями поступательного роста и измеряемыми результатами, в 2015 году есть другие рынки и продукты заменители.

Поэтому сейчас украинский рынок для частного инвестора все больше маргинализируется.

Не придало стабильности и решение регулятора о приостановление лицензии «Украинской биржи». Да, потом решение было отозвано, но осадок остался. Уход одного из участников рынка, имеющего позиции в рознице - как результат снижение маркетинговой

активности по популяризации фондового рынка в Украине. С другой стороны укрупнение участников фондового рынка, постоянное нахождение в условиях перманентного кризиса отрасли ведет к росту компетенций и улучшению предложений по доступу на зарубежные фондовые рынки и поддержки клиентов.

2. Как говорит мой друг «Самое темное время ночью - перед рассветом». По моим собственным ощущениям человека, который постоянно что-то делает и не допускает мысли опустить руки, - самое плохое позади.

Фондовый рынок, с одной стороны, последнее место по приоритетам, куда идут деньги частных инвесторов в условиях кризиса, а с другой стороны - фондовый рынок всегда живет ожиданиями. Как только появятся стойкие предпосылки к стабилизации курса, и снизится риск военных действий - украинский фондовый рынок первым отреагирует на это. Как результат повысится общее доверие к системе - банковской, отечественным и зарубежным фондовым площадкам со стороны украинского клиента.

3. Основной способ повышения доверия к системе - желание развивать отечественный фондовый рынок со стороны первых лиц нашего государства.

Конкретно:

- Популяризация возможностей получения дохода от торговли на бирже среди населения. Условно выкупать рекламные площади и говорить с них о том, что на фондовом рынке Украины можно заработать N %

- Индивидуальная работа и либерализация для профучастников (банками и т.п.) по объяснению выгоды вложений на фондовый рынок. При условии что банки смогут зарабатывать не только на долларе, при их текущей ликвидности (на январь ежедневно это около 40 млрд. грн.) - даже сотая часть этой ликвидности на украинском фондовом рынке (акции и деривативы) привела бы к бурному росту котировок.

- Ну и конечно, общие понятные правила для всех участников и главное для руководства эмитентов. Чтобы эмитенты были заинтересованы в выпуске акций на бирже для роста стоимости компании без опасений рейдерского захвата.

С другой стороны, может ли быть Украина без развитого локального фондового рынка? Например, мы не производим комплектующие для смартфонов, не проектируем электрокары. Можем ли обойтись без развитого фондового рынка? Наверное, можем.

Сопоставляется ли это со стратегией государства? Тут Вопрос.

В любом случае все упирается только во время и в деньги. Доступ на зарубежные рынки, что для эмитентов, что для частных лиц дороже, зато по времени на получение желаемого результата (денег от IPO или инвестиционного результата от купли/продажи дивидендов) - тратится меньше. Ведь на зарубежных рынках уже есть инфраструктура, включая деньги и доверие к

системе, а в Украине это только развивается.

Поэтому уровень доверия и ликвидность отечественного фондового рынка не является препятствием для частного инвестора получать доход от инвестирования. Вопрос в желании – все необходимое в Украине для этого есть.

4. Один из рассматриваемых в конце января сценариев среднего курса гривна-доллар на 2016 год (наличный рынок) – максимум 30 грн. за долл., с возможным откатом к уровню 25-26 грн. за долл. в течении года.



Алексей Сухоруков,
управляющий директор
УНИВЕР КАПИТАЛ

1. Больше всего конечно же апомнилось решение НКЦБФР об отзыве лицензии УБ, Очень изумило, что регулятор объяснил свое решение "отсутствием прогресса" в переговорах о выкупе мажоритарного пакета. На момент принятия решения несколько членов Комиссии точно знали о том,

что мы уже подписали договор с Московской биржей и даже подали документы на получение разрешения купить "существенную долю".

Общий тренд всего года я бы охарактеризовал словами "кризис - лучшее время для очистки".

С одной стороны, регулятор начал давно ожидаемый процесс борьбы с манипулированием ценами так называемых "мусорных" акций.

С другой стороны, происходит естественное уменьшение количества участников рынка.

С третьей стороны, сдача лицензий участниками с российским капиталом на фоне сужающегося объема рынка не означает для них потери какого-то серьезного бизнеса.

2. Наш рынок - отражение общего состояния экономики. Хочется надеяться, что она будет не такой депрессивной как в 2015 году.

3. Реформы и еще раз реформы.

В реальной экономике это прежде всего (а) налогообложение, которое будет стимулировать развитие бизнеса и как следствие - поднимет спрос на инвестиции и (б) дерегуляция, уменьшение бюрократической нагрузки на бизнес.

Основные реформы на фондовом рынке я вижу в трех направлениях:

1) Предоставление права украинским гражданам и юридическим лицам свободно инвестировать в акции и облигации, обращающиеся на

развитых рынках. Сейчас из надежных инвестиционных инструментов им доступен только наличные доллар и евро. Легально получая дивидендный доход по акциям, например, Apple или Microsoft, украинцы будут платить налоги в бюджет Украины.

2) Налоговое стимулирование долгосрочных сбережений на базе индивидуальных инвестиционных и пенсионных счетов. Отсутствие т.н. "длинных денег" - основной признак недоразвитости нашего рынка.

3) Построение современной расчетной инфраструктуры. Мечты о клиринге преждевременны пока у нас есть неэффективная расчетная система из двух депозитариев и расчетного центра.

Сначала нужно освоить арифметику, а потом браться за высшую математику.

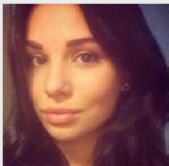
4. Мы не даем прогнозов. **UX**

Последние изменения в налоговый кодекс

Уже стало традиционным новый год начинать с нововведениями в Налоговый кодекс Украины.

Этот год не стал исключением. Для принятия бюджета страны законодатели внесли в него ряд изменений.

Мы поинтересовались у Сергея Фурсы, специалиста отдела продаж долговых ценных бумаг Драгон Капитал, какие новшества могут повлиять на отечественный фондовый рынок.



Беседовала :
Ольга
Стефановская

1. Ключевые изменения в налоговом кодексе и как они могут повлиять на стабилизацию ситуации в экономике Украины ?

Ключевым изменением в налоговом кодексе стало снижение ЕСВ. К сожалению, комплексной реформы не состоялось. Также без изменений остаются особенности администрирования налогов, продолжая давить на бизнес, в том числе и своей коррупционной составляющей. В то же время, снижение ЕСВ является очень важным шагом.

Традиционно, высокая социальная нагрузка на зарплату сотрудников была главной проблемой бизнеса, что отражалось в низком рейтинге Украины в рейтинге Doing Business. Теперь нагрузка на прозрачный бизнес существенно снизится, что увеличит привлекательность Украины как площадки для размещения производственных мощностей. А также будет способствовать росту реальных доходов сотрудников, что положительно скажется на потребительских настроениях, которые могут быть одними из основных драйверов восстановления экономики.

2. Есть ли моменты в кодексе, которые могут улучшить ситуацию на фондовом рынке?

Ситуация на фондовом рынке зависит от общей оценки привлекательности Украины и нет шагов, которые могли бы с помощью налоговых инноваций сильно ее изменить. На данный момент интерес инвесторов к фондовому рынку скорее потенциальный. Он вызван тем, что украинские ценные бумаги – самые дешевые в мире. В то же время, отток капитала продолжается, пусть и в уже ограниченных объемах. Для того, чтобы рынок развернулся, и вместо оттока мы увидели приток инвестиционному сообществу необходимо получить сигнал.



Сергей Фурса

Таким сигналом может стать только публичная правильная красивая приватизация, которая способна показать, что Украина серьезно намерена бороться за свою инвестиционную привлекательность. В таком случае, мы можем стать свидетелями нескольких ралли, как в сегментах украинских государственных внутренних облигаций, так и на рынке акций, до которого инвестор всегда добирается в последнюю очередь. В то же время, его низкая ликвидность влияет на скорость разворачивания такого ралли. Относительно налогообложения дивидендов, ставка осталась без изменений - 5%, другой вопрос, что их почти никто не платит, потому что это мало повлияет на общую ситуацию.

Торговый календарь на 2016 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	1	2	3	4	5	6	7			1	2	3	4	5	6				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10	8	9	10	11	12	13	14	7	8	9	10	11	12	13	4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17	15	16	17	18	19	20	21	14	15	16	17	18	19	20	11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24	22	23	24	25	26	27	28	21	22	23	24	25	26	27	18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31	29							28	29	30	31				25	26	27	28	29	30	
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			1	2	3	4	5					1	2	3	1	2	3	4	5	6	7
2	3	4	5	6	7	8	6	7	8	9	10	11	12	4	5	6	7	8	9	10	8	9	10	11	12	13	14
9	10	11	12	13	14	15	13	14	15	16	17	18	19	11	12	13	14	15	16	17	15	16	17	18	19	20	21
16	17	18	19	20	21	22	20	21	22	23	24	25	26	18	19	20	21	22	23	24	22	23	24	25	26	27	28
23	24	25	26	27	28	29	27	28	29	30				25	26	27	28	29	30	31	29	30	31				
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						1	2		1	2	3	4	5	6				1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11	3	4	5	6	7	8	9	7	8	9	10	11	12	13	5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18	10	11	12	13	14	15	16	14	15	16	17	18	19	20	12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25	17	18	19	20	21	22	23	21	22	23	24	25	26	27	19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30			24	25	26	27	28	29	30	28	29	30					26	27	28	29	30	31	
							31																				