

Пульс

Эффективные пути реформирования фондового рынка Украины

Итоги XXVIII научно-практической конференции УАИБ «Инвестиционный бизнес: преодолевая кризисы».

стр. 2

Результаты

Итоги торгов

Объем торгов «Украинской биржи» за II квартал 2014 года

стр. 4

Рэнкинги

Рэнкинг участников торгов

Рэнкинг брокеров и участников торгов на фондовом и срочном рынках

стр. 7

Технологии

Рынок привлечения капитала на «Украинской бирже»

Особенности функционирования Рынка привлечения капитала и перспективы его развития

стр. 8

Market people

Первые ласточки: опыт эмитента

Практические советы о привлечении капитала на публичном рынке от эмитента LeaseIT

стр. 10

Буква Закона

КапиталоНалогоОбложеФрения

Эксперты разбираются в новшествах налогообложения финансовых операций в Украине

стр. 12

P.S.

Достаточно быть добрым

стр. 15

Эффективные пути реформирования фондового рынка Украины

Актуальные вопросы развития отечественной отрасли управления активами институциональных инвесторов и фондового рынка обсудили **12 июня** в Киеве участники **XXVIII научно-практической конференции УАИБ «Инвестиционный бизнес: преодолевая кризисы»**.

Открывая конференцию Председатель Совета УАИБ **Дмитрий Леонов** отметил, что несмотря на сложную политическую и экономическую ситуацию в стране, а также внешние факторы, отечественный фондовый рынок работает и его участники полны надежд на дальнейшее развитие. Рынок ценных бумаг Украины уже пережил не один кризис и с каждого из них делал определенные выводы. В текущих условиях необходимо учесть все возможные риски и разработать стратегию и тактику развития фондового рынка как неотъемлемой составляющей украинской экономики.

Анализируя шансы Украины на международном уровне, Дмитрий Леонов выразил мнение, что быстрое и эффективное реформирование украинского фондового рынка может открыть для страны возможности посоревноваться за место регио-

нального финансового центра на постсоветском пространстве.

Особенности и перспективы государственного регулирования на рынке ценных бумаг очертил член НКЦБФР **Анатолий Амелин**. По его словам, срок действующей Программы развития фондового рынка Украины заканчивается в текущем году и она уже выполнена на 95%. В прошлом году Комиссия с помощью Всемирного банка впервые осуществила самооценку по принципам Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO). Эта оценка показала, что, согласно международной практике, НКЦБФР еще не до конца самостоятельная и у нее недостаточно регуляторных полномочий.

Учитывая это, одним из двух основных блоков новой Стратегии развития фондового рынка, кото-

рую планирует разработать Комиссия в сотрудничестве с участниками рынка, должно стать улучшение качества работы регулятора на основе принципов IOSCO. Второй блок Стратегии будет посвящен ключевой задаче развития фондового рынка, который должен играть ведущую роль в росте экономики. Главный фактор успеха на этом пути - привлечение инвестиций в Украину (\$20-40 млрд. ежегодно). У нашей страны есть значительный потенциал для экономического роста, а именно - логистические, ресурсные возможности и человеческий капитал.

По мнению председателя правления «Украинской биржи» **Олега Ткаченко**, значительной проблемой отечественного фондового рынка является отсутствие стратегии его развития, утвержденной на высшем государственном уровне.





Именно сегодня, когда перед Украиной открываются большие возможности, целесообразно достаточно оперативно разработать такой документ, который будет определять основные направления развития рынка и способствовать его прогнозируемости.

В последнее время рынок начал активно реагировать на внутреннюю политическую ситуацию, что положительно отразилось на динамике фондовых индексов. Однако, его масштабы остаются небольшими, слишком мало финансовых ресурсов и ликвидных инструментов. Учитывая это, необходимо создавать условия для привлечения капиталов серьезных инвесторов. Прежде всего, речь идет о расширении инструментария, совершенствования валютного регулирования, хеджирование рисков, развитие клиринга и рын-

ка РЕПО. Господин Ткаченко призвал участников способствовать становлению отечественных эмитентов и стимулировать их к выходу на фондовый рынок.

Анализируя механизмы налогообложения операций с ценными бумагами на фондовом рынке вице-президент АО «КИНТО» **Анатолий Федоренко** отметил, что налоги выполняют регуляторную, фискальную и стимулирующую функции. Однако, если стимулирующую функцию использовать неправильно, она может превратиться в свою противоположность - тормоз для фондового рынка. Сейчас в Украине возникла необходимость разработки новой редакции Налогового кодекса, основной задачей которого должно стать снижение налогового давления на финансового инвестора при одновременном рас-

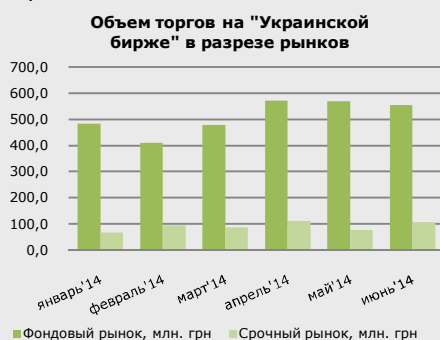
ширении базы налогообложения.

Одним из актуальных вопросов развития фондового рынка и индустрии инвестиционного бизнеса в Украине является продолжение пенсионной реформы. По словам члена Нацкомфинуслуг **Сергея Бирюка**, пенсионные средства являются долгосрочным инвестиционным ресурсом. При этом сегодня, в момент экономического спада, открываются лучшие возможности для создания и развития пенсионных фондов, ведь за спадом неизбежно придет подъем.

Благодаря интеграции Украины в ЕС можно прогнозировать становление в нашей стране настоящего среднего класса, который в европейских странах является базой накопительных пенсионных систем. К тому же, ЕС выступает за сокращение бюджетных расходов, что будет стимулировать Украину к развитию негосударственной пенсионной системы. При таких условиях и население станет задумываться о поиске эффективных путей накопления пенсионных сбережений. Как результат, государство будет вынуждено запустить второй уровень пенсионной системы.

Итоги торгов

Во II квартале 2014 года общий объем торгов на «Украинской бирже» составил **1 995** млн. грн., что на 23% выше аналогичного показателя за I квартал 2014 года, но на 38% меньше объема торгов по итогам II квартала 2013 года. Общее количество сделок составило **118 621**, что на 13% больше, нежели кварталом ранее.



В структуре торгов в апреле-июне 2014 года на рынок акций приходилось 79% суммарного оборота на бирже или 1 585 млн. грн., 13% на рынок фьючерсов или 259 млн. грн., 2% на рынок опционов или 39 млн. грн. и 7% на рынки инвестиционных сертификатов, корпоративных и государственных облигаций или 112 млн. грн. Среди наиболее существенных изменений: доля рынка акций увеличилась в течении 2 квартала 2014 года на 6%; доля рынка корпоративных облигаций снизилась на 6%.

Структура торгов на "Украинской бирже" в разрезе рынков, 2 кв. 2014 г.



Объем торгов на фондовом рынке «Украинской биржи» за апрель-июнь 2014 года увеличился на 24% по сравнению со I кварталом 2014 года и составил **1 697** млн. грн., общее количество сделок выросло на 27% и достигло **84 477**.



Объем торгов на срочном рынке во II квартале 2014 года составил **298** млн. грн., что на 18% больше за показатель I квартала 2014 года, или **256997** контрактов. Количество сделок достигло **34 144**. Объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на Индекс UX на 30 июня 2014 года составил **24** млн. грн. или **18 880** контрактов. Объем открытых позиций по опционным контрактам на фьючерс на Индекс UX составил **6,6** млн. грн. или **5 282** контракта.

По итогам второго квартала 2014 года на фондовом и срочном рынках «Украинской биржи» число зарегистрированных счетов составило **13166**, что на 0,5% ниже значения на конец первого квартала 2014 года. Среди них доля активных счетов составляет **12%**.

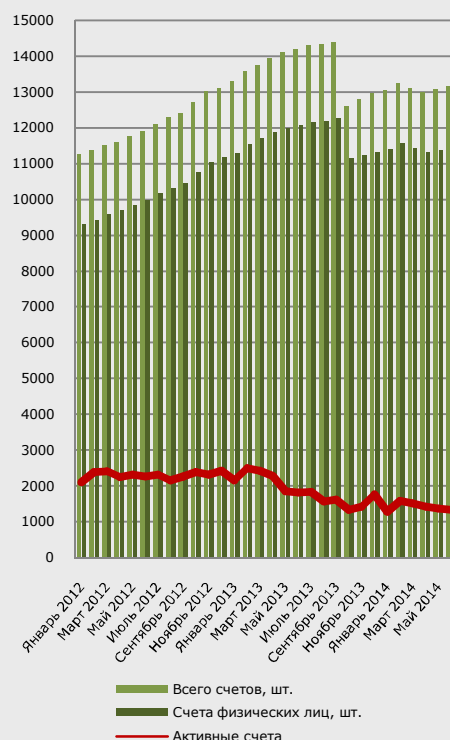
По состоянию на 30 июня 2014 года доля физических лиц в суммарном торговом обороте биржи составляла **39%**, притом, что в среднем за квартал данный показатель составлял 35%.

Доля физических лиц в разрезе рынков:

-фондовый рынок: в объеме – **33%**, в сделках – **58%**;

- срочный рынок: в объеме – **71%**, в сделках – **84%**.

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



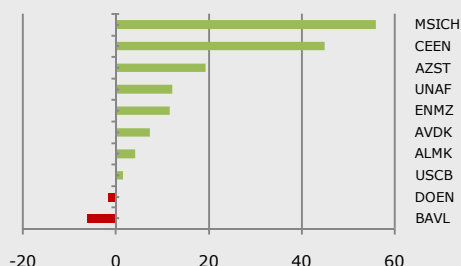
По итогам апреля-июня 2014 года Индекс украинских акций (Индекс UX) продемонстрировал рост на **20,30%** от уровней конца 1 квартала 2014 года; на закрытие торговой сессии 30 июня его значение составило **1226,69** пункта против 1019,72 пунктов в марте. С начала года Индекс UX вырос на 34,80%.

Сентябрьский фьючерс на Индекс UX на закрытии последней торговой сессии июня закрылся на уровне **1 256,1** пункта или в контанго к Индексу UX на 29,4 пунктов.

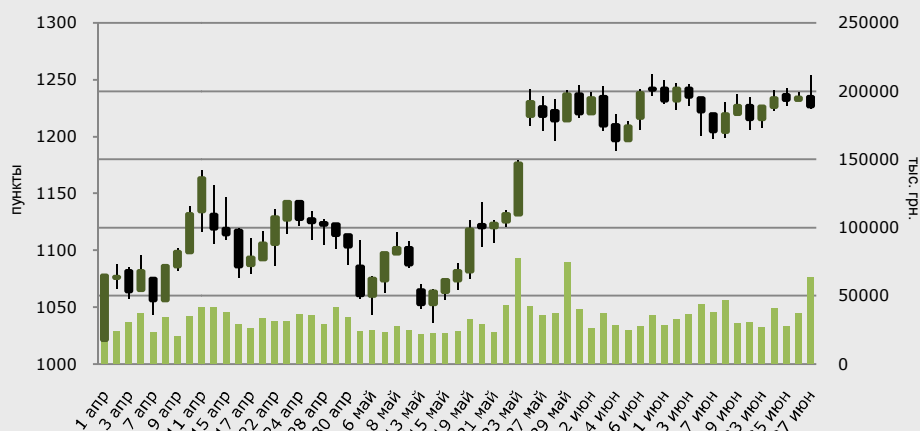
Индекс UX по итогам II квартала 2014 года продолжил восходящий тренд, существенно опережая ведущие мировые биржевые индикаторы. За аналогичный период большинство фондовых индексов в мире выросло, а американские и европейские достигли своих исторических максимумов: в США (DJI +2,23%, S&P500 +4,68%); в Бразилии (Bovespa +5,56%); в Европе (DAX30 +2,90% (Германия), FTSE100 +2,21% (Великобритания), IBEX +5,64% (Испания), WIG20 -2,18% (Польша); в Азии (Nikkei225 +2,25% (Япония), Hang Seng +4,69% (Китай), SENSEX +13,52% (Индия); и в России (RTSI +11,42%, MICEX +7,82%).

Динамика цен на акции, которые учитывались при расчете Индекса UX на протяжении II квартала 2014 года, оказала позитивное воздействие на значение индекса (в сумме +148 пунктов). Лидерами влияния стали ценные бумаги «Мотор Сич» (MSICH), «Центрэнерго» (CEEN) и «МК Азовсталь» (AZST).

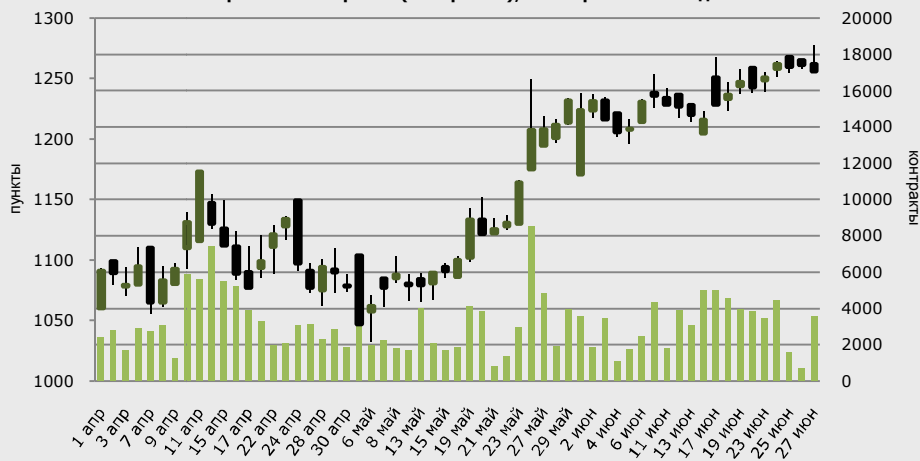
Влияние на Индекс UX в разрезе индексной корзины, 2квартал 2014 года, пункты



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



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



Динамика мировых фондовых индексов, II квартал 2014 года

Регион/Индекс	на 30.06.2014	на 31.03.2014	Изменение	С начала года
Америка				
S&P 500	1 960,21	1 872,53	4,68%	6,33%
DJ Industrial	16 824,71	16 458,13	2,23%	1,79%
BOVESPA	53 090,91	50 295,48	5,56%	3,07%
Европа				
DAX30	9 833,07	9 555,91	2,90%	2,94%
FTSE 100	6 743,94	6 598,37	2,21%	-0,08%
IBEX Spain	10 923,50	10 340,50	5,64%	10,15%
ASE Greece	2 408,81	2 462,47	-2,18%	0,33%
Азия				
Nikkei 225	15 162,10	14 827,83	2,25%	-6,93%
Hang Seng	23 190,72	22 151,06	4,69%	-0,50%
SENSEX India	25 413,78	22 386,27	13,52%	20,04%
Россия				
MICEX	1 476,38	1 369,29	7,82%	-1,84%
RTSI	1 366,08	1 226,10	11,42%	-5,28%
Украина				
UX	1226,69	1019,72	20,30%	34,80%

Лидерами оборота во II квартале 2014 года стали акции «Мотор Сич», объем торгов по которым составил 112,4 млн. грн., на втором бумага «Центрэнерго» – 107,4 млн. грн., далее следуют акции «Укрнафта» – 72,5 млн. грн. Доля указанных ценных бумаг в обороте составила 18,46%, 17,65% и 11,91% соответственно.

По итогам второго квартала 2014 года среди лидеров роста оказались акции «Турбо-атом», которые прибавили 109,09% и достигли цены 4,6 грн. за акцию, «АвтоКрАЗ», которые выросли на 76,99% до 0,1 грн. и «Сумское машиностроительное НПО им. Фрунзе» на 71,54% до 5,98 грн. за акцию.

Лидерами понижения цены с января по март стали акции «Славутич», снижение котировок которых составило -49,59% до 1,182 грн., «Волыньоблэнерго» -49,49% до 0,5 грн. и «Кредобанк» -47,76% до 0,035 грн. за акцию.

Лидеры оборота за II квартал 2014

Код	Наименование	Объем, грн.	Доля в обороте, %
MSICH	Мотор Сич	112 359 912	18,46%
CEEN	Центрэнерго	107 406 424	17,65%
UNAF	Укрнафта	72 521 139	11,91%
BAVL	Райффайзен Банк Аваль	41 999 681	6,90%
DOEN	Донбассэнерго	34 196 196	5,62%

Лидеры повышения цены за II квартал 2014

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
TATM	Турбоатом	4,6	109,09%	157 695
KRAZ	АвтоКрАЗ	0,1	76,99%	746 513
SMASH	Сумское машиностроительное НПО им. Фрунзе	5,985	71,54%	141 741
DMZP	Евраз - Днепропетровский металлургический завод им. Петровского	0,2	66,67%	105 840
MMKI	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	0,16	60,00%	3 259 849

Лидеры падения цены за II квартал 2014

Код	Наименование	Последняя цена, грн.	Изменение, %	Объем, грн.
SLVT	Славутич	1,182	-49,59%	63 671
VOEN	Волыньоблэнерго	0,5	-49,49%	243 551
KRDB	Кредобанк	0,035	-47,76%	72 490
DKOK	Донецккокс	0,2	-44,77%	217 579
ZACO	Запорожжкокс	1,7	-43,33%	170 892

UX Agro

По итогам апреля-июня 2014 года Индекс украинских аграрных компаний (Индекс UX Agro) продемонстрировал рост на **13,09%** от уровней конца 1 квартала 2014 года; по состоянию на 30 июня его значение составило **1 256,09** пункта против 1 110,67 пунктов в марте. С начала года Индекс UX Agro вырос на 14,45%. **UX**

Сводная статистика по Индексу UX Agro, 2014 г.

Инструмент	Наименование	на 30.06.2014	на 31.03.2014	Изменение за квартал	Изменение с начала года
UX Agro	Индекс украинских аграрных компаний	1 256,09	1 110,67	13,09%	14,45%
UAHUSD	Курс украинской гривны к доллару США	11,8576	11,2625	5,28%	43,86%
PLNUSD	Курс польских злотых к доллару США	3,0473	3,0344	0,43%	1,17%
AST	Astarta*	44,00	44,00	0,00%	-34,23%
AVGR	Avangardco**	9,90	9,70	2,06%	-15,74%
IMC	Industrial Milk Company*	10,24	8,60	19,07%	-15,72%
KER	Kernel Holding*	33,35	29,26	13,98%	-12,40%
KSG	KSG Agro*	4,53	5,89	-23,09%	-58,25%
MHPC	Mironovskiy Hleboproduct***	15,00	13,15	14,07%	-12,02%
MLK	Milkiland*	6,96	7,90	-11,90%	-44,32%
OVO	Ovostar Union*	73,00	70,00	4,29%	-27,00%

* 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 II квартале 2014 г.

№	Код	Наименование
1	DRAGN	«Драгон Капитал»
2	UKRNT	ФК «Укранет»
3	ASTRM	«АСТРУМ КАПИТАЛ»
4	UNIKA	«УНИВЕР КАПИТАЛ»
5	FKSKT	ФК «Сократ»
6	TARGET	«ТАРГЕТ ТРЕЙД»
7	ARTCP	ИФК «АРТ КАПИТАЛ»
8	NAVIN	«Навигатор-Инвест»
9	EAVEX	«ИВЕКС КАПИТАЛ»
10	KINTL	«КИНТО»
11	INVST	«И-НВЕСТ»
12	CITYB	«ПИОГЛОБАЛ Капитал»
13	IPSEC	«АЙ ПИ СЕКЬЮРИТИЗ»
14	FSNEU	«Фоил Секьюритиз Нью Юроп»
15	MFMP	«Сеть фондовых магазинов Плюс»
16	MBROK	«Мастер брок»
17	BVOST	«БАНК ВОСТОК»
18	METKA	«Метида-Капитал»
19	IQBRK	«АЙ КЬЮ – БРОК»
20	CONCA	«Конкорд Капитал»
21	UENER	«Украинский энергетический капитал»
22	PROFK	«ПРОФИТ-КАПИТАЛ»
23	TACKB	«ТАСК-БРОКЕР»
24	FKOK2	ФК «ОК-2»
25	GARIN	ГАРАНТ ИНВЕСТ
26	FTLLC	«ФИНКОМ ТРЕЙДИНГ»
27	PROFI	ФК «ЮНИВЕС»
28	ONLIN	«Он-лайн капитал»
29	SIGNI	«СИГНИФЕР»
30	PRBKO	ПРБ
31	ALWIN	АЛЬФАВИН СЕКЬЮРИТИЗ
32	ITIN	ИК «ИТТ-инвест»
33	IMAST	ИГ МАСТ
34	ALORU	«АЛОП Украина»
35	RUBIN	«Фондовая компания «Рубин»
36	WELBN	ИК «ВЕЛБИН»
37	TIINV	«ТИ-ИНВЕСТ»
38	FINAN	Финансовый Альянс
39	MULTI	«МУЛЬТИБРОК»
40	PORTF	ПОРТФЕЛЬНЫЙ ИНВЕТОР

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

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

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

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

Рэнкинг брокеров по количеству зарегистрированных клиентов на 30 июня 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»

Рынок привлечения капитала на «Украинской бирже»

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

На определенных этапах развития компании перед ее менеджментом возникают вопросы: как развивать свой бизнес и где взять на это средства? В прошлом номере UX Review мы рассмотрели мировой опыт привлечения инвестиций на фондовых биржах. В этот раз, мы остановимся более детально на особенностях функционирования **Рынка привлечения капитала** на «Украинской бирже» и на тех возможностях, которые открываются перед украинскими компаниями.

Рынок привлечения капитала (РПК) – это сектор для публичного размещения ценных бумаг на «Украинской бирже». Основной идеей такого проекта, инициаторами которого стали НКЦБФР, «Украинская биржа» и ряд профессиональных участников фондового рынка, является создание в Украине эффективного механизма привлечения инвестиций в отечественные предприятия.

Основываясь на опыте развития альтернативных рынков на ведущих фондовых площадках, инициаторы создания РПК адаптировали правила размещения и торгов ценными бумагами к украинским реалиям. «Украинская биржа», со своей стороны, выступила гарантом

надежности технологий торгов и расчетов на РПК. Остается открытым вопрос нормативной составляющей, которая должна обеспечить эмитентов и инвесторов более доступными правилами допуска ценных бумаг на биржевой рынок и участия в первичном размещении таких бумаг соответственно.

Координацию РПК осуществляет Инвестиционный совет, в состав которого вошли представители НКЦБФР, ведущих инвестиционных компаний и андеррайтеров, рейтингового агентства, аудитора и других организаций.

На данный момент Рынок привлечения капитала уже запущен и ждет первых эмитентов.

Как это работает?

Процедура выхода эмитента на РПК достаточно простая. Схематично она представлена на рис. 1.

Первым делом, эмитент должен принять решение о поиске источников финансирования бизнеса для дальнейшего развития или новых проектов. С такой ситуацией сталкивается большинство компаний. Рынок привлечения капитала может стать одним из вариантов такого финансирования.

Согласно требованиям РПК потенциальный эмитент должен иметь функционирующий бизнес больше 1 года и наличие стратегии развития на следующие 3 года. Также такой эмитент

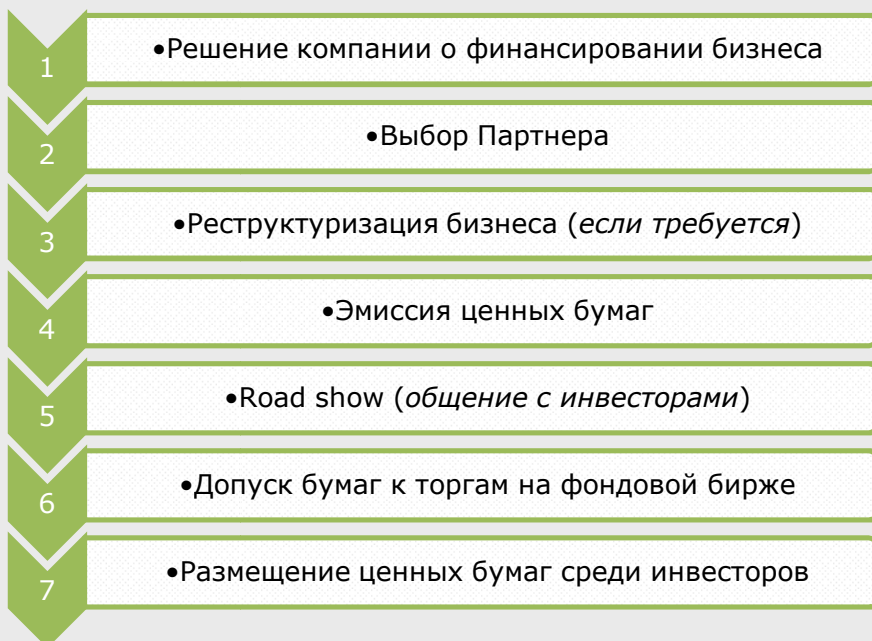


Рис. 1. Процедура выхода эмитента на Рынок привлечения капитала

должен быть готов стать публичной компанией и работать с Партнерами РПК.

Партнеры оказывают комплексную поддержку эмитентам в процессе вывода ценных бумаг на биржу и их последующего вторичного обращения. Поэтому, вторым этапом для эмитента является «знакомство» с Партнерами РПК, утверждением дальнейших совместных действий и мероприятий, а также выбором типа размещения: выпуск облигаций или выпуск акций.

В дальнейшем, эмитенту и Партнеру предстоит пройти процессы реструктуризации и оценки бизнеса компании, эмиссии ценных бумаг, организации ряда мероприятий по road show, подписания договоров с фондовой биржей, утверждения маркет-мейкерских программ и т.д.

Когда все «бумажные» дела будут готовы, ценные бумаги эмитированы, инвесторы в них заинтересованы – фондовая биржа начнет размещение эмитента в своей торговой системе.

В итоге, эмитент привлечет необходимую сумму средств для дальнейшего развития; фондовая биржа увеличит количество ценных бумаг для торгов; инвесторы получают новый финансовый инструмент

для инвестиционных операций.

Преимущества

Прежде всего, наибольшим преимуществом механизма РПК для развивающихся компаний является стоимость привлеченных денег. Она измеряется в пределах 5-15%, в зависимости от объемов привлекаемого капитала. К примеру, ставка по банковским кредитам для бизнеса в Украине нередко превышает 25%; вдобавок, на плечи компании ложится груз жестких условий кредитования.

Срок подготовки к первичному размещению акций или облигаций на бирже занимает от 6 месяцев до 1 года. Тут многое зависит от готовности самого эмитента, прежде всего, к внутренним изменениям в компании и от эффективности взаимодействия Партнера и эмитента.

Компании-эмитенты прибегая к первичному размещению на бирже, кроме привлечения капитала, получают инструмент залога (акции или облигации) и рыночную оценку своего бизнеса, минимизируют зависимость от кредиторов (инвесторов), улучшают корпоративную прозрачность.

Учитывая интеграцию украинской экономики в европейское сообщество, важно отметить, что на зарубежных рынках деловая репутация предприятий очень связана с обращением их ценных бумаг на фондовых биржах. В развитых странах потенциальным партнерам по бизнесу очень легко убедиться в надежности и выгоде от совместной сделки, если их ценные бумаги пользуются спросом на фондовом рынке. **UX**



Первые ласточки: опыт эмитента

Мы продолжаем знакомить вас с компаниями, которые стали успешными эмитентами, и благодаря выходу на публичный рынок капитала, привлекли ресурсы, необходимые для дальнейшего развития бизнеса.

Сегодня генеральный директор финансовой компании **LeaseIT Дмитрий Богодухов** расскажет о том, почему компания, которую он возглавляет, приняла решение выпустить облигации, и насколько эффективным было это решение.

- Дмитрий, расскажите о Вашем бизнесе, на кого он ориентирован?

- В начале нашей деятельности мы работали в основном с предпринимателями и небольшими предприятиями, которые покупали компьютеры для своего бизнеса (программисты, интернет-провайдеры, компьютерные клубы и пр.). С 2007 года начали работать с физическими лицами, которые покупали ПК и сопутствующую технику для собственного пользования. Первые три года наш бизнес активно развивался, показывая 300% рост объемов в год. В 2008 году, как и большинство украинских компаний, мы ощутили на себе влияние кризиса и рост останова из-за отсутствия источников финансирования. В 2010 году, когда ситуация в стране немного стабилизировалась, объемы пошли вверх. Новые рыночные условия заставили нас расширить сферу деятельности, компания сместила фокус с лизинга в

сторону мелкого потребительского кредитования. Сейчас домохозяйства – это наши основные клиенты.

- Почему у вас возникла необходимость в привлечении средств?

- Для того чтобы нарастить лизинговый портфель, необходимы дополнительные средства. Без этого дальнейшего развитие нашего бизнеса было бы невозможным. Поэтому на определенном этапе перед нами встала задача привлечения ресурсов для финансирования деятельности компании.

- Какие варианты рассматривали? Чем был обусловлен выбор?

- Мы рассматривали разные варианты: банковский кредит, IPO, сотрудничество с инвестиционными и венчурными фондами. Для IPO было не самое лучшее время: ведя переговоры с фондами, мы не пришли к единому мнению касательно оценки компании. Банковские кредиты для нашего бизнеса и по сей день практически недоступны. Нет твердого залога: компьютерная техника для банка не является ликвидным залогом. Проработав все эти варианты, мы пришли к выводу, что облигации – наиболее экономически выгодный и подходящий с точки зрения сроков погашения инструмент.

Также немаловажным плюсом для нашей компании было получение большей публичности. Ведь при выходе на публичный долго



Дмитрий Богодухов работает в LeaseIT с самого начала создания компании. Отвечает за стратегическое развитие, административные и юридические аспекты деятельности, взаимодействие с ключевыми партнерами.

вой рынок у компании формируется положительный репутационный капитал.

- Сколько выпусков облигаций было? Как они проходили?

- В 2007 году мы зарегистрировали первый пятилетний выпуск серии А на 15 миллионов гривен и в начале 2008 года начали размещение. Уже весной было очевидно, что рынки будут сжиматься и инвесторы практически прекратили вложения. Таким образом, до кризиса мы успели разместить всего несколько сотен тысяч гривен. Процентная ставка была 18% годовых, и, хотя в переговорах предлагали и большую доходность, в то время не было желающих делать вложения даже на столь привлекательных

условиях. Поэтому на время кризиса пришлось приостановить размещение и возобновить его в 2010 году. В следующие год-полтора – нам удалось разместить все 15 миллионов гривен.

Параллельно мы начали регистрировать второй выпуск. Пользуясь полученным опытом, регистрировали сразу на 100 млн. грн. Потенциально, большие объемы выпусков более интересны рынку, поскольку они более ликвидны. На сегодняшний день мы разместили 24 млн. грн и рассчитываем, что, когда ситуация в стране стабилизируется, размещение продолжится.

- Пользовались ли Вы услугами инвесткомпаний или андеррайтеров во время размещения?

- Да. При первом выпуске андеррайтер занимался всеми консультативно-организационными вопросами, связанными с размещением. Во время второй эмиссии облигаций, когда у нас уже был опыт размещения, проспект эмиссии и все презентационные материалы, мы действовали самостоятельно. Непосредственно при размещении, конечно же, работали с андеррайтерами и партнерами.

Партнеры существенно расширяют потенциальный круг инвесторов, которые могут приобрести ваши облигации. Мы работаем с несколькими андеррайтерами. Они популяризируют ценные бумаги, доносят информацию до потенци-

альных инвесторов, объясняя, чем занимается компания, в чем ее преимущества и какие условия по данным бумагам.

Кроме того, благодаря техническим возможностям партнеров и работе через биржу, для инвестора сделка является безопасной, более прозрачной и легкой.

- А кто Ваши основные инвесторы?

- Изначально в наши облигации стали инвестировать частные инвесторы, которые в меньшей степени доверяли банкам и были готовы предоставлять нам ресурсы под более высокие проценты. Со временем к частным инвесторам присоединились КУА, приобретающие облигации в свои фонды. Сейчас наши облигации находятся в листинге «Украинской биржи» и обращаются на вторичном рынке. Держатели самостоятельно совершают операции с ними, имея инструмент, позволяющий получить купонный доход, а при необходимости продать или вновь купить бумаги. Таким образом, облигации стали не только инструментом для привлечения ресурсов, но и полноценным инструментом фондового рынка, так как у них появилась еще и торговая функция.

- Как Вы оцениваете размещение облигаций вашей компании? Удалось ли достичь поставленных целей?

- Безусловно удалось. Только благодаря выпуску облигаций мы смогли на-

растить свой лизинговый портфель и расширить бизнес.

- Какой совет Вы можете дать компаниям, которые хотят увеличить капитал посредством выпуска ценных бумаг?

- Основной совет – понять, кого могут заинтересовать эти ценные бумаги, кто их будет покупать. Если у компании или менеджмента нет ответа, можно обратиться за советом к партнерам – инвесткомпаниям.

А кто может приобрести ваши бумаги? Тот, кто понимает ваш бизнес. Поэтому компаниям, которые рассматривают возможность привлечения капитала, нужно суметь правильно донести всю информацию о себе, рассказать о своих преимуществах и показать, что они действительно зарабатывают достаточно для того, чтобы выполнить все обязательства по выпущенным облигациям. Если ваш бизнес будет понятен и прозрачен для инвестора, он будет понимать, чем вы занимаетесь, на чем зарабатываете – он будет в него инвестировать.

Досье:

LeaseIT – это финансовая компания, специализирующаяся в сфере информационных технологий, которая появилась в Украине в июне 2005 года и предоставила предприятиям и частным лицам возможность получения необходимой компьютерной техники, выплачивая ее стоимость уже в процессе эксплуатации. UX

КапиталоНалогоОбложеФрения

Именно таким термином можно охарактеризовать постоянное стремление правительства увеличить доходную часть бюджета страны за счет налогоплательщиков от их операций на финансовых рынках. Мы уже писали об акцизах от операций с ценными бумагами и деривативами. В СМИ не раз публиковались статьи о намерениях депутатов ввести налог на валютные операции граждан на наличном рынке, о налогообложении депозитов и других финансовых продуктов. В итоге, с 1 июля 2014 года вступили в силу нововведения в Налоговый кодекс Украины, которые вновь касаются финансового рынка, а именно – его участников.

Так, согласно Закону Украины «О предотвращении финансовой катастрофы и создании предпосылок для экономического роста в Украине» №1166-VII от 27.03.2014 в Налоговый кодекс Украины внесены изменения, которыми вводится прогрессивная ставка налога на доход физических лиц в форме процентов по депозитам, суммы дивидендов, роялти и инвестиционной прибыли.

Согласно пунктам 165-167 Налогового кодекса, при расчете общего годового налогооблагаемого дохода по указанным инвестиционным активам ставка налога составляет:



- **15%** при доходе от 7 до 204 прожиточных минимумов*;
- **20%** при доходе от 204 до 396 прожиточных минимумов*;
- **25%** при доходе от 396 прожиточных минимумов*.

Более того, 19 июня 2014 года в первом чтении был принят проект Закона Украины «О внесении изменений в Налоговый кодекс относительно налогообложения доходов от капитала» №4101а.

Согласно проекту предлагается ввести специальный налог на прибыль для банковских учреждений и кредитных союзов, а также реформировать налог с

доходов физических лиц на налог на капитал (операций с ценными бумагами, ИСИ, ОВГЗ, суммы полученных дивидендов, процентов, роялти и т.д.). Последнее подпадает под прогрессивную шкалу ставки налога, который измеряется от 0%-10% (от суммы годового дохода по депозитным вкладам, дивидендам и прочее) до 15-25% (от суммы годового инвестиционного дохода и прочих капиталовложений).

Попробуем разобраться в новшествах налогового законодательства с нашими экспертами.

* - прожиточный минимум в Украине на 2014 год составляет 1 176 гривен

- Считаете ли Вы изменения в налогообложении финансовых операций актуальными на текущий момент?

Виталий Бердичевский, руководитель отдела розничных продаж ИГ «АРТ КАПИТАЛ»:

Изменения актуальны. Ранее не было помесечного пересчета инвестиционной прибыли и она рассчитывалась разово при выходе клиента в деньги. В этой связи насчитывалось 15-17%, хотя инвестиционный год еще не закончился. Теперь торговец, как налоговый агент, будет удерживать только 15%, что, на наш взгляд, является более правильным для клиента-физического лица.

Александр Литвиненко, частный трейдер:

На мой взгляд, это выдумки власти, как бы пополнить бюджет страны. Получается, что люди, накопившие доход в течение определенного периода (зарплата, прочие доходы), уплатив на этот доход налог, пытаются сберечь свои средства путем размещения на депозит – и что в результате? Они снова должны повторно уплатить налог на развитый во всем мире банковский продукт. Мне кажется, что государство не должно делать акцент на данном направлении, для того чтобы пополнить государственную казну.

Виктор Сизоненко, трейдер «Капитал Таймс»:

Реформы нашей налоговой системе требуются однозначно. Налог на депозиты

физических лиц, в целом, не катастрофическая идея. Другое дело, что к такой идее нужно подходить более взвешенно. В последнем законопроекте (№4101а), например, тяжело осознать значение термина «налога на прибыль от платы за деньги». Кроме этого, мы имеем семь вариантов ставки налога (от 0 до 25%), который должно уплатить физическое лицо от «доходов на капитал» (в том числе, по депозитам).

- Как отобразятся новые ставки налогов на инвестиционной привлекательности фондового рынка для физических лиц?

Павел Ильяшенко, управляющий активами инвестиционного фонда КУА «Кинто»:

- С учетом принятия законопроекта № 4101а, ситуация выглядит явно в пользу банковской системы, а не внебанковского финансового рынка.

Тем не менее, налогообложение инвестиций в адекватных пределах никогда не было проблемой для развивающихся стран.

Виктор Сизоненко, трейдер «Капитал Таймс»:

- Для развития фондового рынка и улучшения инвестиционной привлекательности Украины в целом, было бы правильным исключить «Дивиденды», «Инвестиционную и курсовую прибыль от операций с ОБГЗ» из налогооблагаемой базы. Это поднимет интерес к покупке украинских долговых бумаг и акций, а также позволит (в перспективе) привлекать государству более дешевые деньги.

Александр Литвиненко, частный трейдер:

- В нашей стране одни из самых высоких ставок по депозитам, и после девальвации гривны украинцам было выгодно пользоваться этим банковским продуктом. Например,



если вам удалось поменять валютные сбережения на гривны и разместить депозит в гривне под 22-25%, то вы в выигрыше. Несмотря на такие высокие ставки, я предпочитаю преумножать свои средства на фондовом рынке. Сейчас большинство украинцев с недоверием относятся к финансовым институтам и предпочитают хранить деньги «под подушкой». На мой взгляд, задача государства стимулировать граждан инвестировать в экономику страны, это и инвестиции на фондовом рынке, акции, облигации, ИСИ, и банковские депозиты. С принятием этого законопроекта, возникает дополнительная налоговая нагрузка на подобные инвестиции, что не будет способствовать увеличению привлекательности инвестирования, как такового.

- Какие проблемы могут возникнуть у участников финансового рынка после 1 июля?

Павел Ильяшенко, управляющий активами инвестиционного фонда КУА «Кинто»:

- Большие нарекания вызывает отмена налоговых льгот для ИСИ. Если правительство не одумается и даст ход этой нелепой идее, доход инвестора будет облагаться по ставке почти в 40% (сначала уплата налога в рамках ИСИ, затем при получении дохода непосредственно инвестором). В таком случае, фондовый рынок не оправится от удара в течение нескольких лет, пока рынок не перестроится на новые принципы работы:

все же ИСИ были и остаются цементирующими игроками на рынке акций.

Виктор Сизоненко, трейдер «Капитал Таймс»:

- Сейчас, остается непонятным механизм суммирования всех «доходов от капитала» (а это обязательно, поскольку ставка налога напрямую зависит от размера этого дохода). Ведь если у некоего физического лица будет 10 депозитов в разных банках и по каждому он получит 200 тысяч гривен дохода – ни один из банков не удержит ни копейки, поскольку доход по депозиту меньше 410 прожиточных минимумов и налогом не облагается. А вот от суммы доходов в 2 миллиона гривен нужно уплатить 10%. Итого мы получаем, что все «заморочки» по уплате налога и подаче, не самого простого отчета в налоговую, ложатся на плечи физических лиц. **UX**



Достаточно быть добрым

Традиционно острые социальные проблемы становятся актуальными для наших чиновников только в периоды предвыборных кампаний. В оставшееся время детские и дома престарелых, многодетные семьи и все остальные нуждающиеся предоставлены сами себе.

Мудрейший Симеон Афонский говорил: «Чтобы помочь другому человеку, не обязательно быть сильным и богатым, — достаточно быть добрым». И действительно, если есть желание — возможность найдется всегда. К счастью, таких неравнодушных и отзывчивых людей много. Много их и среди специалистов, работающих на финансовом рынке.

Так, **Ольга Видяпина** директор КУА «УБФ» считает, что благотворительностью заниматься необходимо: «Не случайно есть фраза: «Чем больше отдашь, тем больше вернется тебе», — говорит Ольга. — Делиться нужно с тем, кому нужна твоя помощь, помогать детям, которых жизнь лиши-

ла родителей или они больны, нужно помогать старикам».

В то же время нередко великодушием других пользуются мошенники, которые присваивают пожертвования или собирают средства для несуществующих проектов. Как помочь, но не попасть впросак? Как проконтролировать целевое использование вашего благотворительного взноса? «Деньги лучше не перечислять, — считает госпожа **Видяпина**. — Целевое использование финансовой помощи сложнее проконтролировать. Если участвовать в оказании благотворительных взносов, то в проектах организаторов, которых вы знаете лично и доверяете этим людям. Или, если вы покупаете одежду и еду для сирот, то проверить, чтобы это досталось именно им. Пусть в детдоме при вас накормят и раздадут вещи детям. Помогать нужно, безусловно, но контроль также необходим».

Если нет доверия к фондам, можно самому возгла-

вить проект и заняться закупкой одежды, еды, необходимого оборудования или организацией ремонта. Именно так и поступили наши следующие герои. «В начале декабря 2013 года, когда приближался праздник Святого Николая, начиналась предпраздничная суета с подарками детям. Вот тут в голову и пришла мысль о необходимости помочь тем, кому родители в силу определенных причин не положат подарок под подушку, — рассказывает один из инициаторов проекта финансист **Александр Камарали**. — Детские дома Киевской области вниманием не обделены, так как на праздники много желающих оказать им помощь. А ситуация в регионах гораздо сложнее. Поэтому мы выбрали детский дом из области граничащей с Киевской, что дает возможность добраться автотранспортом туда и обратно за один день, для последующего контроля. Это был обучающе-реабилитационный центр в селе Дениши Житомирской области, где находятся дети с задержкой в развитии речи».



Классная комната до и во время ремонта

Первоначально Александр и его коллеги, присоединившиеся к этой инициативе, хотели купить сладостей и игрушек для деток, но, связавшись с директором, выяснили, что дети больше нуждаются в верхней одежде, так как старая уже поизносилась. Члены финансового сообщества активно откликнулись на призыв о помощи, и достаточно быстро удалось собрать необходимые средства. Наладив тесное общение с директором этого учебного заведения, участники проекта узнали, что детей обучают по особой программе и им необходимы телевизоры с USB разъемами для просмотра развивающих речь программ. «И снова нашлись добрые сердца, которые пожертвовали деньги на их приобретение, - рассказывает **Александр**. - На Рождество 2014 года дети уже пользовались новыми технологиями».

Вдохновившись опытом успешного сотрудничества с реабилитационным центром, коллеги по рынку решили не останавливаться на одном проекте. Следующим объектом помощи был выбран реабилитационный центр в г. Прилуки Черниговской области. Изначально планировали сделать праздник детям к Пасхе 2014 года, но оказалось, что в учреждении необходимо провести ремонт. «Согласно Положению «О учебно-реабилитационных центрах» в них обязательно должна быть школа 1 ступени (1-4 класс). Сейчас здесь проживают 56 детей с отклонениями в развитии в возрасте до 8



Классная после ремонта



Игровая комната

лет. 52 ребенка находятся в 5 дошкольных группах и еще 4 обучаются в 1-м классе. Учитывая малое количество первоклассников, классную комнату им заменял кабинет логопеда. Но со следующего учебного года детей будет больше и им нужен полноценный класс. Помещение для этого было, и нам удалось собрать средства для проведения необходимых ремонтных работ, - говорит господин **Камарали**. - В итоге, дети в Денешах получили зимнюю одежду и телевизоры для обучения, у детей в Прилуках теперь есть классы для занятий - и все это заслуга тех добрых и отзывчивых людей, которые жертвовали день-

ги. Большое им спасибо за это. Да не оскудеет рука дающего!»

Уверены, что еще есть много людей, не жалеющих собственных средств и сил для помощи другим. Честь и хвала им! К сожалению, еще больше тех, кто нуждается в нашей с вами помощи. Поэтому если у вас есть желание сделать что-то хорошее, кому-то помочь, не сдерживайте себя в этом порыве. Вы можете инициировать собственный проект или присоединиться к вышеописанным. Мы можем сделать этот мир лучше, это действительно в наших силах. **UX**