

**МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ВНУТРІШНІХ СПРАВ  
Сумська філія  
Кафедра соціально-економічних дисциплін**

**ТЕКСТ ЛЕКЦІЇ**

з навчальної дисципліни «Біржова діяльність»  
вибіркових компонент  
освітньої програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

081 Право (право)

за темою – **«ОРГАНІЗАЦІЯ І ТЕХНОЛОГІЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ»**

**Суми 2023**

### **ЗАТВЕРДЖЕНО**

Науково-методичною радою  
Харківського національного  
університету внутрішніх справ  
Протокол від 30.08.2023 № 7

### **СХВАЛЕНО**

Вченою радою Сумської філії  
Харківського національного  
університету внутрішніх справ  
Протокол від 29.08.2023 № 8

### **ПОГОДЖЕНО**

Секцією Науково-методичної ради  
ХНУВС з гуманітарних та соціально-  
економічних дисциплін  
Протокол від 29.08.2023 № 7

Розглянуто на засіданні кафедри соціально-економічних дисциплін  
Протокол від 29.08.2023 № 2

### **Розробник:**

Доцент кафедри соціально-економічних дисциплін Сумської філії ХНУВС,  
кандидат економічних наук Петровська С.А.

### **Рецензенти:**

1. Доцент кафедри соціально-економічних дисциплін Сумської філії ХНУВС,  
кандидат наук з державного управління, доцент Дементов В.О.
2. Доцент кафедри маркетингу ННІ бізнесу, економіки та менеджменту  
Сумського державного університету, доктор економічних наук, професор  
Пімоненко Т.В.

## **План лекції**

1. Організаційна структура управління біржею.
2. Організація біржових торгів.
3. Порядок виставлення товарів на торги та їх зняття.
4. Технологія проведення біржового торгу.

## **Рекомендована література (основна, додаткова), інформаційні та навчальні ресурси в Інтернеті**

### **Нормативна література**

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 року № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 року № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
3. Про валюту і валютні операції : Закон України від 21.06.2018 року № 2473-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19>.
4. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 року № 1576-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>.
5. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 року № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
6. Про товарні біржі : Закон України від 10.12.1991 року № 1956-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12>.
7. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12.07.2001 року № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
8. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 року № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.

### **Основна**

1. Дикань В.Л. Біржова діяльність: підручник / В.Л. Дикань, І.Л. Назаренко, Ю.А. Плугіна. Харків : УкрДУЗТ, 2017. 283 с. URL: <http://lib.kart.edu.ua/handle/123456789/2404>.
2. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність: підручник / за заг. ред. О.В. Димченко; [О.В. Димченко, О.Д. Панова, В.В. Коненко та ін.]; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. Харків : ХНУМГ ім. О.М. Бекетова, 2022. 432 с.
3. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність: підручник / за ред. д.е.н, проф. І.М. Сотник, д.е.н., проф. Л.М. Таранюка. Суми : Університетська книга, 2018. 572 с. URL: [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/80114/1/Sotnik\\_torgivlja.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/80114/1/Sotnik_torgivlja.pdf).
4. Основи біржової діяльності: навчальний посібник / М.О. Солодкий, Н.П. Резнік, В.О. Яворська: [за ред. М.О. Солодкого]. К.: ЦП Компрінт, 2017. 450 с

### Додаткова

1. Біржовий товарний ринок : навчальний посібник / М.О. Солодкий, В.О. Яворська. 2-е видання. К. : ЦП «Компринт», 2017. 482 с. URL: <https://dglb.nubip.edu.ua/handle/123456789/4348>.
2. Пепа Т.В., Пішеніна Т.І., Лавринович В.В. Біржова діяльність : навч. посібник. К.: Ліра-К, 2016. 540 с.
3. Солодкий М.О., Яворська В.О. Міжнародні біржові ринки : навч. посібник для студентів вищих навчальних закладів / за ред. М.О. Солодкого. Київ: Компринт, 2019. 520 с.
4. Машлій Г., Сороківська О., Зяйлик М. Стан та тенденції розвитку біржової торгівлі на сучасному етапі. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2022. Вип. 2 (27). С. 72-84. URL: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2022/22mhbnse.pdf>.
5. Ніколайчук О.А. Сучасні трансформації глобальної біржової торгівлі. *Торгівля і ринок України*. 2022. № 2(52). С. 118-126. URL: <http://elibrary.donnue.edu.ua/2751/1/%D0%92%D0%B8%D0%BF.%20%E2%84%962%20%2852%29%202022.pdf#page=118>.
6. Березовська Л.О., Кириченко А.В. Державне регулювання біржового ринку капіталу в Україні. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, червень 2021. №21(49). С. 4-9. URL: <https://journals.oa.edu.ua/Economy/article/view/3164/2891>.
7. Кустов В.П. Державне регулювання біржової діяльності в Україні. *Стратегічні пріоритети розвитку підприємництва, торгівлі та біржової діяльності*: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції 14-15 травня 2020 р. / За заг. редакцією проф. Ткаченко А.М. Запоріжжя : НУ «Запорізька політехніка», 2020. С. 256-258. URL: [https://zp.edu.ua/uploads/dept\\_s&r/2020/conf/1.1/zbirka\\_tez.pdf#page=256](https://zp.edu.ua/uploads/dept_s&r/2020/conf/1.1/zbirka_tez.pdf#page=256).
8. Стегней М.І., Михальчинець Г.Т. Загальні аспекти розвитку біржової діяльності в Україні. *Фінансове регулювання зрушень у економіці України*: збірник тез доповідей учасників VII Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції, Мукачєво, 23 березня 2023 р. Мукачєво: Вид-во МДУ, 2023. С. 175-177. URL: [http://dspace.s.msu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/9878/1/General%20aspects\\_%20of\\_%20the%20development\\_%20of\\_%20exchange%20activity\\_%20in\\_%20Ukraine.pdf](http://dspace.s.msu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/9878/1/General%20aspects_%20of_%20the%20development_%20of_%20exchange%20activity_%20in_%20Ukraine.pdf).
9. Пономарьова О.Б., Філіппова В.Д. Напрями вдосконалення державного регулювання біржової діяльності в умовах сучасного цифрового суспільства. *Економіко-правові та соціально-технічні напрями еволюції цифрового суспільства*: матеріали міжнародної науково-практичної конференції: у 2 т. Том 1. Дніпро: Університет митної справи та фінансів, 2022. С. 90-92.
10. Коломієць Н.О. Роль біржової діяльності в боротьбі з корупцією у фінансовій сфері. *Актуальні питання забезпечення фінансової безпеки держави в умовах глобалізації*: зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Харків, 17 лют. 2022 р.) / МВС України, Харків. нац. ун-т внутр. справ, Наук. парк «Наука та безпека». Харків : ХНУВС, 2022. С. 68-70. URL: <http://dspace.univd.edu.ua/xmlui/handle/123456789/11922>.

11. Шевченко А.А., Кормільцева В.В. Хеджування біржової діяльності. *Шляхи розвитку науки в сучасних кризових умовах: тези доп. І міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, 28-29 травня 2020 р. Дніпро, 2020.* Т. 2. С. 551-552.

### Інформаційні ресурси

1. <https://www.ux.ua> – Українська біржа.
2. <https://www.nau.ua> – Інформаційно-пошукова правова система «Нормативні акти України (НАУ)».
3. <https://www.nssmc.gov.ua> – Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України.
4. <https://bank.gov.ua> – Офіційний сайт Національного банку України.
5. <https://www.kmu.gov.ua> – Урядовий портал.
6. <https://rada.gov.ua> – Офіційний веб-портал Верховної Ради України.
7. <http://www.mon.gov.ua> – Офіційний сайт Міністерства освіти і науки України.

## 1. Організаційна структура управління біржею

**Біржа** – це високоорганізована структура, яка передбачає:

- регулярність біржових операцій;
- стабільність місця проведення торгів;
- підпорядкованість завчасно встановленим правилам;
- рівноправність учасників біржової торгівлі;
- публічне проведення торгів;
- здійснення котирування біржових цін;
- створення умов для біржової торгівлі;
- регулювання цін на підставі співвідношення попиту та пропозиції;
- надання інформаційних та інших послуг членам біржі;
- збирання та розповсюдження цінової інформації.

Органи управління біржею відображають головну їх суть як організації торговців.

*Вищим органом біржі є загальні збори членів біржі.* Саме вони вибирають керівні органи, до яких належать **біржовий комітет (президія біржі), ревізійна комісія та арбітражна комісія.**

Крім зазначених виборних органів, на загальних зборах обирається склад **виконавчого комітету (правління біржі)** та затверджується **організаційна структура управління біржі.**

Загальні збори членів біржі бувають *щорічними та позачерговими.* Останні скликаються біржовим комітетом, ревізійною комісією або членами біржі, які володіють не менше 10% голосів. До виключної **компетенції загальних зборів** належить:

- здійснення загального керівництва біржею та біржовою торгівлею;
- визначення стратегії розвитку біржі, в т.ч. щодо впровадження нових видів біржових контрактів;
- формування виборних органів;
- прийом нових членів біржі;
- затвердження кошторису біржі, в т.ч. на технічне оснащення біржової торгівлі, заробітну плату найманого персоналу тощо;
- затвердження Статуту, Правил біржової торгівлі, Кодексу честі біржовиків;
- затвердження бюджету біржі та основних фінансових документів (баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів);
- прийняття рішення щодо ліквідації біржі.

Для оперативного управління біржею загальні збори обирають **Біржовий комітет (Біржову раду)**, на який як на контрольно-розпорядчий орган покладається виконання таких **функцій**:

- заслуховування та оцінка звітів Правління;
- внесення змін до основних документів біржі для наступного затвердження на загальних зборах;
- підготовка та проведення загальних зборів членів біржі;
- обґрунтування розмірів пайових, комісійних та маржевих внесків;
- керівництво біржовими торгами;
- прийом та звільнення персоналу біржі;
- розпорядження майном біржі тощо.

До складу біржового комітету входять члени **Правління**, яке здійснює оперативне управління біржею та представляє інтереси біржі за її межами.

Наприклад, виконавчий комітет Чиказької торговельної палати (СВОТ) складається з президента, першого віце-президента та 19 віце-президентів. Політика біржі проводиться в життя 30 комітетами, члени яких працюють без відповідної оплати, вони вносять рекомендації та допомагають Біржовій раді, а також виконують конкретні обов'язки щодо функціонування бірж. На цій біржі функціонують такі комітети, які відповідають за процес торгівлі та впровадження контрактів:

- з питань ефективності ринку;
- аналізу звітів та квотування ринку;
- консультаційний щодо сільськогосподарських питань;
- контрактів на кормове зерно;
- контрактів із соєю, соєвою мукою та соєвою олією;
- контрактів з пшеницею;
- контрактів з індексами акцій;
- транспортний;

- з питань складування, зважування, зберігання та охорони;
- зі статистики;
- з товарних опціонів;
- фінансових цінних паперів.

Крім того, функціонує ряд комітетів, які регулюють діяльність безпосередніх учасників біржової торгівлі:

- арбітражний;
- з питань асоційованого членства;
- з питань ділової поведінки;
- з питань комп'ютерних мереж та телекомунікацій;
- з навчання та маркетингу;
- виконавчий;
- фінансовий;
- з питань функціонування торговельного залу;
- брокерів торговельного залу;
- управлінців торговельним залом;
- з питань прибутків (біржової маржі);
- з питань обслуговування членів біржі;
- з питань членства;
- з питань членів-власників цінних паперів;
- з питань представлення на заміщення вакантних посад;
- з питань зв'язків з громадськістю;
- з питань нерухомості;
- з біржових правил.

Як бачимо, комітети найбільшої товарної ф'ючерсної біржі світу охоплюють всі багатогранні сфери її діяльності як у торгівлі від зернових до цінних паперів та індексів акцій провідних фондових бірж, так і у організаційних аспектах від прийому нових членів біржі до зв'язків з громадськістю.

Свої особливості має організаційна структура управління фондовими біржами, де є спеціальні *підрозділи лістингу*, які проводять перевірку корпорацій перед включенням їх акцій до котирувального списку бірж.

Варто окремо зупинитися на вивченні функцій деяких комітетів (підрозділів) біржі. До таких належать арбітражний комітет та котирувальна комісія.

Суперечки між брокерами, продавцями та покупцями, членами біржі з питань укладання біржових контрактів вирішує третейський суд, який називають *біржовим арбітражем*. Рішення арбітражу є обов'язковим для виконання учасниками біржової торгівлі. Як правило, ці рішення досить рідко оскаржуються в суді, особливо ті, що стосуються питань припинення членства.

**Котирувальна комісія** є тим спеціалізованим органом, який відрізняє біржу

від інших бізнесових структур. Саме через котирувальну комісію біржа виконує більшість властивих їй **функцій**:

В першу чергу це стосується *ціноутворення та розповсюдження інформації про біржові ціни*.

**Котирувальні комісії** організовують реєстрацію та облік різних цін, а саме:

- цін попиту;
- цін пропозиції;
- цін відкриття торгів;
- цін закриття торгів;
- максимальних цін;
- мінімальних цін;
- розрахункових (довідкових) цін.

Котирувальна комісія веде контроль за своєчасним наданням учасниками відомостей щодо розміщення заявок про попит та пропозицію біржових товарів, а також щодо всіх аспектів укладених біржових угод.

Котирувальна комісія складає список біржових контрактів, допущених до обертання на даній біржі, узагальнює біржові котирування та надає їх для публікації у пресі та для розміщення у комп'ютерній мережі Internet, готує для публікації біржові бюлетені.

Особливе місце як організатора біржової торгівлі та гаранта виконання біржових угод займає **Розрахункова (клірингова) установа**.

**Функції** Розрахункової (клірингової) установи полягають у *оперативному та точному проведенні розрахунків за біржовими угодами, гарантуванні повного виконання умов укладених біржових контрактів, забезпеченні фінансової цілісності біржового ринку загалом*.

До інших комерційних установ, які можуть входити до організаційної структури біржі або працювати з нею на договірних засадах, належать сертифіковані **склади та депозитарії**. В перших має зберігатися біржовий товар, у других – цінні папери. Склади мають відповідати певним вимогам, про які уже було сказано вище. У депозитаріях зберігаються цінні папери, випущені у бездокументарній – електронній формі.

## **2. Організація біржових торгів**

Основним документом, який регламентує організацію біржової торгівлі, є **Правила біржової торгівлі**, що розробляються і затверджуються кожною біржею самостійно, але з урахуванням чинного законодавства, яке регулює біржову діяльність у країні.

Організація біржових торгів та їх ефективність залежать від багатьох чинників – спеціалізації біржі, особливостей біржового товару, механізму



ведення торгів і власне технології проведення біржових торгів.

Біржові торги можуть бути організовані у різних формах:

- **за формою проведення:**

а) постійні й у вигляді сесій;

б) контактні (традиційні) й безконтактні (електронні);

- **за формою організації :**

а) простий аукціон (англійський, голландський);

б) заочний (або „натемну”);

в) подвійний аукціон (безперервний, або „ вигуків” чи „ натовпу”);

- **за формою здійснення:**

а) біржова торгівля за дорученням (брокери);

б) самостійні біржові операції (дилери).

Біржова торгівля почала зароджуватись з простого аукціону за типом **англійського**. Його суть полягає в тому, що продавці до початку сесії подають свої заявки на продаж, які зводяться у котирувальні бюлетені (або на електронно-інформаційному табло). Під час аукціону за наявності конкуренції покупців ціна послідовно зростає крок за кроком. Розмір кроку визначається до початку торгів і звичайно встановлюється від 5 до 10 % початкової ціни. Продаж відбувається за найбільшою ціною, запропонованою останнім покупцем. Звичайно такі аукціони влаштовуються у випадку виставляння на продаж товару, що користується високим попитом.

**Голландський аукціон** організований за принципом „першого покупця” - від більшої ціни до меншої. Початкова ціна продавця є максимальною. Маклер, який веде торги, послідовно пропонує меншу ціну. Товар продається першому покупцеві, якого влаштовує запропонований курс ціни, тобто здійснюється за мінімальною ціною.

**Заочний аукціон („натемну”)** здійснюється в такий спосіб. Покупці одночасно пропонують свої ціни. Здобуває товар той покупець, який запропонував у своїй письмовій заявці найбільшу ціну, тобто зробив найкращу пропозицію.

Англійський, голландський або заочний аукціони застосовується, якщо спостерігається конкуренція продавців при недостатньому платоспроможному попиті або конкуренції покупців при надлишковому попиті.

Традиційна біржова торгівля заснована на принципах **подвійного** аукціону, коли покупці підвищують ціну попиту (не можна називати ціну нижче вже запропонованої), а продавці знижують ціну пропозиції (не можна називати ціну вище вже запропонованої). При збігу ціни укладається угода, що реєструється, а інформація про неї надходить в інформаційні канали. Особливістю сучасної біржової торгівлі є різниця між цінами пропозицій на покупку й на продаж становить 0,1 % рівня ціни. Така форма аукціону передбачає наявність

конкуренції між продавцями й покупцями одночасно.

Різновид подвійного аукціону – **безперервний аукціон**. Брокери збираються біля маклера, який веде торги і тільки оголошує товар, а потім проводиться самостійний торг - вигукують ціни (котирування) і відшуковують контрагента. Один покупець може укласти з різними продавцями угоди за різними цінами.

У світовій практиці біржової торгівлі застосовують всі типи аукціонів – від англійського до подвійного, а також безперервний. Технологія і організація біржової торгівлі на товарних біржах України побудована за типом англійського аукціону, тоді як більшість американських і європейських бірж віддають перевагу аукціонам подвійним і безперервним.

На біржах установлений чіткий час проведення біржової сесії в конкретній біржовій ямі.

**Біржовими сесіями** (зборами, торгами) називають торги в офіційно відведений адміністрацією біржі час, протягом якого учасники біржових торгів мають право укладати угоди.

Розклад біржової сесії складається з урахуванням роботи інших бірж, що торгують аналогічними товарами. Це дає можливість учасникам торгів здійснювати арбітражні операції.

Біржові торги звичайно проходять два рази в день: ранкові й вечірні біржові сесії, які ведуться безупинно або з перервами на 5-10 хвилин. Про початок і закінчення біржової сесії сповіщають дзвінком.

На електронних біржах брокери можуть торгувати в ті години, коли звичайна біржа закрита.

Біржова торгівля проходить у спеціально організованому місці біржі – *операційному залі*, розміри, планування і оснащення якого можуть бути різними на кожній біржі, але існують загальні вимоги до його організації та оснащення.

Особливі *вимоги* висуваються до біржового операційного залу:

- ✓ достатня місткість з наданням усіх необхідних умов кожному учаснику;
- ✓ для кожного виду товарів окремий зал або дільниця, підлога якого нижче, ніж підлога залу, бажано амфітеатром. Тому місце, де укладають угоди, називають ямою, підлогою або біржовим кільцем;
- ✓ у центрі або біля краю кільця підвищення, на якому знаходяться службовці, які ведуть торг і реєструють операції і ціни;
- ✓ по периметру залу розташовуються кабінети або місця брокерів (до 400...500), які дістали право торгувати на біржі, спеціально обладнані;
- ✓ інформаційне табло;
- ✓ робочі місця для представників інформаційних агентств;
- ✓ поруч із біржовим залом розміщуються відділи працівників сховища й реєстрації інформації.

Операційний зал повинен бути розділений на торговельні секції (біржові ями) так, щоб при одночасному початку сесії в усіх ямах голосне оголошення ціни не заважало роботі в іншій. Підлога в біржовій ямі перебуває на 1,5- 2м нижче рівня залу, щоб учасники торгів добре бачили маклера й один одного. Кожна яма спеціалізується на торгівлі конкретним товаром у певний час. Число біржових ям визначається керівництвом біржі залежно від номенклатури основних товарів.

Кількість сходів у ямі відповідає кількості місяців, за якими ведеться торгівля ф'ючерсними контрактами, верхня сходинка призначена для найближчої позиції, а нижня – для найвіддаленішої, за якою, як правило, укладається менше угод. У ямі торговці розташовуються залежно від місця постачання.

На європейських біржах місце ведення торгів іноді організовується у формі каблучки (рингу), навколо якового розташовуються учасники торгівлі.

Головні офіси брокерських фірм часто розміщуються не в головному будинку біржі, а окремо. У цьому випадку в приміщенні біржі є, як правило, службові площі для співробітників брокерських фірм і комерційних домів.

*Брокерське місце на біржі* - це окремих столик або конторка, обладнані телефонним і телексом зв'язком і комп'ютером з виходом на інформаційне табло. Кожне місце на біржі має свій номер. Таким місцем на постійній основі володіють її члени. Інші учасники можуть орендувати брокерське місце на певний період.

*Реєстраційне бюро* повинно своєчасно фіксувати всі угоди, що здійснюються, і подавати інформацію про них на інформаційне табло. Інформаційне табло в операційному залі звичайно розташоване в центрі залу так, щоб кожний учасник торгів у будь-який момент міг одержати необхідну інформацію про угоди біржового дня. На це табло постійно надходить інформація з реєстраційного бюро, інформаційної служби і від учасників торгів.

Щодо кожного місця, на якому укладається контракт, табло показує:

- ✓ ціну, яка зафіксована в момент відкриття торгів;
- ✓ найвищу ціну протягом дня;
- ✓ найнижчу ціну протягом дня;
- ✓ вартісне значення обсягів торгівлі;
- ✓ ціни останніх семи угод із зазначенням, є вони цінами угод чи цінами пропозицій;
- ✓ останню зареєстровану ціну (пропозиції чи угоди);
- ✓ різницю між останньою ціною і підсумковою ціною попереднього дня;
- ✓ максимальну ціну з початку торгівлі контрактом;
- ✓ мінімальну ціну з початку торгівлі контрактом або товарами. На

більшості бірж світу табло показує також інформацію з угод з рештою товарів, за якими ведеться торгівля на цій біржі, ціни ф'ючерсних угод на інших товарних, фондових і валютних біржах, а також різноманітні поточні повідомлення (політичні події, погоду, страйки, ціни продажів за готівку, відвантаження товару та ін.).

Важливе значення мають засоби зв'язку й інформації. Кожна біржа повинна забезпечувати інфраструктуру зв'язку торгового залу з рештою світу. Члени біржі повинні мати можливість швидко одержувати накази від клієнтів і повідомляти про укладені угоди й поточну інформацію. Для цього необхідна мережа телефонів, телексів та інших засобів зв'язку. Нині використовують, як правило, дисплеї і відеомонітори, на яких з'являються повідомлення найбільших телеграфних агентств про найрізноманітніші події, що впливають на торгівлю.

Водночас біржа не тільки одержує інформацію, а й передає її. Поточні й підсумкові котирування розсилаються постачальникам комерційної інформації, які, у свою чергу, надають її клієнтам за відповідну плату. Так, Чиказька торгова біржа розсилає таку інформацію за більш ніж 50 адресами.

При публічному веденні торгів брокери подають свої пропозиції за допомогою вигуків і стандартних сигналів, що подаються руками для уточнення словесних пропозицій щодо ціни та обсягів купівлі-продажу, коли торги стають дуже активними.

Для ідентифікації пропозицій продавців і покупців установлений різний порядок вигуків: покупці викрикують спочатку ціну, а потім кількість, а продавці навпаки: спочатку кількість, а потім ціну.

Коли у брокера долоня звернена до себе – це пропозиція для купівлі, а коли вона спрямована від себе – пропозиція для продажу.

Руки й пальці, підняті вертикально вгору, показують число контрактів, які брокер купує або продає за певною ціною. Коли руки й пальці перебувають горизонтально, то пальці показують, наскільки пропозиція брокера вище або нижче останньої ціни.

Обов'язковість проведення торгів вигуками пов'язана з тим, щоб кожний бажаючий, який перебуває у біржовій ямі, міг зробити власну пропозицію.

Продавці й покупці вигукують пропозиції одночасно. Технологія ведення торгів передбачає підсумкове зближення цін.

Іноді в процесі аукціону кілька учасників роблять пропозиції за однаковою ціною. У цьому разі пріоритетне право одержує той торговець, який першим викрикнув ціну. Якщо першість визначити неможливо, то перевага віддається брокеру, який зробив саму вагому пропозицію, тобто на найбільшу кількість контрактів. У такому випадку для інших брокерів невиконання замовлень своїх клієнтів вважається об'єктивною причиною, і відповідні брокерські контори не

несуть перед клієнтом відповідальність за невиконання замовлення.

Особлива увага приділяється зовнішньому вигляду брокерів. У зв'язку з тим, що угоди повинні бути негайно зареєстровані, брокери в біржовій ямі повинні швидко впізнати один одного. З цією метою всі вони мають розпізнавальні знаки, що вказують на їх привілеї при здійсненні угод. На кожному значку вказані біржові ініціали з трьох букв, за якими брокерів впізнають і реєструють при угодах. Ініціальні скорочення ніколи не повторюються. Правила біржі вимагають, щоб співробітники залу носили піджаки з краватками.

Брокерські фірми мають великий штат співробітників у біржовому залі. Для того, щоб вони могли легко відшукати один одного, піджаки брокерського штату фірми однакового кольору, на піджаках розміщується емблема з назвою компанії.

Незалежні маклери часто носять піджаки яскравих кольорів, щоб їх можна було легко помітити в залі.

### **3. Порядок виставлення товарів на торги і їх зняття**

На біржі існують особливі правила виставлення і зняття товарів з біржових торгів. Ці правила вводяться для того, щоб обмежити позабіржовий оборот.

Біржа має прибуток з кожної укладеної угоди, тому вона зацікавлена у розширенні чисельності учасників торгів і збільшенні кількості угод.

Порядок виставлення і зняття товарів з біржових торгів такий:

1. Не пізніше, ніж за два дні до початку торгів брокерські контори подають в Інформаційно-довідковий відділ заявку, тобто пропозицію на продаж товару.
2. При виставленні товару на торги його вартість вказують без урахування суми податку з продажу.
3. Інформація про товари, які виставляються на наступні торги, оприлюднюється на стенді за 24 години до їх початку.
4. Інформація про товари, які виставляються, не на найближчі торги, котирується кожні три дні.
5. Товари, інформація про які не була подана у встановлений строк Інформаційно-довідковим відділом, до найближчих торгів не допускаються.
6. Зміна інформації, яка вказана в заявці, здійснюється у торговій залі біржі відразу після закінчення обговорення пропозиції або протягом трьох годин після закінчення торгів (маклеру повідомляється ціна, з якої почнуться торги на наступний біржовий день).
7. Заявка на продаж товару вилучається з інформаційного табло без згоди брокера після 10-ти торгів за участю вказаного в ній товару.
8. За день до початку торгів або при вході до торгової зали біржі кожний

брокер отримує інформаційний листок, який має перелік видів товарів, що виставлені на торги у даний біржовий день із вказаними ціною та кількістю пропозицій, номерами брокерських контор, місцями знаходження, умовами розрахунків і строків поставки товарів за кожним пунктом.

9. Брокер, який виявив, що в інформаційному листку неправильно вказаний його товар, повинен до початку торгів повідомити про це маклера, який обслуговує торги, і внести необхідну поправку.

Якщо помилки припустився маклер, тоді брокер повинен повідомити про це відповідальному члену Біржового комітету, який знаходиться в торговій залі.

На деяких біржах зміна початкової інформації, зазначеної у заявці брокера, виконується тільки в торговому залі біржі (в біржовому кільці) і тільки після обговорення початкового варіанту пропозиції або протягом декількох годин після закінчення розпочатого торгу. За відсутності попиту або пропозиції на біржі продавець або покупець може анулювати свою заявку.

Наявні товари, призначені для негайної реалізації (якщо вони виставлені тільки в один біржовий день), не продані протягом цього біржового дня, можуть бути зняті з торгів або з дозволу біржового брокера – продавця введені в біржовий інформаційний канал для виставляння на наступний біржовий день.

Якщо товар не продано на кількох торгах і брокер не зняв його із продажу, Правила біржової торгівлі можуть передбачати вилучення такої заявки після певної кількості торгів без згоди брокера.

Часто бувають випадки, коли брокер або відвідувач, отримавши на біржі інформацію, укладають угоди не на біржі, а за її межами. При цьому брокер, запропонувавши товар на продаж, несподівано знімає свою продукцію або взагалі зникає з торгів. Тому є випадки коли встановлюються більш жорсткі правила зняття товару з торгів. Наприклад, забороняється знімати біржовий товар до закінчення третіх біржових торгів, а також змінювати вказану в заявці інформацію до закінчення перших торгів.

Брокер може змінити інформацію про товар, вказану в заявці, лише в торговельній залі після закінчення обговорення продукції. У відповідній товарній секції брокер повідомляє маклеру (або помічнику) ціну, з якої розпочнуться торги на наступний день.

Якщо продавець товару не з'явився протягом кількох торгів і товар не проданий, то вже без згоди брокера заявка на продаж цього товару вилучається з інформаційного каналу.

#### **4. Технологія проведення біржового торгу**

Технологія проведення біржових торгів характеризується такими операціями:

- ✓ вивчення попиту та пропозиції товару за межами біржі й вихід брокера на біржу (підготовка біржових торгів);
- ✓ узгодження умов угоди між брокером-продавцем і брокером-покупцем, укладання біржової угоди у процесі біржового торгу;
- ✓ оформлення та реєстрація біржової угоди, біржового контракту і розрахунок з біржею;
- ✓ розрахунок клієнта із брокером за здійснення біржової угоди;
- ✓ поставка і одержання товару, розрахунок за нього між клієнтами брокерів.

Підготовка біржових торгів починається з подачі брокерськими конторами й фірмами в інформаційно-довідковий відділ біржі офіційних письмових заявок на продаж або купівлю товару встановленої форми.

Такі заявки ґрунтуються на договорах-дорученнях, укладених брокерськими фірмами зі своїми клієнтами. Кількість товарів в одній заявці регламентується правилами біржової торгівлі.

Отримані біржею від брокерів заявки, які надійшли в інформаційно-довідковий відділ, після їхньої реєстрації узагальнюються в інформаційному аркуші за видами товарів, виставлених на торги наступного дня. Такі листки попередньо роздають брокерам, розміщують на стендах у торговельному залі біржі, розсилають біржовими інформаційними каналами, у тому числі електронною поштою брокерським фірмам і фірмам, які купують у біржі інформацію або займаються її платним поширенням.

Якщо в інформаційному бюлетені допущені неточності, виправлення, які впливають на зміст заявки, брокер, який її подає, зобов'язаний повідомити про це біржового брокера до початку торгів з метою усунення неточностей.

У заявках і інформаційному біржовому аркуші не відзначається продавець або покупець товару (це становить комерційну таємницю біржових угод), а тільки номер брокерської контори, яка подала заявку.

Процес проведення і завершення торгів у біржовому колі проходить так. У визначений час торгів гофброкер (маклер), роль якого полягає у сприянні ефективним торгам у товарній секції, розпочинає торги в такій послідовності:

- 1) Запрошує брокерів підійти у центр;
- 2) Брокер дає одну копію карточки-замовлення на продаж гофброкеру, який вписує туди наступну інформацію:
  - ✓ номер торгів (№ 1, № 2 в той день і в даному товарному колі);
  - ✓ символ товарної секції;
- 3) Брокер оголошує свою пропозицію продати в такому порядку:
  - ✓ товар і сорт;
  - ✓ запропонована ціна за одиницю;
  - ✓ кількість, місце поставки, дата поставки та інші умови контракту;

4) Брокери, які зацікавлені в даній покупці, можуть задавати запитання безпосередньо продавцю;

5) Брокери можуть вигукнути ціну, за якою вони б купили товар, їх ціна може бути вищою або нижчою від запропонованої;

6) Якщо брокер хоче купити товар за оголошеною ціною, він піднімає витягнуту руку долонею до себе і кричить: „Купую”. Гофброкер на подіумі піднімає витягнуту руку долонею до покупця і кричить: „Продано”. Покупець підходить до подіуму, записує дані про себе і ставить підпис на двох копіях картки-замовлення. З цього моменту контракт між двома брокерами стає юридичним зобов’язанням;

7) Одна копія картки подається оператору для вводу в комп’ютер, друга залишається у брокера-продавця для обліку „продано”. Брокер-покупець повинен зафіксувати цю угоду в своєму записнику (номер контракту, час, товарна яма, брокер-продавець, товар, ціна, кількість);

8) Якщо немає відповіді з боку брокерів в ямі, тоді гофброкер запитує: „Чи є пропозиція купити?” і фіксує на картці найвищу запропоновану ціну. У брокера-продавця є час обдумати пропозиції; якщо він не зацікавлений, то дає знати гофброкеру, який закриває торги щодо даного контракту і запрошує наступного продавця; час для кожного брокера контролюється гофброкером (3-6 хвилин);

9) Кожні 25 хвилин звучить гонг. Угода, яка перебуває в процесі укладення, повинна відбутися. Потім оголошується перерва (5 хвилин) (торги, як правило, йдуть з 11 до 13 години).

Підтвердження контрактів відбувається в розрахунковій палаті (з 14 до 17 години). Розрахункова палата і брокери повинні підтвердити торги, які провели в „ямах”. Брокер-продавець і брокер-покупець за допомогою службовця розрахункової (клірингової) палати остаточно погоджуються з даним повним контрактом. Контракт підписується брокерами, скріплюється печатками і реєструється на біржі.

Угоду необхідно зареєструвати у встановлений Правилами біржової торгівлі проміжок часу.

Якщо в процесі біржового торгу усна угода брокерів досягнута і зафіксована біржовим маклером, проте одна із сторін або обидві сторони відмовляються оформити чи зареєструвати угоду, на них накладаються санкції за порушення правил торгівлі.

Біржовий контракт сторони можуть оформити й пізніше (наприклад, протягом чотирьох днів після закінчення торгу).

Брокери мають право переконатися в наявності і якості запропонованого товару, а також у платоспроможності покупця. Безпосередньо на біржі це право може бути реалізоване як вимога до брокера-продавця надати гарантії поставки



товару (наприклад, протягом трьох діб з моменту завершення біржових торгів). Розрахунковий відділ біржі передає сторонам (брокерам) угоди платіжні документи на стягнення біржового збору за надану послугу після здійснення угоди (у відсотках від суми угоди з обох сторін), а також за реєстрацію угоди. Після оплати брокерам видається оформлений біржовий контракт, який вони направляють своїм клієнтам (безпосередньо або через брокерські контори) для виконання.

Після одержання клієнтами від брокерів укладеного ними біржового контракту клієнти зобов'язані виконати його відповідно до умов і правил біржової торгівлі. За відмову в реалізації (виконанні) зареєстрованої на біржі угоди продавець чи покупець товару, крім санкцій щодо біржового контракту, може бути позбавлений права здійснювати операції на біржі, про що на біржі робиться публічна заява. На брокерську фірму, яка після цього надає послуги такому клієнту, може накладатися біржовий штраф.

Відмова клієнта брокера виконати угоду після її реєстрації не звільняє від сплати біржового мита й комерційної винагороди брокеру.

Спори, що виникають між брокерами, а також при виконанні біржових контрактів або відмові від них, вирішуються згідно з чинним законодавством та Правилами біржової торгівлі. Нагляд і контроль за проведенням біржових торгів здійснюються в порядку, передбаченому Правилами біржової торгівлі. Ці функції повинні покладатися на спеціальний Біржовий комітет і Виконавчу дирекцію.

Біржа не несе відповідальності за невиконання контрагентами зобов'язань. Щоб надати широкому загалу користувачів інформацію про ціни, товарну кон'юнктуру, динаміку й структуру попиту і пропозиції біржі, брокерські контори систематично друкують відповідні інформаційні матеріали та надсилають їх споживачам.

Процес біржових операцій на українських товарних біржах показано на рис. 1.

На більшості бірж здійснюються **електронні торги**. Перша електронна система була встановлена на Новозеландській ф'ючерсній і опціонній біржі й почала функціонувати в січні 1985 року. Предметами електронної біржової торгівлі в основному є ф'ючерсні контракти на фінансові інструменти (валюту, фондові індекси, процентні ставки й т.п.), однак на європейських і американських біржах активно ведеться електронна торгівля традиційно біржовими товарами. Більшість систем електронної торгівлі застосовують для підбору покупців і продавців алгоритм „ціна/час”, тобто пріоритет при укладанні угод одержують ті команди брокерів, які містять найкращу ціну (найвищу ціну покупця й найнижчу ціну продавця), а серед команд із однаковою ціною пріоритет віддається тій команді, яка була уведена в систему раніше.

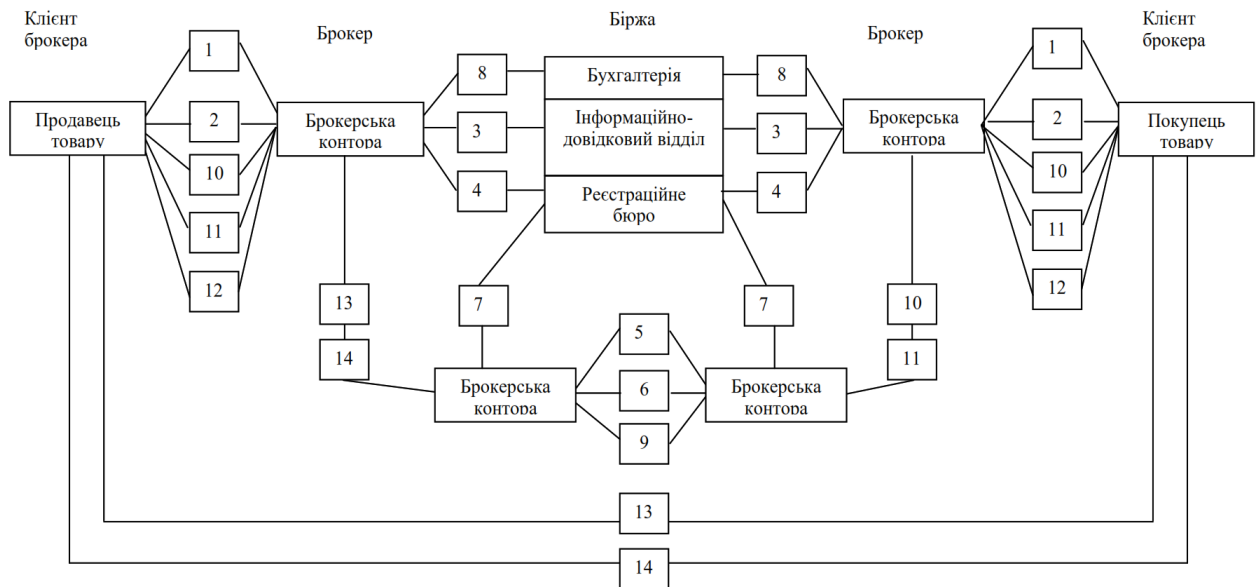


Рис. 1 – Послідовність операцій біржової торгівлі на українських товарних біржах:

- 1 – укладення договору на брокерське обслуговування;
- 2 – договір доручення на здійснення біржової угоди;
- 3 – подання заявки на участь у біржових торгах;
- 4 – публікація біржової інформації про пропозицію продажу товарів;
- 5 – біржовий торг;
- 6 – укладання угод між брокерами;
- 7 – реєстрація угоди в реєстраційному бюро біржі;
- 8 – розрахунок брокерів з біржею за надані послуги щодо здійснення угоди;
- 9 – оформлення біржового контракту;
- 10 – направлення біржового контракту клієнтам брокерів;
- 11 – звіт брокера клієнту про здійснення угоди;
- 12 – розрахунок клієнта з брокером за посередництво;
- 13 – поставка товару за біржовим контрактом продавцем покупцю;
- 14 – розрахунок за товар.

Укладання біржової угоди в електронній системі складається з декількох послідовних етапів:

- введення учасником заявки через термінал;
- перевірка у спеціальному контролюючому модулі кредитоспроможності учасника (за параметрами, виробленим членами розрахункової палати);
- підбір наказів покупців і продавців за алгоритмом «ціна/час»;
- надходження інформації про виконані накази (ціна товару, його кількість, найкращі ціни продажу й покупки) після укладання угоди на ті термінали, з яких надійшли ці накази, невиконані накази залишаються в системі

доти, поки вони не будуть виконані або відкликані;

- напрямок звіту про угоду після підтвердження її в розрахункову палату, де здійснюється кліринг;
- внесення змін у рахунки продавців і покупців у розрахунковій палаті відповідно до результатів угоди.