

УДК 336.761.6

Гунченко М. В.

Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка

ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНДИВІДУАЛЬНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПОЗАБІРЖОВОМУ ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Досліджено процес укладання біржових угод, загальну технологію ведення торгів та взаєморозрахунків при реалізації індивідуальної діяльності на позабіржовому фондовому ринку України. Проаналізовані особливості реалізації різних технологій до здійснення торгівельних операцій на позабіржовому фондовому ринку. Надано рекомендації щодо напрямів подальшого розвитку фондової інфраструктури та біржових технологій в Україні.

Ключові слова: фондовий ринок, позабіржова торгівля, біржові угоди, індивідуальна інвестиційна діяльність, біржові технології.

Постановка проблеми. Індивідуальні учасники фондового ринку – це фізичні особи (домогосподарства), що різняться між собою кількістю та видами цінних паперів, якими вони володіють; ступенем активності, з якою вони проявляють себе на ринку; цілеспрямованістю; способом вибору і прийняття рішень щодо купівлі-продажу цінних паперів. Хоча індивідуальні учасники і не домінують на фондовому ринку, однак завдяки їх численності емітенти мають можливість мобілізувати грошові кошти, розпоряджатись ними в господарських цілях, виробляти необхідні населенню матеріальні блага.

У розвинених країнах підґрунтя фондового ринку становлять саме мільйони дрібних вкладників – індивідуальних учасників, які провадять на ньому свою індивідуальну діяльність з купівлі-продажу цінних паперів. Населення (домогосподарства) становить значний сектор фінансових відносин, бо формує переважну масу грошових нагромаджень у суспільстві. Багатство держави визначається рівнем добробуту основної маси населення і збільшується передусім за рахунок заощаджень у секторі домогосподарств. Такий приріст є свідченням стабільності й зростання реального сектору економіки. За умов ринкових відносин заощадження мають чіткий економічний зміст – інвестиційний капітал. У розвинених країнах вирішальну роль в інвестиційному процесі відіграють заощадження населення. Так, у США населення володіє приблизно 70% фінансових активів, їхня частка майже у 5 разів перевищує частку держави. За оглядом NYSE, у 1990 р. понад 51 млн. індивідуальних інвесторів безпосередньо володіли акціями, тобто приблизно чверть дорослого населення були акціонерами [1, с. 131].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Окремі аспекти діяльності індивідуальних інвесторів на фондовому ринку висвітлені у працях багатьох вітчизняних авторів. Так, теоретичні засади позиціонування інвестора на фондовому ринку представлені у доробках В. Радзієвської, проблеми захисту прав інвесторів розглядаються такими економістами, як С. Москвін, П. Гром, А. Портнов; процес перетворення заощаджень на інвестиції розкривається у працях А. Рамського, М. Савлука, С. Панчишина; марке-

тингові аспекти даного процесу вивчає Л. Новошинська, юридичні – В. Посполітак, Д. Федорчук та багато інших.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значний внесок цих вчених і певний ступінь опрацьованості теми, гострота і актуальність проблеми вимагають подальшого поглибленого аналізу, переосмислення традиційних концепцій та розробки сучасних технологій реалізації індивідуальної інвестиційної діяльності на фондових ринках України. У теоретико-методологічному обґрунтуванні формування механізму реалізації індивідуальної діяльності інвесторів – фізичних осіб, резидентів України на позабіржовому фондовому ринку України відсутні єдині погляди на зміст і функції його основних елементів, не існує єдиної схеми їх взаємодії. Необхідність винайдення нових підходів у сфері реалізації індивідуальної інвестиційної діяльності на фондових ринках України у сучасних умовах і обґрунтовує актуальність теми дослідження.

Мета статті. Мета даного дослідження полягає в тому, щоб виходячи з теоретичних положень менеджменту і узагальнюючи практичний досвід досліджень індивідуальної інвестиційної діяльності на позабіржових фондових ринках світу, прослідкувати особливості організації такої діяльності для інвесторів-фізичних осіб і запропонувати основні напрями подальшого розвитку фондової інфраструктури і біржових технологій в Україні.

Виклад основного матеріалу. Зупинимося більш детально на особливостях організації діяльності на фондових ринках в Україні саме фізичних осіб, які займаються індивідуальною інвестиційною діяльністю.

Процес укладання біржової угоди включає в себе наступні етапи:

- 1) введення заявок у систему біржової торгівлі;
- 2) укладення угоди;
- 3) звірка параметрів угоди;
- 4) взаєморозрахунки (кліринг);
- 5) виконання угоди, тобто здійснення грошового платежу і зустрічної передачі цінних паперів.

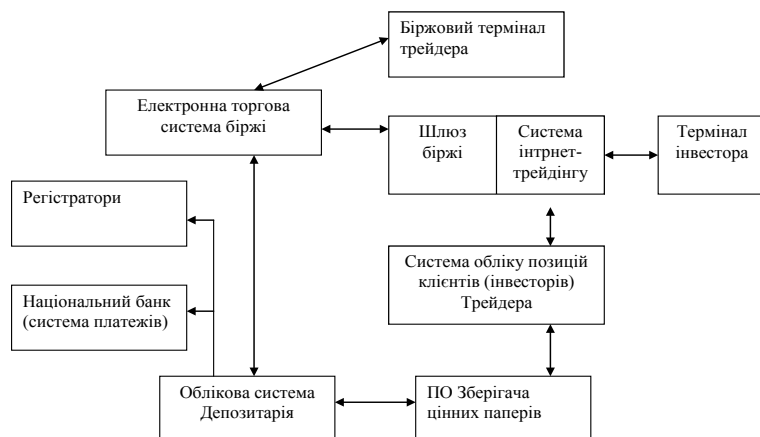
Розглянемо загальну технологію ведення торгів і взаєморозрахунків на позабіржовому фондовому ринку України.

З точки зору юридичного та правового оформлення торгівля на біржовому та позабіржовому ринку суттєвих розбіжностей не має. Так само працювати на біржі індивідуальний інвестор може лише через брокера або трейдера. З тією різницею, що виступати трейдером самостійно на позабіржовому ринку з точки зору оформлення дозвільних документів значно простіше. Проте є деякі організаційні моменти, на яких, на нашу думку, слід зупинитися більш детально.

Технологія організації торгів є спільною для всіх торгівельних площадок, що проводять торги на позабіржовому фондовому ринку. В загальному вигляді вона представлена на рисунку.

Як бачимо, в загальній технології з'являються елементи, реалізація яких потребує залучення спеціальних засобів, перш за все інформаційно-комунікативних, які забезпечують єдність системи та інформаційного простору. Розглянемо ці елементи більш детально.

Термін «електронна торгова система» охоплює широкий спектр різного роду систем, які застосовуються торговими майданчиками на фінансових рин-



ках для забезпечення торгів на фондовому ринку. Під торговими майданчиками будемо розуміти біржі, альтернативні торгові системи (ATS) і колективні торгові співтовариства (MTF – Mutual Trading Facilities). Електронні брокерські системи окремих брокерських компаній, які також іноді називають «електронні торгові системи», не дивлячись на деяку подібність із торговими системами організаторів торгів, мають низку специфічних особливостей.

Нині в економіці, у тім числі й на фондовому ринку, відбувається, по суті, технічна революція, характерна своїм радикалізмом і високою ефективністю. Фондові операції тепер можна здійснювати на екрані комп'ютера, інформацію про угоди і ціни передавати необмеженій кількості інвесторів. Ціни встановлює безліч конкуруючих дилерів, котрі передають курси купівлі й продажу по мережах зв'язку.

Таким чином, під електронною торговою системою розумітимемо сукупність програмного забезпечення (торгова платформа), обчислювальних установок та телекомунікаційної інфраструктури, яка забезпечує проведення торгів різними стандартизованими фінансовими інструментами за різними стандартними правилами.

Створення в Україні національної електронної й телекомунікаційної системи позначилося передовсім на законодавстві, в якому дано визначення торговельно-інформаційної системи (ТІС) та електронної торговельно-інформаційної мережі (ЕТІМ). ТІС – це юридична особа, зареєстрована торговцями цінних паперів, котра володіє та управляє будь-якою системою або засобом, що сприяє торгівлі цінними паперами на позабіржовому ринку. ТІС включає ЕТІМ, котру призначено для зв'язку посередників ринку в різних місцях і яка забезпечує їх засобами обміну даних котирування цінних паперів у режимі реального часу.

ТІС надає будь-якій заінтересованій особі таку інформацію: правила допущення цінних паперів до торгів, правила укладання й зв'язання угоди, порядок виконання угод, правила щодо обмеження маніпуляцій із цінами, перелік допущених до торгів цінних паперів, перелік допущених до торгів торговців цінними паперами, розклад надання послуг ТІС.

На кожную угоду, укладену відповідно до встановлених ТІС правил, будь-якій особі надається така інформація: дата й час укладення угоди, на-

йменування цінних паперів за даною угодою, їх державний реєстраційний номер, ціна одного цінного паперу, кількість цінних паперів.

Суттєвими характеристиками електронних торгових систем, які враховуються при їхньому аналізі та оцінці, є їх функціональні можливості:

- типи фінансових інструментів, які можуть торгуватися в системі – акції, облігації, похідні інструменти, інструменти валютного та грошового ринків, товарні інструменти тощо;

- методики проведення торгів, які підтримуються системою – Order-driven market, Quote-Driven market, Call-Auction type trading, negotiated deals registration тощо;

- типи заявок, які підтримуються системою для кожної з методик торгів – лімітні, ринкові тощо;

- додаткові процедури обробки заявок та угод, які підтримуються системою – контроль повноважень учасника торгів і трейдера, контроль цінового діапазону, ведення торговельних позицій, перевірка забезпеченості тощо;

- спектр інформації про хід торгів і ринкової ситуації, що надається користувачам;

- методи доступу користувачів, підтримувані системою – через торговельні термінали із людино-машинним інтерфейсом, з використанням АРІ для підключення брокерських систем або інших клієнтських програмних засобів, через мережеве підключення з використанням стандартних протоколів обміну інформацією для фінансових ринків, таких як FIX тощо.

Також розрізняють не функціональні параметри торговельних систем:

- пропускна здатність – throughput, кількість заявок за одиницю часу, які здатна обробити система;

- час відгуку – latency, проміжок часу від передачі заявки в систему до одержання відповіді від системи;

- доступність – availability, співвідношення часу, коли система забезпечувала безперебійне здійснення торгів, і часу, коли система повинна забезпечувати проведення торгів за графіком;

- надійність (reliability), здатність системи забезпечувати безперебійне проведення торгів при виході з ладу її компонентів);

- «відновлюваність» – resiliency, можливість відновити працездатність системи та стан торговельної сесії після важкої аварії, що призвела до припинення торгів;

- сумісність – здатність системи ефективно взаємодіяти із системами, що виконують «суміжні» функції – кліринговими, розрахунковими, контролю за ринками тощо; системами користувачів – брокерськими, розповсюдження ринкової інформації тощо; системами інших торговельних майданчиків та регуляторів ринків;

- масштабованість – scalability, можливість нарощування пропускної здатності системи без її істотної переробки, за рахунок збільшення потужності та/або кількості використовуваних обчислювальних установок і пропускної здатності телекомунікаційної інфраструктури;

- функціональна розширюваність та «конфігурованість» – можливість розширювати функціональні можливості системи та змінювати процедури обробки інформації без її істотної переробки [2].

Характеристики електронних торгових систем багато в чому є індивідуальними, оскільки визначаються потребами торгових майданчиків, що їх застосовують.

Система інтернет-трейдингу – це процес здійснення торгових операцій опосередковано, через спеціальні програми Інтернет. Більшість біржових майданчиків світу вже давно відмовились від схеми продажу «на полу» або «у ямі», які передбачають присутність трейдера або його брокера на біржі, і перейшли на електронну торгівлю. Цей перехід означає, що будь-який бажаючий може купувати той або інший актив безпосередньо зі свого торгового терміналу, віддаючи накази через Інтернет.

Назва «інтернет-трейдинг» почала використовуватись на українському фондовому ринку нещодавно, хоча стала вже досить популярною серед наших інвесторів. В Україні офіційною датою запуску інтернет-трейдингу є 26 березня 2009 року. Інтернет-трейдинг у нас з'явився завдяки фондовому майданчику – ВАТ «Українська біржа», яка запустила його у розквіт фінансової кризи. Кризові події 2008 року в Україні тимчасово поставили під сумнів можливість використання цінних паперів українських емітентів, як надійні інвестиційні інструменти і загальмували розвиток фондового ринку, як такого. Для стабілізації ситуації на фондовому ринку України ВАТ «Українська біржа» запустила ринок заявок, з прямим доступом інвесторів до нього (інтернет-трейдинг). При запуску «український інтернет-трейдинг» перейняв всі кращі напрацювання із сусідньої Росії, а також зараз переймає хороший досвід з Америки, Європи та Азії.

Висновки і рекомендації. Сьогодні в Україні здійснювати он-лайн торгівлю цінними паперами (на ринку заявок і ринку котувань) є можливість на двох торгівельних майданчиках – це на ВАТ «Українська біржа» і ВАТ «ПФТС». Та тільки коли в Україні буде справжня конкуренція між фондовими біржами, це дасть якісно новий ривок у розвитку фондової інфраструктури і біржових технологій. Тому всі очікують виходу на український ринок нових фондових операторів, включаючи західних.

Вигоди інтернет-трейдингу для приватних інвесторів, які займаються індивідуальною діяльністю на фондовому ринку зрозумілі. Спрощується і прискорюється процес обороту укладення договорів, зростає майже до безмежності кількість операцій, яку інвестор може здійснити за день. Крім того, істотно знижується бар'єр входження на ринок. Якщо до появи інтернет-трейдингу брокерові було не вигідно працювати з інвестором, якщо той володів сумою менш ніж 25 тисяч гривень, то зараз навіть інвестори з 1000-5000 гривень можуть успішно діяти на біржі. Також інтернет-трейдинг дав змогу приватним інвесторам займатись арбітражем – торгувати одночасно на двох фондових біржах і заробляти на різниці в цінах на цінні папери. Волативність українського ринку акцій теоретично дозволяє сподіватися на високу прибутковість такої стратегії, оскільки навіть найліквідніші акції («блакитні фішки») нерідко за день можуть змінюватись в ціні на 2-10%, а то й більше. Також інтернет-трейдинг зовсім не означає, що інвестор має безперервно цілими днями стежити за ринком, сидючи за монітором. Він може сформувавати свій інвестиційний портфель з найпривабливіших акцій, вносячи до нього коректування час від часу. Деякі

акції у такому портфелі можуть знаходитися місяці і навіть роки, а сам процес подачі заявки на здійснення операції може займати всього декілька секунд. Більш того, вже деякі українські інвестори, що працювали раніше на західних ринках побачивши, що український фондовий ринок приносить реальний прибуток, почали переходити на нього. Ще варто відмітити, що у нас успішно торгують на біржах, як резиденти, так і нерезиденти України (це дозволяє наше законодавство) [3].

Список літератури:

1. Портфельне інвестування : Навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К. : КНЕУ, 2004. – 408 с.
2. С. Коротких. Сучасні електронні торгові системи і тенденції їх розвитку // http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/155.htm
3. Інтернет-трейдинг. Перспективи розвитку інтернет-трейдингу на ринку цінних паперів України // <http://investcentre.net/articles/788>

Гунченко М. В.

Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка

ОСОБЕННОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ВНЕБИРЖЕВОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ УКРАИНЫ

Резюме

Исследованы процессы заключения биржевых соглашений, общие технологии ведения торгов и взаиморасчетов при реализации индивидуальной деятельности на внебиржевом фондовом рынке Украины. Проанализированы особенности реализации технологий совершения торговых операций на внебиржевом фондовом рынке. Даны рекомендации относительно выбора направлений дальнейшего развития фондовой инфраструктуры и биржевых технологий в Украине.

Ключевые слова: фондовый рынок, внебиржевая торговля, биржевые соглашения, индивидуальная инвестиционная деятельность, биржевые технологии.

Gunchenko M. V.

Yurii Kondratuyk Poltava National Technical University

FEATURES OF INDIVIDUAL INVESTMENT IN STOCK MARKET OTC UKRAINE

Summary

Investigated the process of signing exchange agreements, general technology management and settlement of trades in the implementation of individual activities in the OTC stock market of Ukraine. The features of the technology making deals on counter stock market. The recommendations on the choice of the future direction of the stock exchange infrastructure and technologies in Ukraine.

Key words: stock market, OTC trading, exchange agreements, individual investment activities, exchange technologies.