

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ РОЗМІЩЕННЯ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА УКРАЇНСЬКИХ БІРЖАХ

Розглянуто організаційно-економічний механізм розміщення корпоративних цінних паперів на вітчизняних біржах, визначений рівень ефективності фондового ринку при залученні капіталу підприємствами, запропоновано практичні рекомендації щодо подальшого удосконалення ринку цінних паперів України.

Рассмотрен организационно-экономический механизм размещения корпоративных ценных бумаг на отечественных биржах, определен уровень эффективности фондового рынка при привлечении капитала предприятиями, предложены практические рекомендации по дальнейшему совершенствованию рынка ценных бумаг Украины.

The drawback of the current capital formation mechanism of Ukrainian enterprises is a weak use of the stock market. One of the most effective ways to raise capital and increase investment attractiveness for companies is to place securities in the exchange lists of the leading trading platforms. The organizational and economic mechanism of placing of corporate securities on domestic exchanges and a certain level of effectiveness of the stock market in raising companies' capital are considered in the article, practical recommendations for further improvement of the equity market of Ukraine are offered.

Постановка проблеми. Однією з головних особливостей діючого механізму формування капіталу українських підприємств є слабе використання можливостей фондового ринку. Ефективним способом залучення капіталу та підвищення інвестиційної привабливості для підприємств є розміщення цінних паперів в біржових списках провідних торговельних площадок.

Безперечною умовою для залучення широкого кола інвесторів підприємством є необмежена можливість доступу учасників фінансового ринку до високоліквідного ринку цінних паперів. Таку можливість надає біржовий ринок завдяки процедурі лістингу цінних паперів. Запропоновані на законодавчому рівні для бірж правила проходження лістингу не є достатніми для встановлення довіри інвесторів до представлених в біржовому списку емітентів, що не дозволяє суттєво підвищити капіталізацію українських підприємств.

Аналіз досліджень та публікацій. Сутність і значення лістингу в діяльності фондової біржі та учасників ринку цінних паперів, перш за все емітентів та інвесторів, розглядалися в роботах В.А. Галанової, В.В. Оскольського, Б.Б. Рубцова, Г.В. Карпенко, Р.Дж. Т'юлза, М.І. Назарчука, А.Скрипника, У. Шарпа та ін. Все ж залишається недостатньо систематизованою і обґрунтованою процедура допуску до національних фондових ринків, відсутній організаційно-економічний механізм лістингу корпоративних цінних паперів. Процес інтеграції вітчизняного корпоративного сектора в світові фінансові ринки неможливий без розгляду та систематизації правил та особливостей проходження лістингу емітентами цінних паперів на вітчизняних фондових біржах.

Мета і завдання статті. Метою статті є науковий аналіз організаційно-економічного механізму розміщення корпоративних цінних паперів на вітчизняних біржах, визначення рівня ефективності фондового ринку при залученні капіталу підприємствами, обґрунтування практичних рекомендацій щодо подальшого удосконалення ринку цінних паперів України.

Виклад основного матеріалу. Відповідно до тенденцій вітчизняної економіки сукупний власний капітал (акціонерний капітал і нерозподілений прибуток) зменшується відносно заборгованості в якості джерела коштів для підприємницької діяльності протягом багатьох років. Так, співвідношення довгострокових зобов'язань підприємства (425618,5 млн. грн.) до власного капіталу підприємств (918457,9 млн. грн.) на 1 січня 2010 р., що складає 46,34%, на 1 січня 2009 р. – 45,77%, на 1 січня 2008 р. – 33,96%, на 1 січня 2007 р. – 26,69%, що показує загальну тенденцію щодо зменшення довгострокових боргових зобов'язань [1]. Статистичні дані свідчать про зменшення частки залучених кредитних коштів підприємством в сукупній частці фінансових активів, що є наслідком звуження кредитування банківськими установами та неефективним використанням більш дешевих фінансових інструментів.

Так, на сьогоднішній день основним джерелом оновлення основних фондів та фінансування природоохоронних заходів залишаються власні кошти підприємств через поточний і капітальний ремонт. Це ускладнює можливість модернізації, оскільки за 2009 р. загальний фінансовий результат підприємств був негативним і становив 31,6 млрд. грн., а спад виробництва зменшує суму амортизаційних відрахувань [2].

Сучасний рівень розвитку світової економіки вимагає від передових підприємств всіх галузей активного залучення капіталу. Одним з найбільш ефективних способів залучення іноземного капіталу та підвищення інвестиційної привабливості для підприємств є розміщення цінних паперів в біржових списках провідних торговельних площадок.

В Україні розміщення цінних паперів в біржових списках поки значно не впливає на оцінку якості цінного паперу як з точки зору інвестора, так і емітента. Однак, все частіше в нор-

мативних документах згадуються цінні папери, що мають ринкове котирування. Так, відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства», публічне акціонерне товариство зобов'язане пройти процедуру включення акцій до біржового списку хоча б однієї фондової біржі [3]. Згідно з законодавством цінні папери одного виду одного емітента можуть одночасно перебувати лише в одному з котирувальних списків або бути віднесені до позалістингових цінних паперів лише на одному окремо взятому організаторі торгівлі. Для включення в біржовий список цінні папери можуть бути допущеними якщо відповідають таким умовам:

- емісія здійснюється шляхом відкритої підписки через публічне розміщення;
- випуск неемісійних та проспект-емісії емісійних цінних паперів зареєстровані відповідно до чинного законодавства України;
- здійснена державна реєстрація звіту про результати розміщення цінних паперів;
- відсутня заборона відносно торгівлі цінними паперами на фондовій біржі згідно з законодавством України.

До біржового списку не вносяться цінні папери та інші фінансові інструменти, які мають ознаки фіктивності, а саме: відсутність прибутку, відсутність органів управління за місцем знаходження, не виконання вимог до розкриття інформації, що забезпечить уникнення операцій, які можуть бути пов'язані з відмиванням коштів, отриманих злочинним шляхом, та маніпулювання цінами. Не допускається внесення до біржового списку цінних паперів та інших фінансових інструментів, емітенти яких визнані банкрутом або щодо яких застосовується ліквідаційна процедура. Приймаючи до котирування позалістингові цінні папери, біржа не бере на себе ніяких зобов'язань щодо ліквідності цих цінних паперів.

Для забезпечення всіма привілеями емітентів цінних паперів, пов'язаними з обігом корпоративних цінних паперів на організованому ринку, передбачено певні правила для включення цінних паперів до біржового реєстру українських бірж за процедурою лістингу. Розвиток процесу лістингу на вітчизняному фондовому ринку в цілому відповідає світовій практиці. Процедура допуску цінних паперів до котирування на вітчизняних біржах уніфікована за критеріями лістингу, проте кожна біржа має право самостійно встановлювати правила для компаній-емітентів, що бажають включити свої цінні папери до біржового списку.

У широкому розумінні до сучасних лістингових вимог провідних фондових бірж світу належать такі складові: (I) вимоги до фінансових показників емітента; (II) вимоги до обов'язкового розкриття інформації; (III) вимоги до достатньої ліквідності обігу цінних паперів; (IV) вимоги до підтримання належних стандартів корпоративного управління (у т.ч. free float, достатнього для формування ліквідного ринку і недопущення маніпулювання цінами, а також захисту інтересів інвесторів – мінорі тарних акціонерів) [4, с. 74].

Згідно з даними Держкомісії з цінних паперів на кінець 2010 року позалістингові цінні папери становлять найбільшу кількість цінних паперів 1127 (65%) емітентів, які допущено до обігу на організаторах торгівлі [5, с. 27].

За даними українських бірж, на кінець 2009 року найбільшу кількість серед корпоративних цінних паперів, які включено до біржових списків організаторів торгівлі, становили акції, 53,67% за ними було виконано угод на 13,23 млрд. гривень (37,6) [6]. На торговельних площадках до акцій висуваються більш жорсткі вимоги лістингу ніж до інших корпоративних цінних паперів (табл. 1).

Розвиток корпоративного сектора економіки неможливий без акумулювання інвестиційного капіталу компаніями з управління активами, залученого шляхом розміщення пайових цінних паперів інститутів спільного інвестування, які мають більш привабливі в порівнянні з емітентами акцій критерії внесення до біржового реєстру (табл.2). В біржових списках знаходиться, станом на 31.12.2010 р., 159 цінних паперів ІСІ. Слід зазначити збільшення кількості цінних паперів ІСІ протягом 2010-2011 років з 37 до 46 цінних паперів, що розміщені за II рівнем лістингу, приваблюючи додаткових інвесторів у економіку країни шляхом розширення можливостей інвестування [5, с. 27].

Облігації підприємств серед корпоративних цінних паперів в разі сталого розвитку економіки мають ряд суттєвих переваг при залученні капіталу, пов'язаного в першу чергу з розміщенням на фондових біржах. Так, станом на початок 2010 року облігації підприємств становили 19,62% від всіх цінних паперів, включених до біржових списків з обсягом торгівлі в 2,44 млрд. гривень (6,78%) [6]. Критерії внесення облігацій підприємств до біржового реєстру (табл. 3), хоча і мають більш зважені показники щодо економічного стану емітента, до біржових списків організаторів торгівлі включено, станом на 31.12.2010 р., облігації підприємств – 369, з них (з урахуванням перебування у біржовому реєстрі кількох організаторів торгівлі у біржовому реєстрі) за II рівнем лістингу – 119 облігацій підприємств та 2 іпотечні облігації [5, с. 27].

Проаналізувавши затверджені мінімальні критерії внесення облігацій підприємств до біржових реєстрів, слід зазначити, що більш жорсткі вимоги серед бірж висуваються ПрАТ «Фондова біржа «ПФТС». Так, показник середньомісячної вартості біржових угод з облігаціями протягом 6-ти місяців до вимог для включення та перебування у біржовому реєстрі Фондової біржі ПФТС облігацій підприємств становить 3 млн. гривень для котирувального списку першого рівня лістингу та 500 тис. гривень для котирувального списку другого рівня лістингу [7].

Таблиця 1. Критерії внесення акцій до біржового реєстру українських бірж

Акції	
I рівень лістингу	II рівень лістингу
1. Термін існування емітента	
не менше трьох років	не менше одного року
2. Вартість чистих активів емітента складає	
не менше 100 000 000 грн.	не менше 50 000 000 грн.
3. Річний дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік становить	
не менше 100 000 000 грн.	не менше 50 000 000 грн.
4. Відсутність збитків в емітента за підсумками	
Двох останніх фінансових років	останнього фінансового року
5. Ринкова капіталізація емітента складає суму	
не менше 100 000 000 грн.	не меншу 50 000 000 грн.
6. Кожен з останніх 6 місяців з цінними паперами емітента укладалось не менше 10 біржових угод та виконувалось не менше 10 біржових контрактів, при цьому середньомісячна вартість біржових угод з цінними паперами емітента протягом останніх 6 місяців складає	
не менше 1 000 000 грн.	не менше 250 000 грн.
7. Кількість акціонерів	
Загальна кількість акціонерів емітента становить не менше 500 осіб	Загальна кількість акціонерів емітента становить не менше 1 особи
8. Емітенту рекомендується дотримуватися Принципів корпоративного управління, затверджених рішенням ДКЦПФР № 571 від 11 грудня 2003 р.	
9. Емітент повинен подавати до біржі звітність	
9.1. Щоквартально протягом 30 (тридцяти) календарних днів після закінчення кварталу: – копії квартальних балансів та звітів про фінансові результати за встановленою формою; – довідки про загальну кількість акціонерів, посвідчені підписом керівника і печаткою емітента; – довідки про вартість чистих активів за формою згідно з вимогами нормативних актів ДКЦПФР.	
9.2. Копію останнього аудиторського висновку до фінансового звіту, який має бути отриманий на біржі не пізніше 30 (тридцяти) календарних днів після дати його офіційного підписання аудитором.	
9.3. Протягом 10 (десяти) робочих днів після дати виникнення подій надавати біржі інформацію та копії документів, що відображають події про: – внесення змін до Статуту емітента; – зміну номінальної вартості акцій, процедури деномінації чи анулювання акцій; – реєстрацію проспекту емісії додаткового випуску цінних паперів; – реєстрацію додаткового випуску цінних паперів; – закінчення строку обігу цінних паперів емітента; – особливу інформацію про емітента відповідно до чинного законодавства України та чинних нормативних актів ДКЦПФР.	
9.4. Регулярну інформацію, яку емітент розкриває згідно з чинним законодавством.	

Процедура внесення до біржового реєстру в Україні відповідає світовому досвіду і складається з етапів:

I етап. Включення цінних паперів емітента до біржового списку.

II етап. Проведення угод по даному виду цінних паперів емітента на біржі.

III етап. Включення у лістинг біржі.

Для проходження процедури внесення цінних паперів до біржового реєстру та підтримання відповідного рівня лістингу на біржі між емітентом та фондовою біржею укладається договір про підтримання біржею лістингу цінного паперу та стягуються платежі за виконання послуг, пов'язаних з обігом на біржі. Задля залучення емітентів до біржових списків біржі проводять різну цінову політику. Найбільш затратною є процедура на провідній торговій площадці ПрАТ «Фондова біржа «ПФТС» і складає 4800 гривень, на інших торгових площадках 10–1500 гривень або й навіть безкоштовно (табл. 4). На кінець 2010 року спостерігалось збільшення кількості цінних паперів у біржових списках організатора торгівлі ПАТ «Українська біржа» (на 70,20%) та зменшення кількості цінних паперів у біржових списках організаторів торгівлі ЗАТ «УФБ», ЗАТ «УМФБ», ВАТ «КМФБ» на 40,30%, 31,32%, 15,5% відповідно до попереднього звітного періоду [5, с. 27].

Таблиця 2. Критерії внесення цінних паперів інститутів спільного інвестування до біржового реєстру українських бірж

Цінні папери інститутів спільного інвестування, у т. ч. акції корпоративних інвестиційних фондів:	
I рівень лістингу	II рівень лістингу
1. Термін існування емітента	
не менше трьох років	не менше одного року
2. Вартість чистих активів інституту спільного інвестування на останню звітну дату становить	
не менше 20 000 000 грн.	не менше 10 000 000 грн.
3. Середньомісячна вартість біржових угод з цінними паперами протягом останніх 6 місяців складає	
не менше 100 000 грн.	не менше 50 000 грн.
4. Емітент повинен подавати до біржі звітність	
4.1. Щоквартально: - довідки про вартість чистих активів за формою та у терміни згідно з вимогами нормативних актів ДКЦПФР; - протягом наступного за звітним періодом місяця копії кварталних балансів та звітів про фінансові результати емітента.	
4.2. Компанія з управління активами ІСІ закритого типу має подати біржі не пізніше 30 квітня року, що настає за звітним, річний звіт про результати діяльності ІСІ.	
4.3. Диверсифіковані ІСІ не пізніше двох місяців з дати закінчення півріччя повинні подати біржі звіт про результати діяльності за відповідне півріччя.	

Таблиця 3. Критерії внесення облігацій підприємств до біржового реєстру українських бірж

Облігації підприємств	
I Рівень лістингу	II Рівень лістингу
1. Термін існування емітента	
не менше трьох років	не менше одного року
2. Вартість чистих активів емітента або особи, яка забезпечує виконання зобов'язань за випуском, складає	
не менше 100 000 000 грн.	не менше 10 000 000 грн.
3. Номінальна вартість серії випуску облігацій складає	
не менше 10 000 000 грн.	не менше 5 000 000 грн.
4. Відсутність збитків в емітента або особи, яка забезпечує повне виконання зобов'язань за випуском, за підсумками	
Двох останніх фінансових років	Останнього фінансового року
5. Середньомісячна вартість біржових угод з облігаціями цієї серії випуску протягом останніх 6 місяців складає	
не менше 500 000 грн. при умові укладення не менше 5 біржових угод та виконаних не менше 5 біржових контрактів випуску протягом останніх 6 місяців	не менше 150 000 грн.
6. Емітент повинен подавати до біржі звітність	
6.1. Щоквартально протягом 30 (тридцяти) календарних днів після закінчення кварталу: – копії кварталних балансів та звітів про фінансові результати за встановленою формою; – довідки про вартість чистих активів за формою згідно з вимогами нормативних актів ДКЦПФР.	
6.2. Копію останнього аудиторського висновку до фінансового звіту, який має бути отриманий УФБ не пізніше 30 (тридцяти) календарних днів після дати його офіційного підписання аудитором.	
6.3. Протягом 10 (десяти) робочих днів після дати виникнення подій надавати біржі інформацію та копії документів, що відображають події про: – внесення змін до Статуту емітента; – зміну параметрів цінного паперу; – реєстрацію проспекту емісії наступного випуску цінних паперів; – реєстрацію наступного випуску цінних паперів; – закінчення строку обігу цінних паперів емітента; – особливу інформацію про емітента відповідно до чинного законодавства України та чинних нормативних актів ДКЦПФР.	
6.4. Регулярну інформацію, яку емітент розкриває згідно з чинним законодавством.	

Таблиця 4. Перелік основних послуг та тарифів українських бірж, пов'язаних з внесенням цінних паперів до біржового списку [8–16]

Послуги, пов'язані з включенням цінних паперів до біржового списку та обігу на біржі, 2011 рік	ПРАТ «Фондова біржа «ПФТС»	ПРАТ Придніпровська фондова біржа	ПАТ «Фондова біржа «ІННЕКС»	ПАТ «КМФБ»	ПАТ «ФБ «Перспектива»	ПАТ «Східно-Європейська фондова біржа»	ПРАТ УМВБ	ПАТ «Українська біржа»
Проведення експертизи на відповідність цінних паперів вимогам лістингу фондової біржі	Одноразово 2000,00 грн.	-	Одноразово 50,00 грн.	За домовленістю	-	-	-	-
Проведення контролю за відповідністю цінних паперів вимогам лістингу фондової біржі	Щорічно 1000,00 грн.	-	Не стягується	-	-	-	-	-
Проведення експертизи на відповідність цінних паперів вимогам допуску до торгів	Одноразово 1000,00 грн.	-	Не стягується	-	-	-	-	-
Проведення контролю за відповідністю цінних паперів вимогам допуску до торгів	Щорічно 500,00 грн.	-	Не стягується	-	-	-	-	-
Включення цінних паперів до котирувальних листів біржі за заявою від учасника торгівлі	Одноразово 240,00 грн.	Одноразово 150 грн.	Не стягується	Одноразово 170,00 грн.	Одноразово 10,00 грн.	Одноразово 100,00 грн.	-	-
Внесення ЦП до біржового реєстру за першим рівнем лістингу	Одноразово 1200,00 грн.	Одноразово 1000,00 грн.	Не стягується	За домовленістю	Одноразово 10,00	Одноразово 250,00 грн.	Одноразово 1500,00 грн.	-
Внесення ЦП до біржового реєстру за другим рівнем лістингу	Одноразово 1200,00 грн.	Одноразово 500,00 грн.	Не стягується	За домовленістю	Одноразово 10,00	Одноразово 250,00 грн.	Одноразово 1000,00 грн.	-
Внесення ЦП до біржового списку за категорією позалістингових емітентів	Одноразово 240,00 грн.	Одноразово 300,00 грн.	Не стягується	Одноразово 170,00 грн.	Одноразово 10,00 грн.	Одноразово 100,00 грн.	-	-
Підтримка лістингу цінних паперів за заявою від емітента	Щорічно 600,00 грн.	-	Щорічно 250,00 грн.	За домовленістю	-	Безкоштовно	-	-

Зумовлені зміни пов'язані з більш ліквідним ринком цінних паперів, який надають ПАТ «ПФТС» та ПАТ «Українська біржа» завдяки більш досконалому, в порівнянні з іншими біржами, інформаційному та технічному забезпеченню, а також розміщенням на цих торговельних площадках державних цінних паперів. Кожна біржа має свою цінову політику щодо залучення до біржового списку цінних паперів емітентів. Інвестори та емітенти при виборі торговельної площадки в першу чергу керуються не лише рівнем тарифів біржі, а й звертають увагу на технічну оснащеність торговельної площадки, кількість учасників та обсяги торгів, що проводяться на біржі.

Безспірним аргументом при визначенні джерел залучення капіталу корпоративними підприємствами є результати торгів на організаторах торгівлі. Так, обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами протягом 2010 року становив 131,29 млрд. грн., що в 3,5 рази більше, ніж в 2009 році та навіть у перед кризовому 2007 році [5, с. 24]. Наведені дані говорять про значний показник обсягу біржових контрактів за цінними паперами для економіки країни в цілому. Проте слід також не забувати про значний дисбаланс при проведенні операцій між біржовим та неорганізованим позабіржовим ринком (обсяг торгів у 2010 р. – 1300,0 млрд. грн.) [1], який притаманний для країн з низьким розвитком фінансового ринку.

Слід зазначити, що крім переваг перебування цінних паперів компаній-емітентів в біржових списках є і свої недоліки. По-перше, через біржу за компанією встановлюється додатковий контроль, який не всі фірми згодні визнати. По-друге, сама процедура лістингу вимагає додаткових витрат, збір за лістинг і щорічний збір за його підтримку. Досить відчутними є вимоги щодо фінансового стану підприємства, що обмежують можливості малих та середніх підприємств здійснити внесення цінних паперів до біржових списків [16, с. 130].

Зростання конкурентних переваг вітчизняних компаній можливе лише за умов впровадження сучасних принципів корпоративного управління, забезпечення прозорості управління та об'єктивності розкриття фінансової інформації, захисту інсайдерської інформації, запобігання маніпуляціям зацікавлених суб'єктів, створення ефективного механізму захисту прав інвесторів, прискорений розвиток механізму широкомасштабного залучення коштів населення на вітчизняний ринок цінних паперів, зокрема в сектор корпоративних цінних паперів.

Висновки. Перспективний розвиток підприємництва в Україні, підвищення конкурентоспроможності, прозорості та цивілізованості потребують формування економічно обґрунтованого механізму залучення, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів корпоративного сектора економіки.

Важливою особливістю українського фінансового ринку є недостатня ефективність діяльності професійних учасників фондового ринку щодо залучення вітчизняних інвесторів, створення умов, стимулюючих доступ капіталу до участі в діяльності ринку цінних паперів. Першочерговими проблемами ринку корпоративних цінних паперів є низька ліквідність та капіталізація, мізерна частка біржового сегменту ринку, недостатнє законодавче регулювання ціноутворення, обмежена кількість ліквідних та інвестиційно-привабливих фінансових інструментів, висока фрагментарність біржової та депозитарної структури. У зв'язку з цим, є нагальна потреба в удосконаленні інфраструктури вітчизняного ринку цінних паперів, створенні умов для захисту інтересів інвесторів і перетворенні фондового ринку на надійний інструмент щодо залучення інвестицій в розвиток вітчизняної економіки. Держава повинна дотримуватись чіткої позиції відносно стратегії розвитку ринку цінних паперів, надаючи і підтримуючи можливість учасникам ринку цінних паперів привести до єдиного знаменника вимоги щодо забезпечення контролю та регулювання діяльності в даному сегменті економіки відповідно до провідних світових принципів.

Література

1. Статистична інформація. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015. Національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
3. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. № 514-V стаття 24 Особливості обігу цінних паперів акціонерних товариств // Відомості Верховної Ради України, 2008. – № 50-51. – 384 с.
4. Шишков С.Є. Фондові біржі України: випробування кризою: Моногр. / Шишков С.Є.; НАН України. – К.: Ін-т економ. та прогноз. НАН України, 2011. – 206 с.
5. Річний звіт ДКЦПФР за 2010 рік // Бюлетень «Відомості ДКЦПФР», № 97 (1102) від 27.05. 2011 р.
6. Звіт ДКЦПФР України за 2009 рік. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12&Print=P>.
7. Рішення № 2 Біржової Ради ПФТС від 14.11.2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/documents/>.
8. Процедура включення цінних паперів до Біржового списку Фондової біржі ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/for-issuers>.
9. Перелік основних послуг та тарифів Придніпровської фондової біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pse.com.ua/tarif.php>.
10. Корпоративний портал INNEX. Допуск цінних паперів до торгівлі на Біржу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.innex-group.com/index.php?option=com_content&task=section&id=10&Itemid=132.
11. Київська міжнародна фондова біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kise.com.ua/?listing>.
12. Тарифи ПАТ "Фондова біржа "Перспектива" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fbr.com.ua/Trade/Tariffs.aspx>.
13. Види та розміри платежів за послуги, що надаються ВАТ "Східно-Європейська фондова біржа" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eese.com.ua/ua/rates>.
14. ПрАТ Українська міжбанківська валютна біржа " [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uice.com.ua/node/110>.
15. ПАТ Українська біржа. Допуск цінних паперів до торгів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua/s92>.
16. Рынок ценных бумаг и биржевое дело // Под ред. Дегтяревой О.И. – М.: ЮНИТИ–ДАНА, 2002. – 502 с.