

УДК 336.76

*Т. Д. Косова,**д. е. н., професор, професор кафедри фінансів, підприємництва та біржової діяльності,  
Класичний приватний університет, м. Запоріжжя**О. В. Ярошевська,**к. е. н., доцент, доцент кафедри економіки та маркетингу,  
Класичний приватний університет, м. Запоріжжя*

## ФОНДОВА ЕЛЕКТРОННА ТОРГІВЛЯ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ: ВПЛИВ НА РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

*T. Kosova,**Doctor of Economics, Professor, Professor of Department of Finance, Entrepreneurship and exchange activities,  
Classical Private University, Zaporizhzhya**O. Iaroshevskaja,**PhD of Economics, Senior Lecturer, Associate Professor of Department of Economics and marketing,  
Classical Private University, Zaporizhzhya*

STOCK ELECTRONIC SECURITIES TRADING: IMPACT ON THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE

*Актуальність статті визначається появою новітніх інформаційних технологій і процесами фінансової глобалізації, які загострили конкуренцію на фінансових ринках і призвели до розвитку електронних систем торгівлі на цьому організованому біржовому сегменті. Метою статті є формалізація біржових механізмів залучення іноземного капіталу вітчизняними корпораціями, визначення їх переваг і недоліків, а також сфер застосування і окремих етапів. Основний науковий результат статті полягає у визначенні технологій електронної торгівлі цінними паперами на біржовому та позабіржовому ринках України, які нівелюють відмінності між ними. Використання Інтернет-трейдингу та онлайн-брокериджу має великий позитивний вплив на розвиток фінансового ринку через впровадження віддаленого доступу до торгів цінними паперами, що розширює коло суб'єктів та інструментів операцій, стимулює інвестиційний попит, сприяє формуванню фінансової грамотності населення, яке отримує альтернативу розміщення коштів поза межами банківських установ.*

*The relevance of the article is determined by the emergence of new information technologies and process of financial globalization, which have sharpened competition in the financial markets and led to the development of electronic trading systems on its organized exchange segment. The aim of the article is to determine the patterns of development, e-commerce technology stock securities and its impact on the state of the financial market of Ukraine.*

*Main scientific achievements of the article are to identify the e-commerce technology in securities on stock exchanges and outside the exchange markets of Ukraine, which negate the differences between them. Using the Internet-trading and online-brokerage has a large positive impact on the financial market development through the introduction of remote access to trading securities, which expands the range of subjects and tools operations, stimulating investment demand, it contributes to the formation of financial literacy, which receives accommodation alternative means outside banking institutions.*

*Ключові слова: електронна торгівля, фондова, цінні папери, фінансовий ринок, розвиток, біржа.  
Key words: e-commerce, stock, securities, financial market, development, exchange.*

### **ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ**

Сучасний фондовий ринок є складною соціально-економічною системою, якій притаманні динамічність,

значний вплив зовнішнього оточення та антропогенного фактору, неповнота і асиметричність одержуваної його суб'єктами інформації [1, с. 93]. Поява новітніх інформаційних технологій і процеси фінансової глобалізації загострили конкуренцію на фінансо-

вих ринках і призвели до розвитку електронних систем торгівлі на його організованому біржовому сегменті. Виникнення електронного кругообігу цінних паперів, стійке зростання обсягів операцій із ними, скорочення часу поширення, обробки інформації істотно впливає на фондові механізми і фінансовий ринок загалом, оскільки робить його доступним для широкого кола суб'єктів ринку.

## **АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ**

Проблеми розвитку фінансового ринку України та його фондового сегменту знаходяться у центрі уваги багатьох учених. Бірюк С. відзначає, що посилення ролі фондового ринку у сучасній економіці трансформує і значення фондових бірж, які виконують такі функції [2, с. 46]: організаційну, цінову, прогнозу, посередницьку, забезпечення ліквідності, інформаційну тощо. Котенко Т. вважає, що технічний прогрес, розвиток біржової справи не змінили основу організації біржової торгівлі, однак відбулися значні зміни, які дозволили підвищити її ефективність, полегшити процес обігу цінних паперів, вдосконалити систему комунікацій [3, с. 393]. Мошенським С. узагальнено історичні аспекти розвитку операцій із цінними паперами в Україні XIX — початку XX ст. [4, с. 203]. Голлоб В. розглядає періодичні кризи на фондових біржах через призму гіпотез ефективного і фрактального ринків [5, с. 75]. Високо оцінюючи науковий доробок указаних авторів, слід визнати недостатню увагу вчених до проблем впливу електронного обігу цінних паперів на фондову торгівлю і розвиток фінансового ринку в цілому.

### **МЕТА СТАТТІ**

Мета статті — визначення закономірностей розвитку, технологій фондової електронної торгівлі цінними паперами та його впливу на стан фінансового ринку України.

### **ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ**

Інформація є основою для прийняття інвестиційних рішень на ринку. Тому фактично фондова біржа є складною інформаційною моделлю, у якій різноманітна інформація "трансформується" у поточну вартість цінних паперів. Вона потребує існування надійних каналів зв'язку між "постачальниками" новин (у першу чергу — емітентами) та споживачами інформації (інвесторами, регуляторами). Інформація, яка надається біржею, має відповідати таким вимогам: зрозумілість, доступність, своєчасність.

Електронні біржові технології торгівлі пройшли тривалий шлях еволюції, які формалізуються такими етапами: торгівля в залі із застосуванням комп'ютерного обладнання, торгова система з використанням електронного забезпечення; електронна торговельна система, електронна біржа. Спочатку автоматизація стосувалась лише окремих технологічних процесів таких, як направлення заявок на біржу, розповсюдження інформації про ринок тощо. У поточний час електронні торговельні системи повністю автоматизують торгівлю в біржовому залі і функціонують у двох режимах — закритій і відкритій. У закритій торговій системі клієнти, як правило, надсилають свої заявки через брокера, який має доступ до торгової системи. Відкрита торгова система надає можливість своїм

клієнтам безпосередньо, через мережу Інтернет, здійснювати всі біржові операції. На електронній біржі всі трансакційні етапи здійснюються автоматично, інтегруються між собою за допомогою електронних зв'язків процесів прийняття і передачі заявок, визначення ціни, виконання угоди, клірингу і розрахунків, надання інформації і забезпечення контролю виконання. Комп'ютеризація біржової діяльності означає ліквідацію кордонів між біржею і рештою оптових ринків, що дозволяє всім бажаючим брати участь у біржовій торгівлі через комп'ютерну систему, а найголовніше — забезпечує шлях до створення єдиного ринкового середовища.

Найбільш відомими у світі електронними майданчиками, призначеними для торгівлі цінними паперами і фундаментального аналізу фондового ринку, є інтерактивні фінансово-інформаційні системи Bloomberg, REUTERS, Financial Times, Tenfore. На вітчизняному біржовому ринку відбуваються помітні зрушення щодо освоєння новітніх інформаційних технологій, які кардинально змінюють підходи до ведення бізнесу, відкриваючи нові можливості щодо його розвитку [6, с. 6]. Виникнення в нашій країні електронних технологій свідчить про значне підвищення технічного рівня торгівлі цінними паперами, що має позитивний вплив на економіку в цілому.

Закон України "Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" [7] визначає електронну торговельно-інформаційну мережу як сукупність програмно-технічних засобів, що використовуються фондовою біржею для забезпечення укладення угод щодо цінних паперів.

Положенням про функціонування фондових бірж [8] встановлено, що електронна торговельна система повинна забезпечувати: підготовку інформації, необхідної для виконання біржових контрактів (договорів); захист інформації (у тому числі на електронних носіях), що стосується укладення біржових контрактів (договорів), від втрати або несанкціонованого доступу (захист має відповідати вимогам законодавства про електронний документообіг та забезпечувати неможливість витоку, знищення та блокування інформації, порушення цілісності та режиму доступу до інформації); обмін інформацією в електронній торговельній системі фондової біржі шляхом створення, відправлення, передавання, одержання, зберігання, оброблення, використання та знищення документів в електронному вигляді. Відповідно до діючого законодавства України, біржі зобов'язані розкривати на своїх сайтах дані стосовно: біржового курсу цінного паперу; ціни відкриття; ціни закриття; обсягу укладених біржових контрактів; а також інформацію про невиконані та/або анульовані біржові контракти, внесені зміни до них.

Інтернет-трейдинг (англ. Internet-trading) — це сучасна технологія укладення угод з цінними паперами, яка дозволяє компанії-брокеру автоматично обслуговувати необмежену кількість клієнтів шляхом спрямування інформації про їхні заявки безпосередньо в торговельну систему біржі [9]. Технології он-лайн — трейдингу є способом доступу до торгів на фондовій біржі з використанням Інтернету, які дозволяють управляти грошовими коштами, купувати чи продавати цінні папери за допомогою спеціалізованого для таких цілей програмного забезпечення (ПЗ) і отримання віддаленого доступу до біржових торгів. Поширеним стало встановлення серверів учасників торгів поряд із серверами біржі (колокейшн — англ. collocation), що дозволяє уникнути затримок, викликаних проходженням сигналу по каналах зв'язку між ними та шлюзом біржі. Перспективним напрямом є введення можливості доступу до торгової системи не лише через стаціонарні комп'ютери, а й з мобільних пристроїв.

Інтернет-трейдинг має такі переваги для інвестора: прямий доступ до біржової інформації та інструментарій її аналізу; можливість самостійно виставляти заявки та укладати угоди, моніторити власний портфель активів в онлайн режимі; прийняття вартість операцій з купівлі-продажу; висока ліквідність; прозорість угод і низькі спреди — різниця між кращими цінами покупки й продажу у той самий момент часу на будь-який актив (акції, ф'ючерси, опціони); швидке відкриття рахунку при мінімальному стартовому капіталі. Доступ до торгів надається онлайн-брокером, який забезпечує своїх клієнтів ПЗ для зв'язку з біржею в процесі проведення торгів і здійснює технічну підтримку даної діяльності.

Онлайн-брокеридж — це послуга, що надається не біржею, а торговцем — професіональним учасником ринку цінних паперів. Прямий електронний доступ до біржових торгів (direct market access — DMA) є подібним до Інтернет-трейдингу за визначенням, але інший з технологічної точки зору. Ця технологія являє собою високошвидкісний електронний канал ("шлюз").

Інтернет-технології дозволяють брокерам надавати принципово новий набір послуг: дані щодо котирування в режимі онлайн, новини та звіти компаній, спостереження за станом інвестиційного портфеля клієнта (склад, поточна вартість і дохідність активів), дослідження ринку в цілому та його окремих сегментів, кредитування клієнта грошовими та фондовими активами, можливість працювати з похідними фінансовими інструментами тощо. Інформаційна взаємодія між брокером і клієнтами здійснюється через мережу Інтернет, що суттєво збільшує швидкість оформлення та виконання наказів клієнтів.

Застосування новітніх технологій і механізмів електронної торгівлі приводить до поступового зникнення різниці між традиційною біржовою торгівлею та електронними позабіржовими торговельними системами. Така тенденція проявляється у прагненні бірж використовувати систему електронної торгівлі, яка відмовляється від голосових торгів (pit-based) і перетворюється в систему так званих "торгових точок" (trading points), що обслуговують клієнтів за допомогою віддалених робочих терміналів.

Лідерами у сфері використання електронних технологій торгівлі цінними паперами є ПАТ "Позабіржова фондова торговельна система" (ПФТС), ПАТ "Українська біржа", ПАТ "Фондова Біржа "Перспектива". На їх сайтах створено простий та зрозумілий інтерфейс для непрофесійних приватних інвесторів, введено режим "віртуальних торгів" (демо-торгів).

Для отримання статусу онлайн-брокера на Біржі ПФТС необхідно: стати учасником біржі, підключитися до шлюзу PFTS Bridge, зареєструвати клієнтські торговельні рахунки на біржі ПФТС. Шлюз PFTS Bridge — програмний інтерфейс для підключення зовнішніх систем до торговельної системи PFTS NEXT [10]. Його функції: підключення брокерських систем (організації Інтернет-трейдингу): отримання в режимі реального часу інформації із торгової системи та здійснення активних транзакцій (виставлення/зняття заявок); автоматизації бек-офісу компанії: отримання у режимі реального часу інформації із торгової системи (угоди, котирування, інструменти), у т.ч. про власні котирування та угоди компанії; налагодження автоматичного отримання у режимі реального часу інформації із торгової системи PFTS NEXT. Отримана за допомогою шлюзу PFTS Bridge торговельна інформація може використовуватися виключно для власних потреб компанії-члена біржі, її розповсюдження можливо виключно після укладання додаткового Договору з ПФТС.

Онлайн-брокерами на біржі ПФТС є: ТОВ "Інвестиційний Капітал Україна", ПрАТ "Інвестиційна фінан-

сова компанія "АРТ КАПІТАЛ". Використовуються сертифіковані брокерські системи: QUIK MP "Брокер" (компанія ARQA Technologies), SmartTrade (компанія IT Invest), NetInvestor (компанія МФД-ІнфоЦентрПлюс), Alor Trade (компанія Алор +).

Біржовий термінал з прив'язкою торговельного рахунку до ідентифікатора користувача "PFTS Investor" надає можливість учаснику біржі ПФТС надавати своїм клієнтам в режимі on-line інформацію про стан ринку і отримувати клієнтські заявки, використовуючи Інтернет як засіб комунікації. Клієнт учасника біржі за допомогою "PFTS Investor" має можливість виставляти свої котирування, відстежувати стан свого портфеля і своєї позиції по цінним паперам та грошовим коштам. "PFTS Investor" має переваги як для клієнта (справжній біржовий термінал; забезпечує технічну підтримку поряд із терміналами брокерів), так і для онлайн-брокерів (розвантаження від щоденної механічної роботи, моніторинг дій клієнта).

Українська біржа запустила ринок заявок, Інтернет-трейдинг, онлайн розрахунок індексу, механізм торгівлі цінними паперами через центрального контрагента шляхом створення ТОВ "Український центральний контрагент" [11, с. 8]. Робоча станція/Термінал є клієнтською частиною ПЗ, яке встановлюється і працює на персональному комп'ютері Клієнта та надає можливість, інтегративного обміну інформацією про котирування й угоди із цінними паперами.

На Українській біржі заявки можуть прийматися як з робочих станцій, встановлених трейдерам професійних учасників ринку, так і через термінали систем Інтернет-трейдингу, підключених до торгової системи з використанням шлюзу. Невід'ємною складовою є система обліку позицій клієнтів торговця за допомогою даних зберігача. Депозитарій, в свою чергу, зберігає в реєстрі цінні папери, випущені в документальній формі, самостійно веде облік цінних паперів у бездокументарній формі, зберігає грошові кошти в Національному банку [12].

Освоївши програму RTS Plaza, біржа сертифікувала чотири брокерські торгові системи, що дозволило успішно здійснювати торгівлю цінними паперами на сучасному рівні. Одночасно слід зауважити важливість для вітчизняного фондового ринку підключення до торгівлі системи GL NET всесвітньо відомої компанії SUN Gard, технологічне рішення якої відкриває дорогу на вітчизняний ринок зарубіжним інвесторам і дозволяє українським брокерам надавати глобальним інвесторам можливість торгувати акціями вітчизняних підприємств, а також отримати доступ до торгівлі на всіх електронних ринках світу.

Електронна торгова система (ЕТС) фондової біржі "Перспектива" — це сукупність організаційних, технологічних та технічних засобів, що використовуються Біржею для забезпечення укладання Договорів з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Обмін інформацією в ЕТС Біржі здійснюється шляхом електронного документообігу. Для участі в Біржових торгах або перегляду інформації про торги на Біржі необхідно отримати доступ до ЕТС Біржі у торговому або переглядовому режимах відповідно. Авторські майнові права на комп'ютерну програму "Система електронних торгів" належать ТОВ "БІТ ПРОДАКШН".

Фондова біржа "Перспектива" має такі термінали: БІТ eTrade — торговий термінал брокера фондового ринку, БІТ eTrade Future — торговий термінал брокера строкового ринку, БІТ eTrade IPO — торговий термінал емітента/ андерайтера при первинному розміщенні, аукціоні, БІТ eTrade Mail — система електронної пошти [13]. За допомогою ЕТС Біржі та Торгового терміналу БІТ eTrade. Учасник Біржових торгів отримує авторизований доступ до Ринків, реалізованих на Біржі. Взаємодія між Учасником



Біржових торгів та Біржею щодо подання Заявок, укладання Договорів та отримання інформації про хід Біржових торгів забезпечується за допомогою Торгового терміналу ВІТ eTrade. Електронні технології біржових торгів мають такі переваги [14, с. 76]: підвищення ліквідності ринку, можливість цілодобового доступу до ринку капіталів, здійснення торговельних операцій на різних ринках шляхом стирання часових і просторових меж; зниження собівартості здійснення торговельних операцій; збільшення кількості учасників торгів за рахунок оперативного оприлюднення інформації про попит і пропозицію на ринку цінних паперів.

## ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Основний науковий результат статті полягає у визначенні технологій електронної торгівлі цінними паперами на біржовому та позабіржовому ринках України, які нівелюють відмінності між ними. Використання Інтернет-трейдингу та онлайн-брокериджу має великий позитивний вплив на розвиток фінансового ринку через впровадження віддаленого доступу до торгів цінними паперами, що розширює коло суб'єктів та інструментів операцій, стимулює інвестиційний попит, сприяє формуванню фінансової грамотності населення, яке отримує альтернативу розміщення коштів поза межами банківських установ.

Перспективами подальших досліджень є оцінка конкурентоспроможності на фондовому ринку України.

### Література:

1. Глушчевський В.В. Інформаційно-ентропійний аналіз системи показників торгів на фондовій біржі / В.В. Глушчевський, О.М. Ісаєнко, О.О. Ісаєнко // Моделювання та інформаційні системи в економіці. — 2012. — Вип. 87. — С. 88—100.
2. Бірюк С.О. Біржова компонента інформаційного середовища вітчизняного фондового ринку / С.О. Бірюк // Економіка та держава. — 2016. — № 8. — С. 44—47.
3. Котенко Т.М. Проблеми й перспективи розвитку фондових бірж в Україні / Т.М. Котенко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. — 2010. — Вип. 18 (1). — С. 392—395.
4. Мошенський С.З. Київська товарно-фондова біржа: операції з цінними паперами в ХІХ — на початку ХХ ст. / С.З. Мошенський // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Сер.: Економічні науки. — 2013. — № 4. — С. 199—207.
5. Голомб В. Періодичні кризи на фондових біржах з погляду гіпотез ефективного і фрактального ринків / В. Голомб // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. — 2009. — № 9—10. — С. 71—76.
6. Солодкий М.О. Стан та шляхи розвитку електронної біржової торгівлі на фондових та товарних біржах країни / М.О. Солодкий // Агросвіт. — 2010. — № 20. — С. 5—7.
7. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: Закон України від 10.12.1997 № 710/97-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/710/97-%D0%B2%D1%80>
8. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж: Рішення НКЦПФР від 22.11.2012 № 1688 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12>
9. Квіта Г.М. Тенденції розвитку торгівлі цінними паперами на фондових біржах [Електронний ресурс] / Г.М. Квіта, К.К. Писанець, Д.С. Бігма // Технології та

дизайн. — 2015. — № 4. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/td\\_2015\\_4\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/td_2015_4_18)

10. ПФТС (2016): Інтернет-трейдинг [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.pfts.ua/uk/int-trade/>

11. Магомедов Р. Кризис — время для новых идей / Р. Магомедов // INTERNET TRADING. — 2013. — № 8. — С. 6—11.

12. Українська біржа (2016) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ux.ua/s204>

13. Фондова біржа "Перспектива" (2016) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://fbp.com.ua/EMS.aspx>

14. Сущенко О. Характерні особливості та тенденції розвитку фондових бірж в сучасних умовах / О. Сущенко, А. Адамова // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. — 2010. — № 9—10. — С. 69—80.

### References:

1. Glushchevskiy, V. V. Isajenko, O. M. and Isajenko, O. O. (2012), "Information and entropy analysis of indicators of trading on the stock exchange", Modeljuvannja ta informacijni systemy v ekonomici, vol. 87, pp. 88—100.
2. Birjuk, S. O. (2016), "Exchange component information environment of the stock market", Ekonomika ta derzhava, vol. 8, pp. 44—47.
3. Kotenko, T. M. (2010), "Problems and prospects of development of stock exchanges in Ukraine", Naukovi pracj Kirovograd'skogo nacional'nogo tehnicnogo universytetu. Ekonomichni nauky, vol. 18(1), pp. 392—395.
4. Moshenskij, S. Z. (2013), "Kyiv commodity stock exchange, securities transactions in the XIX — early XX century", Visnyk Zhytomyr'skogo derzhavnogo tehnologichnogo universytetu. Ser.: Ekonomichni nauky, vol. 4, pp. 199—207.
5. Golomb, V. (2009), "Periodic crisis on stock exchanges in terms of hypotheses efficient and fractal markets", Rynok cinnih paperiv Ukraïny. Visnyk Derzhavnoi' komisii' z cinnih paperiv ta fondovogo rynku, vol. 9—10, pp. 71—76.
6. Solodkij, M. O. (2010), "State and the development of e-exchange trading in the stock and commodity exchanges in the country", Agrosvit, vol. 20, pp. 5—7.
7. The Verkhovna Rada of Ukraine (1997), The Law of Ukraine "On National Depository System and Electronic Circulation of Securities in Ukraine", available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/710/97-%D0%B2%D1%80> (Accessed 29 December 2016).
8. National securities and stock market commission (2012), "Resolution of National securities and stock market commission "On approval of the functioning of stock exchanges"", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12> (Accessed 29 December 2016).
9. Kvitа, G. M. Pysanec', K. K. and Bigma, D. S. (2015), "Trends in securities trading on the stock exchanges", Tehnologii' ta dizajn, vol. 4, available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/td\\_2015\\_4\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/td_2015_4_18) (Accessed 29 December 2016).
10. PFTS (2016), "Internet trading", available at: <http://www.pfts.ua/uk/int-trade/> (Accessed 29 December 2016).
11. Magomedov, R. (2013), "Crisis - Time for new ideas", Internet Trading, vol. 8, pp. 6—11.
12. The Ukrainian Exchange (2016), available at: <http://www.ux.ua/s204> (Accessed 29 December 2016).
13. Stock Exchange "Perspective" (2016), available at: <http://fbp.com.ua/EMS.aspx> (Accessed 29 December 2016).
14. Sushhenko, O. and Adamova, A. (2010), "Characteristic features and trends in stock exchanges in modern conditions", Rynok cinnih paperiv Ukraïny. Visnyk Derzhavnoi' komisii' z cinnih paperiv ta fondovogo rynku, vol. 9—10, pp. 69—80.

Стаття надійшла до редакції 03.02.2016 р.