

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет фінансів

Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«Корпоративні фінанси»
Галузь знань	07 «Управління та адміністрування»
Спеціальність	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма здобуття освіти: заочна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Інституційні інвестори на ринку цінних паперів»

здобувачки Клапоушенко Катерини Володимирівни

**Науковий керівник: к.е.н., доцент, доцент кафедри
корпоративних фінансів і контролінгу Красножон С.В.**

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

**Завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу:
д.е.н., проф. Терещенко О.О.**

Київ 2025

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 71 сторінку, 3 розділи, 2 таблиці, 7 рисунків, список використаних джерел з 67 найменувань, 1 додаток на 2 сторінках.

«Інституційні інвестори на ринку цінних паперів»

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що формуються у процесі функціонування ринку цінних паперів.

Предметом дослідження є особливості діяльності інституційних інвесторів та їх вплив на розвиток ринку цінних паперів.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – комплексне дослідження ролі, функцій та особливостей діяльності інституційних інвесторів на ринку цінних паперів, аналіз їх впливу на ефективність функціонування ринку цінних паперів та оцінка перспектив розвитку інституційного інвестування в Україні.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- здійснити теоретичний аналіз сутності інституційних інвесторів;
- провести класифікацію інституційних інвесторів відповідно до їх правового статусу, функціонального призначення та видів діяльності;
- розглянути методики формування та управління портфелем цінних паперів у діяльності інституційних інвесторів;
- проаналізувати поточний стан і тенденції розвитку інституційних інвесторів на ринку цінних паперів України;
- виконати аналіз інвестиційного портфеля інституційних інвесторів;
- дослідити роль державного регулювання у формуванні сприятливого інституційного середовища для інвесторів;
- визначити основні проблеми, що стримують розвиток інституційних інвесторів в Україні;
- оцінити потенціал та перспективи розвитку інституційних інвесторів у післявоєнний період з урахуванням інтеграційних процесів та потреб національної економіки.

Практичне значення отриманих результатів. Практичне значення роботи полягає у можливості застосування її результатів державними органами, фінансовими установами та учасниками ринку цінних паперів для формування ефективної політики залучення інституційних інвесторів, удосконалення регуляторного середовища та розробки механізмів стимулювання інвестицій. Аналітичні висновки та пропозиції можуть бути використані при формуванні інвестиційних стратегій, розробці законодавчих ініціатив, а також при визначенні пріоритетів залучення капіталу в рамках післявоєнної реконструкції країни. Робота може бути корисною як для науковців, так і для практиків, зацікавлених у розвитку інституційного інвестування в Україні.

Результати можуть бути використані як державними органами, так і фінансовими установами для формування стратегії залучення інституційного капіталу в процеси економічної трансформації.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2025.

Рік захисту роботи 2025.

Ключові слова: інституційні інвестори, ринок цінних паперів, інвестиційна діяльність, фондовий ринок, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, державне регулювання.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТИТОРІВ.....	7
1.2 Класифікація інституційних інвесторів на ринку цінних паперів	12
1.3 Формування та управління портфелем цінних паперів інституційними інвесторами	18
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТИТОРІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ.....	28
2.1. Оцінка впливу інституційних інвесторів на розвиток ринку цінних паперів..	28
2.2 Аналіз інвестиційного портфеля інституційних інвесторів	34
2.3 Державне регулювання та інституційні інвестори	39
РОЗДІЛ 3. ІНСТИТУЦІЙНІ ІНВЕСТИТОРИ ТА ЇХ ПОДАЛЬШИЙ РОЗВИТОК В УКРАЇНІ.....	45
3.1. Проблематика діяльності інституційних інвесторів.....	45
3.2 Майбутнє інституційних інвесторів на ринку України.....	47
3.3 Інституційні інвестори та поствоєнна реконструкція України	53
ВИСНОВКИ.....	61
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	64
ДОДАТКИ.....	72
7	
7	
8	
"	
1	
.	

ВСТУП

Актуальність теми. Ринок цінних паперів є одним із ключових елементів фінансової системи будь-якої країни, який забезпечує ефективний перерозподіл фінансових ресурсів, сприяє залученню інвестицій, підвищенню капіталізації компаній і загальному економічному зростанню. У сучасному світі зростає значення інституційних інвесторів як потужних суб'єктів ринку, які володіють значними фінансовими ресурсами, мають професійну експертизу та здійснюють вагомий вплив на розвиток фондових ринків.

Інституційні інвестори – це колективні суб'єкти, що акумулюють кошти численних дрібних заощадників і спрямовують їх насамперед у цінні папери – акції, облігації та похідні інструменти – задля отримання прибутку й збереження капіталу. До них належать взаємні та корпоративні інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, банки, трастові та керуючі компанії. Масштабна участь цих установ на ринку цінних паперів підвищує його ліквідність, диверсифікує ризики, стимулює запровадження сучасних стандартів корпоративного управління та загалом підтримує стійкий економічний розвиток.

Особлива актуальність обраної тематики пояснюється трансформаційними процесами, що відбуваються у фінансовій системі України. В умовах економічних змін, інтеграції до глобальних ринків і післявоєнного відновлення країни, роль інституційних інвесторів на українському ринку цінних паперів зростає. Вони здатні забезпечувати стабільність фінансового сектору, сприяти формуванню прозорих механізмів ціноутворення та зменшувати ризики фінансових криз.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання функціонування інституційних інвесторів на ринку цінних паперів в Україні та світі були предметом дослідження таких науковців, як: Базилевич В., Біла О. Г., Чуй І. Р., Брус С. І., Бунін С. В., Васильців Т. Г., Черкасова С. В., Ватаманюк З. Г., Веремієнко А. С., Вінник О. М., Віхров С. О., Вовчак О. Д., Гавриляк Т. С., Голян В. А., Дороніна І. І., Дроздова Н. В., Завора Т. М., Білько С. С., Зарічук О. Є., Івахненко І. С., Кармелюк

Г. І., Квасницька Р., Клименко К. В., Кузнєцова Є. А., Кушнір Т., Лисяк Л. В., Мазуренко О., Майорова Т. В., Мироненко М. Ю., Шлапак Д. Р., Михальчишина Л. Г., Мошенський С., Ніколаєва А. М., Гаврук Ю. В., Пересада А. А., Шевченко О. Г., Піддубна Л. В., Пластун В. Л., Домбровський В. С., Поклонський Ф. Ю., Трофимова А. С., Полухович В., Попова А. В., Віхрова О. П. Незважаючи на наявність багатьох публікацій, дослідження інституційного інвестування в умовах сучасних викликів та післявоєнного відновлення економіки України потребує додаткової уваги.

Мета і завдання дослідження. Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – комплексне дослідження ролі, функцій та особливостей діяльності інституційних інвесторів на ринку цінних паперів, аналіз їх впливу на ефективність функціонування національного сегмента торгівлі цінними паперами та оцінити перспективи розвитку інституційного інвестування в Україні.

Для досягнення поставленої мети в роботі передбачено розв’язання таких завдань:

- здійснити теоретичний аналіз сутності інституційних інвесторів;
- провести класифікацію інституційних інвесторів відповідно до їх правового статусу, функціонального призначення та видів діяльності;
- розглянути методики формування та управління портфелем цінних паперів у діяльності інституційних інвесторів;
- проаналізувати поточний стан і тенденції розвитку інституційних інвесторів на ринку цінних паперів України;
- виконати аналіз інвестиційного портфеля інституційних інвесторів;
- дослідити роль державного регулювання у формуванні сприятливого інституційного середовища для інвесторів;
- визначити основні проблеми, що стримують розвиток інституційних інвесторів в Україні;
- оцінити потенціал та перспективи розвитку інституційних інвесторів у післявоєнний період з урахуванням інтеграційних процесів та потреб національної економіки.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що формуються у процесі функціонування ринку цінних паперів.

Предметом дослідження є особливості діяльності інституційних інвесторів та їх вплив на розвиток ринку цінних паперів.

Методи дослідження. У процесі написання роботи використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, зокрема: метод аналізу та синтезу – для теоретичного обґрунтування сутності інституційних інвесторів та їхньої ролі у ринковій економіці; системний підхід – для дослідження взаємозв'язків між інституційними інвесторами, ринком цінних паперів та державним регулюванням; порівняльний аналіз – з метою зіставлення функціонування інституційних інвесторів в Україні та за кордоном; індукція та дедукція – для формування висновків щодо перспектив розвитку інституційних інвесторів; метод економіко-статистичного аналізу – для обробки статистичних даних щодо динаміки діяльності інституційних інвесторів на українському ринку.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретичне значення отриманих результатів полягає у систематизації та узагальненні теоретичних підходів до вивчення інституційних інвесторів як ключових суб'єктів фінансового ринку. У роботі поглиблено розкрито понятійно-категоріальний апарат, уточнено класифікацію інституційних інвесторів, а також проаналізовано методики управління їх інвестиційними портфелями. Дослідження доповнює наукову дискусію щодо ролі інституційних інвесторів у забезпеченні стійкості фінансової системи, зокрема в контексті післявоєнного відновлення та модернізації економіки України. Особлива увага приділена перспективам залучення інституційного капіталу до процесів структурної трансформації ринку цінних паперів. Практичне значення роботи полягає у можливості застосування її результатів державними органами, фінансовими установами та учасниками ринку цінних паперів для формування ефективної політики залучення інституційних інвесторів, удосконалення регуляторного середовища та розробки механізмів стимулювання інвестицій. Аналітичні висновки та пропозиції можуть бути використані при формуванні

інвестиційних стратегій, розробці законодавчих ініціатив, а також при визначенні пріоритетів залучення капіталу в рамках післявоєнної реконструкції країни. Робота може бути корисною як для науковців, так і для практиків, зацікавлених у розвитку інституційного інвестування в Україні.

Інформаційна база дослідження. Інформаційну базу дослідження склали: нормативно-правові акти України, що регулюють діяльність інституційних інвесторів, зокрема закони України «Про інститути спільного інвестування», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» тощо; статистичні дані Державної служби статистики України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку; звітність профільних установ (недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди тощо); наукові праці вітчизняних і зарубіжних економістів, що досліджують питання інституційного інвестування та функціонування фінансових ринків.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. У першому розділі розглянуто теоретичні засади функціонування інституційних інвесторів, їхню класифікацію, економічну природу та особливості управління портфелем цінних паперів. Другий розділ присвячено аналізу діяльності інституційних інвесторів на ринку цінних паперів України, зокрема оцінці їхнього впливу на ринок, структури інвестиційного портфелю на прикладі АТ «Ідея Банк» та державного регулювання. У третьому розділі проаналізовано перспективи розвитку інституційного інвестування в Україні з урахуванням міжнародного досвіду провідних країн та окреслено можливі напрями адаптації ефективних моделей у вітчизняних умовах.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРИВ

1.1 Поняття та сутність інституційних інвесторів

Інституційні інвестори становлять собою особливу категорію економічних агентів – це установи або організації, що вкладають кошти у широкий спектр фінансових інструментів, діючи як від свого імені, так і в інтересах клієнтів. Їх діяльність базується на наявності значних фінансових ресурсів та залученні кваліфікованих управлінців, які здійснюють професійне управління інвестиційними портфелями. До числа таких інвесторів належать, зокрема, недержавні пенсійні фонди, що формуються за рахунок внесків працівників і роботодавців для забезпечення майбутніх пенсійних зобов'язань; страхові компанії, які акумулюють страхові премії та інвестують їх у прибуткові активи з метою забезпечення платоспроможності; інститути спільного користування (ICI), що акумулюють капітал від великої кількості інвесторів і розміщують його відповідно до визначених стратегій; банківські установи, які здійснюють інвестиційну діяльність у межах управління активами клієнтів; а також державні інвестиційні фонди, що забезпечують довгострокову фінансову стабільність національних економік [1, с. 6].

Завдяки масштабам своїх активів і професійному підходу до управління, інституційні інвестори посідають центральне місце у функціонуванні фінансової системи. Вони здійснюють значний вплив на структуру попиту і пропозиції на ринку капіталів, сприяючи формуванню стабільного інвестиційного середовища. Їхня діяльність забезпечує доступ до довгострокового фінансування, формує ліквідність на ринках цінних паперів, а також стимулює підвищення стандартів корпоративного управління серед компаній-емітентів. До інституційних інвесторів

також відносять хедж-фонди, благодійні та неприбуткові організації, що управляють капіталом з певною соціальною або етичною метою.

Головною метою інституційного інвестування є ефективне управління фінансовими ресурсами з урахуванням інтересів бенефіціарів – осіб чи організацій, в чийх інтересах здійснюються інвестиції. Така діяльність може бути орієнтована як на досягнення максимального прибутку, так і на реалізацію більш специфічних цілей – забезпечення стабільного пенсійного доходу, зниження фінансових ризиків, досягнення соціальних результатів, як у випадку ESG-орієнтованих фондів [2, с. 204].

Для реалізації своїх завдань інституційні інвестори активно застосовують складні фінансові стратегії, зокрема диверсифікацію портфеля, активне й пасивне управління, фундаментальний і технічний аналіз, використання похідних фінансових інструментів, а також постійний моніторинг ринкової ситуації. Їхня присутність на ринку сприяє підвищенню прозорості торгівлі, зростанню довіри до фінансової системи, а також удосконаленню системи корпоративного управління – через реалізацію прав голосу на загальних зборах акціонерів та впровадження принципів сталого розвитку.

У цьому контексті важливо розглядати і сам ринок цінних паперів, який є ключовим сегментом фінансової інфраструктури. Саме тут відбувається обіг таких фінансових інструментів, як акції, облігації, векселі та інші види цінних паперів.

Його функціональне призначення полягає у забезпеченні механізму мобілізації інвестицій, перерозподілу капіталу, формуванні ринкових цін і забезпеченні ліквідності. Учасниками ринку виступають інвестори, які купують або продають фінансові активи, емітенти – організації, що випускають цінні папери, а також фінансові посередники, зокрема брокери, дилери, інвестиційні компанії та депозитарії [5, с. 253].

Торгівля на ринку цінних паперів може здійснюватися як на організованих фондових біржах, так і в позабіржовому сегменті. В обох випадках операції часто проводяться за допомогою електронних торгових платформ, які забезпечують швидкість, зручність і доступність укладення угод. Незалежно від форми торгівлі,

важливою умовою ефективного функціонування ринку є належне державне регулювання. Воно гарантує прозорість операцій, захист прав інвесторів і підтримання стабільності фінансової системи.

Системна взаємодія інституційних інвесторів із ринком цінних паперів формує основу для сталого економічного зростання. Їхня здатність акумулювати великі обсяги капіталу і розміщувати його у продуктивні активи дозволяє ефективно підтримувати корпоративний сектор, сприяти технологічному розвитку, створювати нові робочі місця і стабілізувати фінансову кон'юнктуру [4, с. 16].

Завдяки довгостроковій орієнтації, професійному управлінню та значному впливу на ринкові процеси, інституційні інвестори здатні задавати напрямок розвитку не лише окремих компаній, але й секторів економіки в цілому. Їх роль у забезпеченні ліквідності, формуванні ринкових цін та розподілі капіталу є надзвичайно важливою для стабільності фінансових ринків. Окрім цього, активність таких інвесторів у питаннях корпоративної відповідальності та екологічного управління підсилює тенденції до соціально орієнтованого інвестування [6, с. 34].

Інституційні інвестори відіграють ключову роль у забезпеченні ліквідності на ринку цінних паперів. Їхня активна участь у біржовій та позабіржовій торгівлі сприяє стабільному обігу капіталу, підтриманню сталого попиту та пропозиції на фінансові інструменти. Це створює умови для передбачуваності ринкових процесів і формування сприятливого інвестиційного клімату. Завдяки своїй масштабності та професійному підходу, інституційні інвестори забезпечують ефективне функціонування ринку цінних паперів, який є важливим елементом економічного зростання держави. [7, с. 91].

Однією з визначальних функцій інституційних інвесторів є сприяння стабільності ринку цінних паперів. Завдяки значним обсягам капіталу, якими вони оперують, такі інвестори здатні реагувати на ринкові коливання з мінімальними емоційними викривленнями, що характерно для дрібних учасників. Це дозволяє зменшити ризик надмірної волатильності, зумовленої панічними продажами або

спекулятивною поведінкою. Збалансованість інвестиційних портфелів, якими управляють інституційні суб'єкти, сприяє стабільності ринку загалом [27, с. 194].

Великі інвестори формують ринкові очікування та цінові тренди завдяки власним рішенням щодо розміщення активів. Зокрема, дії таких структур, як недержавні пенсійні фонди, можуть виступати каталізатором інтересу до певних секторів економіки. Якщо значний гравець починає інвестувати в конкретну галузь, це може спонукати інші установи слідувати за ним, що, у свою чергу, посилює вплив на ціноутворення.

На динаміку ринку інституційні інвестори впливають завдяки декільком важливим чинникам. Перш за все, це масштаби їхньої діяльності: великі обсяги операцій безпосередньо впливають на ліквідність активів. По-друге, професійна аналітика. Вони мають ресурси для глибоких досліджень і прогнозів, що орієнтують ринок. По-третє, переважна орієнтація на довгострокові інвестиційні стратегії, які базуються на фундаментальному аналізі та зваженій оцінці ризиків, а не на короткострокових спекуляціях. По-четверте, вплив на корпоративне управління – завдяки володінню суттєвими частками компаній вони можуть формувати їхню стратегію та внутрішню політику. По-п'яте, системний підхід до управління ризиками, що включає ретельний відбір активів, регулярну оцінку портфеля та використання інструментів хеджування. Нарешті, їхня ринкова поведінка часто формує так званий «ефект наслідування», коли інші учасники копіюють дії великих гравців, орієнтуючись на їхню експертизу та ринкову позицію [11].

Водночас вплив інституційних інвесторів не є однозначним. Його характер визначається багатьма обставинами – зокрема, обраною інвестиційною стратегією, поточними ринковими умовами, а також загальними макроекономічними тенденціями. Важливо підкреслити й роль таких інвесторів у підвищенні стандартів корпоративного управління: вони вимагають від компаній відкритості, прозорості, підзвітності та дотримання етичних норм. Це сприяє підвищенню довіри інвесторів до корпоративного сектору та зменшенню ризику маніпуляцій або шахрайства.

Попри численні переваги, діяльність інституційних інвесторів може нести й певні ризики. Зокрема, концентрація значних капіталів у небагатьох руках може порушити конкурентне середовище. Також існують специфічні виклики, які супроводжують їхню діяльність: ринкові ризики, пов'язані зі змінами вартості активів; кредитні ризики через можливу неплатоспроможність контрагентів; проблеми з ліквідністю у разі необхідності термінового продажу великих позицій. До цього додаються операційні ризики, що включають збої у внутрішніх системах, технічні помилки чи кібератаки; політичні ризики, спричинені регуляторними змінами; економічні – пов'язані з коливаннями макроекономічних показників; соціальні – пов'язані з дотриманням принципів сталого розвитку; технологічні – з необхідністю постійних інвестицій у цифрові рішення; регуляторні – внаслідок змін у міжнародному або національному законодавстві. Окрему групу становлять ризики, пов'язані з довгостроковим характером їхніх зобов'язань, як-от у пенсійних фондів, які повинні забезпечити стійкий приріст активів з урахуванням інфляції та майбутніх виплат [11; 12, с. 69].

Отже, вплив інституційних інвесторів на ринок цінних паперів є багатовимірним та складним. З одного боку, вони виступають стабілізуючим чинником, забезпечуючи високу ліквідність та послідовність у ринковій поведінці, що сприяє підвищенню передбачуваності динаміки цін. З іншого боку, завдяки значним обсягам капіталу, інституційні інвестори здатні впливати на формування ринкових котирувань, а також відіграють важливу роль у формуванні системи корпоративного управління, зокрема через реалізацію прав акціонера. Для збереження ефективності та справедливості ринку необхідно забезпечити належний регуляторний контроль та дотримання балансу інтересів усіх учасників ринку.

Таким чином, інституційні інвестори є ключовими суб'єктами ринку цінних паперів, що визначають його динаміку, стійкість і структуру. Їхні інвестиційні рішення мають глибокі наслідки для функціонування глобальної економіки, тому важливо враховувати як позитивні, так і потенційно ризиковані аспекти їх впливу. Досягнення балансу між користю, яку вони приносять, і необхідністю обмежень –

це завдання, що стоїть перед фінансовими регуляторами та усіма учасниками ринку.

1.2 Класифікація інституційних інвесторів на ринку цінних паперів

Інституційні інвестори – це суб'єкти, що представляють собою організації або установи, які вкладають кошти у широкий спектр фінансових інструментів з метою одержання доходу. Вони поділяються на різні типи залежно від специфіки їх діяльності та функціонального призначення [14, с. 6]. До таких суб'єктів належать фінансові установи, що здійснюють професійну діяльність у сфері фінансів та надають відповідні послуги. До цього переліку входять банки, страхові компанії, інвестиційні та недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки, брокерські структури, лізингові компанії, а також інші установи фінансового сектору.

Кожна з цих установ виконує певну роль на ринку цінних паперів у статусі інституційного інвестора. Наприклад, банки здійснюють прийом та обробку коштів клієнтів і проводять фінансові операції, у тому числі пов'язані з купівлею-продажем цінних паперів. Крім того, вони виступають джерелом кредитування, надаючи фінансові ресурси як юридичним, так і фізичним особам. Страхові компанії, своєю чергою, забезпечують захист від ризиків, пропонуючи страхування життя, здоров'я, майна, транспортних засобів тощо. Інвестиційні компанії та банки управляють активами клієнтів, вкладаючи їх у фінансові інструменти з урахуванням обраної стратегії. Недержавні пенсійні фонди відповідають за накопичення та управління коштами з метою здійснення виплат після виходу учасників на пенсію. Лізингові компанії оперують майном і технічним обладнанням, надаючи його в користування за умовами фінансового або оперативного лізингу.

Більш детальний розгляд кожної з цих установ як інституційного інвестора дозволяє глибше зрозуміти їхню роль у структурі ринку цінних паперів.

Інвестиційні фонди акумулюють грошові ресурси учасників і, за посередництва компаній з управління активами (КУА), інвестують їх у широкий спектр фінансових інструментів — акції, облігації, деривативи та інші активи. Основною метою їхньої діяльності є отримання прибутку для інвесторів шляхом професійного управління інвестиційним портфелем. При цьому досягається оптимізація співвідношення ризику та доходності, зокрема завдяки диверсифікації активів і застосуванню ефективних стратегій управління..

Фонди можуть класифікуватися за видом активів, у які інвестуються кошти: акційні, облігаційні, грошового ринку, змішані тощо. Такий поділ дозволяє забезпечити відповідність між цілями інвесторів та інвестиційною політикою фонду.

Окрему групу інституційних інвесторів становлять недержавні пенсійні фонди — спеціалізовані фінансові організації, що здійснюють управління накопиченими коштами з метою майбутнього пенсійного забезпечення. Джерелом їх фінансування є регулярні внески учасників системи — працівників, роботодавців, а також добровільні платежі фізичних чи юридичних осіб. Метою діяльності пенсійних фондів є не лише збереження накопиченого капіталу, а й його приріст завдяки ефективному інвестуванню. З урахуванням довгострокової природи своїх зобов'язань, ці інституції вкладають активи у цінні папери (акції, облігації), об'єкти нерухомості, інфраструктурні проєкти та інші прибуткові інструменти, орієнтуючись на стабільність і прогнозовану дохідність.

Важливою ланкою у структурі інституційного інвестування є інвестиційні фонди загального призначення (ІФЗП), що об'єднують ресурси численних інвесторів задля колективного розміщення капіталу у фінансові інструменти, такі як акції, облігації, деривативи та інші активи. Головна мета діяльності ІФЗП полягає у створенні прибутку для своїх учасників. Участь у таких фондах є доступною для широкого кола осіб, що дозволяє їм отримувати дохід при мінімізації індивідуальних ризиків за рахунок диверсифікації та професійного управління.

Інвестиційні фонди загального призначення характеризуються широким спектром інвестиційних стратегій, відмінностями у рівнях ризику та географічною орієнтацією. Їх діяльність здійснюється відповідно до вимог чинного законодавства та перебуває під контролем фінансових регуляторів, що забезпечує прозорість і захищеність інвесторів.

Страхові компанії – це спеціалізовані установи, основна функція яких полягає в наданні фінансової компенсації у випадку настання страхових подій, спричинених різними ризиками. Суть страхування полягає в тому, що особа, підприємство або організація передає частину ризику страховій компанії в обмін на певний платіж, що називається страховою премією або внеском [22].

Страхові організації надають широкий спектр послуг, до яких входять: автострахування, медичне страхування, страхування нерухомості, життя, захист від нещасних випадків, пожеж та інших ризиків. Кожен вид страхування має свою специфіку й відмінні умови, які залежать від політики компанії та типу ризику, що покривається. Такі компанії відіграють вагомую роль у фінансовій системі, адже сприяють економічній стабільності, забезпечуючи відшкодування збитків та надаючи фінансову підтримку в складних життєвих ситуаціях. Крім того, страхові компанії активно інвестують кошти, отримані від страхових внесків, у різні фінансові активи з метою отримання інвестиційного прибутку.

Життєве страхування є однією з форм страхової діяльності, що забезпечує матеріальну підтримку фізичних осіб та їхніх родин у разі смерті, інвалідності або досягнення певного віку. Головна мета цього виду страхування полягає у забезпеченні економічної захищеності для застрахованих або їхніх спадкоємців у разі настання непередбачених обставин. Життєве страхування поділяється на кілька основних типів: термінове, цільове та комбіноване. У межах термінового страхування передбачено виплату лише у випадку смерті застрахованого протягом визначеного строку дії договору. Цільове страхування передбачає виплату при настанні певної події (наприклад, досягнення визначеного віку). Комбіноване страхування об'єднує характеристики обох попередніх варіантів. Основні учасники у таких договорах – це страхова компанія (страховик), особа, яка оформлює поліс

(страхувальник), та вигодонабувачі, які отримують страхову виплату при настанні страхового випадку [23].

Окрему категорію в структурі фінансових установ становлять так звані нестрахові фонди. Цей термін може охоплювати декілька різних типів організацій, що не пов'язані зі страховою діяльністю. По-перше, це можуть бути некомерційні структури або благодійні фонди, які здійснюють збір коштів на соціально важливі цілі – охорону здоров'я, розвиток освіти, культуру, екологічні ініціативи тощо. По-друге, під нестраховими фондами також маються на увазі фінансові установи, які займаються управлінням коштів, але не здійснюють страхових послуг. До таких організацій належать інвестиційні фонди, пенсійні фонди, інфраструктурні фонди та інші подібні структури. Ці установи оперують з капіталом інвесторів або учасників, розміщуючи його в різні активи – як фінансові, так і матеріальні – задля досягнення інвестиційної вигоди. При цьому вони не виконують функцій страхового захисту [24, с. 17].

Банківські установи мають стратегічне значення для економічної системи країни, оскільки виконують роль фінансового посередника між суб'єктами, які мають надлишкові кошти, і тими, хто потребує фінансових ресурсів. Їх діяльність регламентується відповідними нормативно-правовими актами та здійснюється під контролем національних або міжнародних фінансових регуляторів.

Інвестиційні банки виступають як спеціалізовані фінансові установи, які надають різноманітні послуги корпоративним клієнтам, урядам та іншим економічним суб'єктам. Їх ключове завдання полягає в ефективному управлінні капіталом, підтримці операцій з фінансовими інструментами, здійсненні інвестиційної діяльності та наданні професійних фінансових консультацій. Основні напрямки діяльності інвестиційних банків охоплюють:

- залучення капіталу для компаній через емісію акцій, облігацій і організацію співпраці з потенційними інвесторами;
- фінансове консультування, яке включає стратегічне планування, аналіз показників та оптимізацію фінансових потоків;

- угоди злиття та поглинання (M&A) – супровід угод із купівлі-продажу або реорганізації бізнесів;
- операції на фондовому ринку, включаючи купівлю-продаж цінних паперів;
- управління інвестиційними активами з метою формування прибуткових портфелів;
- аналіз ринків і пошук інвестиційних можливостей для своїх клієнтів [38].

Інвестиційні банки є важливими інструментами забезпечення економічного розвитку, сприяючи притоку фінансових ресурсів у підприємства та стабільному функціонуванню ринкової системи.

Інвестиційні компанії та хедж-фонди. Інвестиційні компанії здійснюють професійне управління активами, інвестуючи кошти клієнтів з метою отримання прибутку. Вони можуть діяти як керуючі компанії, інвестиційні фонди або аналітичні фірми. Основними їх завданнями є формування та управління інвестиційними портфелями, а також здійснення операцій на фінансових ринках.

Інвестиційні компанії з управління активами (КУА) надають послуги, що включають:

- управління портфелем – розподіл інвестицій між акціями, облігаціями, нерухомістю тощо;
- професійний аналіз ринку та прийняття рішень на основі глибоких фінансових досліджень;
- диверсифікація активів для зменшення інвестиційних ризиків;
- консультативна підтримка клієнтів з інвестиційного планування;
- юридична організація – такі компанії можуть мати статус фонду, трасту або управляючої організації [39].

КУА отримують дохід, як правило, з комісій за управління активами, і є невід'ємною частиною інфраструктури ринку капіталу.

Хедж-фонди – це інвестиційні структури, що використовують складні фінансові стратегії для досягнення високої прибутковості. Первинно вони

створювались для "хеджування" ризиків, проте нині переважно орієнтовані на активне отримання прибутку, часто з високим рівнем ризику. Вони зазвичай обслуговують обмежене коло великих інвесторів, використовуючи такі інструменти, як деривативи, валютні операції, короткі позиції тощо.

Глобальні хедж-фонди застосовують широкий спектр стратегій, включаючи леверидж та короткострокове інвестування, орієнтуючись на максимізацію прибутку за рахунок активної зміни структури інвестування та адаптації до ринкових умов.

Спеціалізовані хедж-фонди відрізняються високим рівнем професіоналізму, активним управлінням ризиками та використанням нетрадиційних фінансових інструментів для досягнення стабільного прибутку в умовах нестабільного ринку.

Суверенні фонди – державні інвестиційні структури, що формуються за рахунок надлишкових доходів бюджету (наприклад, від експорту природних ресурсів) з метою їхнього ефективного розміщення. Основні риси суверенних фондів:

- контроль з боку держави;
- окрема інвестиційна стратегія, незалежна від бюджету;
- фінансова диверсифікація і незалежність;
- інвестування у глобальні активи, включаючи акції, облігації та інфраструктурні проєкти;
- функція збереження економічної стабільності в майбутньому [49].

Кожна країна формує власний підхід до створення та функціонування суверенних фондів, відповідно до своїх економічних інтересів.

Венчурні фонди спрямовані на фінансування інноваційних проєктів на початкових стадіях їх розвитку. Вони акумулюють капітал від пенсійних фондів, великих інвесторів, корпорацій тощо для вкладення в стартапи, що мають високий потенціал зростання. Окрім фінансової підтримки, венчурні фонди надають підприємствам менторську та організаційну допомогу. При успішному розвитку компанії фонд отримує прибуток, але також бере на себе ризик повної втрати інвестицій [50, с. 93].

Інституційні інвестори, до яких належать недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, КУА та інші, відзначаються довгостроковою інвестиційною стратегією та доступом до висококваліфікованих фінансових фахівців. Це дає змогу мінімізувати ризики, покращити аналітику та досягати стабільного прибутку. Водночас їхній вплив на ринок може бути значним через концентрацію капіталу в обмеженому колі установ.

1.3 Формування та управління портфелем цінних паперів інституційними інвесторами

Структура інвестиційного портфеля інституційних інвесторів може значно варіюватися залежно від типу самого інвестора, його фінансових цілей, рівня ризику, допустимого в межах обраної стратегії, та інших чинників. Проте до основних елементів, які зазвичай входять до складу таких портфелів, можна віднести наступні компоненти:

- акції. Великі інституційні інвестори часто володіють суттєвими частками в акціонерному капіталі різних підприємств. Це можуть бути як акції добре знаних міжнародних корпорацій, так і менш капіталізованих компаній. При цьому акції поділяються за галузевими характеристиками – наприклад, у секторі технологій, охорони здоров'я, фінансів та ін.;
- облігаційні інструменти. Значну частку портфеля часто становлять облігації різних типів: державні (суверенні), корпоративні, муніципальні тощо. Кожен із цих видів має свій рівень ризику та прибутковості, що дозволяє будувати більш гнучкі інвестиційні стратегії;
- альтернативні інвестиції. Для посилення диверсифікації інституційні інвестори можуть включати до портфеля нетрадиційні активи: об'єкти нерухомості, інфраструктурні проекти, сировинні ресурси (комодити), приватні інвестиції у непублічні компанії, венчурний капітал тощо. Такі активи здатні

забезпечити додаткове джерело доходу та знизити залежність від коливань традиційних фінансових ринків;

- короткострокові грошові активи. Деякі активи портфеля представлені ліквідними інструментами – це можуть бути короткотермінові депозити та короткострокові облігації. Завдяки цьому інвестор має можливість оперативно реагувати на нові інвестиційні можливості, підтримуючи необхідний рівень ліквідності;

- фінансові інструменти з підвищеним ризиком. У складі деяких портфелів присутні деривативи (опціони, ф'ючерси, свопи), що можуть використовуватись для хеджування ризиків, страхування портфеля або з метою отримання прибутку на спекулятивних угодах [54, с. 289].

Склад портфеля цінних паперів може змінюватися відповідно до трансформації цілей інвестора або змін зовнішнього середовища. Основою ефективного управління інституційним портфелем є збалансована диверсифікація, яка мінімізує загальні ризики та створює умови для стабільного зростання прибутку.

Отже, у портфелі інституційного інвестора присутні різні класи активів – від акцій і облігацій до державних цінних паперів і похідних інструментів. Його формування відбувається в межах законодавства і внутрішньої політики установи, а також з урахуванням рівня допустимого ризику. Метою є досягнення оптимального співвідношення між доходністю та надійністю інвестицій.

Підхід до формування портфеля базується на кількох ключових критеріях:

1. Інвестиційна мета – визначає, чого саме прагне досягти інвестор: збереження капіталу, його зростання, регулярний дохід тощо.
2. Ризик – встановлюється межа допустимого ризику згідно з політикою управління активами.
3. Очікувана доходність – формується орієнтир щодо рівня прибутку, який має бути досягнутий у результаті інвестування.
4. Рівень диверсифікації – дозволяє розподіляти інвестиції між різними класами активів для зменшення системного ризику.

5. Ліквідність активів – забезпечує можливість швидкого доступу до коштів через продаж активів на вторинному ринку [55, с. 78].

Рівень ризику інвестиційного портфеля інституційного інвестора формується під впливом низки чинників, зокрема ринкової волатильності, кредитоспроможності емітентів, динаміки відсоткових ставок, валютних коливань, а також геополітичної та регуляторної нестабільності. З метою досягнення оптимального балансу між дохідністю, ризиком і ліквідністю інституційні інвестори використовують широкий спектр фінансових інструментів та впроваджують комплексні стратегії управління ризиками. До основних методів належать: диверсифікація активів за типами, галузями й регіонами; використання похідних фінансових інструментів (опціонів, ф'ючерсів, свопів) для хеджування цінових, валютних та процентних ризиків; активне управління портфелем із регулярною оцінкою структури та коригуванням у відповідь на ринкові зміни; застосування стрес-тестування та сценарного аналізу для моделювання потенційних кризових ситуацій; установлення внутрішніх лімітів на ризик; а також опора на кредитні рейтинги та інші інструменти оцінки надійності. Сукупність цих підходів дозволяє інституційним інвесторам ефективно контролювати ризики, забезпечуючи стабільність і прогнозованість інвестиційної діяльності.

Крім того, при оцінці ризиків інституційні гравці беруть до уваги як макроекономічні й політичні фактори, так і специфіку діяльності емітента. Оцінка ризику базується на технічному та фундаментальному аналізі, що виконується із застосуванням сучасних аналітичних інструментів та моделей прогнозування.

У деяких випадках структура портфеля може підлягати внутрішнім обмеженням, які накладаються самою установою – наприклад, на рівень кредитного ризику чи максимальну частку окремих інструментів. Це впливає на вибір активів та стратегію управління. Важливо зазначити, що управління портфелем може здійснюватися як безпосередньо самими інвесторами, так і за допомогою сторонніх компаній у межах довірчого (трастового) управління. У процесі прийняття інвестиційних рішень враховується багато факторів: тип

стратегічної моделі, тривалість інвестиційного горизонту, ризикова політика установи та інше.

Інституційні інвестори, які включають пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди тощо, мають важливе значення для розвитку фінансових ринків. Їх діяльність охоплює не лише управління портфелем, але й значний вплив на загальну інвестиційну активність в економіці.

Управління портфелем (Portfolio Management) – це складний управлінський процес, спрямований на формування ефективного портфеля, що складається з проєктів, активів або інших ініціатив, які мають взаємозв'язок або конкурують за ресурси. З урахуванням довіри, яку мають до інституційних інвесторів фізичні та юридичні особи, ключовою функцією є забезпечення ефективного управління залученими коштами, мінімізуючи ризики та забезпечуючи дохід.

Такі інвестори проводять системний аналіз макроекономічних тенденцій, ринкових трендів, галузевих перспектив і внутрішніх характеристик фінансових інструментів, що дозволяє приймати виважені рішення у сфері розміщення інвестицій.

Ціллю управління портфелем проєктів є досягнення найвищої ефективності використання наявних ресурсів, реалізація стратегічних завдань компанії та зростання її ринкової цінності. З цією метою портфельні менеджери проводять систематичний відбір проєктів і програм, визначають їх пріоритетність, здійснюють планування та контроль за виконанням, зважаючи на обмеження у фінансуванні, часі та доступних кадрах, а також на стратегічні виклики компанії.

До ключових етапів управління портфелем зазвичай належать:

- збір даних – ідентифікація усіх потенційних проєктів і програм, що можуть бути включені до портфеля, а також збір повної інформації про кожен з них;
- оцінка і пріоритетність – аналіз проєктів за критеріями стратегічної доцільності, рівня ризику, строків виконання, економічної ефективності та інших параметрів;

- розподіл ресурсів – ефективне управління фінансовими, людськими та технічними ресурсами між обраними проектами для досягнення максимального результату;

- реалізація – практичне впровадження проектів і програм у межах визначених термінів і бюджетів;

- контроль і звітність – постійний моніторинг виконання проектів, виявлення та мінімізація ризиків, внесення коригувань за необхідності, а також інформування керівництва та інших зацікавлених осіб про результати [14].

Управління портфелем проектів тісно пов'язане з довгостроковим стратегічним плануванням підприємства і сприяє збалансованому розвитку компанії та досягненню визначених цілей.

Інституційні інвестори зазвичай контролюють великі обсяги акцій у різних компаніях, що надає їм змогу активно впливати на систему корпоративного управління. Вони можуть ініціювати зміни, спрямовані на підвищення прозорості, ефективності управлінських рішень та поліпшення звітності. Їхня участь у корпоративному управлінні сприяє довгостроковій фінансовій стабільності та зростанню компаній.

Основні елементи такого впливу включають:

- роль акціонерів – інституційні власники мають право голосу, беруть участь у загальних зборах та мають можливість впливати на стратегічні рішення;

- участь керівництва – керівники компаній несуть відповідальність за стратегічний розвиток і повинні враховувати інтереси усіх стейкхолдерів;

- системи нагляду – наглядові ради, аудитори та відповідні комітети контролюють фінансову прозорість і дотримання внутрішніх політик;

- внутрішній контроль – важливою є побудова ефективної системи обліку та контролю, яка забезпечує достовірність усіх звітів;

- врахування інтересів стейкхолдерів – корпоративне управління має охоплювати потреби співробітників, клієнтів, постачальників і інших зацікавлених сторін;

– етичні принципи – компанії зобов’язані дотримуватись високих стандартів бізнес-етики та прозорості у своїй діяльності [15].

Розвинена система корпоративного управління підвищує рівень довіри до компанії, підтримує її фінансову стійкість і є запорукою її довгострокового успіху.

Мінімізація ризиків – ще один ключовий напрям діяльності інституційних інвесторів. Завдяки своїм ресурсам і експертним знанням вони можуть ефективно диверсифікувати свої портфелі, знижуючи ризики за рахунок інвестування у різні сектори економіки та типи активів. У процесі прийняття рішень вони активно взаємодіють зі спеціалістами з управління ризиками, зменшуючи вплив негативних подій на результати інвестування [18, с. 93].

Інституційні інвестори відіграють ключову роль у розвитку ринку цінних паперів, стимулюючи ефективність ринкових механізмів, особливо в країнах із перехідною або такою, що розвивається, економікою. Вони можуть сприяти залученню інвестицій, впровадженню стандартів корпоративного управління та підвищенню конкурентоспроможності.

Серед основних напрямів такої діяльності вирізняють:

- формування конкурентного середовища – створення умов для вільної ринкової конкуренції, що сприяє зниженню цін, зростанню якості продукції та розвитку інновацій;
- регулювання ринку – впровадження законодавчих норм, що забезпечують прозорість дій учасників ринку та захищають права інвесторів і споживачів;
- інфраструктурні зміни – модернізація логістики, фінансових систем, торгівельної інфраструктури, що сприяє ефективному функціонуванню ринків;
- фінансова підтримка бізнесу – забезпечення доступу до фінансових ресурсів, зокрема для малих та середніх підприємств;
- освіта та професійний розвиток – підвищення рівня підготовки учасників ринку, розвиток знань у сфері інвестицій, економіки, права;
- інноваційна діяльність – активне сприяння запровадженню новітніх технологій для забезпечення конкурентних переваг [21, с. 29].

Розбудова ринкової інфраструктури має довгострокове значення для стійкого економічного зростання, створення робочих місць та покращення якості життя населення.

Відповідальні (ESG) інвестиції – це підхід до інвестування, який враховує екологічні, соціальні та управлінські чинники під час прийняття рішень. Інституційні інвестори дедалі частіше включають ESG-критерії до своєї політики як засіб не лише отримання прибутку, а й досягнення позитивного впливу на довкілля і суспільство. Таким чином, формується портфель, що відповідає принципам сталого розвитку й забезпечує довгострокову фінансову стабільність, не ігноруючи соціальну відповідальність.

Поняття ESG охоплює три ключові групи критеріїв, що враховуються при оцінці сталого розвитку компаній:

- соціальні критерії (Social) – стосуються впливу бізнесу на соціальне середовище, зокрема трудові відносини, дотримання прав людини, соціальну відповідальність компанії та її взаємодію з місцевими громадами;
- екологічні критерії (Environmental) – включають оцінку екологічного сліду компанії: вплив на довкілля, рівень викидів, використання природних ресурсів, дотримання екологічних стандартів, адаптацію до змін клімату тощо;
- корпоративне управління (Governance) – передбачає аналіз внутрішніх управлінських структур, ефективності контролю, етичних норм, прозорості бізнесу, заходів з протидії корупції та якості розкриття інформації [22].

Згадані компоненти ESG є важливими не лише з точки зору відповідальності компанії, а й як чинники, що здатні вплинути на її довгострокову ефективність та інвестиційну привабливість. Інвестори, які дотримуються принципів відповідального інвестування, обирають компанії, що демонструють сталі підходи до управління, дотримуються високих етичних стандартів і зважають на довгостроковий вплив своєї діяльності на суспільство та природу.

Інституційні інвестори, серед яких недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, банки, інвестиційні фонди та інші фінансові організації, зазвичай мають у своєму розпорядженні різноманітні типи портфелів, які формуються відповідно

до їхніх інвестиційних стратегій, цілей і рівнів допустимого ризику. Найбільш поширені з них охоплюють:

- акційні портфелі – складаються з акцій компаній, що можуть належати до різних галузей, регіонів і капіталізацій. Такі портфелі дають змогу брати участь у зростанні вартості компаній, а також отримувати дивіденди. Розподіл капіталу в них визначається обраною інвестиційною стратегією та рівнем ризику, який готовий прийняти інвестор;

- облігаційні портфелі – зосереджені на інвестиціях у боргові цінні папери, які можуть бути емітовані урядами, муніципалітетами або компаніями. Облігації часто обираються для досягнення стабільного прибутку з меншим ризиком, ніж інвестиції в акції;

- альтернативні портфелі – включають інвестиції в інші класи активів, зокрема нерухомість, біржові товари, інвестиції у приватні компанії (private equity), хедж-фонди та інші нетрадиційні інструменти. Ці портфелі зазвичай використовуються для зменшення залежності від волатильності традиційних фінансових ринків;

- мультиактивні портфелі – комбінують різні фінансові інструменти (акції, облігації, нерухомість тощо) у межах одного портфеля. Основною метою є досягнення збалансованого співвідношення між прибутковістю та ризиком завдяки ширшій диверсифікації;

- індексні портфелі – створюються шляхом інвестування в активи, які відображають склад фондового індексу, наприклад, S&P 500 або FTSE 100. Такі портфелі мають пасивний характер управління, що дозволяє зменшити витрати на обслуговування та уникнути суб'єктивних рішень менеджерів;

- тактичні портфелі – характеризуються активним підходом до управління. Їх структура змінюється відповідно до макроекономічних трендів, ринкових коливань, очікувань щодо відсоткових ставок або політичних змін. Завдяки цьому інвестори намагаються адаптувати портфель до актуальних умов на ринку та максимізувати прибутковість [23].

У реальних умовах ці типи портфелів можуть комбінуватися в межах одного портфеля, формуючи унікальну структуру, яка відображає стратегічне бачення інституційного інвестора, його ризикову толерантність та інвестиційні горизонти. Кожен портфель адаптується до конкретних цілей – збереження капіталу, його примноження, забезпечення регулярного доходу або диверсифікації.

Завдяки масштабності та ресурсній потужності, інституційні інвестори мають значний вплив на розвиток глобальної економіки. Вони не тільки акумулюють значні обсяги фінансових ресурсів, але й спрямовують їх у різні сектори економіки, підтримуючи сталий розвиток компаній та ринків. Їхня діяльність охоплює кілька важливих функцій, серед яких:

- управління великими портфелями інвестицій;
- вплив на корпоративну політику та стандарти управління;
- зниження фінансових ризиків через диверсифікацію;
- стимулювання розвитку фінансових ринків через інвестування в нові інструменти та інфраструктуру;
- впровадження принципів ESG у процес прийняття рішень.

Розуміння ролі інституційних інвесторів є критично важливим для формування довгострокової стратегії сталого розвитку, а також для зміцнення фінансової стійкості національних та міжнародних економік.

Отже, розгляд теоретичних засад функціонування інституційних інвесторів дозволив з'ясувати їх ключову роль у забезпеченні стабільності та розвитку ринку цінних паперів. Завдяки значним фінансовим ресурсам і професійному управлінню активами, ці суб'єкти формують інвестиційний попит, впливають на структуру ринку, підвищують ліквідність і встановлюють стандарти корпоративного управління.

Різноманітність форм інституційного інвестування — від пенсійних та інвестиційних фондів до банків і страхових компаній — визначає широку сферу їх впливу на ринок. Ефективне формування портфелів, диверсифікація активів та орієнтація на довгострокові стратегії роблять цих інвесторів стабілізуючим фактором фінансової системи.

Таким чином, інституційні інвестори є не лише активними учасниками ринку цінних паперів, а й важливими рушіями його структурного та якісного розвитку.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

2.1. Оцінка впливу інституційних інвесторів на розвиток ринку цінних паперів

У сучасних умовах розвитку економіки фінансові установи, які акумулюють тимчасово вільні грошові ресурси та спрямовують їх у капіталовкладення, мають вагомe значення. До таких інституцій відносяться, зокрема, недержавні пенсійні фонди (НПФ). Як свідчить зарубіжна практика, за рахунок раціонального використання пенсійних накопичень НПФ здатні істотно посилювати інвестиційний процес у реальному секторі та підтримувати економічне зростання [57, с. 48].

Із прийняттям Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» було закладено правову основу для функціонування трирівневої системи пенсійного забезпечення, базовим елементом якої є НПФ.

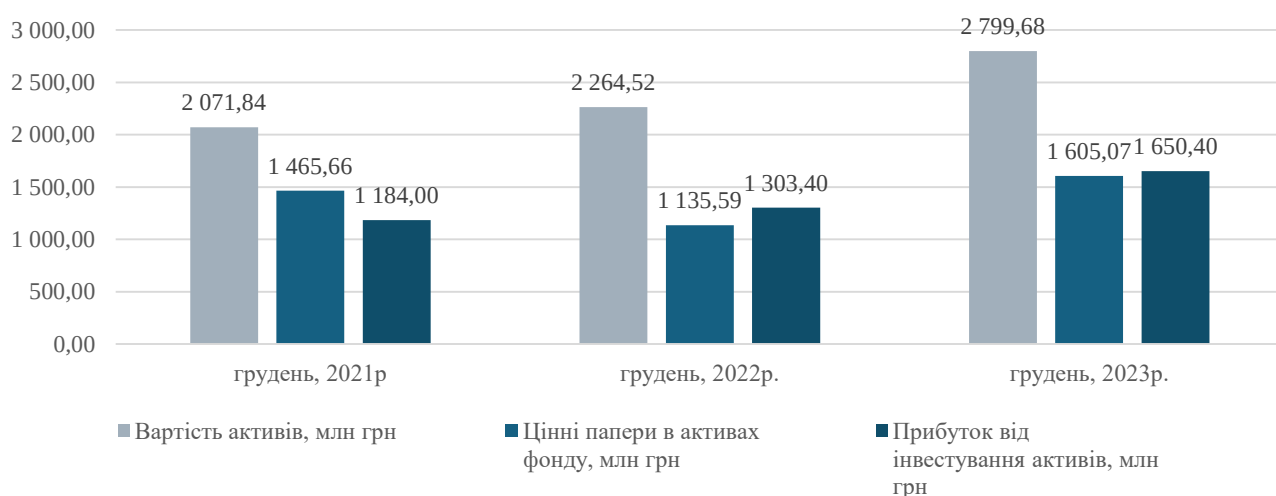


Рисунок 2.1 – Динаміка показників інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні у 2021-2024 роках

Джерело: розроблено автором на основі [61]

Інвестиційна активність недержавних пенсійних фондів демонструє позитивну динаміку. Як видно з рисунка 2.1, загальна сума активів НПФ зросла за період із грудня 2021 року по квітень 2024 року. Найбільше зростання зафіксоване у 2023 році: з 2 264,52 млн грн до 2 799,68 млн грн, що становить +24%. Паралельно збільшувалась кількість укладених контрактів – з 90,9 тис. у 2021 році до 97,3 тис. у 2024 році.

Кількість цінних паперів у структурі активів фондів знизилася у 2022 році внаслідок військових дій, однак вже у 2023 році обсяг інвестованих у цінні папери коштів зріс до 1 605,07 млн грн, а станом на квітень 2024 року – до 1 726,33 млн грн, що перевищує довоєнні значення (рис. 2.2).

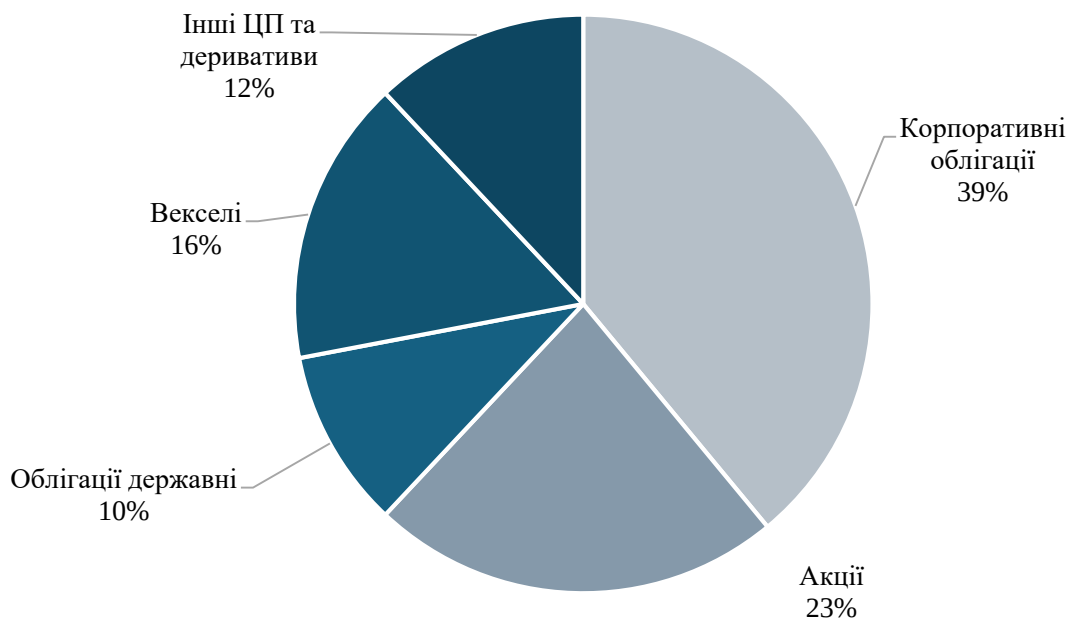


Рисунок 2.2 – Структура інвестиційного портфелю ІСІ в Україні у 1 кварталі 2021 року

Джерело: розроблено автором на основі [61]

Прибутковість інвестування зростала щороку: у 2021 році – 1 184 млн грн, у 2022 році – 1 303 млн грн (+10%), у 2023 – 1 650,4 млн грн (+27%), а у 2024 – 1 947,47 млн грн. Це свідчить про ефективне відновлення інвестиційної діяльності після кризи 2022 року.

Розглянемо інститути спільного інвестування (ІСІ). Структура їхніх портфелів за видами активів за різні роки представлена на рисунках нижче (рис. 2.3, 2.4).

У 2021 році найбільшу частку інвестицій становили корпоративні облігації – 14 722,6 млн грн (рис. 2.3). Акції займали близько 25% – 8 725,9 млн грн, а на інші цінні папери та деривативи припадало 4 574,7 млн грн (12%). Векселі – 5 924,3 млн грн, державні облігації – 3 967,9 млн грн.

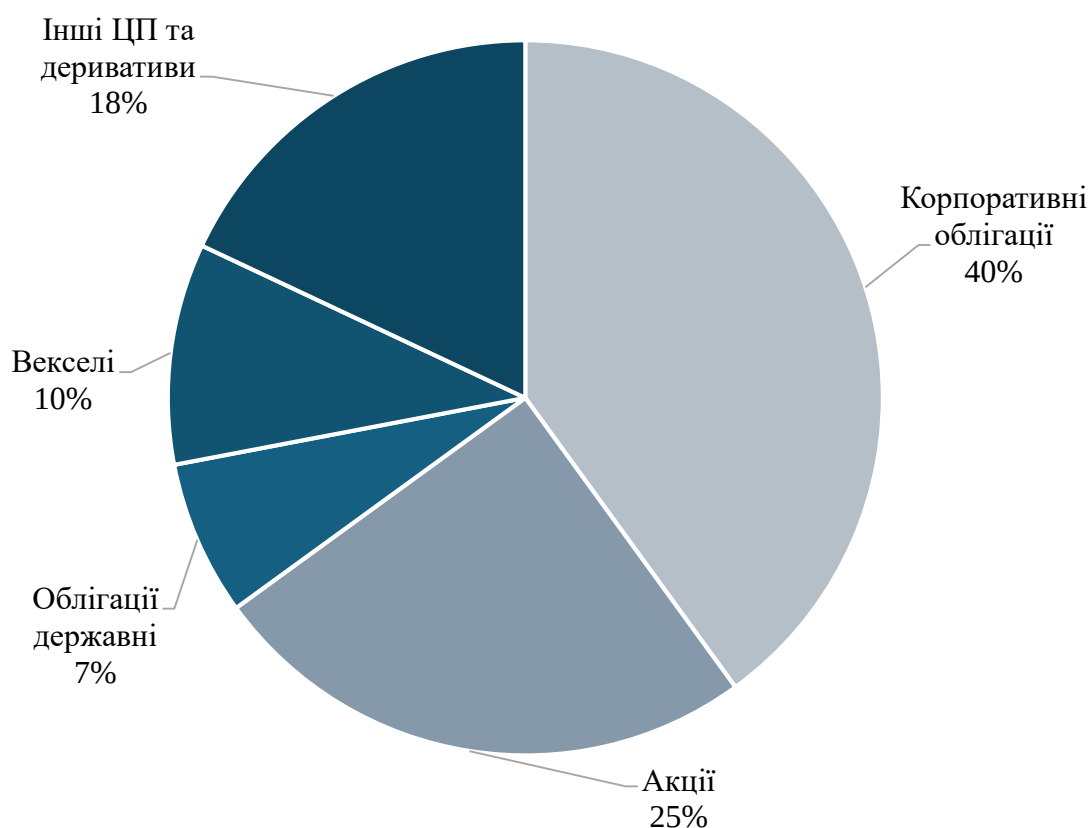


Рисунок 2.3 – Структура інвестиційного портфелю ІСІ в Україні у 1 кварталі 2022 року

Джерело: розроблено автором на основі [61]

У 2022 році структура портфелю змінилася: корпоративні облігації – 40% (15 573,9 млн грн), акції – 25% (9 865,2 млн грн), інші цінні папери та деривативи – 18%, векселі – 10%, державні облігації – 7% (рис. 2.4).

У 2023 році продовжувалось зростання корпоративних облігацій до 16 158,8 млн грн, акції становили 24% (9 142,9 млн грн), інші ЦП – 6 714 млн грн. Векселі – 10%, державні облігації – 6% (рис. 2.5).

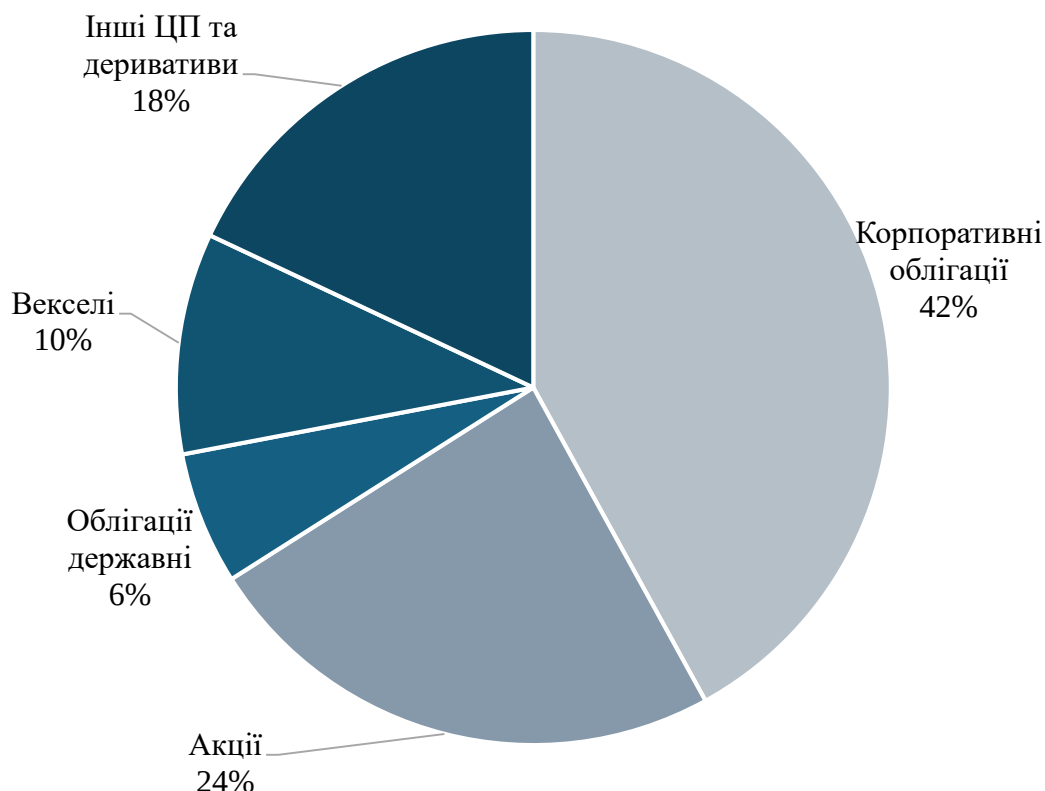


Рисунок 2.4 – Структура інвестиційного портфелю ІСІ в Україні у 1 кварталі 2023 року

Джерело: розроблено автором на основі [61]

У 2024 році спостерігалось зниження корпоративних облігацій до 14 297,5 млн грн (39%), акції – 21% (8 599,8 млн грн), інші ЦП – 16%, державні облігації – 15%, векселі – 13% (5 029 млн грн).

Загалом, у період з 2021 до 2024 року корпоративні облігації були основним інструментом інвестування. Їх частка досягла максимуму у 2023 році, після чого зменшилась. Акції та інші ЦП показали приріст у 2022 році, проте згодом зазнали зниження. Акції зросли на 13% у 2022 році, але впали на 7% у 2023 та ще на 6% у

2024 році. Обсяг інвестицій у цінні папери загалом зменшувався, що вказує на зміни у структурі портфеля під впливом зовнішніх чинників.

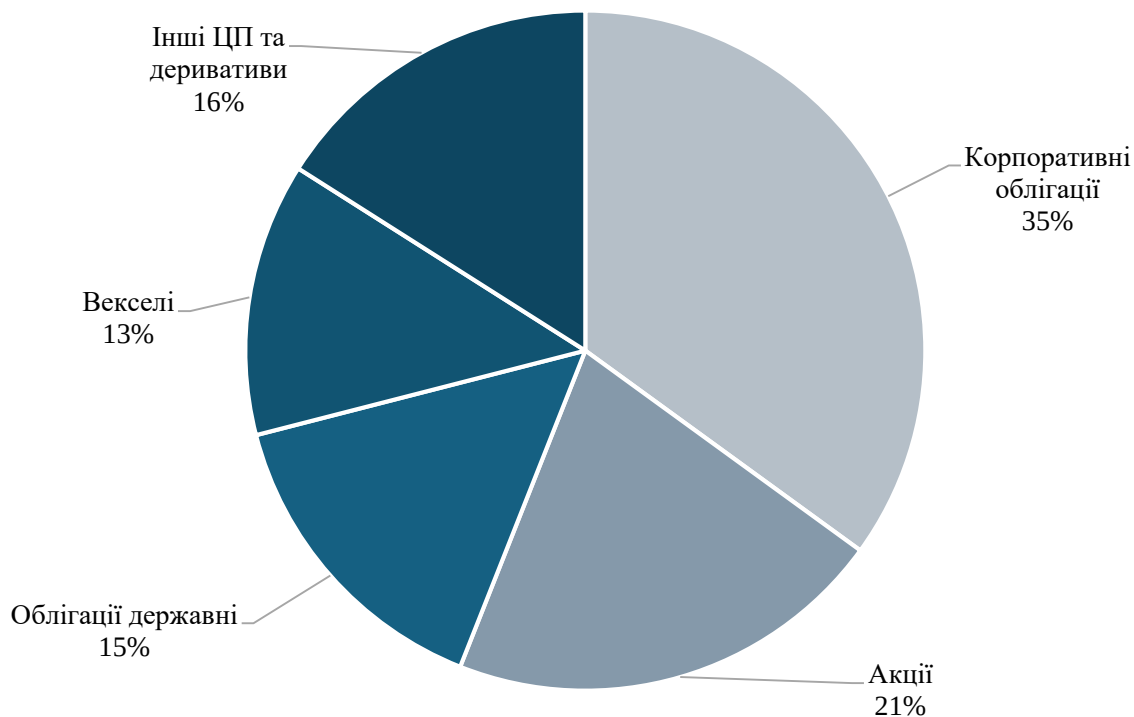


Рисунок 2.5 – Структура інвестиційного портфеля ІСІ в Україні у 1 кварталі 2024 року

Джерело: розроблено автором на основі [61]

Водночас, обсяг державних облігацій і векселів спершу зменшився у 2022 році майже на третину, але в 2024 році спостерігається відновлення: державні облігації – 6 245,6 млн грн (зростання у 2,61 рази), векселі – 5 029 млн грн (зростання у 1,29 рази).

Аналізуючи діяльність страхових компаній, згідно з таблицею 2.3, можна зазначити, що переважна частина активів (99%) – це державні облігації. У 2021 році – 191,5 млн грн, у 2022 році – 140,8 млн грн, у 2023 році – 181,7 млн грн, у 2024 році – 200,6 млн грн. Доходи від облігацій аналогічно коливалися: 516,3 млн грн у

2021 році, 478,2 млн грн у 2022, 525,8 млн грн у 2023, 701,8 млн грн у 2024 (рис. 2.6).

Інвестиції в акції страховими компаніями не здійснюються, отже відповідні доходи відсутні. Падіння показників у 2022 році обумовлено воєнними подіями.

Розглянемо також участь банків у ринку цінних паперів. У 2021 році інвестиції становили 768 923 млн грн, у 2022 році – 740 294 млн грн, у 2023 році – 993 565 млн грн, у 2024 – 1 427 987 млн грн.



Рисунок 2.6 – Порівняльна гістограма фінансових показників страхових компаній в Україні у 2021-2024 роках

Джерело: розроблено автором на основі [61]

Таким чином, інституційні інвестори відіграють ключову роль у розвитку фондового ринку, забезпечуючи його стабільність і сприяючи економічному зростанню через інвестиції в різноманітні фінансові інструменти.

2.2 Аналіз інвестиційного портфеля інституційних інвесторів

Інвестиційний портфель є ключовим елементом діяльності інституційного інвестора, що відображає його стратегію управління активами, ставлення до ризику та здатність адаптуватися до змін ринкового середовища.

У межах цього дослідження як приклад для аналізу діяльності інституційного інвестора на ринку цінних паперів було обрано Акціонерне товариство «Ідея Банк». Хоча банк не є інститутом спільного інвестування у вузькому розумінні, він виступає активним учасником ринку цінних паперів, здійснюючи інвестиції в державні та корпоративні облігації, а також інші фінансові інструменти.

АТ «Ідея Банк» є типовим представником інституційних інвесторів у банківському секторі, які не лише виконують класичні кредитно-депозитні функції, а й здійснюють інвестиційну діяльність з метою диверсифікації джерел прибутку та забезпечення фінансової стійкості. Відповідно, аналіз структури та динаміки інвестиційного портфеля банку дає змогу дослідити механізми участі банківських установ в українському ринку цінних паперів, що є важливою складовою загальної системи інституційного інвестування.

Такий підхід дозволяє розширити традиційне уявлення про ІСІ, охопивши більш широку категорію інституційних інвесторів, які мають вплив на функціонування та розвиток фондового ринку України. Обрання саме АТ «Ідея Банк» зумовлене також доступністю фінансової звітності, наявністю аналітичної інформації про його інвестиційний портфель, а також активною присутністю банку на українському ринку капіталу упродовж останніх років.

АТ «Ідея Банк» традиційно виконує не лише функції класичного комерційного банку, а й активно виступає інвестором на ринку цінних паперів. Основну частину інвестиційного портфеля банку становлять державні облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), що відповідає загальнонаціональній

тенденції банківської системи України до мінімізації ризиків та підтримки державного бюджету в умовах війни.

Структура та динаміка інвестиційного портфеля АТ «Ідея Банк». Упродовж 2020–2024 років банк послідовно збільшував обсяги інвестування в цінні папери, насамперед в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). Це зумовлено як державними потребами фінансування бюджету під час війни, так і потребою банку у стабільному та передбачуваному доході.

У таблиці 2.1 нижче представлено основні показники обсягу інвестицій у цінні папери та їх частку в структурі активів банку.

Таблиця 2.1 - Динаміка інвестиційного портфеля АТ «Ідея Банк» у 2020–2024 роках

Рік	Інвестиції в цінні папери, млн грн	Частка в загальних активах, %
2020	606	12.5
2021	886	16.2
2022	1348	23.8
2023	1829	28.4
2024	2137	30.9

Джерело: розроблено автором на основі [62-66]

З метою наочності аналізу інвестиційної політики АТ «Ідея Банк» було побудовано графік, що демонструє зміну структури його інвестиційного портфеля за основними класами активів. Така візуалізація дає змогу краще зрозуміти стратегічні пріоритети інституційного інвестора в умовах змінного макроекономічного середовища.

На рисунку 2.7 графічно відображено динаміку зростання обсягу інвестицій АТ «Ідея Банк» у цінні папери протягом п'ятирічного періоду з 2020 по 2024 рік.

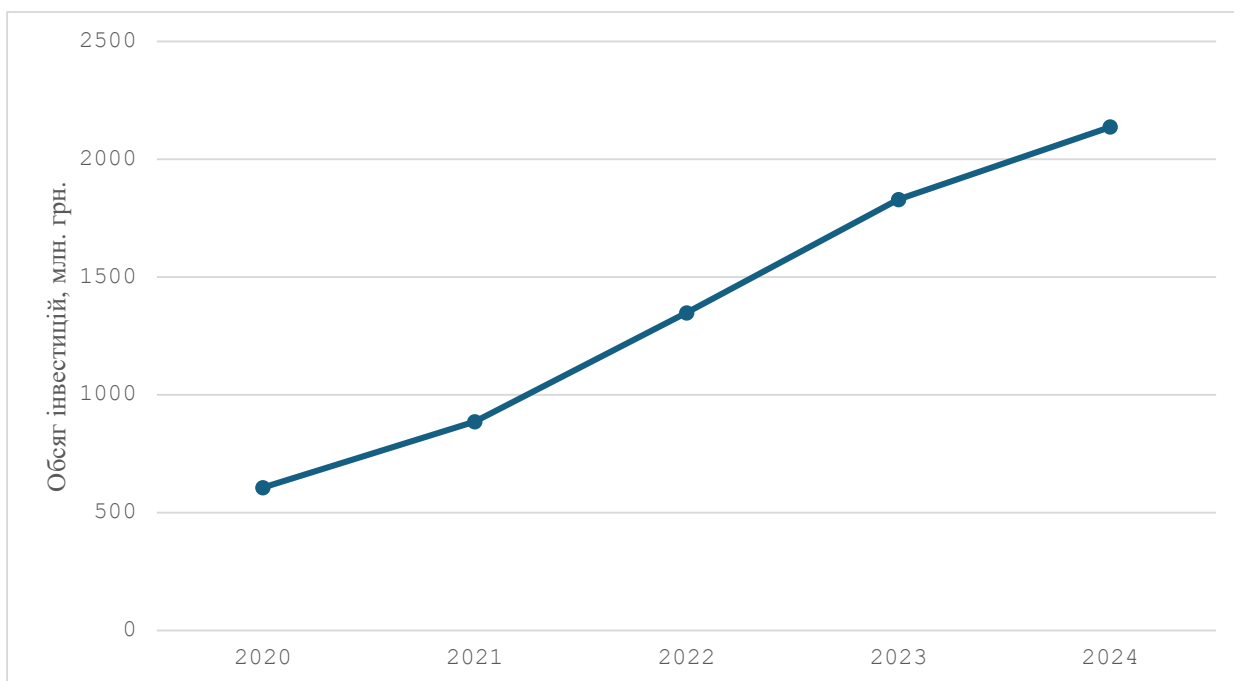


Рисунок 2.7 – Динаміка інвестицій АТ "Ідея Банк" у цінні папери протягом 2020-2024 років

Джерело: розроблено автором на основі [62-66]

Дослідження свідчить про чітко виражену висхідну тенденцію, яка демонструє послідовне нарощування обсягів інвестування з боку банку. Якщо у 2020 році загальна сума вкладень у цінні папери становила приблизно 606 млн грн, то вже у 2024 році вона перевищила позначку у 2,1 млрд грн, що відповідає зростанню майже в 3,5 рази.

Такий стабільний приріст обсягів інвестицій свідчить про системне зміщення стратегічного фокусу банку в бік використання фінансових інструментів з високою надійністю, зокрема державних облігацій, як одного з основних джерел прибутковості. Це рішення виглядає особливо виваженим в умовах підвищених макроекономічних і політичних ризиків, які супроводжують фінансову систему України внаслідок війни.

Крім того, варто підкреслити, що банк зумів забезпечити зростання інвестицій навіть у роки найбільшої економічної турбулентності (2022–2023), коли багато фінансових установ були змушені скорочувати активні операції. Це свідчить про високу адаптивність і ефективність інвестиційної політики банку, а також про

спроможність АТ «Ідея Банк» стабільно функціонувати в умовах зовнішніх викликів і зберігати профіль інституційного інвестора.

Структурний аналіз портфеля цінних паперів. Протягом досліджуваного п'ятирічного періоду (2020–2024 рр.) АТ «Ідея Банк» послідовно формував інвестиційний портфель, орієнтований на збереження капіталу та забезпечення стабільного грошового потоку. Основу портфеля стабільно складали облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), які становили понад 80% усіх інвестиційних вкладень банку. Це обумовлено тим, що ОВДП мають високий ступінь надійності, оскільки їх випуск гарантується державою, а також забезпечують передбачуваний дохід і можливість використання в якості застави при рефінансуванні через Національний банк України.

У структурі портфеля також фіксується присутність депозитних сертифікатів НБУ, що використовуються банком як інструмент управління короткостроковою ліквідністю. Ці сертифікати дають змогу розмістити надлишкові кошти на короткий строк під вигідну ставку з мінімальним ризиком.

Крім того, банк епізодично включав до інвестиційного портфеля банківські метали та похідні фінансові інструменти, зокрема валютні деривативи, які виконують функцію хеджування валютного ризику. Хоча їх питома вага була незначною, вони дозволяли диверсифікувати портфель та частково захищати активи від макроекономічних шоків.

Важливою особливістю стало переформатування структури портфеля, починаючи з 2022 року. У зв'язку з початком повномасштабної війни та введенням воєнного стану, Ідея Банк значно збільшив частку вкладень у короткострокові ОВДП, строк погашення яких не перевищував 12 місяців. Це рішення було обумовлене необхідністю підвищити гнучкість управління ліквідністю, забезпечити швидкий доступ до фінансових ресурсів у разі непередбачуваних змін на ринку, а також зменшити ризики довгострокового рефінансування в умовах нестабільної макроекономічної ситуації.

Зростання частки короткострокових паперів також корелювало з підвищенням облікової ставки НБУ у 2022–2024 роках, що зробило такі інструменти привабливішими з точки зору прибутковості [67].

Таким чином, структура інвестиційного портфеля АТ «Ідея Банк» демонструє баланс між консервативною стратегією збереження активів та адаптаційною тактикою реагування на ринкові ризики. Це свідчить про високий рівень зрілості політики управління активами банку та здатність до ефективного використання фінансових інструментів в умовах кризових викликів.

Оцінка прибутковості та ефективності. Інвестиційна діяльність АТ «Ідея Банк» протягом 2020–2024 років демонструвала стабільний рівень ефективності, зумовлений правильним вибором інструментів з прогнозованою дохідністю та низьким рівнем ризику. Основним джерелом інвестиційного прибутку для банку стали державні цінні папери, зокрема ОВДП, які забезпечували дохід у діапазоні від 10% до 16% річних залежно від строку обігу та умов конкретного випуску. Такий рівень прибутковості є одним з найкращих на ринку інструментів з фіксованим доходом, що випускаються в національній валюті.

Незважаючи на складні макроекономічні умови, зумовлені наслідками пандемії COVID-19 у 2020–2021 роках та повномасштабною війною, яка триває з 2022 року, банк зумів забезпечити позитивну динаміку фінансових результатів саме завдяки дохідності свого інвестиційного портфеля. Регулярні надходження від обслуговування державного боргу дозволили не лише підтримувати ліквідність банку на належному рівні, а й компенсувати зменшення надходжень від кредитування, обсяги якого помітно скоротилися через зниження платоспроможного попиту з боку населення та бізнесу.

Особливо важливо підкреслити, що інвестиції в ОВДП та інші державні інструменти надають банку гарантований дохід при мінімальному ризику дефолту, що суттєво знижує загальний ризик-профіль активів банку. Це забезпечує стабільність у довгостроковій перспективі та зміцнює довіру з боку вкладників, інвесторів і регуляторів.

Крім того, доходність інвестиційного портфеля позитивно впливає на фінансові мультиплікатори банку, зокрема на показники рентабельності активів (ROA) та капіталу (ROE), а також сприяє виконанню нормативів ліквідності, встановлених НБУ. Такий підхід до управління активами демонструє, що банк не лише захищає власні резерви в умовах невизначеності, але й активно формує стійку фінансову основу для подальшого розвитку.

Таким чином, прибутковість та ефективність інвестиційної діяльності АТ «Ідея Банк» у 2020–2024 роках можуть бути оцінені як високі. В умовах значних зовнішніх викликів саме ця складова фінансової стратегії забезпечувала стабільність, надійність та адаптивність банку до кризових явищ.

Отже, АТ «Ідея Банк» у 2020–2024 роках продемонстрував чітку позитивну динаміку зростання інвестицій в цінні папери – від 606 млн грн до понад 2,1 млрд грн, що вказує на посилення ролі інвестиційної діяльності в його бізнес-моделі. Основу портфеля стабільно складали інструменти з низьким рівнем ризику, переважно облігації внутрішньої державної позики, що забезпечували стабільний дохід і підвищену фінансову стійкість банку. Частка інвестицій у загальних активах зросла з 12,5% до майже 31%, що підтверджує переорієнтацію банку на інвестиційну стратегію. Починаючи з 2022 року, банк адаптував структуру інвестицій, зосереджуючи увагу на короткострокових паперах з метою збереження ліквідності та гнучкого реагування на ринкову ситуацію, що підтверджує ефективність його інвестиційної стратегії в умовах зовнішніх викликів.

2.3 Державне регулювання та інституційні інвестори

Ефективне функціонування ринку цінних паперів значною мірою залежить від рівня державного регулювання, яке спрямоване на підтримку прозорості, стабільності та надійності фінансових процесів. Інституційні інвестори, що акумулюють великі обсяги фінансових ресурсів, потребують особливої уваги з

боку державних органів з метою мінімізації системних ризиків та захисту прав учасників ринку.

Одним із ключових національних регуляторів є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР). Цей орган виконує функції нормативного нагляду за ринком капіталу, ліцензування діяльності учасників, забезпечення прозорості у звітності, а також розробки підзаконної бази, яка конкретизує положення профільних законів. Національне регулювання має багаторівневу структуру, яка включає:

- закони України, що закладають базові засади діяльності інвесторів;
- постанови Кабінету Міністрів, НКЦПФР та НБУ, які деталізують процедури;
- локальні акти професійних учасників ринку, у тому числі самоконтрольованих організацій (СРО), що забезпечують дотримання стандартів поведінки.

Особливої уваги заслуговує регулювання недержавних пенсійних фондів (НПФ), які становлять один із провідних типів інституційних інвесторів. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» визначає обмеження щодо напрямів інвестування пенсійних активів, у тому числі максимальні частки вкладів у державні облігації, корпоративні цінні папери та депозити. Наприклад, загальний обсяг вкладень в акції одного емітента не може перевищувати 10% активів пенсійного фонду, а обсяг інвестицій у державні цінні папери — не менше 50%, що стимулює інституційну довіру до держави [47].

На міжнародному рівні ключовими орієнтирами є принципи Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) та Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD). Вони формують базу регуляторних стандартів, що інтегруються Україною через адаптацію директив ЄС, зокрема:

- Директива 85/611/ЄС про інститути спільного інвестування;
- Директива 2003/41/ЄС щодо нагляду за установами трудового пенсійного забезпечення.

Попри впровадження європейських стандартів, існує низка викликів. Законодавча база містить суперечності, наприклад, між вимогами Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» та нормами цивільного права щодо розпорядження активами. Такі правові колізії можуть викликати затримки у реалізації інвестиційних рішень або навіть судові спори.

У практичному вимірі саме НКЦПФР є ключовим гравцем у контролі за поведінкою інституційних інвесторів. Вона:

- проводить регулярні перевірки інвестфондів, НПФ та компаній з управління активами;
- публікує інформацію про результати діяльності фондів на своєму офіційному порталі;
- уповноважена скасовувати ліцензії у разі виявлення систематичних порушень.

Варто відзначити, що НКЦПФР також відповідає за акредитацію саморегулювальних організацій, які відіграють роль у забезпеченні дисципліни серед професійних учасників. Такі СРО, як правило, встановлюють внутрішні стандарти звітності, етики та ризик-менеджменту.

Загалом, метою регуляторної політики є створення умов для:

- максимального захисту прав інвесторів;
- залучення зовнішніх інвестицій;
- формування довгострокової довіри до ринку державних боргових інструментів.

У таблиці 2.2 нижче наведено основні нормативно-правові акти, які формують законодавчу основу для діяльності інституційних інвесторів в Україні. Ці документи охоплюють ключові аспекти функціонування фондового ринку, включаючи регулювання обігу цінних паперів, особливості управління активами, обмеження щодо структури інвестиційного портфеля, вимоги до звітності, а також порядок контролю з боку державних органів. До нормативно-правової бази входять як базові закони, що встановлюють загальні правила гри на ринку (наприклад, Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»), так і підзаконні акти, які

деталізують механізми реалізації цих законів (постанови НКЦПФР, Кабінету Міністрів України тощо). Крім того, враховано міжнародні директиви, що є основою для гармонізації українського регулювання з європейськими стандартами, зокрема у сфері пенсійного забезпечення та інститутів спільного інвестування. Таким чином, представлена таблиця дозволяє систематизовано ознайомитися з актуальними джерелами правового регулювання, які визначають рамкові умови діяльності інституційних інвесторів на національному ринку цінних паперів.

Таблиця 2.2 - Ключові нормативно-правові документи, що регулюють діяльність інституційних інвесторів

№	Назва документа	Приймаючий орган	Короткий зміст
1	Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»	Верховна Рада України	Визначає інструменти ринку та обов'язки учасників.
2	Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення»	Верховна Рада України	Регулює функціонування НПФ.
3	Постанова НКЦПФР №1590	НКЦПФР	Визначає вимоги до управління активами інвесторів.
4	Постанова КМУ №1247	Кабінет Міністрів України	Встановлює перелік дозволених активів.
5	Директива 2003/41/ЄС	Європейський парламент	Регулює діяльність пенсійних установ.

Джерело: розроблено автором на основі [46, с. 304; 48]

Таким чином, державне регулювання інституційних інвесторів в Україні є критично важливим інструментом забезпечення стабільності та ефективності

функціонування фондового ринку. Його основою виступає гармонійне поєднання міжнародних стандартів (зокрема рекомендацій IOSCO, директив ЄС, принципів OECD), національного законодавства та механізмів практичного контролю, що реалізуються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР відіграє ключову роль у забезпеченні прозорості, добросовісної конкуренції та захисту прав інвесторів через інструменти ліцензування, нагляду, публічного контролю та нормативного регулювання.

Однак, існуюча нормативна база потребує системного вдосконалення та адаптації до сучасних викликів і європейських інтеграційних процесів. Нерідко наявні суперечності між законами, фрагментарність регулювання та відставання у впровадженні європейських директив стримують розвиток ринку. Тому важливо не лише розвивати інституційну спроможність регуляторів, а й забезпечити єдність, стабільність і передбачуваність регуляторної політики.

Лише за таких умов можливе формування зрілого, конкурентоспроможного ринку цінних паперів із високим рівнем інвестиційної привабливості, що стимулюватиме активну участь інституційних інвесторів, підвищення капіталізації економіки та сталий економічний розвиток України.

Таким чином, у другому розділі роботи було проведено комплексний аналіз діяльності інституційних інвесторів на ринку цінних паперів України. Зокрема, встановлено, що їх участь відіграє визначальну роль у формуванні інвестиційної активності, забезпеченні ліквідності та підвищенні стабільності фондового ринку.

На прикладі діяльності недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, ІСІ та АТ «Ідея Банк» продемонстровано зростання обсягів інвестицій у державні та корпоративні облігації, а також ефективність адаптації портфельної політики до викликів воєнного часу. Аналіз показав переважання низькоризикових інструментів, орієнтованих на стабільний дохід і збереження капіталу.

Окремо наголошено на важливості державного регулювання, яке через діяльність НКЦПФР забезпечує контроль, прозорість і відповідність інвестиційної практики міжнародним стандартам.

Загалом, інституційні інвестори в Україні вже сьогодні становлять потужний механізм підтримки ринку цінних паперів і мають значний потенціал для подальшого впливу на економічний розвиток країни.

РОЗДІЛ 3

ІНСТИТУЦІЙНІ ІНВЕСТОРИ ТА ЇХ ПОДАЛЬШИЙ РОЗВИТОК В УКРАЇНІ

3.1. Проблематика діяльності інституційних інвесторів

Інвестування, зокрема для інституційних інвесторів, супроводжується численними викликами, які мають серйозний вплив на фінансову стабільність та ефективність їх діяльності. До таких інвесторів належать, зокрема, недержавні пенсійні та інвестиційні фонди, страхові організації й банківські установи, які оперують великими фінансовими ресурсами, залученими від фізичних і юридичних осіб. Проте у своїй практиці вони зіштовхуються з низкою труднощів, які можуть як знизити прибутковість, так і підірвати довіру клієнтів.

Серед основних проблем – ризики та ринкова нестабільність. Фінансові установи змушені постійно балансувати між прибутковістю та рівнем ризику, управляючи інвестиційними портфелями в умовах динамічних змін. Політичні події, економічні коливання і глобальні кризи ускладнюють досягнення цієї мети [3, с. 64]. Показовим прикладом є глобальна фінансова криза 2008 року, яка стала найбільшою з часів Великої депресії. Масове залучення кредитних ресурсів інвесторами з метою спекуляцій на іпотечному ринку спричинило різке зростання попиту на кредити, внаслідок чого банки втратили ліквідність. Це зумовило паніку на ринках і спричинило обвал цін. Кризові явища призвели до рецесії, масових звільнень, зменшення доходів держави та скорочення приватного сектору.

Ще одним суттєвим викликом є підвищена конкуренція. З розвитком цифрових технологій та сучасних методів інвестування компанії змушені постійно вдосконалювати свої стратегії, адаптуючи інструменти управління ризиками, залучаючи новітні ІТ-рішення, зокрема штучний інтелект. Останній, хоч і здатен значно покращити аналітику завдяки складним алгоритмам і обчисленням,

водночас породжує питання справедливості. Компанії з більшими фінансовими ресурсами мають доступ до кращих технологій, що створює нерівні умови для решти учасників ринку.

Конкуренція на ринку праці набирає нових форм, серед яких особливої уваги заслуговує явище «хантіngu» – переманювання спеціалістів із інших компаній. До основних методів належать пропозиції вищої заробітної плати, кращі умови праці, додаткові соціальні гарантії, можливості для кар'єрного зростання та забезпечення родини. Хоча деякі радикальні методи, як-от шантаж чи психологічний тиск, є поза законом, вони також час від часу фіксуються. Така практика є поширеною в країнах Європи та США, а в Україні стала активніше використовуватись відносно нещодавно.

У сучасних умовах важливими є також морально-етичні аспекти. Інституційні інвестори повинні враховувати соціальну відповідальність у своїй діяльності – не лише досягати фінансових цілей, а й сприяти сталому розвитку суспільства. Це означає включення до інвестиційного процесу оцінки екологічних, соціальних і управлінських ризиків, відповідно до принципів ESG [25, с. 271].

Розглянемо приклад компанії BlackRock та її підхід до принципів ESG. У 2020 році голова BlackRock Ларрі Фінк у своєму зверненні до керівників компаній наголосив, що активи підприємств, які отримують понад 25% доходу від видобутку або продажу вугілля, будуть виключені з інвестиційного портфеля BlackRock. Проте це було не єдиною ініціативою – компанія також закликала інші організації дотримуватись принципів сталого розвитку та прозоро звітувати про свої екологічні і соціальні дії. Крім того, BlackRock започаткувала фонди, спрямовані на підтримку чистої енергетики та зменшення вуглецевих викидів.

Ще одним викликом є регуляторні вимоги, які вимагають від інституційних інвесторів швидко пристосовуватись до змін у законодавстві. Вони повинні бути уважними до податкових нововведень, щоб забезпечити безперервність своєї діяльності. Прозорість роботи інвесторів є обов'язковою, оскільки у разі порушень на них можуть накладатися санкції. Важливою є фідучіарна відповідальність, що передбачає принцип «довіряй, але перевіряй». Основним завданням інституційних

інвесторів є максимізація прибутку, але при цьому необхідно підтримувати чесність перед клієнтами та дотримуватись етичних і професійних стандартів.

Ще однією значущою проблемою є асиметрія інформації. Іноді окремі інвестори можуть отримувати критично важливі відомості (наприклад, про зміни в регуляторній базі, податковому законодавстві чи вихід конкурентів з ринку) раніше за інших. Використання такої інформації для власної вигоди через спекуляції або маніпуляції негативно позначається на етичних стандартах та чесній конкуренції на ринку цінних паперів. Наприклад, якщо керівництво компанії знає про очікуване падіння вартості акцій, вони можуть продати їх заздалегідь, отримуючи перевагу перед іншими інвесторами.

Загалом, інституційні інвестори стикаються з комплексом викликів, що вимагають безперервного контролю, ретельного аналізу і гнучкого стратегічного планування. Їхня ефективність залежить від здатності управляти ризиками та швидко адаптуватися до економічних змін.

3.2 Майбутнє інституційних інвесторів на ринку України

Інституційні інвестори відіграють фундаментальну роль у стабільності та ефективності ринку цінних паперів. Вони мають суттєвий вплив на формування цін, ліквідність ринку і загальний стан фінансової системи. Завдяки наявності значних фінансових ресурсів та професійному управлінню, ці інвестори можуть здійснювати довгострокові інвестиції та впроваджувати складні стратегії, які сприяють зниженню ризиків та підвищенню доходності. Успішна діяльність інституційних інвесторів вимагає глибокого аналізу ринкових ризиків, прогнозування доходності інструментів та врахування зовнішніх чинників — як-от макроекономічна ситуація, політична стабільність, рівень інфляції, валютні ризики тощо. [28, с. 24].

Одним із визначальних позитивних ефектів їх участі є підвищення ліквідності ринку: інституційні інвестори забезпечують стабільний попит на цінні папери, знижуючи коливання вартості активів. Крім того, саме вони є драйверами впровадження сучасних технологій і інновацій у сфері управління активами. Це включає автоматизовані системи оцінки ризиків, алгоритмічне інвестування, ESG-стратегії, що поєднують фінансову дохідність із соціальною відповідальністю. Їх досвід, зокрема у впровадженні стандартів корпоративного управління, може мати трансформаційний вплив на ринок України.

Вивчення зарубіжного досвіду є важливою складовою аналізу перспектив розвитку інституційних інвесторів в Україні. У країнах із розвиненою фінансовою інфраструктурою інституційні інвестори відіграють системоутворюючу роль, сприяючи ефективному перерозподілу капіталу, стабільності фондових ринків і підвищенню інвестиційної привабливості. Кожна країна має власну модель регулювання та функціонування інституційних інвесторів, сформовану під впливом історичних, правових і економічних особливостей. З метою визначення перспектив розвитку інституційних інвесторів в Україні доцільним є звернення до прикладів провідних країн світу, які вже пройшли шлях формування ефективної системи колективного інвестування.

США — глобальний лідер інституційного інвестування. Система інституційного інвестування в США є найбільш розвиненою у світі. Тут функціонують взаємні (mutual) фонди, хедж-фонди, пенсійні плани (наприклад, 401(k)), трастові компанії, фонди приватного капіталу, страхові компанії та інші суб'єкти. Традиційно в США існують суворі обмеження щодо діяльності банків з цінними паперами, оскільки ці інструменти вважаються оптимальними для розміщення капіталу. Регулювання здійснюється через комплексну мережу законодавчих актів — зокрема, Закон про інвестиційні компанії 1940 року, Закон Сарбейнса–Окслі, Dodd–Frank Act, а також наглядові органи: SEC (Комісія з цінних паперів і бірж) та FINRA (Національна організація регулювання фінансової індустрії). Американські страхові компанії мають змогу через дочірні підприємства надавати кредити, інвестувати в цінні папери, а також управляти майном і

капіталом клієнтів, що забезпечує додатковий захист від ризиків у страхуванні [29; 30]. Серед головних особливостей:

- високий рівень стандартизації звітності та прозорості діяльності фондів;
- активне використання технологій: автоматизовані платформи аналізу ризиків, роботизовані консультаційні сервіси (robo-advisors), ETF-фонди;
- широке охоплення населення: значна частка американців є учасниками пенсійних програм, що інвестують на ринку цінних паперів;
- гнучкість у використанні інвестиційних інструментів: акції, облігації, похідні, структуровані продукти, криптоактиви тощо.

Досвід США особливо корисний Україні в аспектах масштабування пенсійної системи, впровадження новітніх фінансових технологій та розширення спектра інвестиційних інструментів.

Великобританія — приклад балансу між свободою ринку і регуляторною жорсткістю. Великобританія демонструє приклад поєднання традиційної структури фондового ринку з інноваційними механізмами захисту інвесторів. Тут функціонують як відкриті пайові фонди (unit trusts), так і закриті інвестиційні трасти (investment trusts). Регулятором виступає FCA (Financial Conduct Authority), що забезпечує дотримання принципів доброчесності, захисту інвесторів та фінансової стабільності. Біржовий лістинг фондів, державне регулювання страхового сектора та розвиток пенсійного інвестування роблять британську модель зразком балансування між ринковою свободою та наглядовими механізмами [31]. Ключові риси:

- потужна система корпоративного управління, що стимулює прозору звітність компаній перед акціонерами;

- активне залучення страхових компаній до інвестування через спеціалізовані підрозділи, зокрема у сфері ESG (екологічного, соціального і корпоративного управління);
- інноваційна правова база, яка сприяє розвитку венчурних фондів і fintech-компаній;
- розвинений вторинний ринок інвестиційних фондів, що дозволяє легко виходити з інвестицій.

Україна може використати цей досвід для розвитку лістингу інвестфондів, захисту прав учасників пайових фондів та формування довіри до пенсійної системи.

Німеччина — орієнтація на облігаційне фінансування та банківське управління. У Німеччині унікальність полягає у тому, що фінансові установи, які здійснюють інвестиції на ринки цінних паперів, підлягають регулюванню на рівні банківського законодавства. Серед типів інвестиційних інститутів тут домінують відкриті фонди спільного інвестування, які інвестують переважно у цінні папери з фіксованою прибутковістю, такі як облігації. Це пояснюється тим, що німецька економіка орієнтується на продуктивний капітал, сформований за рахунок випуску облігацій, а не акцій. Наприклад, у 1991 році в Німеччині функціонувало 411 публічних фондів із загальними активами обсягом 144 млрд марок. Важливо, що керуючі компанії в цій країні зазвичай є дочірніми структурами банків, які виконують роль депозитаріїв для фондів, забезпечуючи їхню надійність і стабільність. Регулятор - федеральне управління фінансового нагляду (BaFin) та інвестиційне законодавство, що інтегроване з банківським регулюванням забезпечують жорсткий нагляд, що підвищує надійність системи [32]. Особливості моделі:

- переважна орієнтація на інвестування в облігації (державні, муніципальні, корпоративні);
- управління активами здійснюють компанії, які є дочірніми банківськими структурами;

- високий рівень надійності, але низька динаміка акціонерного інвестування;
- обмежене залучення приватних інвесторів — інституційні гравці переважають;

Для України цей підхід є цінним у формуванні стабільної облігаційної складової фондового ринку та інтеграції регулювання інвестицій з банківським сектором.

Японія — інтеграція інвестицій і трастового управління. У Японії важливу роль відіграють трастові банки, які не лише керують активами, а й виконують функції фінансових консультантів, пенсійних адміністраторів та учасників корпоративного управління. Особлива увага приділяється довгостроковим стратегіям, що відповідає потребам пенсійної системи. Окрему роль відіграють страхові компанії, які інвестують у цінні папери, інфраструктурні проєкти та нерухомість [33]. Характерні риси:

- високий ступінь вертикальної інтеграції банків і фінансових груп;
- консервативна стратегія управління активами, орієнтована на довгострокову стабільність;
- довірчі інструменти (trust-based investing) як основа взаємодії з клієнтами;
- інвестиції в соціально значущі проєкти, включаючи енергоефективність та демографічну адаптацію.

Цей досвід може бути адаптований в Україні шляхом розвитку довірчого управління, створення фінансових холдингів та підтримки інвестування в інфраструктурні проєкти.

Франція, Іспанія, Португалія — країни з динамічним розвитком індустрії. Ці держави є прикладом активного зростання інституційного інвестування в умовах фінансової євроінтеграції. Тут відбувається активне зростання активів під управлінням, особливо через пенсійні та інвестиційні фонди. Франція вирізняється

активним впровадженням ESG-підходів і державним стимулюванням довгострокових інвестицій. Основними інституційними інвесторами є страхові компанії, пенсійні фонди та UCITS-фонди. Регулятор AMF сприяє інтеграції фінансової стабільності та соціальної відповідальності. Україна може перейняти цей підхід для формування політики сталого інвестування, залучення капіталу в енергетичну модернізацію та розвиток людського капіталу. Іспанія демонструє високі темпи розвитку інвестиційної індустрії — щорічне зростання активів інвестиційних фондів перевищує 40%. Тут активно функціонують пенсійні та інвестиційні компанії, цифрові платформи залучають роздрібних інвесторів, а регулювання здійснює CNMV. Цей досвід показовий для України у питанні цифровізації ринку, розвитку фінансової грамотності населення та залучення до накопичувальних систем. Португалія реалізує європейську модель інституційного інвестування через UCITS-фонди, недержавні пенсійні фонди та страхові компанії. CMVM забезпечує відповідність нормам ЄС, а податкові стимули сприяють розвитку внутрішніх інвестицій. Важливим є також акцент на просвітницькій діяльності щодо фінансової грамотності. Для України це приклад, як з мінімальних стартових умов вибудувати ефективну інституційну інфраструктуру [34-37].

Фактори успіху:

- інтеграція в загальноєвропейські стандарти UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities);
- інтенсивний розвиток інвестиційних фондів як доступного інструменту для населення;
- активна роль держави у стимулюванні пенсійних накопичень, що трансформуються у капітал на ринку цінних паперів;
- поява регіональних фінансових хабів — Лісабон, Барселона, Париж.

Для України цей приклад особливо цінний у трьох напрямках: впровадження політики сталого інвестування (за моделлю Франції), що передбачає поєднання фінансової ефективності з соціальною відповідальністю; цифровізація доступу до інвестицій, підвищення фінансової грамотності та стимулювання участі населення в пенсійних накопиченнях (за прикладом Іспанії); створення сприятливого

регуляторного середовища та використання податкових стимулів для розвитку внутрішніх інвестицій (як у Португалії). Успішне поєднання цих елементів дозволить Україні вибудувати ефективну, доступну та стійку систему інституційного інвестування.

Перспективи розвитку інституційного інвестування в Україні безпосередньо пов'язані з формуванням ефективної інфраструктури ринку цінних паперів, здатної забезпечити стабільний приплив довгострокового капіталу. Аналіз міжнародного досвіду (Додаток В) свідчить про те, що ключовими факторами успіху є наявність прозорих правил регулювання, високий рівень професійного управління активами, цифрова трансформація фінансових послуг, а також активна участь населення у накопичувальних програмах. Враховуючи особливості моделей США, Великобританії, Німеччини, Японії та країн ЄС, Україна має можливість створити власну комбіновану модель, яка поєднає кращі елементи світових практик. Зокрема, це стосується розвитку довірчого управління, посилення ролі пенсійних та інвестиційних фондів, запровадження ESG-принципів, стимулювання фінансової грамотності громадян і створення податкових умов, сприятливих для внутрішніх інвесторів. Усе це дозволить інституційним інвесторам стати надійною опорою для національного ринку капіталу, забезпечуючи його стійкість, привабливість та стратегічну інтеграцію в європейський фінансовий простір.

3.3 Інституційні інвестори та поствоєнна реконструкція України

Збройні конфлікти та кризові ситуації історично виступають сильними каталізаторами для розвитку технологій, інновацій та підприємництва. Війна в Україні, попри значні руйнівні наслідки, одночасно відкриває вікно можливостей для технологічного оновлення економіки та стимулювання підприємницької активності. Особливо перспективними є галузі інформаційних технологій, енергетики, зокрема відновлюваної, а також високотехнологічне виробництво.

Водночас, з огляду на масштаб завданих збитків, країна потребує масштабної фінансової підтримки, яку можуть надати саме інституційні інвестори, орієнтовані на довгострокові вкладення в інфраструктуру, реальний сектор та людський капітал.

Інституційні інвестори, як правило, є джерелом стійкого капіталу, що дозволяє не лише забезпечити відбудову, а й стимулювати трансформаційні процеси в економіці. Їхня зацікавленість в Україні зростає у зв'язку з зусиллями держави щодо покращення інвестиційного клімату, впровадження міжнародних стандартів захисту інвестицій, гарантування стабільності та прозорості державного управління. В умовах воєнної загрози та постконфліктного періоду саме стратегічне партнерство з інституційними гравцями – зокрема пенсійними фондами, страховими компаніями, фондами приватного капіталу та міжнародними фінансовими інституціями – набуває вирішального значення.

Варто зазначити, що в соціальних мережах активно обговорюється майбутнє відбудови зруйнованих населених пунктів. Громадяни демонструють прагнення не лише повернути втрачений добробут, але й побудувати більш сучасну, екологічно сталу та технологічно просунуту інфраструктуру. Такий суспільний запит створює додаткові можливості для інституційних інвесторів, які шукають проєкти з високим соціальним та економічним впливом. Хоча на початковому етапі повномасштабного вторгнення панували сумніви щодо майбутнього фінансового забезпечення відновлення, наразі ці побоювання зменшуються – все більше міжнародних партнерів заявляють про готовність інвестувати в українське відновлення.

Ключовим важелем економічного зростання в умовах післявоєнної трансформації виступають фінансові механізми, що стимулюють ефективне використання капіталу. Інституційні інвестори мають змогу відігравати роль не лише фінансових донорів, а й структурних партнерів у модернізації економіки. Це передбачає участь у фінансуванні інфраструктурних проєктів, розвитку оборонної промисловості, відновленні житлового фонду, підтримці освіти та медицини. Паралельно інвестиції такого типу сприяють формуванню висококваліфікованої

робочої сили, стимулюють внутрішній попит та зміцнюють довіру до фінансової системи держави.

На макрорівні інституційні інвестиції визначають загальну траєкторію економічного розвитку та міжнародну інтеграцію країни. Їхній вплив проявляється через зростання внутрішнього виробництва, збільшення обсягів експорту, зростання золотовалютних резервів і підвищення стійкості національної валюти. Водночас ефективна інвестиційна політика держави має бути орієнтована на створення умов, сприятливих для інституційного капіталу: надійні юридичні гарантії, політична стабільність, зручна податкова система, а також ефективне адміністрування державних інвестиційних фондів.

На мікрорівні інституційні інвестори сприяють зростанню окремих підприємств, підтримуючи інноваційні розробки, впровадження нових технологій, масштабування бізнес-моделей. Це також дозволяє компаніям покращити свою продукцію та послуги, підвищити продуктивність праці, знизити собівартість і посилити конкурентні позиції на міжнародних ринках. Такі інвестиції нерідко супроводжуються консультативною та управлінською підтримкою, що підвищує якість корпоративного управління.

Україна, попри воєнні виклики, зберігає значний потенціал для залучення інституційного капіталу. Оцінка цього потенціалу має враховувати не лише рівень інфраструктурного розвитку та наявність ресурсів, але й соціально-культурні чинники, рівень освіти, правову систему та ступінь відкритості економіки. Створення привабливого інвестиційного середовища включає також механізми страхування ризиків та гарантованого захисту прав інвесторів – саме тому важливо розвивати співпрацю з міжнародними організаціями, зокрема MIGA, за прикладом країн з подібними викликами (наприклад, Ізраїлю).

З метою стимулювання притоку інституційного капіталу Україна може розглянути варіанти податкового стимулювання інвестицій, часткової компенсації кредитних ставок для проєктів реконструкції, а також правового визнання юрисдикції авторитетних третейських судів, як-от у Великій Британії чи Сінгапурі. Це підвищить рівень довіри інвесторів і дасть змогу знизити транзакційні витрати.

Форма участі інституційних інвесторів у відбудові України залежатиме від масштабів руйнувань та структури відновлюваних секторів. Інвестиційна політика має враховувати потреби в модернізації промисловості, енергоефективності, сталого будівництва, цифровізації державного управління та розвитку людського капіталу. Саме інституційні інвестори здатні надати фінансування на цих умовах, оскільки орієнтовані на довгострокову окупність та соціальну ефективність проєктів.

Важливим кроком має стати створення Національного фонду реконструкції, який виступатиме посередником між державою, міжнародними партнерами та приватними інвесторами. Його функціями мають бути акумуляція капіталу, визначення пріоритетів фінансування, оцінка ефективності проєктів, а також забезпечення прозорості всіх етапів реалізації. Участь інституційних інвесторів у такій структурі дозволить забезпечити системне управління фінансовими потоками, запобігти корупційним ризикам та зміцнити довіру до процесів відбудови.

Інституційні інвестори можуть стати ключовими гравцями у відновленні України після війни. Їхня участь дозволить не лише компенсувати економічні втрати, а й створити підґрунтя для стійкого зростання, інноваційного розвитку та підвищення якості життя громадян. Успішна мобілізація інституційного капіталу – це не просто фінансове питання, а стратегічне завдання, від якого залежить майбутнє української економіки в глобальному контексті.

Один із найгостріших викликів, з якими зіштовхнулася Україна під час війни і які залишаються актуальними в повоєнний період, полягає в необхідності підтримки економічної стабільності та системної відбудови зруйнованої інфраструктури й житлового фонду. Залучення фінансування для реконструкції постраждалих об'єктів, особливо в сільських регіонах, стало ключовим пріоритетом уряду. Уже сьогодні необхідно формувати плани відновлення українських міст і громад, не зважаючи на те, що бойові дії ще тривають. Враховуючи нерівномірність руйнувань та специфіку локальних потреб, потреби регіонів у фінансових ресурсах також відрізняються.

Через обмеженість державного бюджету постає питання пошуку додаткових каналів фінансування, зокрема через активацію потенціалу інституційних інвесторів. Уряд України представив на конференції в Лугано довгостроковий план відновлення, що передбачає реалізацію понад 850 проєктів на суму понад 750 мільярдів доларів США протягом наступного десятиліття. Очікується, що вагому частку фінансування буде отримано за рахунок заморожених російських активів, а також через пільгові кредити, гранти й пожертви. Водночас дедалі важливішу роль у фінансуванні відіграватиме саме приватний інституційний капітал, включаючи пенсійні фонди, страхові компанії, міжнародні інвестиційні банки, фонди приватного капіталу та ESG-орієнтованих гравців.

Формування сприятливого середовища для залучення таких інвесторів вимагає не лише прозорості та правових гарантій, а й створення ефективних форматів державно-приватного партнерства. У цьому контексті показовим є підписання Меморандуму про взаєморозуміння між урядом України та інвестиційною компанією BlackRock. Домовленості передбачають розробку спеціалізованої інвестиційної платформи для координації та спрямування приватного капіталу в найбільш критично важливі сектори української економіки, включаючи інфраструктуру, енергетику, оборону та житлове будівництво.

Оскільки війна спричинила масштабні втрати, включаючи соціальні та екологічні наслідки, майбутні інвестиції мають не лише економічну, а й значну соціальну вагу. Це відкриває простір для зростання імпакт-інвестування – напрямку, що поєднує фінансову віддачу з досягненням конкретних суспільних результатів. Інституційні інвестори, орієнтовані на ESG-стратегії, дедалі частіше розглядають можливість вкладень у такі інструменти, як зелені, соціальні та сталого розвитку облігації. Для післявоєнної України ці механізми є особливо актуальними – вони можуть бути використані для відбудови житла, модернізації транспортної інфраструктури, розвитку сільського господарства та екологічної адаптації.

Успішний досвід країн, що пройшли шлях відновлення після масштабних воєнних руйнувань – таких як Німеччина, Японія, Південна Корея чи Ізраїль, – демонструє важливість державного лідерства у модернізації економіки, посилення ролі державних інституцій та створення спільних підприємств із приватним сектором. У таких сценаріях саме інституційні інвестори виступають як ключові партнери, здатні забезпечити масштабні довгострокові вливання, одночасно впливаючи на корпоративне управління та забезпечення соціальних стандартів.

Не менш важливою є роль інвестиційних банків, зокрема таких, як Європейський інвестиційний банк, KfW (Німеччина) чи BNDES (Бразилія). Вони не лише забезпечують доступ до фінансових ресурсів, а й надають технічну, правову та експертну підтримку, сприяючи реалізації масштабних проєктів розвитку. Їхня участь є важливою умовою для зниження ризиків, збільшення прозорості та підвищення інституційної спроможності української економіки. У контексті післявоєнної відбудови їхня підтримка буде особливо цінною для реалізації проєктів з довгим інвестиційним циклом і складною фінансовою структурою.

Усі ці фактори підкреслюють важливість комплексного підходу до залучення інституційного капіталу. В умовах дефіциту внутрішніх ресурсів, слабкої платоспроможності домогосподарств та потреби в реконструкції економіки за принципами сталого розвитку, саме інституційні інвестори здатні забезпечити необхідну фінансову опору для відновлення. Йдеться не лише про забезпечення коштів, а й про створення партнерств, що мають на меті довгостроковий ефект – модернізацію інфраструктури, інклюзивний розвиток, зміцнення людського капіталу та перехід до економіки з високою доданою вартістю.

У післявоєнний період Україна зіштовхується з викликами відновлення економіки, які потребують не просто фінансових вливань, а стратегічно орієнтованого капіталу. У цьому контексті особлива увага має бути приділена залученню інституційних інвесторів – великих фінансових установ, пенсійних фондів, суверенних інвестиційних фондів, страхових компаній та інвестиційних

банків, які мають можливість забезпечити стабільні довгострокові ресурси для відновлення.

Зважаючи на масштаби зруйнованої інфраструктури, виробничих потужностей і логістичних вузлів, Україні необхідно створити таке середовище, у якому інституційні інвестори бачитимуть не лише високий ризик, а й довгострокову віддачу. Вони, на відміну від венчурного капіталу чи спекулятивних гравців, шукають чіткі правові гарантії, прозорість, стабільність регуляторної політики, захист прав власності та ESG-комплаєнс.

Хоча прямі іноземні інвестиції (ПІІ) залишаються важливим елементом розвитку, саме інституційний капітал може стати джерелом фінансування масштабних інфраструктурних, енергетичних та промислових проєктів. Для цього потрібно переосмислити державну політику у сфері інвестицій – від фрагментарних заходів підтримки бізнесу до комплексної інвестиційної стратегії, яка враховує сучасні тренди ринку, зокрема попит на сталі проєкти, зелену енергетику, цифровізацію та соціальну відповідальність бізнесу.

Війна в Україні зруйнувала значну частину економічної бази – металургійні заводи, енергетичну інфраструктуру, аграрну логістику. Це формує потенційно привабливу нішу для інституційних інвесторів, які спеціалізуються на реконструкційних проєктах, зокрема в умовах високої потреби у фінансуванні відновлення. Роль таких інвесторів як BlackRock, які вже підписали меморандуми про стратегічне партнерство з урядом України, є сигналом для інших гравців про формування нового інвестиційного середовища.

Однак, критичним є вирішення інституційних бар'єрів. Недостатній рівень верховенства права, слабкий захист інвесторів, податкова нестабільність і корупція залишаються ключовими стримуючими чинниками. Без суттєвих покращень у судовій системі, забезпеченні прогнозованості державної політики та зменшення регуляторного тиску участь інституційних інвесторів залишатиметься обмеженою.

Особливу увагу також слід приділити формуванню інвестиційно привабливих проєктів, які відповідають пріоритетам великих інвесторів – інфраструктура, енергетика, продовольча безпека, цифрові рішення, міська

реконструкція, індустріальні парки. Регіональний підхід до розробки таких ініціатив дозволить урізноманітнити географію інвестицій та збалансувати економічний розвиток.

Інституційні інвестори можуть також виступати ключовими партнерами у створенні спеціалізованих фінансових інструментів: інфраструктурних фондів, платформ зеленого фінансування, облігацій сталого розвитку. Застосування таких інструментів не лише дозволяє мобілізувати масштабні ресурси, але й забезпечує високу відповідність міжнародним стандартам звітності, управління ризиками та соціальної відповідальності.

Успішна інтеграція до європейського ринку капіталу, участь у регіональних та глобальних ланцюгах постачання, запровадження кращих практик корпоративного управління – усе це може стати реальністю лише за умов, коли Україна сприйматиметься як передбачуваний і стабільний партнер для інституційного капіталу. Водночас відбудова дає можливість створити якісно нову економічну архітектуру з акцентом на інновації, сталий розвиток і соціальну інклюзивність.

Отже, участь інституційних інвесторів у післявоєнному відновленні України – не просто бажана, а критично необхідна. Їхній потенціал не лише у фінансах, але й у трансфері управлінських практик, технологій, ESG-підходів та глобального бачення, здатного переорієнтувати українську економіку на довгострокову стійкість і конкурентоздатність.

У третьому розділі проаналізовано ключові напрями розвитку інституційного інвестування в Україні та окреслено перспективи вдосконалення ринку цінних паперів з урахуванням міжнародного досвіду. Встановлено, що повноцінне функціонування інституційних інвесторів потребує вдосконалення нормативно-правової бази, поглиблення фінансової грамотності населення та підвищення рівня прозорості фондового ринку.

Порівняльний аналіз зарубіжних моделей засвідчив важливість стабільного регулювання, податкових стимулів і ефективної інфраструктури для залучення інвестицій. Водночас розвиток національного ринку неможливий без активної

участі держави, зокрема через підтримку цифровізації процесів та впровадження сучасних фінансових інструментів.

Отже, інституційні інвестори мають всі передумови, щоб стати драйверами сталого економічного зростання, за умови системного підходу до реформування ринку цінних паперів в Україні.

ВИСНОВКИ

У межах проведеного дослідження на тему «Інституційні інвестори на ринку цінних паперів» виконано комплексний аналіз теоретичних та практичних аспектів функціонування інституційних інвесторів на ринку цінних паперів України, що дав змогу також оцінити їх ролі у розвитку інвестиційної інфраструктури в умовах трансформаційної економіки. Проведене дослідження згідно поставлених завдань дозволило зробити наступні висновки:

1. Здійснено ґрунтовний теоретичний аналіз сутності інституційних інвесторів. Визначено, що вони є організаційно оформленими фінансовими посередниками, які акумулюють кошти широкого кола інвесторів (переважно — дрібних і середніх) та здійснюють професійне управління ними з метою отримання прибутку через вкладення в цінні папери. Підкреслено, що саме інституційні інвестори формують основу довгострокового інвестування, забезпечують стабільність ринку цінних паперів та знижують системні ризики.

2. Проведено класифікацію інституційних інвесторів за правовим статусом, функціональним призначенням та видами діяльності. Встановлено основні типи таких учасників: інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, банки, інвестиційні компанії тощо. Уточнено, що їх функціонування суттєво відрізняється за джерелами формування капіталу, інвестиційними стратегіями та рівнем регуляторного нагляду.

3. Розглянуто методики формування й управління портфелем цінних паперів у діяльності інституційних інвесторів. Визначено, що ключовими принципами є диверсифікація, оптимізація структури активів за ризиком і доходністю, використання фундаментального та технічного аналізу, а також врахування макроекономічної ситуації. Проаналізовано типову структуру портфелів, зокрема, перевагу інструментам із фіксованим доходом — облігаціям внутрішньої державної позики.

4. Проаналізовано сучасний стан і динаміку розвитку інституційних інвесторів в Україні. З'ясовано, що в умовах високої нестабільності, спричиненої повномасштабною війною, обсяги активів під управлінням ІІ залишаються

обмеженими. Водночас, спостерігається зростання зацікавленості у більш прозорих та надійних формах інвестування. На прикладі АТ «Ідея Банк» продемонстровано стратегію адаптивного портфельного управління із фокусом на мінімізацію ризиків.

5. Виконано поглиблений аналіз інвестиційного портфеля інституційних інвесторів. Дослідження показало, що основна частка вкладень зосереджена у державних боргових паперах, що пояснюється їхньою надійністю та прогнозованістю доходності. На прикладі АТ «Ідея Банк» було проаналізовано п'ятирічну динаміку інвестицій у цінні папери, виявлено поступове зростання обсягів інвестування та акцент на інструменти з низьким ризиком. Зроблено висновок, що структура портфеля формується з урахуванням поточної макроекономічної ситуації, політичних ризиків та вимог нормативного регулювання, а також з метою забезпечення ліквідності та стабільного доходу.

6. Досліджено роль державного регулювання у формуванні сприятливого інституційного середовища. Показано, що Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) відіграє провідну роль у забезпеченні прозорості, стабільності та захисту прав інвесторів. Проаналізовано ключові нормативно-правові документи, що регулюють діяльність П, з акцентом на імплементацію європейських стандартів та реформу фінансового ринку.

7. Виокремлено основні проблеми, що стримують розвиток інституційних інвесторів в Україні: низький рівень фінансової грамотності населення, обмежена довіра до фондового ринку, недосконала інфраструктура, дефіцит ліквідних фінансових інструментів, а також слабка податкова мотивація для довгострокових інвестицій.

8. Проведено оцінку потенціалу та перспектив розвитку інституційного інвестування в післявоєнний період. Порівняння з моделями США, Польщі, Німеччини дозволило окреслити напрями вдосконалення: посилення регуляторної спроможності, розвиток інструментів накопичувального пенсійного забезпечення, цифровізація фондового ринку, стимулювання ESG-інвестування, розширення участі інституційних інвесторів у фінансуванні реального сектору економіки.

Таким чином, інституційні інвестори виступають важливими структуроутворюючими елементами ринку цінних паперів, що забезпечують не лише акумуляцію фінансових ресурсів, а й формування якісного попиту на інвестиційні інструменти. Їхня діяльність сприяє підтриманню високого рівня ліквідності на ринку, підвищенню ефективності розміщення капіталу, зниженню загального рівня волатильності та поширенню сучасних принципів управління активами.

Завдяки професійному підходу до інвестування, орієнтації на довгострокову дохідність і відповідальному ставленню до ризиків, інституційні інвестори створюють умови для стабільного функціонування фондового ринку навіть в умовах економічної турбулентності. Вони мають значний потенціал до впливу на якісну трансформацію структури національного інвестування — від спекулятивних короткострокових стратегій до сталих накопичувальних моделей.

Водночас реалізація цього потенціалу можлива лише за умов цілеспрямованої державної політики, що передбачає проведення системних реформ у сфері регулювання фінансових посередників, забезпечення високої прозорості та підзвітності ринку, впровадження дієвих податкових стимулів і захисту прав інвесторів. Не менш важливою є активізація участі населення у довгостроковому інвестуванні — зокрема, через розвиток недержавного пенсійного забезпечення, інститутів спільного інвестування та інвестиційної грамотності.

Отже, інституційні інвестори здатні виступити потужним рушієм модернізації ринку цінних паперів України, формуючи основу для зростання внутрішніх інвестицій, диверсифікації джерел фінансування економіки, а в довгостроковій перспективі — стати одним із ключових чинників сталого економічного розвитку держави в умовах євроінтеграційних трансформацій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич В. Розвиток фінансового ринку в сучасних умовах. *Фінанси України*. 2009. № 12. С. 5–12.
2. Біла О. Г., Чуй І. Р. Фінанси: навч. посібник. Львів: Магнолія, 2006. 2010. С. 390.
3. Брус С. І. Недержавні пенсійні фонди як інституційні інвестори: тенденції та проблеми розвитку. *Економіка і прогнозування*. 2018. № 2. С. 62–75.
4. Бунін С. В. Сучасний стан і тенденції світового ринку страхових послуг. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна*. 2017. Вип. 6. С. 15–19.
5. Васильців Т. Г., Черкасова С. В. Вплив діяльності інституційних інвесторів небанківського типу на розвиток вітчизняного ринку фінансових послуг. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 2. С. 252–260.
6. Ватаманюк З. Г. Розвиток інституційного інвестування в Україні. *Фінанси України*. 2007. С. 155.
7. Веремієнко А. С. Місце та сутність венчурних інвестиційних фондів серед інститутів спільного інвестування в Україні. *Економіка та держава*. 2017. № 6. С. 90–93.
8. Вінник О. М. Інвестиційне право: навч. посіб. 2-ге вид., перероб. та доп. 2009. С. 553.
9. Віхров С. О. Види інституційних інвесторів на ринку цінних паперів. *Економіка та право*. 2010. № 3 (28). С. 116–121. URL: https://hozpravoreposit.kyiv.ua/bitstream/handle/765432198/105/Sbornik_intkonf_6.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page=155
10. Віхров С. О. Про поняття та загальні ознаки інституційних інвесторів на ринку цінних паперів. *Часопис Київського університету права*. 2015. №4. URL: http://erpub.chnpu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/6928/1/Про_поняття_та_загальні_ознаки_інституційних_інвесторів_на_ринку_цінних_паперів.pdf
11. Вовчак О. Д. Розвиток окремих категорій інституційних інвесторів в Україні. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*.

2007. С. 122.

12. Гавриляк Т. С. Інституційно-правове середовище страхової інвестиційної діяльності. *Науковий вісник Мукачівського державного університету*. Серія: Економіка. 2015. Вип. 1. С. 218–223.

13. Голян В. А. Інвестиційна діяльність в Україні: інституціональне середовище та секторальні виклики. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 12. С. 5–10.

14. Дороніна І. І. Загальні принципи діяльності інституційних інвесторів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2009. № 6. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/6_2009/5.pdf

15. Дроздова Н. В. Договір про надання фінансових послуг у цивільному праві України: автореф. дис. канд. юрид. наук. К., 2005. С. 24.

16. Завора Т. М., Білько С. С. Недержавні пенсійні фонди як інституційний інвестор в реальний сектор економіки України. *Наука й економіка*. 2015. Вип. 3. С. 14–22.

17. Зарічук О. Є. Особливості становлення інститутів спільного інвестування в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 21. С. 81–86.

18. Івахненко І. С. Підвищення ефективності діяльності інститутів спільного інвестування в Україні. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 23. С. 178–185.

19. Кармелюк Г. І. Економічні моделі залежності валового внутрішнього продукту від роздрібного товарообороту. *Наукові записки: збірник наукових праць кафедри економічного аналізу*. Тернопіль: Економічна думка, 2010. Випуск 5. С. 107–110.

20. Квасницька Р. Сутність та склад інституційних інвесторів фінансового ринку. *Економіст*. 2015. № 5. С. 48–50.

21. Клименко К. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі. 2013. URL: https://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?2_S21P03=FILA%3D&2_S21STR=efek_2013_3_27&C21COM=S&I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&S21CNR=20&S21FMT=ASP_meta

[&S21REF=10&S21STN=1&Z21ID=](#)

22. Кузнєцова Є. А. Поняття та ознаки професійних учасників ринку цінних паперів в Україні. 2019. Вип. 3(28). URL: https://pju.nuoua.od.ua/v3-2_2019/16.pdf
23. Кушнір Т. Інституційні інвестори в економічній системі України : автореф. дис. канд. екон. наук. Львів, 2008. С. 22.
24. Лисяк Л. В. Фінансові ресурси недержавних пенсійних фондів в Україні: проблеми формування та можливості інвестування. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 34(1). С. 267–274.
25. Мазуренко О. Стан та тенденції розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 10(1). С. 240–243.
26. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підручник. Київ: ЦУЛ, 2009. С. 472.
27. Мироненко М. Ю., Шлапак Д. Р. Проблеми та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. *Економіка. Фінанси. Право*. 2016. № 1. С. 23–26.
28. Михальчишина Л. Г. Роль та основні функції ринку цінних паперів. 2014. URL: <https://nasoa.edu.ua/wp-content/uploads/periodicals/b-obl/141/22.pdf>
29. U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Investment Company Act of 1940. URL: <https://www.sec.gov/divisions/investment/icregulation.htm> (дата звернення: 29.04.2025).
30. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). Regulation of Securities Markets in the U.S. URL: <https://www.finra.org> (дата звернення: 29.04.2025)
31. Financial Conduct Authority (FCA). About the FCA. URL: <https://www.fca.org.uk> (дата звернення: 29.04.2025).
32. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Overview of Investment Regulation in Germany. URL: <https://www.bafin.de> (дата звернення: 29.04.2025).
33. Financial Services Agency (FSA) of Japan. Outline of Investment Trust and Trust Companies Act. URL: <https://www.fsa.go.jp> (дата звернення: 29.04.2025).

34. Autorité des Marchés Financiers (AMF). Sustainable finance and responsible investment. URL: <https://www.amf-france.org> (дата звернення: 29.04.2025)
35. Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Regulation of Collective Investment Institutions in Spain. URL: <https://www.cnmv.es> (дата звернення: 29.04.2025).
36. Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Investment Funds and Pension System in Portugal. URL: <https://www.cmvm.pt> (дата звернення: 29.04.2025).
37. European Securities and Markets Authority (ESMA). UCITS – Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. URL: <https://www.esma.europa.eu> (дата звернення: 29.04.2025).
38. Мошенський С. Проблеми та шляхи забезпечення стабільного функціонування інституційних інвесторів на ринку цінних паперів України. *Науковий вісник Чернівецького університету*. 2008. Вип. 367. Економіка. С. 48–52.
39. Ніколаєва А. М., Гаврук Ю. В. (2011). Інституційні інвестори як фінансові посередники на фондовому ринку. *Економічний форум*. 2011. №2. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe
40. Пересада А. А., Шевченко, О. Г., та ін. Портфельне інвестування: навчальний посібник. Київ: КНЕУ. 2006. 408 с.
41. Піддубна Л. В. Визначення поняття і складу небанківських інституційних інвесторів. 2012. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/download/2765/2805/6358>
42. Пластун В. Л., Домбровський, В. С. Підходи до класифікації інституційних інвесторів. 2012. № 9. С. 118-122. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILE=&2_S21STR=binf_2012_9_23
43. Поклонський Ф. Ю., Трофимова А. С. Формування фінансового забезпечення недержавних пенсійних фондів через залучення фінансів

домогосподарств. *Вісник Донбаської державної машинобудівної академії*. 2015. №2, С. 129–133.

44. Полюхович, В. Особливості правового змісту інститутів спільного інвестування. *Юридична Україна*. 2011. С. 155.

45. Попова, А. В. Правове становище професійних учасників ринку цінних паперів в Україні: Дис. канд. юрид. наук. Київ: Київський національний університет імені Тараса Шевченка. 2006. С. 219.

46. Віхрова, О. П. Правове регулювання ринку цінних паперів України: навчальний посібник. Київ: Видавничий дім «Слово». 2014. С. 304.

47. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 № 1057-IV (станом на 20 липня 2017). URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1057-15> (дата звернення: 29.04.2025).

48. Рабцун, Н. В. Регулювання діяльності інституційних інвесторів на ринку державних цінних паперів. URL: https://ird.gov.ua/sep/sep20131%2899%29/sep20131%2899%29_211_RabtsunNV.pdf

49. Реверчук С. К., Вовчак О. Д., Кубів С. І., та ін. Інституційна інвестологія: навчальний посібник. Київ: Атіка. 2004. 207 с.

50. Рєзнікова В. В. Правове регулювання посередництва у сфері господарювання (теоретичні аспекти): монографія. Хмельницький: Хмельницький університет управління та права. 2010. 103 с.

51. Рудой В. Економічна суть та характеристика інституційних інвесторів на фінансовому ринку України. *Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку*. 2010. С. 3-7.

52. Свиридовська А. О. Інвестиційна діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні. *Наукові праці НДФІ*, 2016. (4), С. 148–157.

53. Теслюк, С. А. Сутність фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів та прогнозування їх обсягу. *Економіка та суспільство*. 2018. (16), С. 828–839.

54. Хома, І. Б. Недержавні пенсійні фонди як учасники інвестиційного ринку. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2014. 24.10, С. 289–295.

55. Шевченко А. О., Задорожна Р. П., Ткаченко М. В. Розвиток форм інституційного інвестування та їх роль в механізмі залучення капіталу у національну економіку. *Економіка та управління АПК*. 2018. (2), С. 78–85.
56. Штепенко К. П., Деркаченко А. В. Аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. *Молодий вчений*. 2016. (12.1), С. 1006–1010.
57. Юрій С. І., Луцишин, О. О. Ринок фінансових послуг як інституційна основа ринкової економіки. *Фінанси України*. 2010. (11), С. 48–59.
58. Юркевич О. М. Визначення сутності та ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку України. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/197275315.pdf> (дата звернення: 29.04.2025).
59. Юркевич О. М. Тенденції розвитку діяльності інституційних інвесторів в Україні. *Фінанси, облік і аудит*, 2013. (№1), С. 200–211.
60. Якимів, А. І. Розвиток системи пенсійного забезпечення в Україні. Автореф. дис. канд. екон. наук. Львів: Львівський національний університет імені І. Франка. 2005. 20 с.
61. Річні звіти НКЦПФР URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення: 29.04.2025).
62. Фінансова звітність АТ «Ідея Банк» разом зі звітом незалежного аудитора та звіт про управління за рік, що закінчився 31 грудня 2020 року. URL: https://ideabank.ua/sites/default/files/2021-03/%D0%A0%D0%86%D0%A7%D0%9D%D0%98%D0%99%20%D0%97%D0%92%D0%86%D0%A2%20%D0%86%D0%94%D0%95%D0%AF%20%D0%91%D0%90%D0%9D%D0%9A%202020_1.pdf (дата звернення 29.04.2025).
63. Фінансова звітність АТ «Ідея Банк» разом зі звітом незалежного аудитора та звіт про управління за рік, що закінчився 31 грудня 2021 року. URL: https://ideabank.ua/sites/default/files/2022-09/Richnuy_zvit_2021.pdf (дата звернення 29.04.2025).
64. Фінансова звітність АТ «Ідея Банк» разом зі звітом незалежного аудитора та звіт про управління за рік, що закінчився 31 грудня 2022 року. URL: https://ideabank.ua/sites/default/files/2023-06/rizhnuy_zvit_2022.pdf (дата звернення

29.04.2025).

65. Фінансова звітність АТ «Ідея Банк» разом зі звітом незалежного аудитора та звіт про управління за рік, що закінчився 31 грудня 2023 року. URL: https://ideabank.ua/sites/default/files/2024-04/richnyi_zvit.pdf (дата звернення 29.04.2025).

66. Фінансова звітність АТ «Ідея Банк» разом зі звітом незалежного аудитора та звіт про управління за рік, що закінчився 31 грудня 2023 року. URL: https://ideabank.ua/sites/default/files/2025-04/year_report_ideabank%26AR.pdf (дата звернення 29.04.2025).

67. Національний банк України. *Офіційний сайт*. URL: <https://www.bank.gov.ua> (дата звернення: 29.04.2025).

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 - Порівняльний аналіз моделей інституційного інвестування в окремих країнах світу

Країна	Ключові інституції	Регулятор	Особливості моделі	Переваги для України
США	Взаємні фонди, ETF, пенсійні плани, страхові компанії	SEC, FINRA	Диверсифікація, цифровізація, широке охоплення населення, різноманіття інструментів	Масштабування пенсійної системи, розвиток фінтеху, впровадження складних інструментів
Великобританія	Інвестиційні трасти, пайові трасти, пенсійні фонди	FCA	Біржовий лістинг фондів, захист інвесторів, інноваційне правове середовище	Розвиток лістингу фондів, посилення нагляду, підтримка роздрібного інвестування
Німеччина	Відкриті інвестиційні фонди, банки-депозитарії	BaFin	Облігаційна орієнтація, банківський контроль, низький рівень акціонерного інвестування	Розбудова надійної облігаційної бази, інтеграція інвестиційної діяльності з банківським регулюванням
Японія	Трастові банки, страхові компанії	FSA	Консервативність, довгострокове управління, довірчі інструменти, соціально орієнтовані інвестиції	Впровадження механізмів трасту, підтримка інфраструктурних та соціально значущих проєктів
Франція	Страхові компанії, пенсійні фонди, UCITS-фонди	AMF	ESG-підхід, державна підтримка сталого інвестування, регульоване довгострокове інвестування	Формування політики сталого інвестування, розвиток енергомодернізації та людського капіталу
Іспанія	Інвестиційні компанії,	CNMV	Високе щорічне зростання фондів,	Цифровізація ринку, розвиток

	пенсійні фонди, страхові компанії		цифровий доступ до інвестицій, залучення приватних інвесторів	фінансової грамотності, підтримка пенсійного заощадження
Португалія	UCITS-фонди, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії	CMVM	Євроінтеграція, сприятливе оподаткування, підтримка фінансової освіти	Адаптація до стандартів ЄС, створення стимулів для внутрішніх інвесторів, розвиток інфраструктури фондового ринку

Джерело: розроблено автором на основі [29-37]