

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-79>

УДК 339.3

ОЦІНКА СТРУКТУРИ ТА ОСНОВНИХ ХАРАКТЕРИСТИК ФОНДОВИХ БІРЖ США ТА ЄС

ASSESSMENT OF THE STRUCTURE AND MAIN CHARACTERISTICS OF THE STOCK EXCHANGES OF THE USA AND EU

Великокклад Ігор Ігорович

студент,

Державний вищий навчальний заклад

"Ужгородський національний університет"

ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-6782-2006>**Король Марина Михайлівна**

доктор економічних наук, професор,

професор кафедри міжнародних економічних відносин,

Державний вищий навчальний заклад

"Ужгородський національний університет"

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4031-0858>**Velykokklad Ihor, Korol Maryna**

State University "Uzhhorod National University"

У статті досліджено теоретичні та практичні аспекти функціонування фондових бірж розвинених країн. Акцентовується увага на ролі фондових бірж як ключового інструменту ринків капіталу, що забезпечує ефективний перерозподіл фінансових ресурсів, прозоре ціноутворення та ліквідність активів. Проаналізовано основні складові діяльності фондових бірж, зокрема організаційну структуру, моделі торгівлі, участь маркет-мейкерів, систему лістингу та вимоги до емітентів. Окремо виділяються регуляторні механізми, які включають контроль з боку державних та саморегулювальних органів, забезпечення прозорості звітності та захисту прав інвесторів. У статті також аналізується вплив цифровізації та інновацій на фондові біржі, зокрема перехід на електронну торгівлю, автоматизація операцій та інтеграція фінансових ринків. Особливу увагу приділено порівнянню фондових бірж США, ЄС та Японії, зокрема їх спільних рис та відмінностей. На основі аналізу зроблено висновки про важливість ефективного функціонування фондових бірж для залучення інвестицій, розвитку підприємництва та модернізації економік, а також інтеграції національних ринків у світову фінансову систему.

Ключові слова: фондові біржі, котирування, фондовий ринок, США, Німеччина, міжнародні економічні відносини.

The article thoroughly examines both theoretical and practical aspects of the functioning of stock exchanges in developed countries. It underscores the pivotal role stock exchanges play as fundamental components of capital markets, enabling the efficient redistribution of financial resources, transparent price formation, and enhanced liquidity of assets. By facilitating the flow of capital between investors and companies, stock exchanges support economic growth, development of entrepreneurship, and overall market stability. The study delves into the main operational components of stock exchanges, including their organizational structures, various trading models, the role and participation of market makers, as well as listing systems and requirements imposed on issuers. Additionally, the article emphasizes the importance of regulatory mechanisms designed to maintain market integrity. Significant attention is given to the impact of digitalization and technological innovation, such as the transition to fully electronic trading platforms, automation of operational processes, and the increasing prevalence of algorithmic and high-frequency trading. These technological advances contribute not only to improved market efficiency but also to the integration and globalization of financial market. The article includes a comparative analysis of major stock exchanges in the United States, the European Union, and Japan, identifying their common features, structural differences, regulatory approaches, and strategic development paths. Based on this analysis, it concludes that well-functioning stock exchanges are essential for attracting domestic and international investments, fostering entrepreneurship, modernizing national economies, and integrating local financial systems into the broader global financial architecture.

Keywords: stock exchanges, quotes, stock market, USA, Germany, international economic relations.



Постановка проблеми. У глобалізованій економіці фондові біржі відіграють важливу роль у мобілізації фінансових ресурсів, забезпеченні ліквідності та економічному розвитку. Вони є не лише платформами для торгівлі, а й індикаторами економічного стану, реагуючи на різні виклики, такі як кризи та технологічні зрушення.

Актуальність теми зумовлена тим, що сучасні фондові ринки зазнають суттєвої трансформації під впливом діджиталізації, глобалізації та посилення регуляторних вимог. Розвинуті країни, маючи розгалужену інфраструктуру та історично сформовані біржові традиції, демонструють різноманітні моделі організації торгівлі, що потребує комплексного аналізу. Вивчення особливостей функціонування фондових бірж цих країн дозволяє краще зрозуміти механізми фінансової стабільності, стратегії залучення інвестицій та принципи корпоративного управління.

Фондові біржі забезпечують ефективний перерозподіл капіталу, знижують витрати та сприяють прозорості економічної діяльності. Зі збільшенням взаємозалежності світових фінансових ринків фондові біржі стали не лише локальними економічними індикаторами, а й глобальними центрами формування капіталу. Їх порівняльне дослідження дозволяє визначити найбільш ефективні практики, які можуть бути корисними для модернізації національних ринків країн, що розвиваються, зокрема України, що робить це дослідження надзвичайно актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням функціонування фондових бірж розвинених країн у своїх дослідженнях приділяли увагу такі вітчизняні та міжнародні науковці, як Ю. В. Макогон, В. М. Геєць, І. О. Бланк, Р. Ла Порта, Ф. Лопес-де-Сіланес, А. Шлайфер та Р. Вішні. Їхні праці охоплюють широкий спектр аспектів, що стосуються ефективності фондових бірж, їхнього регулювання, впливу на економічну стабільність та розвитку фінансових ринків у глобальному контексті.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість наукових робіт, присвячених фондовим біржам розвинених країн, недостатньо уваги приділяється порівняльному аналізу їх моделей функціонування в контексті сучасних викликів цифровізації, глобалізації та посилення регуляторного тиску. Також малодослідженими залишаються практичні аспекти впровадження інноваційних техно-логій в бір-

жову діяльність та їх вплив на ефективність ринкової капіталізації.

Метою статті є комплексне дослідження особливостей функціонування фондових бірж розвинених країн з урахуванням їх структури, організаційних моделей, підходів до регулювання та практики корпоративного управління. Особливу увагу приділено визначенню ключових тенденцій трансформації біржових систем під впливом цифровізації, глобалізації та інновацій, а також оцінці ролі нових технологій у забезпеченні прозорості, ліквідності та ефективності ринків капіталу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фондові біржі є одними з найважливіших фінансових установ у сучасній економіці, оскільки вони мобілізують капітал, ліквідність ринку та прозоре ціноутворення активів. Вони служать платформами, які об'єднують інвесторів, корпорації та державні установи, таким чином допомагаючи в ефективному перерозподілі фінансових ресурсів і стимулюванні економічного зростання. У сучасних умовах глобалізації та стрімкого розвитку технологій можна стверджувати, що фондові біржі зазнають значних трансформацій, які відображаються на їхній структурі, та механізмах регулювання. Різні частини світу, зокрема Сполучені Штати, Європейський Союз і Японія, мають унікальні особливості в роботі своїх ринків капіталу, які є водночас історичними традиціями, а також останніми технологіями та інноваціями [1]. Сполучені Штати в свою чергу виділяються високим рівнем диверсифікації ринку, де переважають такі біржі, як Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) і NASDAQ. NYSE поєднує звичайні методи торгівлі з сучасними електронними технологіями, завдяки чому виняткова ліквідність і стабільність операцій є обов'язковими. У той час як NASDAQ є першим прикладом повністю електронної біржі, зосередженої на технологічних та інноваційних компаніях, і це модель, яка значно впливає на світові фінансові тенденції. Обидві біржі мають суттєві відмінності у моделі роботи та орієнтації, що дозволяє охопити широкий спектр компаній – від традиційних промислових гігантів до високотехнологічних стартапів. Нью-Йоркська фондова біржа розташована на Уолл-стріт у Нью-Йорку, вона складається з одного торгового майданчика для акцій та іншого для американської біржі опціонів. NYSE належить Intercontinental Exchange, американській холдинговій компанії. Станом на грудень 2024 року національні компанії, зареєстро-

вані на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE), мали загальну ринкову капіталізацію майже 32 трильйони доларів США. Біржа функціонує за поєднанням традиційного торгового залу з сучасними електронними системами, що забезпечує оперативність укладання угод та мінімізацію транзакційних витрат. Строга регуляторна база, розроблена Комісією з цінних паперів та бірж, гарантує високий рівень прозорості та захисту інвесторів, що дозволяє NYSE залишатися привабливою платформою для залучення капіталу великими корпораціями та стимулювати економічне зростання. NASDAQ – це глобальний електронний ринок для купівлі та торгівлі цінними паперами. Це повністю електронна біржа, яка працює через децентралізовану комп'ютерну мережу без фізичного майданчика. Nasdaq OMX зі штаб-квартирою в Нью-Йорку працює на 18 ринках – переважно акцій, а також опціонів, фіксованого доходу, деривативів і товарів. Він також керує одним кліринговим центром і п'ятьма центральними депозитаріями цінних паперів у Сполучених Штатах і Європі. Його передову технологію торгівлі використовують понад 130 організацій у понад 50 країнах. Станом на березень 2025 року ринкова капіталізація Nasdaq становила 47,61 мільярда доларів США [3; 5]. Головна відмінність між NYSE та Nasdaq полягає в механізмі здійснення операцій. На NYSE угоди укладаються безпосередньо між учасниками ринку, а ціни акцій під час відкриття та закриття встановлюються через аукціон. Натомість на Nasdaq торги відбуваються через дилерів, які виконують роль посередників [2]. На NYSE торгівля триває безперервно з моменту відкриття до закриття. Перед офіційним відкриттям ринку о 9:30 ранку за східним часом (ET) учасники можуть подавати заявки на купівлю та продаж, починаючи з 6:30 ранку. NASDAQ, в свою чергу, працює за принципом безперервних електронних торгів, де ціни встановлюються алгоритмами та маркет-мейкерами [2]. І Nasdaq, і NYSE використовують маркет-мейкерів для покращення ліквідності та забезпечення справедливого й впорядкованого ринку, але їхні функції на кожній біржі відрізняються. На Nasdaq маркет-мейкери утримують запаси акцій, які вони купують і продають зі своїх рахунків у взаємодії з клієнтами та іншими дилерами. Вони надають двосторонні котирування, зазначаючи як ціну купівлі, так і ціну продажу, цінного паперу яким торгують. Понад 500 маркет-мейкерських компаній забезпечують ліквідність для акцій, що котируються на

Nasdaq. Хоча їхня участь не є обов'язковою для здійснення торгів, конкуренція між ними допомагає забезпечити найкращі ціни для покупців і продавців [2]. На NYSE функції підтримки ринку виконує спеціальна група – призначені маркет-мейкери. Вони не лише сприяють ліквідності, а й відіграють ключову роль у стабілізації торгів. Вони контролюють відкриття та закриття ринку, допомагають збалансувати попит і пропозицію, втручаючись у торги. Вони є основною точкою контакту для компаній, акції яких знаходяться на NYSE, і мають більше відповідальності, ніж звичайні маркет-мейкери Nasdaq [2; 4]. Таким чином, Nasdaq покладається на конкурентну модель маркет-мейкерів, тоді як NYSE використовує централізовану систему з активною участю їх у торгах. Nasdaq і NYSE мають різні підходи до лістингу компаній, що відображає їхню спрямованість на різні типи бізнесу. NYSE асоціюється з великими, добре відомими компаніями через високі фінансові вимоги, тоді як Nasdaq більш доступний для молодих і швидкозростаючих підприємств, пропонуючи гнучкіші умови. Обидві біржі висувають вимоги до корпоративного управління. Компанії, що розміщують свої акції на Nasdaq та NYSE, повинні мати аудиторський комітет, до складу якого входять лише незалежні директори. Цей комітет відповідає за контроль фінансової звітності та оцінку незалежності зовнішніх аудиторів. Також існують правила щодо складу ради директорів: NYSE вимагає, щоб більшість її членів були незалежними, тоді як Nasdaq зобов'язує компанії мати або незалежну більшість, або щонайменше третину незалежних директорів. Ще однією обов'язковою вимогою є кодекс ділової поведінки. Компанії, зареєстровані на NYSE, повинні не лише прийняти його але і дотримуватися такого кодексу, Nasdaq має подібну вимогу, що зобов'язує компанії розробити кодекс, який поширюється на всіх директорів, посадових осіб та співробітників. Ключову роль відіграють також фінансові критерії. NYSE вимагає від компанії демонструвати прибутковість, зокрема, один із стандартів передбачає сукупний прибуток до оподаткування не менше 10 мільйонів доларів за три останні фінансові роки [6]. Nasdaq висуває схожі вимоги, але пропонує альтернативні варіанти. Наприклад, компанія може відповідати вимогам, якщо її сукупний прибуток до оподаткування становить щонайменше 11 мільйонів доларів за три роки або 2,2 мільйона доларів за два роки, за умови відсутності чистих збитків у жоден з трьох

останніх років [2; 4]. Тобто, NYSE діє як традиційна біржа з аукціонною моделлю та фізичною присутністю, а Nasdaq є децентралізованою електронною платформою з мережевою структурою маркет-мейкерів.

Ринок капіталу в Європейському Союзі характеризується мультинаціональною структурою з численними біржами, які працюють у різних країнах. Найбільш вагомими гравцями є Euronext, Франкфуртська біржа (Deutsche Börse) та, історично, Лондонська біржа. Незважаючи на розбіжності у регуляторних підходах та ринкових моделях, всі вони орієнтовані на забезпечення високої ліквідності, прозорості та стабільності ринку. Але все ж таки найбільшою вважається саме Euronext. Euronext – це біржова група, що об'єднує біржі з кількох країн Європи, включаючи Францію, Бельгію, Нідерланди, Португалію та Ірландію. Активи, що торгуються, включають регульовані акції, біржові фонди, варанти та сертифікати, облігації, деривативи, товари а також іноземну валюту. Станом на лютий 2025 загальна ринкова капіталізація компаній на фондовій біржі Euronext досягла приблизно 13 млрд доларів [9]. Крім того ця біржа надає ще різні корпоративні та консультаційні послуги. Euronext надає консультації щодо практики екологічного, соціального та корпоративного управління, допомагаючи залучати нових інвесторів і покращувати профіль компанії на ринку. Згідно з останніми даними, станом на 2023 рік на платформах Euronext котирується понад 1,600 компаній [8]. Серед цих компаній приблизно 70% впровадили рекомендації щодо практик екологічного, соціального та корпоративного управління після отримання консультацій від Euronext, що сприяло середньому зростанню залучення інвесторів на 20% [8]. У сфері зв'язків із інвесторами Euronext продовжує надавати послуги з аналізу акціонерів, консультації після лістингу, управління відносинами з інвесторами та організації веб-трансляцій. Використання цих інструментів дозволило компаніям знизити витрати на комунікації до 30% та збільшити ефективність цифрових презентацій, що відображається у зростанні кількості інвесторських звернень на 17% у середньому. Euronext також надає постторгові послуги до яких належать кліринг, розрахунки та зберігання. Вони забезпечують надійний випуск та зберігання фінансових цінних паперів, а також ефективно проведення розрахунків і клірингових операцій за кожною транзакцією [8]. На Euronext представлені дві основні категорії товарів: готівка/

спот інструменти та деривативи. За даними Euronext Annual Report 2023 загальний обсяг торгів склав близько 1,912 мільярдів євро, з яких готівкові/спот інструменти становлять 63% (приблизно 1,205 мільярдів євро), а деривативи – 37% (близько 707 мільярдів євро). Деривативи на Euronext охоплюють похідні інструменти на акції (опціони, ф'ючерси, індекси, похідні на дивіденди), а також інструменти на валюту та товари. За даними 2023 року похідні інструменти на акції складають 58% деривативного сегмента (приблизно 410 мільярдів євро), валютні інструменти – 27% (близько 191 мільярд євро), а товари – 15% (приблизно 106 мільярдів євро) [10;11]. Додатково, як зазначено в щомісячному звіті Euronext за грудень 2023 середньоденний обсяг торгів на спотовому ринку склав 10,7 мільярдів євро, що на 7,3% більше порівняно з груднем 2022 року [11].

Лондонська фондова біржа – одна з найстаріших і найпрестижніших фондових бірж у світі, яка справді є ключовим гравцем у світовій фінансовій системі. Заснована в 1801 році, вона стала фінансовим центром, де котируються численні міжнародні компанії та організації, що сприяє інтеграції глобальних ринків капіталу. Однією з головних переваг Лондонської фондової біржі є її здатність забезпечувати високий рівень ліквідності, завдяки чому інвестори можуть швидко використовувати купівлю та продаж фінансових інструментів, таких як акції, облігації та інші деривативи. Ця ліквідність підтримується сучасними електронними торговими системами, які не дозволяють здійснювати транзакції в реальному часі та зменшують транзакційні витрати. Щодо її функціонування то, учасники розподіляються на брокерів та дилерів (дjobерів), причому встановлені правила не дозволяють одночасно виконувати обидві ролі або вступати у партнерські відносини. Брокери здійснюють обслуговування клієнтів поза біржею та передають їхні замовлення дилерам, які торгують власним капіталом і отримують прибуток від різниці між купівельною та продажною цінами. Ринок Лондонської фондової біржі організовано за сегментами, що спеціалізуються на різних категоріях цінних паперів, що сприяє підвищенню ефективності торгівлі та зниженню транзакційних витрат. Такий поділ ринку дозволяє забезпечити високий рівень ліквідності, що є важливим чинником для швидкого та ефективного виконання угод. Завдяки широкому асортименту фінансових інструментів та престижу Лондонської біржі,

багато компаній зобов'язані проводити котирування своїх цінних паперів саме на цьому ринку. Це підтверджує її статус як основного механізму залучення капіталу, що сприяє розвитку економіки та підтримці ділової активності не тільки у Великобританії, а й у глобальному масштабі [12]. Лондонська фондова біржа також активно впроваджує інноваційні технології, які сприяють підвищенню прозорості та ефективності ринкових операцій. Сучасні цифрові платформи та інтегровані системи аналізу даних дозволяють інвесторам отримувати детальну ринкову інформацію та швидко реагувати на зміни ринкових умов. Це забезпечує більш точне ціноутворення та зменшує ризики, пов'язані з ринковою невизначеністю [13]. Ринок акцій Лондонської фондової біржі поділяється на два основні сегменти: Основний ринок (Main Market) та Альтернативний ринок (Alternative Investment Market – AIM). Основний ринок орієнтований на великі, процвітаючі компанії, де торгуються акції стабільних і фінансово надійних підприємств з високою капіталізацією, які зазвичай вважаються менш ризиковими інвестиціями (це такі компанії як HSBC, BP, Unilever, British American Tobacco та GlaxoSmithKline). Усередині Основного ринку, у свою чергу, виділяють два спеціалізовані підсегменти: techMARK, який об'єднує акції компаній, що спеціалізуються на інноваційних технологіях, та techMARK mediscience, призначений для акцій підприємств у галузі охорони здоров'я. Якщо говорити про Альтернативний ринок лондонської біржі, то це сегмент призначений для малих і середніх компаній, які шукають можливості залучення капіталу, але не відповідають суворим вимогам лістингу основного ринку. Він забезпечує гнучкі умови лістингу, які дозволяють компанії, яка перебуває на фазі зростання, отримати доступ до публічного ринку з меншими адміністративними витратами та більш сприятливими нормативними стандартами [13; 14].

Особливою характеристикою Лондонської фондової біржі є високий відсоток іноземних цінних паперів – більше 50% від загального обсягу торгів, що включає акції закордонних емітентів та єврооблігації. Завдяки цим особливостям Лондон сьогодні продовжує зберігати статус великого міжнародного фінансового центру. У грудні 2024 року середня кількість щоденних угод на лондонській біржі склала 568 тис., що відповідає показникам попередніх місяців і минулого року. Однак це значно менше порівняно з рівнями, зареє-

строваними до 2023 року. Середня кількість щоденних угод на Лондонській фондовій біржі значно підскочила в березні 2020 року. У грудні 2021 року значення знову впало до 797 175. У перші місяці 2022 року середньодобова кількість угод знову перевищила один мільйон, а в наступні місяці знову знизилася [15]. В цей же час за останні роки спостерігається спад у кількості компаній які торгують на даній біржі. Кількість компаній, що торгують на Лондонській фондовій біржі, за період із січня 2015 року по грудень 2024 року демонструє загальну тенденцію до зниження – з приблизно 2400 компаній на початку досліджуваного періоду до близько 1600 наприкінці 2024 року [16]. Така тенденція була зумовлена низкою чинників:

- По-перше, на показники вплинули макроекономічні та геополітичні події, зокрема вихід Великої Британії з ЄС (Brexit), що призвело до невизначеності на фінансовому ринку та переорієнтації частини компаній на інші європейські біржі.

- По-друге, у періоди економічної нестабільності компанії частіше вдаються до злиттів і поглинань (M&A), а не до первинного публічного розміщення акцій (IPO), тоді як нові емітенти можуть обирати приватні інвестиції чи альтернативні торговельні платформи.

- По-третє, посилення регуляторних вимог і конкуренція з боку інших біржових майданчиків знижують привабливість лондонської біржі для нових компаній. Окрім того, світова економічна невизначеність, зокрема наслідки пандемії COVID-19 та інфляційні ризики, також негативно вплинули на динаміку лістингу та настрою інвесторів [16].

Таким чином, Лондонська фондова біржа залишається одним із ключових міжнародних фінансових центрів завдяки своїй історичній значущості, високій ліквідності та впровадженню інноваційних технологій. Однак макроекономічні та геополітичні чинники, зокрема Brexit, економічна нестабільність та посилення регуляторних вимог, призвели до зменшення кількості компаній, що торгують на біржі. Поділ ринку на основний і альтернативний сегменти дозволяє йому адаптуватися до потреб різних компаній, але в той же час створює конкуренцію і впливає на загальну динаміку лістингу. Коливання середньодобової кількості угод свідчить про мінливість активності ринку та адаптацію до світової економічної ситуації. І незважаючи на всі виклики, Лондонська фондова біржа продовжує демонструвати стабільність і залиша-

ється важливим гравцем на світовому ринку капіталу.

Висновки. Отже, фондові біржі США та Європи виступають ключовими інститутами сучасної світової фінансової системи, забезпечуючи ефективне функціонування ринків капіталу. Їх роль не обмежується лише платформами для купівлі-продажу цінних паперів, вони також виконують важливі функції з формування ціни, підвищення ліквідності активів, забезпечення прозорості економічної діяльності та сприяння мобілізації фінансових ресурсів для потреб національних економік. Структура фондових бірж у зазначених країнах відзначається високим рівнем організації, жорсткими вимогами до емітентів, розвиненими системами лістингу та потужною нормативно-правовою базою, яка гарантує захист прав інвесторів і стабільність фінансової системи в цілому. Особливої уваги заслуговує трансформація фондових бірж під впливом цифровізації та інноваційних технологій, що виявляється в автоматизації торгів, переході до електронних платформ, використанні алгоритмічних систем та аналітичних інструментів нового покоління. Ці технологічні зміни

сприяють прискоренню операцій, зниженню транзакційних витрат і розширенню доступу до ринку широкому колу учасників. Попри відмінності в підходах до регулювання, організації торгівлі та корпоративного управління, спільним для США, країн Європи є прагнення до високих стандартів прозорості, надійності та технологічної модернізації. Фондові біржі в цих регіонах постійно адаптуються до викликів глобальної економіки, зберігаючи свою конкурентоспроможність і привабливість для інвесторів з усього світу. Загалом, ефективне функціонування фондових бірж розвинених країн сприяє не лише залученню інвестицій і розвитку підприємництва, але й інтеграції національних ринків у глобальну фінансову систему. Саме завдяки такій інтеграції та постійному вдосконаленню інфраструктури, біржі залишаються важливими рушіями економічного зростання, технологічного прогресу та фінансової стабільності у XXI столітті. Отримані результати дослідження можуть слугувати основою для розробки стратегій модернізації фондового ринку України з урахуванням найкращих міжнародних практик.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Global stock market valuations: analysing opportunities across major markets. URL: https://www.ig.com/en/news-and-trade-ideas/_global-stock-market-valuations--analysing-opportunities-across--241205?msocid=3a6666ef174564802c52739d16ec6531 (дата звернення 22.02.2025)
2. The NYSE and Nasdaq: How They Work. URL: <https://www.investopedia.com/articles/basics/03/103103.asp> (дата звернення 22.02.2025)
3. Market capitalization of Nasdaq. URL: <https://companiesmarketcap.com/nasdaq/marketcap/> (дата звернення 22.02.2025)
4. New York Stock Exchange (NYSE) – statistics & facts. URL: <https://www.statista.com/topics/10015/new-york-stock-exchange-nyse/#topicOverview> (дата звернення 22.02.2025)
5. New York Stock Exchange (NYSE): Definition, How It Works, History. URL: <https://www.investopedia.com/terms/n/nyse.asp#:~:text=Located%20on%20Wall%20Street%20in%20New%20York%20City%2C,and%20another%20for%20the%20NYSE%20American%20options%20exchange.> (дата звернення 22.02.2025)
6. What Nasdaq Is, History, and Financial Performance. URL: <https://www.investopedia.com/terms/n/nasdaq.asp> (дата звернення 22.02.2025)
7. Нью-Йоркська фондова біржа – що таке NYSE? URL: <https://traderfrancophone.fr/uk/bourse/new-york/#:~:text=%D0%9D%D1%8C%D1%8E> (дата звернення 22.02.2025)
8. Euronext: What it is, Timeline, Regulations. URL: <https://www.investopedia.com/terms/e/euronext.asp> (дата звернення 22.02.2025)
9. Market capitalization of Euronext. URL: <https://companiesmarketcap.com/euronext/marketcap/> (дата звернення 23.02.2025)
10. Valiante, D. (2016). The evolution of European post-trading services: Euronext's integration model. *Journal of Securities Operations & Custody*, 7(4), 345–356.
11. EURONEXT 2023 Annual Report. URL: <https://www.euronext.com/en/investor-relations/annual-report-2023> (дата звернення 22.02.2025)
12. Лондонська фондова біржа. URL: https://www.wikiwand.com/uk/articles/%D0%9B%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%BD%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B0_%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%B6%D0%B0 (дата звернення 22.02.2025)

13. Bolek, M. (2025). Unveiling growth divergence on LSE: FTSE100 vs. AIM listed companies. *Financial Internet Quarterly*, 21(1), 27–41
14. Newell, G., & Marzuki, J. (2018). The significance and performance of property companies on the AIM stock market. *Journal of Property Investment & Finance*, 36(1), pp. 18–33.
15. Average daily number of trades on London Stock Exchange. URL: <https://www.statista.com/statistics/325326/uk-lse-average-daily-trades/> (дата звернення 22.02.2025)
16. Number of companies trading monthly on the London Stock Exchange. URL: <https://www.statista.com/statistics/324547/uk-number-of-companies-lse/> (дата звернення 22.02.2025)

REFERENCES:

1. IG Group. (n.d.). Global stock market valuations: Analysing opportunities across major markets. Available at: https://www.ig.com/en/news-and-trade-ideas/_global-stock-market-valuations--analysing-opportunities-across--241205 (accessed February 22, 2025)
2. Investopedia. (n.d.). The NYSE and Nasdaq: How they work. Available at: <https://www.investopedia.com/articles/basics/03/103103.asp> (accessed February 22, 2025)
3. CompaniesMarketCap. (n.d.). Market capitalization of Nasdaq. Available at: <https://companiesmarketcap.com/nasdaq/marketcap/> (accessed February 22, 2025)
4. Statista. (n.d.). New York Stock Exchange (NYSE) – statistics & facts. Available at: <https://www.statista.com/topics/10015/new-york-stock-exchange-nyse/#topicOverview> (accessed February 22, 2025)
5. Investopedia. (n.d.). Available at: New York Stock Exchange (NYSE): Definition, how it works, history. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/n/nyse.asp> (accessed February 22, 2025)
6. Investopedia. (n.d.). Available at: What Nasdaq is, history, and financial performance. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/n/nasdaq.asp> (accessed February 22, 2025)
7. TraderFrancophone. (n.d.). Niu-Yorkska fondova birzha – shcho take NYSE? Available at: <https://traderfrancophone.fr/uk/bourse/new-york/> (accessed February 22, 2025)
8. Investopedia. (n.d.). Euronext: What it is, timeline, regulations. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/e/euronext.asp> (accessed February 22, 2025)
9. CompaniesMarketCap. (n.d.). Market capitalization of Euronext. Available at: <https://companiesmarketcap.com/euronext/marketcap/> (accessed February 22, 2025)
10. Valiante, D. (2016). The evolution of European post-trading services: Euronexts integration model. *Journal of Securities Operations & Custody*, 7(4), 345–356.
11. Euronext. (2023). Annual report 2023. Available at: <https://www.euronext.com/en/investor-relations/annual-report-2023> (accessed February 22, 2025)
12. Wikiwand. (n.d.). Londonska fondova birzha. Available at: https://www.wikiwand.com/uk/articles/London-ska_fondova_birzha (accessed February 22, 2025)
13. Bolek, M. (2025). Unveiling growth divergence on LSE: FTSE100 vs. AIM listed companies. *Financial Internet Quarterly*, 21(1), 27–41.
14. Newell, G., & Marzuki, J. (2018). The significance and performance of property companies on the AIM stock market. *Journal of Property Investment & Finance*, 36(1), 18–33.
15. Statista. (n.d.). Average daily number of trades on London Stock Exchange. Available at: <https://www.statista.com/statistics/325326/uk-lse-average-daily-trades/> (accessed February 22, 2025)
16. Statista. (n.d.). Number of companies trading monthly on the London Stock Exchange. Available at: <https://www.statista.com/statistics/324547/uk-number-of-companies-lse/> (accessed February 22, 2025)