

УДК 336.714

Ірина ФЕДОРОВИЧ

## **ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ**

---

*Розглянуто концептуальні підходи до визначення змісту поняття “інституційний інвестор” на основі синтезу вітчизняної та світової фінансової думки. Визначено особливості розвитку інституційних інвесторів як сегмента вітчизняного фондового ринку. Проаналізовано окремі види інституційних інвесторів та показники їх діяльності на фондовому ринку України. Розкрито роль та значення інституційних інвесторів як особливого типу фінансових посередників на фінансовому ринку України. Виокремлено основні проблеми у сфері розвитку інституційних інвесторів в Україні. Запропоновано комплекс заходів, спрямованих на вдосконалення регулювання діяльності інституційних інвесторів на вітчизняному фондовому ринку.*

**Ключові слова:** фінансовий ринок, фондовий ринок, фінансові посередники, інституційні інвестори, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інститути спільного інвестування, компанії з управління активами.

---

**Ірина ФЕДОРОВИЧ**

**Проблемы и перспективы развития деятельности институциональных инвесторов на финансовом рынке Украины**

*Рассмотрены концептуальные подходы к определению содержания понятия “институциональный инвестор” на основе синтеза отечественной и мировой финансовой мысли. Определены особенности развития институциональных инвесторов как сегмента отечественного фондового рынка. Проанализированы отдельные виды институциональных инвесторов и показатели их деятельности на фондовом рынке Украины. Раскрыта роль и значение институциональных инвесторов как особого типа финансовых посредников на финансовом рынке Украины. Выделены основные проблемы в сфере развития институциональных инвесторов в Украине. Предложен комплекс мер, направленных на совершенствование регулирования деятельности институциональных инвесторов на отечественном фондовом рынке.*

**Ключевые слова:** финансовый рынок, фондовый рынок, финансовые посредники, институциональные инвесторы, негосударственные пенсионные фонды, страховые компании, институты совместного инвестирования, компании по управлению активами.

**Iryna FEDOROVYCH**

**Problems and prospects for development of institutional investors' activities on the financial market of Ukraine**

**Introduction.** Institutional investors play an important role in the economy. They perform efficient redistribution of resources and reduce the risk in conditions of uncertainty, take a part in the transformation of savings-investment. Activity of institutional investors give the opportunity reduce the speculative component of the domestic financial market by means of giving to human instruments of pension fund scheme and accumulation of savings, that has an positive impact on level of the human wellbeing.

**Purpose** – analysis of features of the activities of different types of institutional investors' development in the domestic financial market and developing of proposals which are aimed at improving of the regulation of their activities.

**Results.** The level of activity of institutional investors in Ukraine is still low because of the poorly developed system of attracting of household savings into the stock market, which is not ensured the flow of funds into the economy; institutional investors are not competitive in the stock market; pyramid investment scheme are appearing and conditions of the financial security is getting worse. Reducing the number of participants in the asset management company in Ukraine continued in 2016. There were reducing of asset management companies as well as reducing of operative stocks in management and their investors, assets in the management reduced too. In general, results of the year 2016 were mostly positive for investors of Investment fund with public offering, including public foundations and diversified foundations which are oriented on the equity investments, because stock indexes rose mostly during the year. At the same time, unstable regulatory environment, including artificial narrowing of the stock market by administrative methods which prevented to develop activity of institutional investors more active.

**Conclusion.** Development of activities of institutional investors is necessary process in the modern economy. State regulation which is aimed at stimulating of the involvement of public funds, improvement of the legal framework which regulate activities of institutional investors and provides access to a wider range of financial instruments must promote this. The main measures to regulate activity of institutional investors are using of the mandatory electronic document management for institutional investors; introducing amendments to reporting forms which are related investment activities of all types of institutional investors; legal termination of manipulation by price and improvement of legislation on the protection of investors' rights; improvement of tax regulation; creating of favorable conditions for attracting long-term investment resources; enhancing the role of professional self-regulatory organizations and rating agencies on the market of investments; introduction of asset management strategies into practice using the instruments of the derivatives market, if they are used to hedge financial risks; expanding the list of liquid capital markets instruments, including derivatives, in order to provide portfolio diversification and risk management of institutional investors; to ensure the implementation of legislation on the possibility to buy foreign securities by institutional investors; add demands to professionalism of risk managers in the organization of activity of institutional investors.

**Keywords:** financial market, stock market, financial mediators, institutional investor, non-governmental pension fund, insurance company, collective investment scheme, asset management company.

**JEL Classification:** G20, G22.

**Постановка проблеми.** Фінансові посередники виконують вагомую роль в економіці, здійснюючи ефективний перерозподіл ресурсів та зменшуючи ризик в умовах невизначеності. Закономірним явищем розвитку ринкових відносин є поява нових фінансових інститутів, які дають змогу стимулювати процес мобілізації і трансформації фінансових ресурсів, що є необхідним для стабілізації економіки. Одними з таких фінансових посередників є інституційні інвестори, які беруть участь у трансформації заощаджень в інвестиції. Розвиток вітчизняних інституційних інвесторів зумовлений впливом світових тенденцій, серед яких: глобалізація фондових ринків, сек'юритизація активів, поява нових фінансових інструментів.

Діяльність інституційних інвесторів дає змогу знизити спекулятивну складову вітчизняного фінансового ринку, надаючи населенню інструменти пенсійного забезпечення та накопичення заощаджень, що позитивно впливає на рівень добробуту населення. Відтак, актуальним завданням є аналіз діяльності інституційних інвесторів як фінансових посередників та розробка комплексу заходів, спрямованих на вдосконалення їхньої діяльності.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Проблеми розвитку діяльності інституційних інвесторів досліджуються в працях зарубіжних вчених: У. Шарпа, З. Боді, Ф. Девіса, Б. Стайла. Питання функціонування механізму інвестування за допомогою інституційних інвесторів, регулювання та розвитку діяльності інституційних інвесторів на фондовому ринку знайшли відображення в роботах Л. Алексеєнко, О. Дзюблюка, В. Корнєєва, Б. Луціва, В. Кудряшова, А. Кузнєцової, С. Науменкової, М. Стецька, Л. Федулової та інших. Проте діяльність вітчизняних інституційних інвесторів залишається недостатньо вивченою як на теоретичному, так і на практичному рівні, що

зумовлює відсутність комплексної програми з розвитку інституційних інвесторів на фінансовому ринку, з огляду на особливості їхньої діяльності та тенденції розвитку. Означені питання потребують подальшого наукового обґрунтування, узагальнення та нових наукових рішень, що підтверджує актуальність теми та стало підґрунтям для формулювання мети статті.

**Метою статті** є аналіз особливостей розвитку діяльності різних типів інституційних інвесторів на вітчизняному фінансовому ринку та розробка пропозицій, спрямованих на вдосконалення регулювання їхньої діяльності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Серед вчених немає єдиної думки щодо трактування поняття “інституційний інвестор”, та яких саме фінансових посередників варто відносити до категорії “інституційні інвестори”. Відтак, в звітах аналітиків Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР) поняття “інституційні інвестори” трактують як фінансові інститути, які приймають грошові кошти від третіх осіб для здійснення інвестицій від свого імені, але в інтересах цих осіб. До них належать страхові компанії, пенсійні фонди та взаємні фонди [1]. Експерти Міжнародного валютного фонду в своїх звітах до інституційних інвесторів відносять: інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди та інші інституційні інвестори [2]. Фахівці Банку міжнародних розрахунків в якості інституційних інвесторів розглядають страхові компанії, пенсійні фонди і схеми колективного інвестування.

У Законі України “Про цінні папери та фондовий ринок” зазначено, що “інституційними інвесторами” є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фі-

нансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів [3].

На думку економістів Ф. Девіса та Б. Стайла, “інституційні інвестори” – це спеціалізовані фінансові інститути, які здійснюють управління колективними заощадженнями в інтересах інвесторів, що виражається в досягненні прийняттого рівня ризику при максимальному доході на інвестиції та узгодженості термінів виконання зобов'язань. Тобто, в цьому визначенні поняття “колективність” полягає не тільки в залученні коштів від інвесторів (фізичних та юридичних осіб), а й в управлінні залученими коштами як єдиним портфелем. Відтак, інституційні інвестори виступають в ролі фінансових посередників, об'єктом професійного управління яких є активи клієнтів [4, 2].

Американські економісти Доунс Дж., Гудман Дж. Еліот під інституційним інвестором розуміють організацію, яка здійснює операції з цінними паперами у великому обсязі (взаємні фонди, банки, страхові компанії, пенсійні фонди, профспілкові фонди, а також фонди, курси вносять кошти за навчання в коледжах) [5, 229].

Підтримуємо позицію вітчизняного науковця М. Туріянської, яка визначає інституційних інвесторів як фінансових посередників, які акумулюють кошти індивідуальних інвесторів і здійснюють інвестиційну діяльність, що спеціалізується, як правило, на операціях з цінними паперами [6, 161]. На думку науковця М. В. Стецька, інституційні інвестори – це юридичні особи, що є власниками коштів (внесків, паїв тощо) і здійснюють вкладення в цінні па-

пери, нерухоме майно з метою отримання прибутку [7, 291].

Інституційні інвестори за характером своєї діяльності можуть поділятися на інвестиційні фонди, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, банки. Кожен з цих фінансових інститутів використовує відмінні від інших способи залучення капіталу, а саме: шляхом емісії власних цінних паперів (ICI), шляхом надання послуг (ризикові страхові компанії), залучення коштів на контрактній основі (страхові компанії зі страхування життя і недержавні пенсійні фонди) або застосовуючи інші способи (банки, які для цього можуть використовувати депозитні кошти, кредити, власні кошти). При цьому кошти можуть надходити як від фізичних, так і юридичних осіб, а отже, первинними інвесторами є індивідуальні і корпоративні клієнти [8, 119].

Ефективний розподіл грошових ресурсів населення на фінансовому ринку зумовлений розширенням участі роздрібних інвесторів (населення), збільшенням частки довгострокових вкладень населення через послуги інституційних інвесторів. Разом з цим, інституційні інвестори здійснюють переважно середньо- і довгострокові інвестиційні вкладення в інструменти фінансового ринку, знижуючи частку спекулятивних угод. Постійний моніторинг ринку професійними аналітиками, які проводять оцінку і переоцінку цінних паперів, сприяє вирівнюванню попиту і пропозиції на фондовому ринку.

На розвиток діяльності інституційних інвесторів впливають як внутрішні, так і зовнішні фактори. До внутрішніх належать фактори, які представлені особливостями структури інституційних інвесторів, а також ефективністю й якістю послуг, які вони надають. До зовнішніх можна віднести фактори, що формують попит фінансових установ і населення на послуги, які надають інституційні інвестори.

Разом з цим, можна виокремити групи факторів впливу на розвиток діяльності інституційних інвесторів:

1) фінансово-економічні – стале економічне зростання, розвиненість інфраструктури фінансового ринку, зростання реальних доходів населення, зниження темпів інфляції;

2) регулятивні – наявність розвинутої системи регулювання інститутів спільного інвестування, в тому числі законодавчого забезпечення, розвиток саморегулювання галузі, сприятливі податкові режими;

3) соціальні – підвищення фінансової та інвестиційної культури населення, взаємодовіра населення, влади й бізнесу, сприяння з боку органів державної влади та місцевого самоврядування розвитку інституційних інвесторів.

В Україні сектор інституційних інвесторів недостатньо розвинений. Державне регулювання може сприяти вдосконаленню розвитку інституційних інвесторів шляхом спрощення їхнього доступу до більш широкого спектра фінансових інструментів. Високий рівень розвитку інституційних інвесторів, який відповідає потребам суспільства, є необхідною умовою при вирішенні протиріч між потребою в додаткових інвестиційних ресурсах та обмеженістю їх пропозиції та є основою формування і виникнення різноманітних інвестиційних механізмів, що сприяють як акумуляції інвестиційних ресурсів, так й їх раціональному розміщенню. Інституційні інвестори сприяють ефективнішому виконанню функції трансформації заощаджень в інвестиції. Разом з цим, низький рівень розвитку інституційних інвесторів зумовлює обмеження припливу довгострокових фінансових ресурсів на фінансовий ринок та може стати причиною відродження фінансових пірамід.

Серед основних проблем, пов'язаних з низьким рівнем розвитку інвестиційних

інвесторів, є: військові дії на сході України; різке зниження рівня добробуту населення, зменшення можливостей накопичувати заощадження в умовах високої інфляції; масове закриття банків, жорстке валютне регулювання та проблеми у банківській системі; відтік капіталу з сектору публічних інститутів спільного інвестування; скорочення доступних для інвестування інструментів фондового ринку; суперечливі та несистемні кроки НКЦПФР щодо підвищення вимог до цінних паперів, емітентів та професійних учасників ринку.

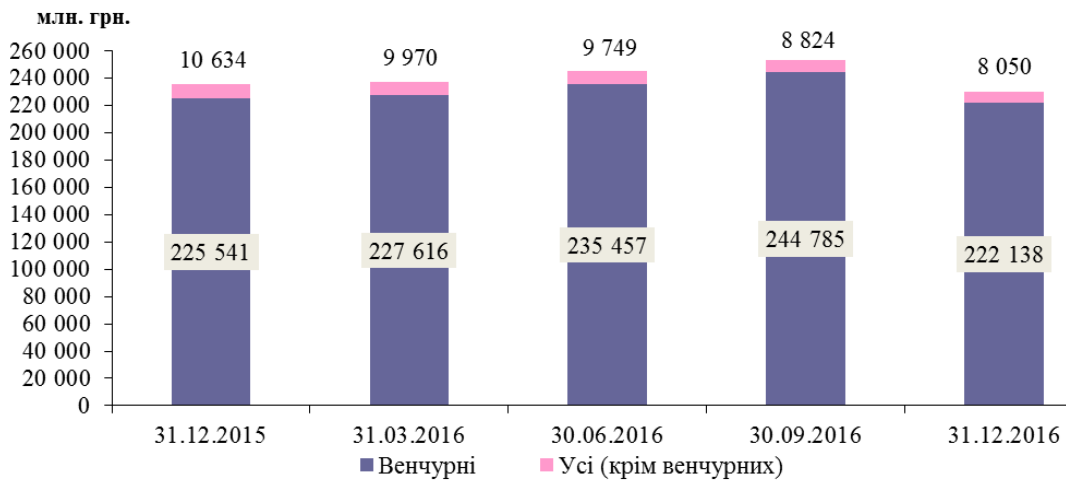
У 2016 р. умови діяльності для професійних учасників і надалі ускладнювалися, кількість компаній та діючих фондів, що досягли нормативів, скорочувалася, а обсяг активів в управлінні зростав впродовж усього року (рис. 1). Станом на 31.12.2016 р. в Україні діяли 295 компаній з управління активами. Впродовж року їхня кількість скорочувалася на 4-5 компаній щоквартально, що призвело до річного зменшення на 18 компаній. Дотримання компаніями з управління активами пруденційних нормативів разом із посиленням вимог до ліцензійних умов їх діяльності сприяли підвищенню прозорості та фінансової стійкості компаній [9].

Разом з цим, активи невенчурних інститутів спільного інвестування за 2016 р. зменшилися на 24,3%, до 8049,5 млн грн (рис. 2), що зумовлено скороченням активів закритих інститутів спільного інвестування з приватною емісією. Вартість чистих активів інститутів спільного інвестування у 2016 р. зменшилася із 199,8 до 188,3 млрд грн. У 2016 р. юридичні особи-резиденти залишалися найбільшими інвесторами інститутів спільного інвестування, однак продовжували втрачати позиції на тлі скорочення своїх вкладень та нарощення їх іншими категоріями інвесторів. Частка українських підприємств у вартості чистих активів індустрії зменшилася із 72,4% до 71,3%, а їхні



**Рис. 1. Динаміка загальної кількості компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування в Україні впродовж 2006–2016 рр.\***

\* Побудовано на основі [9].



**Рис. 2. Динаміка вартості активів інститутів спільного інвестування в Україні у 2016 р.\***

\* Побудовано на основі [9].

сукупні кошти в інститутах спільного інвестування – на 8,6 млн грн.

Недержавні пенсійні фонди (НПФ), як інституційні інвестори, залучають кошти за рахунок добровільних внесків фізичних і юридичних осіб. Метою НПФ є побудова ефективної соціальної системи, здатної забезпечити гідний рівень життя. Недержавні пенсійні фонди відіграють важливу роль у

розвитку фінансового ринку й економіки країни в цілому, залучаючи довгострокові ресурси та забезпечуючи підтримку довгострокового фінансування виробничої інфраструктури. Активи недержавних пенсійних фондів в управлінні у 2016 р. продовжували зростати, тоді як кількість фондів – зменшуватися. Найбільшим сегментом за кількістю та сукупними активами в управ-

ліній залишалися відкриті НПФ, проте їхня частка за рік зменшилася на тлі стрімкого росту інших секторів, зокрема корпоративних фондів (табл. 1). На кінець 2016 р. тільки половина коштів НПФ була інвестована у цінні папери (переважно ОВДП, а у професійних НПФ – також у корпоративні облігації), а значний приріст коштів на депозитах у банках забезпечив розширення їхньої частки в активах НПФ. Обсяг активів у цінних паперах у 2016 р. збільшився лише в корпоративних НПФ. Найбільшу частку фондових інструментів в активах займали професійні НПФ.

Основними причинами неефективності моделі НПФ в Україні є: невисокий рівень соціальних гарантій з боку держави; низький рівень заощаджень громадян; недосконалість оподаткування; недостатній рівень залучення коштів недержавних пенсійних фондів в інвестиційний оборот.

Впродовж останніх років поряд з недержавними пенсійними фондами вагому роль на фондовому ринку відіграють страхові компанії як інституційні інвестори. Страхові компанії для своїх клієнтів виконують дві функції: гарантійну, пов'язану з компенсацією ризику, та інвестиційну, яка полягає в прирості капіталу. За допомогою механізму

страхування вирішуються численні проблеми захисту майнових інтересів населення, підприємців і організацій від різних несприятливих ризиків. Страхові компанії є інструментом державної політики в галузі соціально-економічного захисту населення і, одночасно, одним з провідних учасників фондового ринку.

Проведений аналіз свідчить, що у 2016 р. активи страхових компаній в управлінні значно зросли, хоча цей ринок залишався відносно малим. Кількість страхових компаній, що передали свої активи в управління, збільшилася із 5 до 7, а компаній з управління активами, які надавали такі послуги, – із 3 до 4 (до рівня 2014 р.). При цьому активи страхових компаній в управлінні зросли за рік на 65,7% і станом на 31.12.2016 р. становили 54,3 млн грн (рис. 3).

Значною перешкодою у розвитку інституційних інвесторів є дефіцит похідних фінансових інструментів та ліквідних цінних паперів, а також низька капіталізація вітчизняного фондового ринку. Недосконалість ринку похідних інструментів обмежує можливості для використання інструментів хеджування ризиків з метою підвищення стабільності і прогнозованості результатів інвестування при управлінні портфелем,

Таблиця 1

Структура активів НПФ в управлінні станом на 31.12.2016 р.\*

Актив / Вид НПФ	Відкриті	Корпоративні	Професійні
Грошові кошти	343952759	85795703	29007755
Банківські метали	8743559	0	0
Нерухомість	29531909	0	5050939
Інші активи	8617240	679 091	3627167
Акції	4022476	20 812	7650823
Облігації підприємств	25929884	4421145	31188125
Муніципальні облігації	0	0	0
Облігації державні (у т. ч. ОВДП)	323489728	85254565	39661171
Цінні папери	353442087	89696522	78500119

\* Складено на основі [10].



**Рис. 3. Динаміка ринку управління активами страхових компаній в Україні упродовж 2014–2016 рр.**

\* Побудовано на основі [9].

незалежно від економічної кон'юнктури. Разом з цим, розвиток діяльності інституційних інвесторів обмежує низький рівень публічного розкриття фінансової інформації професійними учасниками ринку цінних паперів, а також відсутність єдиних стандартів щодо публікації результатів інвестування й управління активами. Недосконалість інформації щодо структури інвестиційних портфельів не дає можливості потенційним інвесторам надати адекватну оцінку можливих ризиків при вкладенні коштів в ті чи інші інструменти колективного інвестування, що є причиною обмеження припливу приватних інвесторів на ринок й спотворює загальнодоступну інформацію про нього.

Вагомим напрямком розвитку діяльності інституційних інвесторів є підвищення їхньої соціальної функції, яка полягає в підтримці високого рівня добробуту населення. Інституційні інвестори мають виступати основним акумулятором фінансових ресурсів населення на фондовому ринку та здійснювати свою соціальну функцію перед населенням та державою, підтримуючи достатній рівень добробуту громадян, знижуючи навантаження на державний бюджет.

Розвинений сектор інституційних інвесторів є обов'язковою умовою зростання

внутрішніх інвестиційних ресурсів країни та їхнього ефективного використання для розвитку національної економіки. Відтак, важливо створити сприятливі умови для залучення довгострокових інвестиційних ресурсів. Зростання кількості інвесторів, в тому числі й приватних, є необхідною умовою розвитку діяльності інституційних інвесторів. Для цього доцільно підвищити рівень інформованості потенційних інвесторів про можливості інвестування заощаджень за допомогою послуг інституційних інвесторів. Низький рівень фінансової грамотності громадян є перешкодою їх участі в системі колективного інвестування та створює сприятливі умови й можливості для виникнення шахрайських схем у діяльності фінансових пірамід.

Серед основних заходів, спрямованих на регулювання діяльності інституційних інвесторів в Україні, можна виокремити наступні:

- використання обов'язкового електронного документообігу для інституційних інвесторів, в тому числі і для всіх учасників ринку колективних інвестицій, що сприятиме підвищенню якості контролю, зручності зберігання і пошуку документів, завдяки чому зросте оперативність, повнота і до-



стовірність обміну інформацією між виконавцями, підрозділами та організаціями;

– внесення змін до форми звітності, що стосуються інвестиційної діяльності всіх типів інституційних інвесторів, що дасть змогу проводити моніторинг ринку інституційних інвесторів;

– законодавче припинення маніпулювань цінами і вдосконалення законодавства в сфері захисту прав інвесторів (маніпулювання ринком призводить до неможливості кваліфікованого прийняття рішень інвесторами, втрати інвестицій);

– удосконалення податкового регулювання, яке має бути спрямоване на стимулювання діяльності вітчизняних інституційних інвесторів, збільшення обсягу інвестицій в реальний сектор економіки. Зокрема, таким стимулом має стати введення пільгових ставок податку на прибуток професійних учасників фондового ринку, що сприятиме стимулюванню інституційних інвесторів в залученні заощаджень і трансформації їх, зміцненню внутрішнього попиту населення на фінансові активи;

– створення сприятливих умов для залучення довгострокових інвестиційних ресурсів;

– підвищення ролі професійних організацій, а також рейтингових агентств на ринку інвестицій;

– впровадження в практику стратегій управління активами з використанням інструментів термінового ринку, за умови їхнього застосування з метою хеджування фінансових ризиків, що сприятиме збільшенню ліквідності на ринку похідних фінансових інструментів, зменшенню можливих втрат при зміні цін на активи, що інвестуються;

– розширення переліку ліквідних інструментів ринків капіталу, у тому числі деривативів, з метою забезпечення диверсифікації портфелів та управління ризиками інституційних інвесторів;

– забезпечення реалізації положень законодавства щодо можливості придбання інституційними інвесторами іноземних цінних паперів;

– посилення вимог до професіоналізму ризик-менеджерів в системі організації діяльності інституційних інвесторів.

Запропоновані заходи спрямовані на вдосконалення регулювання діяльності інституційних інвесторів та підвищення соціально-економічної ефективності ринкового механізму фондового ринку, що сприятиме раціональному розподілу фінансових ресурсів суспільства – джерел довгострокових фінансових інвестицій, необхідних для розвитку економіки країни.

**Висновки.** Підводячи підсумок, слід наголосити, що рівень розвитку діяльності інституційних інвесторів в Україні залишається низьким. Про це свідчать: слаборозвинена система залучення заощаджень населення на фондовий ринок, яка не забезпечує приплив коштів в економіку; неконкурентоспроможність інституційних інвесторів на фондовому ринку; поява фінансових пірамід та погіршення стану фінансової безпеки. Відтак, розвиток діяльності інституційних інвесторів – це необхідний процес у сучасній економіці, якому мають сприяти: державне регулювання, спрямоване на стимулювання залучення коштів населення; удосконалення законодавчої бази, яка регулює діяльність інституційних інвесторів та надає можливість доступу до широкого спектра фінансових інструментів; підвищення конкурентоспроможності фінансового ринку; створення сприятливих умов для залучення довгострокових інвестиційних ресурсів.

#### **Список використаних джерел**

1. *Role of Banks, Equity Markets and Institutional Investors in Long-Term Financing for Growth and Development – OECD 2013. – P. 15.*

2. *Global Financial Stability Report. Grappling with Crisis Legacies / International Monetary Fund, Washington, DC, September 2011.*

3. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

4. Davis E. P., Steil B. *Institutional investors*. – MIT Press, Cambridge, MA, and London, England, 2001, 524 p.

5. Доунс Дж. Финансово-инвестиционный словарь : 4-е изд. перераб. и доп. англ. / Доунс Дж., Гурман Дж. Элиот : пер. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 586 с.

6. Туріянська М.М. Інвестиційний клімат України: проблеми і рішення : монографія / М.М. Туріянська. – Донецьк : ТОВ "ЮгоВосток ЛТД", 2004. – 177 с.

7. Алексеєнко Л.М. Впровадження технологій фінансового маркетингу у процес відбору інвестиційних проектів для інституційних інвесторів / Л.М. Алексеєнко, М.В. Стецько, Н.В. Родова // Наукові записки Національного університету "Острозька академія". – 2012. – № 19. – С. 291–294.

8. Пластун В.Л. Підходи до класифікації інституційних інвесторів / В.Л. Пластун, В.С. Домбровський // Бізнес Інформ. – 2012. – № 9. – С. 118–122.

9. Аналітичний огляд ринку ІСІ в Україні за 2016 р. [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ\\_ici\\_quart/256148.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/256148.html).

10. Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.

2. *Global Financial Stability Report. Grappling with Crisis Legacies. (2011). International Monetary Fund, Washington, DC, September.*

3. Zakon Ukrainy "Pro tsinni papery ta fondovyi rynek" N 3480-IV vid 23.02.2006 [On securities and the stock market. The Law of Ukraine]. (2006, February, 23). Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

4. Davis, E.P, Steil, B. (2001). *Institutional investors*. MIT Press, Cambridge, MA.

5. Douns, Dzh., Elliot, Dzh. G. (1997). *Finansovo-investitsionnyy slovar [Finance and Investment Dictionary]*. Moscow: INFRA-M, 1997 [in Russian].

6. Turianska, M.M. (2004). *Investytsiinyi klimat Ukrainy: problemy ta rishennia [Investment climate in Ukraine: problems and solutions]*. Donetsk: TOV "JuhoVostok LTD" [in Ukrainian].

7. Alekseienko, L. M., Stetsko, M. V., Rodova, N. V. (2012). *Vprovadzhennia tekhnolohii finansovoho marketynhu u protses vidboru investytsiinykh proektiv dlia instytutsiinykh investoriv [The introduction of financial technology marketing in the process of selection of investment projects for institutional investors]*. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu "Ostrozka akademiia – Scientific Proceedings of the National university "Ostroh Academy"*, 19, 291–294 [in Ukrainian].

8. Plastun, V., Dombrovskiy, V. (2012). *Pidkhody do klasyfikatsii instytutsiinykh investoriv [Approaches to the classification of institutional investors]*. *Biznes Inform – Business Inform*, 9, 118–122 [in Ukrainian].

9. *Analitychnyi ohliad rynku ISI v Ukraini za 2016 r. [Analytical review of the CII market in Ukraine for 2016] / Available at: [http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ\\_ici\\_quart/256148.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/256148.html).*

10. *Natsionalna komisiia z tsinnykh paperyv ta fondovoho rynku Ukrainy [National securities and stock market commission]*. (2017). Available at: <http://www.nssmc.gov.ua>.

## References

1. *Role of Banks, Equity Markets and Institutional Investors in Long-Term Financing for Growth and Development. (2013). OECD.*

Стаття надійшла до редакції 1.06.2017.