

Економічні науки

УДК 658.14: 658.6

**Шиндирук Іван Петрович**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування  
Київський кооперативний інститут бізнесу і права*

**Шиндирук Иван Петрович**

*кандидат экономических наук, доцент,  
доцент кафедры финансов, банковского дела и страхования  
Киевский кооперативный институт бизнеса и права*

**Shyndyruk Ivan**

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance  
Kyiv Cooperative Institute of Business and Law*

**Тугай Олег Євгенович**

*магістр спеціальності «Підприємництво, торгівля і біржова діяльність»  
Київського кооперативного інституту бізнесу і права*

**Тугай Олег Евгеньевич**

*магістр спеціальності «Підприємництво, торгівля і біржова діяльність»  
Київського кооперативного інституту бізнесу і права*

**Tugai Oleg**

*Master of Specialty of Entrepreneurship, Trade and Stock-Taking Activity of the  
Kyiv Cooperative Institute of Business and Law*

**ТРЕНДИ РОЗВИТКУ ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГУ НА БІРЖОВОМУ  
РИНКУ УКРАЇНИ**

**ТРЕНДЫ РАЗВИТИЯ ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГА НА БИРЖЕВОМ  
РЫНКЕ УКРАИНЫ**

**TRENDS OF DEVELOPMENT INTERNET-TRADING ON EXCHANGE  
MARKET OF UKRAINE**

**Анотація.** Досліджено зміни умов надання брокерськими компаніями послуг з доступу до торгів на фондових біржах з часу їх появи на ринку і до тепер.

**Ключові слова:** інтернет-трейдинг, біржовий ринок, цінні папери.

**Аннотация.** Исследованы изменения условий предоставления брокерскими компаниями услуг по доступу к торгам на фондовых биржах с момента их появления на рынке и до сих пор.

**Ключевые слова:** интернет-трейдинг, биржевой рынок, ценные бумаги.

**Summary.** Were investigated changes conditions of provision by brokerage companies access to trading on stock exchanges since their appearance on the market and up to now.

**Key words:** internet-trading, stock market, securities.

**Постановка проблеми.** Важливим та цікавим у сьогоднішні є поширення та реалізація можливостей застосування електроніки та мережі Інтернет, насамперед у сфері торгівлі товарами та надання послуг. Інтернет зараз відіграє досить істотну роль у світовій економіці, багаторазово прискорюючи циркуляцію фінансових, товарних, інформаційних потоків. Загальні процеси комп'ютеризації та інформатизації міцно увійшли до різноманітних сфер людського життя, не залишивши осторонь і біржовий ринок цінних паперів і деривативів. Використання переваг, які дають нові інформаційні технології при проведенні операцій на фондовому і товарному ринках, узгоджується із загальним прагненням світового ринку до глобалізації і уніфікації своїх правил та процедур. Все це виразилося, в першу чергу, в загальній заміні традиційних голосових торгів на електронні, де постановка заявок учасниками здійснюється через спеціалізовані

термінали, що дають доступ до біржових електронних торговельних систем (ЕТС).

**Мета статті.** Це вплинуло на розвиток бірж та зміну підходів з управління особистими заощадженнями, створивши новий вид підприємництва - трейдинг. Останній в силу новизни залишається мало вивченим, особливо в Україні. Саме такому дослідженню і присвячена стаття.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти розвитку інтернет-трейдингу досліджували Б. Грекхема, М. Грем, Ф. Фаббоці, Д. Швагера, В. Баффета, Ч. Доу, В. Оніла, П. Пейтел Д. Лівемор, які сформували основні принципи, методичні підходи до оцінки та торгівлі цінними паперами, започаткували заснування технічного аналізу в біржовій торгівлі. Серед вітчизняних авторів слід виділити праці Е. Найманна, О. Герчика, О. Сухорукова, О. Елдера та інших, що адаптували та удосконалили методи аналізу цінних паперів та трейдингу.

**Виклад основного матеріалу.** Національний біржовий ринок не став винятком і також перейшов на ЕТС. Найвищих результатів досягнув у цьому процесі фондовий сегмент. Зокрема, Українська біржа і ще у 2009 році організувала біржові торги цінними паперами на основі електронної платформи та із розвитком кращих технік торгівлі у ринку заявок, строковому ринку та запуску системи клірингу за принципом "поставка проти платежу" через центрального контрагента.

Дана подія фактично створила основну передумову для поширення інтернет-трейдинг в Україні. На зміну класичному брокериджу прийшов інвестиційний банкінг. Останній передбачав не просто виконання доручень клієнтів на купівлю-продаж біржових інструментів, а надавав клієнтам прямий доступ до основного торгового майданчику із зміною моделі брокериджу. Такий підхід виводи інвестування та управління фінансами приватних осіб на новий самостійний рівень. При цьому брокери також

пропонували аналітичну підтримку прийняття торгових рішень клієнтами, ведення єдиних рахунків для торгівлі різними інструментами на різних ринках, комплексні депозитарні послуги, довірче управління клієнтськими активами, поточне кредитування клієнтів в процесі торгівлі – використання маржі.

Фактично дана зміна змінила і центр біржової торгівлі цінними паперами, перемістивши його з ПФТС до Української біржі. Остання в період з 2009 до 2012 року наростила обсяги реальних торгів до мільярдних показників. Поряд з цим істотно зросла ліквідність біржових інструментів, а біржові ціни почали наближатися до ринкових. Брокерські компанії при цьому також пройшли черговий етап розвитку, більше наблизившись до світових стандартів.

Інтернет-трейдинг можна визначити як - послугу, що надається інвестиційним посередником (банком або брокерською компанією), яка дозволяє клієнту здійснювати купівлю/продаж цінних паперів і валюти в режимі реального часу через Інтернет на одній або декількох біржах [1-2]. Зазвичай, ця послуга має на увазі: безпосередню можливість купівлі/продажу цінних паперів; створення особистого інвестиційного портфеля; можливість участі клієнта у взаємних фондах – біржових ETF; надання клієнту фінансової інформації; аналітичних статей, допомоги професіоналів тощо.

Поширення інтернет-трейдингу відобразило той нереалізований потенціал індивідуальних інвесторів, який до цього ніяк не проявився ще з часів масової приватизації активів українських компаній. Акції українських компаній з 2009 року почали цікавити певне коло активних підприємливих інвесторів – фізичних осіб. Проте незважаючи на відносно успішний старт даних процесів, уже починаючи з 2012 року тенденція набула негативного напрямку. З приходом до влади корумпованих структур почались процеси тиску на бізнес, зниження корпоративної культури компаній наближених до минулої і теперішньої влади. Ці процеси спонукали активних інвесторів

зайняти вичікуючі позиції, а закордонні інвестори вийшли з українського ринку і активів.

Незважаючи на позитивну динаміку зростання залучення приватних трейдерів/інвесторів до торгів з 2009 по 2014 роки, стагнація української економіки, зниження ліквідності цінних паперів змінили позитивну динаміку на більш стабільну – рис. 1.

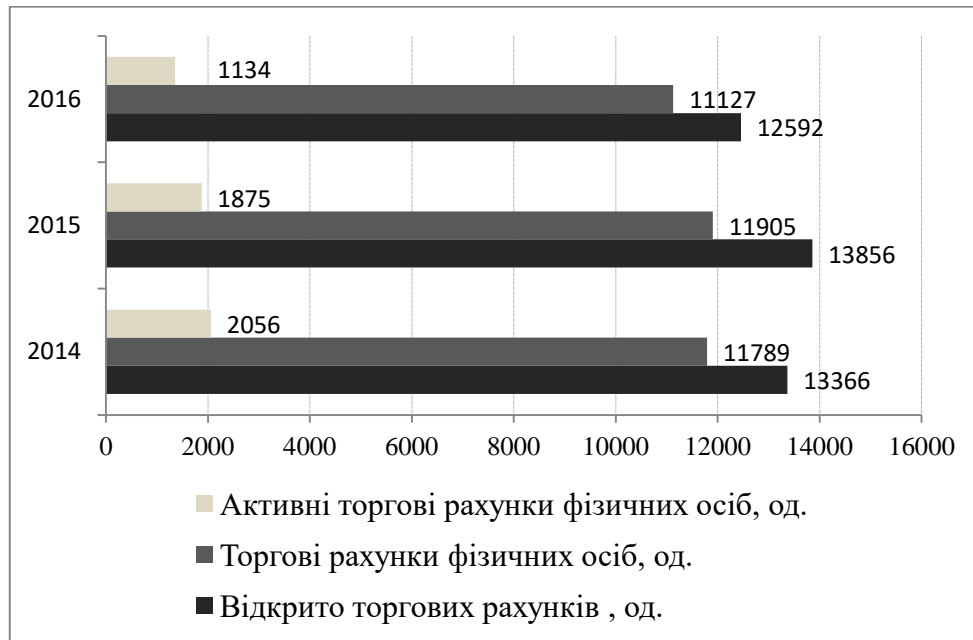


Рис. 1. Статистика торгових рахунків на Українській біржі [5]

Розглядаючи суть та основні характеристики інтернет-торгівлі цінними паперами відзначимо, що його основна – це отримання індивідуальними трейдерами прибутку з торгівлі чи інвестування. В свою чергу реалізація цієї мети безпосередньо залежить від стану розвитку фондового ринку в тому числі біржового сегменту, як в інституційному, інформаційному так і в інструментному вираженні. За сприятливої кон'юнктури – зростаючого ринку, інтерес, активність та робочий капітал інтернет-трейдерів, їх кількість швидко зростають., а при спаді та підвищенні ризиків спадають.

Складові сприятливої кон'юнктури фондового ринку, які створюють умови для розвитку інтернет-торгівлі цінними паперами. Перша – це наявність відповідних торгових майданчиків для застосування електронних

торгових платформ та сформована на них ліквідність цінних паперів. В Україні за даними НКЦПФР станом на 2018 рік мали ліцензію 5 фондових бірж. Попередні дані доводять з діючих в Україні бірж, які мають електронні торгові система тільки ПАТ "Українська біржа" передбачили інтернет-торгівлю для трейдерів, хоча біржа "ПФТС" та "Перспектива" мають ЕТС, проте доступ до них обмежено для індивідуальних інвесторів [3].

На біржовому ринку протягом 2017 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на трьох біржах «Перспектива», «ПФТС» та Українська біржа - 97% вартості біржових угод. В цілому капіталізація українських компаній суттєво знизилась, що не сприяє розвитку інвтернет-трейдингу цінними паперами. Об'єктивними причинами цього стали: загальний економічний спад в країні; відтік капіталу з фондового ринку; зниження ліквідності цінних паперів в тому числі тих, які знаходяться на окупованій території; перехід багатьох компаній з публічної форми акціонерного товариства на приватну; проведення процедур сквізаута, слабкий розвиток техніки маркет-мейкерства.

Станом на кінець 2016 року частка фізичних осіб в сумарному торговому обороті біржі становила 22%, при тому, що в середньому за квартал даний показник становив 24%. Частка фізичних осіб в розрізі ринків: фондовий ринок: у обсязі - 14,6%, в угодах - 47,2%; строковий ринок: в обсязі - 49,9%, в угодах - 60,6% . У 2017 році загальний обсяг торгів на "Українській біржі" впав на 21% в порівнянні з 2015 роком і склав 8,58 млрд. грн., а загальна кількість угод зменшилася за рік на 52% і досягла 495 019 [3].

Впровадження інтернет-технологій у всьому світі вже призвело до змін структури біржового обороту і розподілу його між різними класами інвесторів. Тепер торгівля на біржі стала настільки дешевою, швидкою і повсюдно доступною, що мільйони людей, включаючи тих, хто раніше ніколи і не думав про інвестиції в цінні папери, легко і швидко освоїли нові технології. З 26 березня 2009 року, коли, завдяки «Українській біржі», у

нашій країні з'явився інтернет-трейдинг, до торгів цінними паперами та похідними інструментами підключилося вже кілька тисяч чоловік. У Росії таких інвесторів уже сотні тисяч, в країнах Європи - мільйони, а в США і Китаї - десятки мільйонів. Деякі клієнти використовують інтернет-трейдинг для додаткового заробітку, для когось гра на біржі є хобі, а для багатьох біржова торгівля стала професією.

Вже сьогодні брокери - учасники УБ пропонують приватним інвесторам відкривати рахунки з мінімальною сумою інвестицій у 5 тисяч гривень. Проте більш раціональними є інвестиції на суму 100000 і більше. При цьому зовсім не обов'язково вкладати всі ці кошти в акції одного емітента, а можна сформувати диверсифікований портфель, включивши привабливі державні облігації. Мінімальний розмір угоди на біржі - 200 гривень. Комісійні також є мінімальними – сумарно менше 1-2% від вартості угод та депозитарних послуг. Проте загальна економічна ситуація, державна політика та корпоративні дії емітентів сформували досить низький рівень біржової торгівлі – 11-14% обороту.

Дослідженні дані показують, що в Україні тільки 13 брокерів здатні надавати доступ до біржових торгів 12 до торгів на Українській біржі, двоє до торгів на біржі ПФТС - ТОВ "Інвестиційний Капітал Україна" та ПрАТ "ІФК "АРТ КАПІТАЛ" і тільки один дозволяє одночасно торгувати онлайн одразу на двох біржах – це ПрАТ "ІФК "АРТ КАПІТАЛ".

Негативно впливають на цей процес оподаткування, яке носить характер подвійного – спочатку стягнуто податок з доходів осіб/інвесторів, що сформували заощадження, а потім повторно оподатковується цим же податком доходи від інвестицій. Недоліком є і те, що на відміну від більш ранньої норми про самостійність декларування доходів від трейдингу, зараз діє норма про оподаткування через брокера (податкового агента). Відповідно замість разового декларування і сплати податку інвестору доведеться чекати



рішення про повернення переплачених податків, оскільки оподатковується не загальний поточний і минули результат, а тільки прибуткові поточні угоди.

Незважаючи на локальний спад активні інтернет-трейдери шукають можливості для продовження даної діяльності за кордоном. Оцінка потенціалу торгівлі для інтернет-трейдера, спирається на основні тенденції в зміні цін на акції, нафту, зерно, зміну індексів, курсу основних світових валют на зарубіжних біржах. Основним показником, що характеризує перспективність для трейдера і інвестора є загальна кон'юнктура ринку, яку можна оцінити за динамікою відповідного індексу.

Дані дозволяють констатувати високу оцінку потенціалу зарубіжних ринків для вітчизняних інтернет-трейдерів. Аналіз поточної динаміка біржових інструментів показує, що можливості отримувати дохід є у всіх сегментах ринку. Зараз середньорічна доходність пасивної стратегії для ринку акцій США починаючи з 2009 року становила 15,5 % в доларах США при зростанні вартості індексного портфеля з 683 до теперішніх 2870 пунктів. Важливо відмітки, що для вітчизняного інвестора вихід на ринок акцій США, дозволив не тільки отримати високу доходність навіть при пасивному підході, а й захистити свої заощадження від девальвації національної валюти за цей період з 8,15 у 2009 до теперішніх 27-28 грн. за дол. США, або на 330 %, що є суттєвою перевагою закордонного інвестування.

В сучасних умовах розвитку української економіки та біржового ринку вітчизняний приватний інвестор істотно обмежений у своїх можливостях купити акції іноземних корпорацій. В середині України таких можливостей у нього немає, а вивести кошти за кордон обмежує українське законодавство. Часткова лібералізація валютного законодавства розширила можливості використання інтернет-трейдингу зарубіжними активами. Зокрема з 2017 року НБУ спростив порядок отримання індивідуальної валютної ліцензії на



суму до 50000 дол. США, а ряд найбільш надійних брокерських компаній поширюють цю послугу уже на суму від 10000.

Тому нами розроблений інвестиційний підхід для реалізації такої можливості. Авторський підхід адаптує основні положення інвестиційної діяльності, розроблені відомими інвесторами світу такими як Бенжамін Грехем і Уоррен Баффетт. Завдяки такому підходу, інвестор перетворюється з гравця, чиї доходи безпосередньо залежать від волі випадку, в аналітика, здатного розгледіти дійсно прибуткові інвестиції, яких більшість гравців просто не помітять. При оцінці ми пропонуємо слідувати незмінно актуальним принципам:

- ✓ шукайте компанії з високим коефіцієнтом операційної рентабельності;
- ✓ дивіться в першу чергу не на EPS (чистий прибуток в розрахунку на акцію, а на ROE (дохідність акціонерного капіталу - співвідношення між акціонерним капіталом і обсягом операційного прибутку);
- ✓ вибирайте фірми, в яких на долар нерозподіленого прибутку припадає не менше долара ринкової вартості підприємства;
- ✓ визначаючи дійсну вартість компанії, обчислюйте «прибуток власників»: додайте до чистого прибутку компанії амортизацію і знос, відніміть додаткові оборотні кошти (наприклад, капітальні витрати).

Пропонована нами система відбору включає такі показники: середньоденний оборот від 50000 акцій; капіталізація компанії від 20 млн. дол. США; прибутковість роботи компанії за 5 останніх років - за чистим прибутком і валовим операційним прибутком більше 5%; виплата дивідендів не менша 2-3% при позитивному зростанні прибутку в розрахунку на одну акцію за останні 5 років не менше 3% - темпу інфляції; позитивний ріст продаж компанії за останніх 5 років не менше 5%; мультиплікатори ринкової вартості:  $P/E \leq 15$ ;  $P/S \leq 3$ ;  $P/BV \leq 2$ .

**Висновки.** Результати дозволяють обирати перспективні акції для середньострокового інвестування і трейдингу. В сучасних умовах для

розвитку вітчизняної інтернет-торгівлі потрібно спростити механізм валютного регулювання з боку НБУ, зокрема в частині відмін індивідуальної валютної ліцензії для інвестування і торгівлі на зарубіжних ринках. Дану ліцензію можна видавати ліцензованому вітчизняному брокеру за спрощеної процедури і вартості. Завдяки такому заходу рівень професійної підготовки вітчизняних інвесторів може істотно зрости, а легалізація відповідних доходів та їх повернення в Україну збільшить валютні і податкові надходження. Також

потрібно урегулювати норми законодавства, щодо оподаткування доходів.

Натомість для розвитку інтернет-трейдингу в Україні потрібно звершити реформи корпоративного управління, скасувати норми про примусовий викуп, запровадити норми про обов'язковість 10-15% free-flow для котирування на біржі акцій, запровадити первинного розміщення 10-15% державних облігацій на біржі, консолідувати працюючі біржі у одну потужну структуру, привабливу для інвесторів, розвитку підходів та інструментів захисту інтересів інвесторів

### **Література**

1. Эрик Л. Найман "Путь к финансовой свободе: Профессиональный подход к трейдингу и инвестициям". М.: Альпина Паблишер. – 2010. – 558 с.
2. Элпеш Пейтел Internet-трейдинг. Полное руководство / Под ред. Н.В. Шульпина; Пер. с англ. – М.: Вильямс, 2003. – 320 с.
3. Річний звіт НКЦПФР 2017 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1473066406.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf)
4. Розумний інвестор / Бенджамін Грэхем, Джейсон Цвейг. Пер. с англ. — М.: Видавничий дім «Вильямс», 2009. — 672 с.

5. Щоквартального електронного видання української біржі - UX Review №20 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fs.ux.com.ua/f/2156/-20-ux-review-done.pdf>
6. Уоррен Баффет. Принципы инвестора [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://osnova.capital/blog/uorren-baffet-principyu-investora>

### **References**

1. Eric L. Naiman "The Way to Financial Freedom: A Professional Approach to Trading and Investments." М.: Alpine Publishers, 2010. – 558 p.
2. Elpes Peitel Internet-Trading. Full manual / Ed. N.V. Shulpin; Per. from english - М.: Williams, 2003. – 320 p.
3. Annual Report 2017 National Securities and Stock Market Commission [Electronic resource]. – Access mode: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1473066406.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf)
4. Intelligent Investor / Benjamin Graham, Jason Zweig. Per. from english - М.: Williams Publishing House, 2009. – 672 p.
5. Quarterly electronic edition of the Ukrainian stock exchange - UX Review # 20 [Electronic resource]. – Access mode: <http://fs.ux.com.ua/f/2156/-20-ux-review-done.pdf>
6. Warren Buffett. Principles of the investor [Electronic resource]. – Access mode: <https://osnova.capital/blog/uorren-baffet-principyu-investora>