

УДК 330.322.01

*Рудая М.І.*

## ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ПОСЛУГ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

*У статті досліджується питання стосовно перспектив розвитку послуг з управління активами інституційних інвесторів на фінансовому ринку, сучасний стан їх розвитку в умовах глобалізації. Визначено деструктивний вплив глобалізації на послуги з управління активами інституційних інвесторів України.*

**Ключові слова:** управління активами, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, компанії з управління активами, ринок фінансових послуг.

**Постановка проблеми.** Одним із визначальних процесів, які впливають на сучасні світові ринки фінансових послуг є глобалізація. Зазначимо – сам процес глобалізації викликає неоднозначні оцінки в наукових колах та серед практиків, що значно ускладнює аналіз його впливу на розвиток послуг з управління активами. Окрім того, ця неоднозначність оцінок поєднується зі складністю самих фінансових послуг з управління активами, їх різним правовим оформленням та економічним змістом.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Найбільш вагомими науковими роботами діяльності інституційних інвесторів є праці класиків таких як В.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, В.Дж. Бейлі, Ф. Фабоцці, Ф. Девіс, у яких сформульовано основоположні принципи, що також не втратили своєї актуальності в сучасних умовах. Серед українських науковців сучасні аспекти діяльності інституційних інвесторів досліджують В. Корнеєв, Д. Леонов, Ю. Коваленко, В. Унинець -Ходаківська, А. Федоренко та інші.

Незважаючи на ґрунтовність проведених досліджень, специфічні умови розвитку національної економіки вимагають визначення напрямів удосконалення нормативно-правового забезпечення з питань управління активами інституційних інвесторів на фінансовому ринку України. Ці важливі питання вимагають наукового обґрунтування та практичного вирішення, що обумовило актуальність даної статті.

**Метою статті** є окреслення перспектив розвитку послуг з управління активами інституційних інвесторів в умовах глобалізації.

Відповідно до поставленої мети, для детермінації перспектив розвитку послуг з управління активами інституційних інвесторів в умовах глобалізації, доцільно вирішити наступні завдання:

- чітко встановити особливості прояву глобалізації у фінансовій сфері взагалі, та на ринках фінансових послуг зокрема;

- охарактеризувати головні особливості надання послуг з управління активами інституційних інвесторів в умовах глобалізації світової економіки;
- визначити вплив глобалізації на процес надання послуг з управління активами інституційних інвесторів в Україні;
- проаналізувати гіпотетичні напрями розвитку послуг з управління активами інституційних інвесторів на глобальному ринку та оцінити їх переваги й недоліки для сфери фінансових послуг в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Слід зазначити, що фінансова глобалізація, викликає неоднозначні оцінки щодо своїх кількісних та якісних параметрів. При цьому, еволюція наукової думки у вказаному напрямі призводить до переоцінки окремих форм прояву глобалізації, які раніше розглядалися виключно в якості позитивних. Зокрема, акцентуємо увагу в розрізі ринку послуг з управління активами інституційних інвесторів на найбільш поширених в економічній літературі підходах, адаптованих до потреб розвитку послуг з управління активами.

Відомий дослідник М. Кастельс з цього приводу зазначає, що глобальна економіка – це економіка, яка здатна працювати як єдина система в режимі реального часу в масштабі усієї планети [6]. Звернемо увагу на один важливий аспект, хоча вчений стверджує, що глобалізація – невідворотний історичний процес, з іншого боку, під час її характеристики він використовує слово «здатність», яким опосередковано визнає певну ефемерність описаної ситуації глобальної економіки.

Втім, в тих чи інших варіаціях концепція єдності підтримується багатьма дослідниками. Зокрема, відомий економіст М.Г. Делягін характеризує глобалізацію так: "...процес формування і послідовного розвитку єдиного загальносвітового фінансово-економічного простору на базі нових, переважно комп'ютерних технологій" [1]. У наведеному визначенні привертають увагу два аспекти: перший – акцент на єдності саме фінансово-економічного простору (тобто, першочерговими визнаються економічні процеси, насамперед, фінансові); другий – визнання особливої ролі комп'ютеризації в глобалізаційних процесах.

Про складну структуру поняття «глобалізація» говорить французький вчений В. Баді, який виділяє її три змістовні характеристики: по-перше, історичний процес; по-друге, уніфікація світу, життя за єдиними принципами, сповідування єдиних цінностей і т.п., по-третє, зростаюча взаємозалежність, наслідком якої є підрив, руйнування національного державного суверенітету [23].

Екстраполюючи наведені визначення на діяльність з управління активами та перспективи її розвитку можна виділити кілька найбільш важливих, аспектів, які формалізовано можна представити наступним чином (Рис. 1).



**Рис. 1** Сутнісні характеристики глобалізації для діяльності з управління активами

*Джерело: систематизовано автором*

Розглянемо виділені на рис. 1 характеристики в розрізі вітчизняного ринку послуг з управління активами інституційних інвесторів. Насамперед, акцентуємо увагу на питаннях, що стосуються концентрації офферентів фінансових послуг. Зазначимо, що цей процес може відбуватися таким чином:

- ❖ по-перше, через діяльність нерезидентів на національних ринках фінансових послуг окремих країн;

- ❖ по-друге, через входження нерезидентів у структуру власності офферентів послуг з управління активами.

Разом з тим, необхідно підкреслити можливість існування певних обмежень з боку регулюючих органів на використання зазначених вище каналів. Розглянемо вказану проблему з погляду положень, зафіксованих у законодавстві України (табл. 1).

Як видно з табл.1, в Україні з погляду управління активами інституційних інвесторів існують тільки обмеження стосовно діяльності страховика, в той час, для компаній з управління активами та адміністраторів НПФ будь-які обмеження з погляду діяльності нерезидентів відсутні. Таким чином, існують реальні можливості створення та функціонування компанії з управління активами зі 100 % іноземним капіталом. Про те, офіційна статистика щодо присутності

нерезидентів у структурі капіталу вітчизняних КУА та адміністраторів НПФ відсутні.

**Таблиця 1.**

**Обмеження стосовно діяльності нерезидентів на ринку послуг з управління активами інституційних інвесторів в Україні**

№ з.п.	Особа, що здійснює управління активами інституційного інвестора	Наявність та характер обмежень
1	Компанія з управління активами	Відсутні
2	Професійний адміністратор НПФ	Відсутні
3	Страховик	Присутні. Обмежується перелік операцій страховика та його резидентура

*Примітка: складено автором за [ 3,4]*

Питання щодо доцільності входження нерезидентів до структури власності компаній з управління активами, які функціонують на вітчизняному ринку фінансових послуг неоднозначне, і потребує детального аналізу. Розглянемо аргументи як на користь, так і проти вказаного рішення (табл. 2).

**Таблиця 2.**

**Переваги та недоліки присутності нерезидентів у структурі власності вітчизняних КУА\***

	Позитивні риси	Негативні риси
Необмежена присутність нерезидентів у структурі власності КУА	1.Привнесення закордонного досвіду управління активами на вітчизняні терени. 2. Збільшення капіталізації вітчизняного ринку послуг управління активами 3. Зростання конкуренції на ринку послуг з управління активами.	1.Зниження можливостей державного контролю за офферентами послуг з управління активами 2.Погіршення конкурентних умов для вітчизняних офферентів послуги з управління активами

*\*Джерело: розроблено автором*

Ще один аспект глобалізації – наявність у складі активів українських інституційних інвесторів закордонних активів, насамперед, у вигляді фінансових інструментів. Зауважимо, що для кожного із розглядуваних видів інституційних інвесторів встановлені обмеження на кількісні параметри володіння цінними паперами, емітентами яких є нерезиденти. Окрім того, нормативно-правовою базою висуваються вимоги щодо якості таких фінансових інструментів, насамперед, в частині необхідності проходження процедури лістингу на провідних світових організаторах торгівлі цінними паперами.

Разом з тим, зауважимо, що рейтингування цінних паперів нерезидентів та їх присутність у котирувальних листках провідних світових організаторів торгівлі не може повністю гарантувати їх високу інвестиційну якість та виконання емітентом зобов'язань за ними.

Схематично вказані вимоги щодо цінних паперів нерезидентів України наведені в наступній табл. 3.

**Таблиця 3.**

**Кількісні та якісні обмеження щодо цінних паперів нерезидентів у складі активів інституційних інвесторів**

№ з.п.	Вид інституційного інвестора	Характер обмежень
1.	Диверсифіковані ІСІ	Цінні папери, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, не більше ніж 20 % загальної вартості активів ІСІ; Акції та облигації іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, не більше ніж 20% загальної вартості активів ІСІ.
2.	НПФ	Цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано урядами іноземних держав, при цьому встановлення вимог до інвестиційного рейтингу цих цінних паперів та визначення рейтингових компаній здійснюються ДКЦПФР. Облигації іноземних емітентів з інвестиційним рейтингом, визначеним ДКЦПФР. Акції іноземних емітентів, що перебувають в обігу на організованих фондових ринках та пройшли лістинг на одній з таких фондових бірж як Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Франкфуртська, або у торговельно-інформаційній системі НАСДАК. Емітент цих акцій повинен провадити свою діяльність не менше ніж протягом 10 років і бути резидентом країни.
3.	Страховики	Акції, облигації іноземних емітентів та цінні папери іноземних держав-емітентів (не більше 10%) включаються до суми прийнятних активів за умови відповідності таким вимогам: суверенні рейтинги в національній валюті, в іноземній валюті, за короткостроковими зобов'язаннями, за довгостроковими зобов'язаннями країни, в якій державою здійснено випуск цінних паперів, мають бути не нижчі за один із таких: "A3"- "Moody's Investors Service" (США), "A"- "Standard & Poor's" (США), "A"- "Fitch Ratings" (Великобританія); кредитний рейтинг іноземного емітента облигацій має бути не нижчий за один із таких: "A3"- "Moody's Investors Service" (США), "A"- "Standard & Poor's" (США), "A"- "Fitch Ratings" (Великобританія); іноземний емітент акцій має провадити свою діяльність не менш ніж 2 роки; акції, облигації іноземних емітентів мають перебувати в обігу протягом останніх 12 місяців до дати розрахунку суми прийнятних активів на організованих фондових ринках та пройти лістинг на одній із таких фондових бірж: Нью-Йоркська фондова біржа, Лондонська фондова біржа, Токійська фондова біржа, Німецька біржа або в торговельно-інформаційній системі НАСДАК.

*Примітка: складено автором відповідно до: Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV від 09 липня 2003 року; Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» № 2299-III від 15 березня 2001 року; Закон України «Про страхування».*

Проте, слід зазначити, що, незважаючи на доволі ліберальні вимоги щодо присутності в складі активів інституційних інвесторів цінних паперів іноземних емітентів, в цілому в портфелях таких інвесторів вказані фінансові інструменти не присутні, зокрема, в звітності УАІБ, ДКЦПФР та Держфінпослуг такі напрями інвестицій не виділяються.

Окремо зупинимося на питанні єдності світового фінансового ринку. В контексті розвитку вітчизняного сектору управління активами воно набуває доволі своєрідних форм, насамперед, пов'язаних з впливом глобальних процесів на динаміку українського ринку цінних паперів (рис. 2).

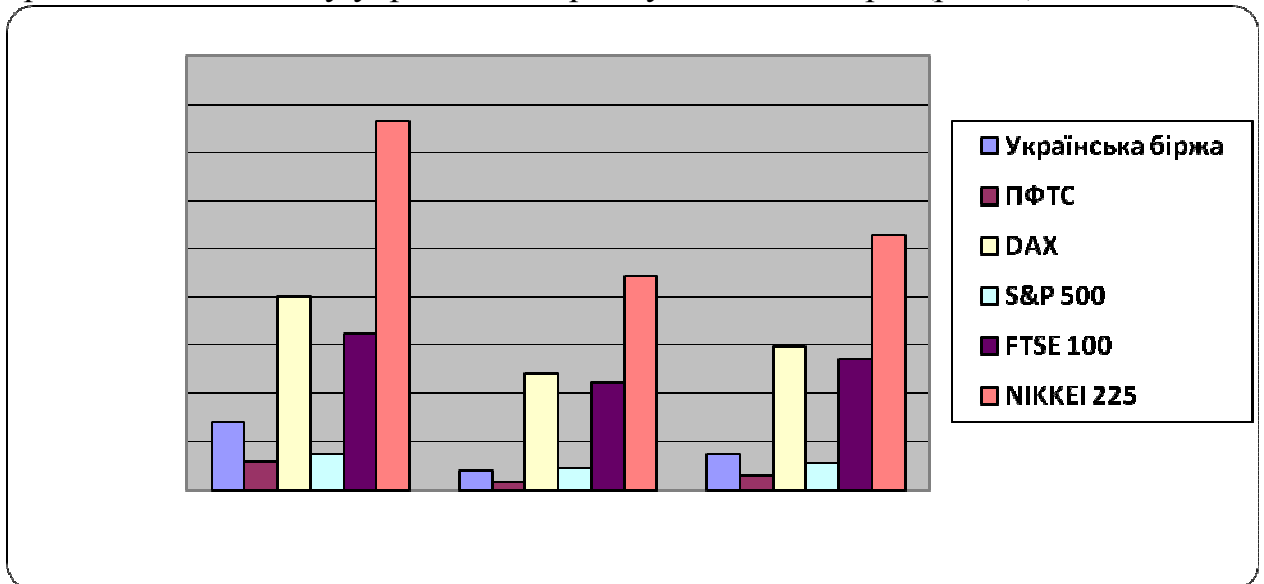


Рис. 2. Динаміка окремих біржових індексів світу у 2007–2009 рр.

Примітка: систематизовано автором

У 2009 році інвестиційна індустрія у світі пережила ряд злетів та падінь, однак фондові індекси демонстрували загалом висхідний тренд, який був закономірним після провалу 2008 року та ґрунтувався на поступовому покращенні макроекономічної та корпоративної статистики. Міжнародні фондові ринки завершили рік із піднесеним настроєм та переважно оптимістичними оцінками щодо подальшої динаміки, значною мірою надолуживши втрати попереднього року. Українські фондові індекси у 2009 році часто випереджали світові аналоги, реагуючи, головним чином, саме на позитивні новини. За приростом з початку року вітчизняний ринок, як і у 2007 році, був серед світових лідерів (+90,1%- 91,6%) разом із Росією (+121,1-128,6%) та Китаєм (+80%).

У підсумку, можна говорити про існування на сучасному етапі деформованого впливу процесів глобалізації на розвиток послуг з управління активами інституційних інвесторів в Україні.

Оцінюючи перспективи розвитку послуг з управління активами в Україні в умовах глобалізації, зазначимо: перше, немає ніяких підстав стверджувати про можливе поширення практики входження іноземних інвесторів в структуру капіталу вітчизняних КУА та адміністраторів НПФ; друге, що логічно витікає з

попереднього, – найбільш важливим аспектом глобалізації повинно стати розвиток інвестицій ІСІ, НПФ та страховиків в цінні папери емітовані іноземними емітентами. Подібний сценарій розвитку подій створить можливості для:

- підвищення якості сформованих портфелів інституційних інвесторів за рахунок включення до них якісних фінансових інструментів іноземних емітентів;
- урізноманітнить можливі інвестиційні стратегії інституційних інвесторів в Україні.

Разом з тим слід визнати, що для забезпечення більш активного використання цінних паперів іноземних емітентів в інвестиціях вітчизняних інституційних інвесторів доцільно змінити окремі положення законодавства, що стосуються валютного регулювання. В табл. 4 наведені головні, особливості вітчизняної нормативно-правової бази, які визначають діяльність інституційних інвесторів з цінними паперами іноземних емітентів.

Окрім того, законодавством України встановлено, що для формування власних активів інституційні інвестори можуть придбавати іноземну валюту через банківські установи, які мають відповідну ліцензію.

Таким чином, якщо проаналізувати наведені у табл. 4 положення нормативно-правової бази, які регулюють питання валютного контролю в Україні в процесі інвестування в цінні папери, емітовані іноземними емітентами, слід зазначити таке:

❖ в загальному спостерігається доволі жорсткий формат регуляторного впливу на інвестиції у цінні папери, емітовані іноземними емітентами через існування: по-перше, вимог щодо наявності генеральної ліцензії у торговців цінними паперами, які здійснюють подібні операції для інституційних інвесторів; по-друге, обов'язкового використання послуг уповноважених банків у випадку формування грошових коштів, номінованих в іноземній валюті;

❖ без наявності генеральної ліцензії надання фінансових послуг інституційними інвесторами не допускається (у випадку, якщо в процесі надання виникають потреби у проведенні валютних операцій).

**Висновки.** Таким чином, в Україні сформована, без перебільшення, доволі своєрідна модель валютного регулювання процесів інвестування у фінансові інструменти, що емітовані іноземними емітентами, яка, фактично, призводить до збільшення кількості суб'єктів, що обслуговують процес інвестицій, та, відповідно, здороження трансакційних витрат інвестування. Об'єктивно, існуюча модель валютного регулювання мінімізує головні переваги валютних цінностей як привабливого об'єкту інвестування для інституційних інвесторів.

Ще одним важливим аспектом розвитку інвестицій в іноземні цінні папери інституціональними інвесторами в Україні є покращення кількісних та якісних характеристик вітчизняної депозитарної системи, насамперед, в частині обслуговування цінних паперів іноземних емітентів, а також, в контексті кореспондентських відносин вітчизняних депозитарії з закордонними суб'єктами інфраструктури фінансового ринку.

**Таблиця 4.**

**Обмеження на інвестицій в цінні папери іноземних емітентів відповідно до встановленого режиму валютного регулювання**

№ з.п.	Зміст обмеження	Характер впливу
1	Валютні операції – операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності, за винятком операцій, що здійснюються між резидентами у валюті України	Оскільки придбання цінних паперів іноземних емітентів резидентами України підпадає під поняття валютної операції, на таку діяльність накладають додаткові обмеження, пов'язані з валютним контролем
2	Небанківська фінансова установа, національний оператор поштового зв'язку має право здійснювати операції, передбачені статтею 4 Закону України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг", якщо вони є валютними операціями тільки після отримання генеральної ліцензії	Якщо інституційні інвестори в процесі надання своїх послуг здійснюють операції з використанням торговців цінними паперами, що підпадають під поняття валютних, вони повинні отримати генеральну ліцензію НБУ
3	Валютними є наступні операції торговця, що виконуються під час здійснення комісійної діяльності: купівля-продаж цінних паперів, які номіновані в іноземній валюті; купівля-продаж цінних паперів, які номіновані в національній валюті, і при цьому відбувається перехід права власності від резидента до нерезидента або навпаки	Для здійснення зазначених операцій торгівцю цінними паперами необхідна генеральна ліцензія на здійснення валютних операцій
4	Торговець цінними паперами, у якого відсутня генеральна ліцензія НБУ на здійснення валютних операцій, має право купувати/продавати цінні папери, виражені в іноземній валюті, на території України лише через суб'єктів міжбанківського валютного ринку України – уповноважені банки або інші фінансові установи, що одержали генеральну ліцензію	Ускладнення процесу купівлі/продажу цінних паперів іноземних емітентів в процесі управління активами інституційних інвесторів

*Примітка: складено автором за [2,14,22]*

**Список використаної літератури**

1. Делягин М. Г. Мировой кризис : Общая теория глобализации : курс лекций / М.Г. Делягин. – 3-е изд., перераб и доп. – М. : ИНФРА-М, 2003. – С. 51.
2. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди ) № 2299-III від 15 березня 2001 року [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
3. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV від 09 липня 2003 року [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт].



- Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
4. Закон України «Про страхування» № 85/96-ВР від 7 березня 1996 року [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. - Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. - Назва з екрана.
  5. Кардона М., Фендер И. Поведение институциональных инвесторов: последствия для рынков капиталов / М. Кардона, И. Фендер // Банки: мировой опыт. – 2004. – №1. – С. 40–46.
  6. Кастельс М. Информационная эпоха: экономика, общество и культура / М. Кастельс / пер. с англ. – М.: ГУ ВШЭ, 2000. – 608 с.
  7. Коваленко Ю.М. Схема розміщення активів інституційного інвестора / Ю.М. Коваленко // Науковий вісник Національної академії державної податкової служби України (економіка, право). Ірпінь, 2007. – 2 (37). – С. 64–73.
  8. Коваленко Ю.М. Портфельні теорії кризь призму сучасних кризових явищ / Ю.М. Коваленко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – №8 (110). – С. 5–9.
  9. Корнеєв В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках : монографія / В.В. Корнеєв. – К. : НДФІ. 2003. – 376 с.
  10. Корнеєв В.В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні / В.В. Корнеєв // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 77–85.
  11. Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) // Рішення ДКЦПФР №341 від 25 травня 2006 року // [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
  12. Леонов Д. Регулювання недержавних пенсійних фондів: міжнародні принципи та українські реалії / Д. Леонов // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 3- 4. – С. 55–80.
  13. Положення про порядок надання адміністративних даних особою, що здійснює управління активами недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного) // Рішення ДКЦПФР № 340 від 11 серпня 2004 року.
  14. Положення про порядок надання небанківським фінансовим установам, національному оператору поштового зв'язку генеральних ліцензій на здійснення валютних операцій// Постанова Правління НБУ №297 від 9.08.2002.
  15. Положення про винагороду за надання послуг з управління активами недержавного пенсійного фонду // ДКЦПФР № 335 від 11 серпня 2004 року [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.

16. Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви з видів страхування, інших, ніж страхування життя // Розпорядження ДКРРФПУ №741 від 8 жовтня 2009 року [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
17. Положення про депозитарну діяльність // Рішення ДКЦПФР від 17 жовтня 2006 р. № 999. [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
18. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
19. Положення про порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного) // Рішення ДКЦПФР № 340 від 11 серпня 2004 року. [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. - Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
20. Положення про порядок заміни особи, яка провадить діяльність з управління активами пенсійного фонду [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. - Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. - Назва з екрана.
21. Положення про порядок надання адміністративних даних особою, що здійснює управління активами недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного) // Рішення ДКЦПФР №340 від 1 серпня 2004 року [Електронний ресурс] // Законодавство України: [сайт]. Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
22. Унінець-Ходаківська В.П. Місце і роль ринку небанківських фінансових послуг у формуванні сектору інституціональних інвесторів економіки України / В.П. Унінець-Ходаківська // Бюджетно-податкові чинники активізації розвитку фінансових ринків та фінансового посередництва. – Ірпінь, 2008. – С. 175–177.
23. Фабоцци Ф. Дж. Управление инвестициями / Фабоцци Ф.Дж. ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 932 с.
24. Федоренко А. Об'єкти та процедури інвестування коштів недержавних пенсійних фондів / А. Федоренко // Фінансовий ринок України. – 2007. – № 1(39). – С. 17.

*Подано до редакції 16 березня 2011 року*

**Рудая М.И.**

***Перспективы развития услуг по управлению активами  
институциональных инвесторов в условиях глобализации***

*В статье исследуется вопрос относительно перспектив развития услуг и из управления активами институциональных инвесторов на финансовом рынке, в условиях глобализации. Определено деструктивное влияние глобализации на услуги по управлению активами институциональных инвесторов Украины.*

**Ключевые слова:** *управление активами, институты совместного инвестирования, негосударственные пенсионные фонды, компании по управлению активами, рынок финансовых услуг.*

**Rudaya M.I.**

***Prospects for asset management services to institutional investors under llobalizatsiyi***

*In this paper the question of prospects of services and asset management of institutional investors in the financial market, the current state of their development under globalization. Determined the destructive impact of globalization on asset management services to institutional investors in Ukraine.*

**Keywords:** *asset management, collective investment institutions, pension funds, asset management, financial services market.*

*Рудая Марина Ігорівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових ринків та фінансових послуг Національного університету державної податкової служби України.*