

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-34>

УДК 005:339.72]:334.72

ДОСЛІДЖЕННЯ РОЛІ ВЕЛИКОЇ ТРІЙКИ В УПРАВЛІННІ КАПІТАЛОМ БАГАТОНАЦІОНАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

STUDY OF BIG THREE'S ROLE IN CAPITAL MANAGEMENT OF MULTINATIONAL ENTERPRISES

Дугінець Ганна Володимирівнадоктор економічних наук, професор,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3708-3666>**Івасів Ігор Богданович**доктор економічних наук, професор,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3108-9338>**Ніжейко Костянтин Аркадійович**доктор філософії з міжнародних економічних відносин,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2925-1140>**Duginets Ganna, Nizheiko Kostiantyn**

State University of Trade and Economics

Ivasiv Ihor

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

У статті досліджено трансформацію підходів до управління капіталом багатонаціональних підприємств (БНП) в умовах зростаючої геоекономічної напруги, цифрової перебудови та посилення ролі інституційних інвесторів. Встановлено, що діяльність Великої трійки має суттєвий вплив на глобальні фінансові ринки та транснаціональний бізнес, що посилюється за рахунок цифрових платформ (зокрема Aladdin), які консолідують доступ до аналітичних моделей і рішень щодо управління активами. Розглянуто кейси участі BlackRock у компаніях, пов'язаних з порушенням прав людини, фінансуванням викопного палива та впливом на кліматичну політику, що викликає сумніви щодо ефективності існуючих механізмів саморегулювання. Доведено, що Велика трійка не лише змінює архітектуру корпоративного управління, а й формує нові конфігурації глобального впливу, які вимагають додаткового регулювання та публічного контролю.

Ключові слова: багатонаціональні корпорації (БНП), Велика трійка, корпоративні фінанси, рішення щодо фінансування, корпоративне управління, ESG, глобальні компанії інвестиційного менеджменту.

The article is devoted to determining the role of the Big Three in the management of multinational enterprises' assets. The authors examine the transformation of approaches to capital management of multinational enterprises (MNEs) in the context of growing geo-economic tensions, digitalization, and the growing role of institutional investors. Particular attention is paid to the analysis of the influence of the so-called Big Three – BlackRock, Vanguard and State Street - on the strategic decisions of global corporations, in particular in terms of capital structure, implementation of ESG principles, risk management and corporate governance. It is established that the activities of these institutional players have a significant impact on global financial markets and transnational business, which is enhanced by digital platforms (in particular, Aladdin) that consolidate access to analytical models and asset management solutions. The authors analyze the current challenges associated with the concentration of financial power, the opacity of ESG ratings, and the contradictions between the declared principles of sustainable development and real investment strategies. The cases of BlackRock's participation in companies related to human rights violations, fossil fuel financing, and impact on climate policy are considered, which raises doubts about the effectiveness of existing self-regulatory mechanisms. It is shown that the Big Three not only change the architecture of corporate governance, but also form new configurations of global influence that require additional regulation and public control. The authors outline a scientific gap in the Ukrainian academic discourse on the role of institutional investors in global

capital management. The authors suggest areas for further research, in particular, in the field of assessing the effectiveness of ESG tools, analyzing cyber risks of digital asset management platforms, and developing models for balancing the interests of key stakeholders in the context of the transformation of the global investment environment.

Keywords: multinational enterprises (MNEs), Big Three, corporate finance, financing solutions, corporate governance, ESG, global investment management companies.

Постановка проблеми. У 2025 році світова економіка стикається з новою хвилею геоекономічної напруги, спричиненою ескалацією торговельних конфліктів між провідними економіками, зокрема США, Китаєм та країнами ЄС. Взаємні тарифні обмеження, санкції та перебудова глобальних ланцюгів постачання створюють значну невизначеність для багатонаціональних компаній (БНП). У цьому контексті роль інституційних інвесторів, таких як BlackRock, Vanguard та State Street, які разом називають Великою трійкою, набуває особливого значення. Слід зазначити, що саме керівництво компанії BlackRock у своєму звіті *"2025 Investment Outlook"* підкреслює, що геополітична фрагментація та прискорений розвиток ШІ є ключовими мегатрендами, які визначатимуть стратегії інвестування у найближчі роки [1]. Тобто увага акцентується на необхідності адаптації портфельних стратегій до нових глобальних реалій, що прямо впливає на політику БНП щодо регіонального перерозподілу активів та ризик-менеджменту. Так само State Street Global Advisors у прогнозі *"Geopolitical Outlook 2025"* акцентує увагу на зростанні ризиків, пов'язаних із геополітичною фрагментацією, та рекомендує компаніям адаптуватися до нових моделей взаємодії між державами, а також посилювати прозорість і відповідальність у корпоративному управлінні [2].

Крім того, згідно з аналітикою The Wall Street Journal, у 2025 році спостерігається помітне зниження рівня підтримки з боку глобальних компаній інвестиційного менеджменту (включаючи Велику трійку) щодо акціонерських ініціатив, пов'язаних із кліматичними змінами, правами людини та питаннями DEI (diversity, equity, inclusion) [3]. Така зміна пріоритетів також свідчить про новий етап формування політики управління капіталом у відповідь на виклики глобальних трансформацій світової економіки.

Таким чином, дослідження ролі Великої трійки в управлінні капіталом БНП є актуальним, оскільки отримані результати дозволять зрозуміти, яким чином ці інституційні гравці формують нову архітектуру корпоративного

управління та стратегічного реагування глобального бізнесу в умовах нестабільності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

В українській науці наявною є певна кількість досліджень щодо управління капіталом багатонаціональних підприємств або транснаціональних корпорацій в різних умовах їх функціонування. Так слід відмітити праці О. Примостки [4], С. Циганова та інших [5] Т. Бусаревої [6], С. Осики та К. Куликова [7], групи авторів під керівництвом О. Рогача [8] та інших. Аналіз цих та інших публікацій дозволяє ідентифікувати проблему недостатнього визначення впливу найбільших інституційних інвесторів, а саме *Великої трійки*, на управління капіталом транснаціональних компаній.

Тому у контексті досягнення мети дослідження викликають значний інтерес наявні напрацювання іноземних вчених. Так у книзі «Multinational Enterprises and the Global Economy» Джона Даннінга та Саріанни Лундан детально аналізується діяльність БНП, включаючи аспекти управління капіталом [9]. У дослідженні Ентоні Скаперланди проаналізовано діяльність БНП у контексті глобального ринку. Причому основна увага автором приділяється визначенню впливу БНП на міжнародну торгівлю, інвестиції та економічний розвиток [10]. Заслуговує на увагу стаття «The Multinational Enterprise, Development, and the Inequality of Opportunities: A Research Agenda», у якій автори піднімають питання, чи сприяє діяльність БНП зменшенню нерівності, чи навпаки – посилює соціально-економічні розриви [11].

В більш ранніх роботах наведено результати узагальнення теоретичних та практичних підходів до управління фінансами ТНК, а також розкрити особливості їх функціонування в глобальній економіці на відповідних часових проміжках. Так, наприклад, в статті A. Dorsman та D. Gounopoulos [12], Fichtner, J., Heemskerk, E. M., & Garcia-Bernardo, J. [13], Bebachuk, L., & Hirst, S. [14] та інші.

З найсвіжіших досліджень слід відзначити статтю «The Big Three Passive Investors and the Cost of Equity Capital», в якій автори визначають вплив концентрації капіталу у руках трьох найбільших пасивних інституцій-

них інвесторів, BlackRock, Vanguard і State Street на вартість власного капіталу компанії [15]. В іншому дослідженні, «*A Critical Analysis of Corporate Governance: The Case of BlackRock*» авторства Marcina Czyżewskiego аналізується, наскільки компанія BlackRock дотримується принципів корпоративного управління та чи відповідально транслює ці стандарти компаніям, у які інвестує [16].

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Не заперечуючи вагомості існуючих напрацювань слід зазначити, що **відсутність системних досліджень** ролі Великої трійки в управлінні капіталом БНП в українському академічному середовищі створює наукову прогалину, що потребує заповнення з урахуванням тенденцій глобального інвестування, зростання ESG-індексації та фінансової концентрації.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є ідентифікація ролі Великої трійки в управлінні капіталом багатонаціональних підприємств в умовах трансформації світової економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Слід зазначити що впродовж майже півстоліття транснаціональні корпорації, а потім багатонаціональні підприємства є важливим елементом світової економіки, оскільки вони виступають носіями транснаціонального капіталу, інновацій та кращих управлінських практик. Такі компанії провадять діяльність одразу в кількох країнах, маючи у своїй структурі головну компанію та численні дочірні або афілійовані підрозділи, що працюють у різних регіонах/країнах. Їхнє стратегічне керівництво здійснюється централізовано - у країні, де розташований головний офіс або материнська компанія. Це дозволяє координувати виробництво, інвестиції, логістику та маркетинг на глобальному рівні.

Розвиток таких компаній в ХХ ст. та вдосконалення механізмів їх функціонування став можливим завдяки кільком ключовим чинникам. Перш за все, значне поширення отримала економічна інтеграція між країнами, що супроводжувалася скасуванням багатьох торговельних та валютних бар'єрів. Цей процес дав змогу великим компаніям виходити на зовнішні ринки з мінімальними витратами та ризиками. Другим чинником, який вплинув на поширення багатонаціонального бізнесу є технологічний прогрес. Розвиток цифрових комунікацій, логістичних систем, ШІ та автоматизації дозволив забезпечити ефективне управління географічно розпорощеними

активами. Завдяки цьому компанії змогли будувати глобальні ланцюги вартості, розподіляючи функції виробництва, досліджень, збуту й обслуговування між різними країнами відповідно до їхніх конкурентних переваг - від дешевої робочої сили до наявності спеціалізованих знань. Третім чинником є активне використання прямих іноземних інвестицій як засобу виходу на іноземні ринки – саме через створення філій та спільних підприємств великі компанії отримали змогу ефективно інтегруватися у національні економіки інших країн. Ще одним важливим чинником стало прагнення компаній знизити витрати та підвищити рентабельність, у тому числі шляхом оптимізації податкового навантаження та доступу до нових споживчих ринків. Саме тому компанії почали активно відкривати свої підрозділи у країнах з вигідними фіскальними режимами, широкими ринками збуту або стабільною правовою системою. Додатковим стимулом слугувала підтримка з боку урядів та міжнародних інституцій, які створювали сприятливі умови для транснаціональної інвестиційної активності.

В останні роки БНП продовжують виступати потужними рушіями інтернаціоналізації виробництва. Вони не тільки забезпечують зайнятість мільйонам працівників по всьому світу, але й поширюють передові технології, стандарти управління та корпоративної відповідальності. Такі компанії як *Shell*, *BP*, *Unilever*, *Volkswagen* та *Airbus* діють у десятках країн, генеруючи сотні мільярдів доларів доходу та визначаючи тенденції на глобальних ринках. Попри значну роль, яку відіграють БНП у глобальному господарстві, європейські компанії останніми роками стикаються з викликами з боку конкурентів із США, Китаю та інших країн. Їхня частка у світових рейтингах найбільших корпорацій скорочується, що свідчить про зміну геоекономічного балансу. Утім, європейські компанії залишаються впливовими у стратегічних секторах – енергетиці, машинобудуванні, фінансах та високіх технологіях, зберігаючи здатність адаптуватися до нових умов і відігравати провідну роль у регіональній економічній інтеграції. Таким чином, багатонаціональні підприємства – це не просто великі компанії з міжнародною присутністю, а складні організаційні структури, які мають складну систему корпоративного управління. Основна мета якого – збалансувати інтереси багатьох зацікавлених сторін компанії, таких як керівництво, постачальники, акціонери, клієнти, уряд, громада

та кредитори (більш детально див. [17]). Корпоративне врядування допомагає покращити компанію на багатьох рівнях – забезпечує прозорість та етичність її діяльності. Можна виділити кілька ключових елементів, які допомагають підтримувати управління на належному рівні (табл. 1).

Зазначимо, що серед інструментів, доступних для вимірювання корпоративного управління, можна виділити наступні: Індекси корпоративного управління, Індекс корпоративного управління MSCI ESG, FTSE4 Good Index Series, Індекси S&P Dow Jones та рейтингові агентства, такі як Moody's, S&P та Fitch Ratings. При цьому роль рейтингових агентств полягає в оцінці кредитоспроможності компанії на основі здатності суб'єктів господарювання повернути борг. Але аналізуючи звіт, опублікований Moody's у листопаді 2023 року, слід зазначити, що до 20% компаній, фінансових установ, суб'єктів суверенітету та державних фінансів мали вкрай негативний вплив на свій кредитний рейтинг, коли ESG бралися до уваги (див. детально [18]).

Повертаючись до Великої трійки слід зазначити, платформа Aladdin (Assets, Liability,

Debt, and Derivative Investment Network) є ключовим інструментом управління активами компанії в різних сферах діяльності. Платформа, яка була створена в 1980-х роках спочатку була розроблена для того, щоб допомогти BlackRock в управлінні власними активами, але згодом вона перетворилася на потужний інструмент інвестиційного менеджменту. Вже майже 30 років компанії з управління активами, пенсійні фонди, страхові компанії використовують платформу Aladdin від BlackRock для наскрізного управління інвестиціями та операціями (більш детально див. [19]). Зараз Aladdin є життєво важливим інструментом для фінансової індустрії з більш ніж 50 тис. користувачів по всьому світу, включаючи нефінансові установи, і більше 21 трильйона доларів в управлінні, що викликає певні питання та занепокоєння. Аналітичні моделі BlackRock частково використовуються більш ніж 17 000 трейдерами в банках, страхових компаніях, суверенних фондах та інших установах, щоб допомогти їм приймати інвестиційні рішення. І саме системний ризик та кібербезпека є предметом занепокоєння, оскільки так багато великих

Таблиця 1

Характеристика ключових елементів корпоративного управління

№	Елемент	Характеристика
1	Рада директорів	представляє інтереси БНП, забезпечує стратегічний напрямок діяльності компанії та несе відповідальність за майбутнє БНП, приймаючи ключові рішення, обираючи та контролюючи роботу менеджменту та визначаючи стратегію БНП,.
2	Управління ризиками	допомагає виявляти, визначати пріоритети та оцінювати потенційні небезпеки та ризики, які можуть вплинути на здатність БНП, досягати своїх цілей у майбутньому.
3	Етична поведінка	це цінність, якою керується БНП при прийнятті рішень та здійсненні дій. БНП, які працюють чесно, справедливо та з повагою до своїх зацікавлених сторін, мають більше шансів на довіру та позитивну репутацію.
4	Прозорість і розкриття інформації	відкритість і чесність є ключовими характеристиками, за допомогою яких БНП повинна спілкуватися зі своїми стейкхолдерами. БНП повинні своєчасно надавати точну та повну інформацію, щоб зацікавлені сторони могли приймати обґрунтовані рішення.
5	Права акціонерів	БНП повинні гарантувати, що до акціонерів ставляться з повагою і що вони мають право голосу в таких важливих для компанії питаннях, як поглинання, злиття та вибори.
6	Комплаєнс-менеджмент	БНП зобов'язані забезпечувати дотримання внутрішніх політик, етичних норм, галузевих стандартів та чинного законодавства, які пов'язані з їхньою господарською діяльністю.
7	Незалежність	БНП вкрай важливо впровадити систему, яка забезпечує незалежність і запобігає конфлікту інтересів. Це включає наявність незалежних директорів у раді директорів та затвердження процесів управління потенційними конфліктами інтересів.

Джерело: сформовано авторами

фінансових установ покладаються на аналітичні моделі BlackRock при прийнятті рішень. При чому ці моделі можуть створювати сліпі зони і слабкі місця, а складність та капіталомісткість системи Aladdin ускладнюють відмову від неї, і відповідно конфлікт інтересів може виникнути, коли BlackRock, клієнти Aladdin та компанії-об'єкти інвестування поділяють ролі членів ради директорів. Це викликає занепокоєння, оскільки певна особа, наприклад Ларрі Фінк, відповідальна за найсильніші програми управління ризиками, може мати значну владу і невідомо яким чином вона це може використати.

Слід зазначити, що найголовнішим впливом на трансформацію управління капіталом БНП в XXI столітті стало те, коли Ларрі Фінк почав наголошувати у своїх щорічних листах до керівників компаній про перехід до інвестування в екологічні, соціальні та управлінські питання (ESG). Він закликав бізнес віддавати пріоритет моральній поведінці та враховувати, як їхні дії впливають на навколишнє середовище та суспільство (див. наприклад [20]).

При популяризації ESG існують певні передбачувані наслідки, наприклад, можливість маніпулювання показниками ESG для отримання несправедливої конкурентної переваги певними компаніями. Так, звісно фінансовий сектор зазнав значних змін завдяки підтримці інвестування в ESG з боку BlackRock. Керуючі активами по всьому світу тепер доводили важливість практики сталого інвестування для довгострокових результатів, включаючи концепції ESG у своїх інвестиційних стратегіях. Як наслідок відбулося підвищення рівня корпоративного розкриття інформації та посилення уваги до екологічних, соціальних та управлінських питань у державній політиці. Однак виникла низка труднощів, таких як занепокоєння щодо «зеленого прання» (greenwashing) певними компаніями, відсутність стандартів, дискусії про фідучіарну відповідальність керуючих активами і про те, як досягти балансу між короткостроковими і довгостроковими цілями. У цьому сценарії оцінка ESG акцій стала критично важливою проблемою. Слід зазначити, що MSCI (Morgan Stanley Capital International) є основним постачальником ESG-рейтингів для низки фінансових інструментів, у тому числі тих, що перебувають в управлінні BlackRock. При цьому підхід MSCI до ESG-рейтингів викликає певну критику, оскільки він надає перевагу вигодам для корпорації, а не наслід-

кам для суспільства та довкілля (див. наприклад [21]). В цьому контексті цікавим є кейс корпорації McDonald's, яка у 2019 році за рівнем викидів парникових газів перевершила деякі країни, зокрема Португалію та Угорщину [22]. Незважаючи на такий екологічний слід, в MSCI у підсумку підвищила кредитний рейтинг McDonald's, завдяки зусиллям зі зменшення відходів та зниження ризиків, пов'язаних з упаковкою, у порівнянні з іншими учасниками ринку. Зокрема, McDonald's встановила контейнери для сортування сміття у своїх закладах у Великій Британії та Франції, оскільки за недотримання вимог з утилізації компанія могла зазнати штрафів або інших правових санкцій. Фактично, McDonald's була змушена вдатися до цих дій задля дотримання вимог законодавства, однак MSCI розцінила це як ініціативу, спрямовану на покращення екологічного іміджу. Цей приклад актуалізував дебати щодо достовірності та обґрунтованості ESG-рейтингів, які часто критикують за непослідовність та недостатню прозорість.

Ще один приклад не дотримання офіційних заяв BlackRock це залучення компанією значного капіталу від китайських інвесторів для створення першого в Китаї взаємного фонду в 2021 році, чим викликала суперечки та критику з різних джерел. Але компанія у підсумку отримала більший доступ до фінансового ринку країни, завдяки першій фазі торговельної угоди між США та Китаєм.

Далі значну увагу привернула участь BlackRock у таких компаніях, як iFlytek і Hikvision, які пов'язані з порушеннями прав людини в Сіньцзяні. До того ж, що BlackRock збільшив свою частку в Hikvision, незважаючи на те, що уряд США вніс цю компанію до чорного списку через порушення прав людини. Занепокоєння щодо участі BlackRock у сприянні технологічному розвитку китайської армії через інвестиції в низку китайських компаній, деякі з яких були пов'язані з китайськими військовими. Як наслідок, комітетом Конгресу у 2023 році було проведено додаткове розслідування, яке виявило глибину зв'язків BlackRock з понад 60 китайськими компаніями, щодо яких американські чиновники висловлювали занепокоєння через порушення безпеки або прав людини [23]. Згідно з висновками комітету, BlackRock нібито використовував кошти американських інвесторів для фінансування китайських компаній, пов'язаних з Народно-визвольною армією Китаю та прагненням Комуністичної партії Китаю до технологічного

домінування. Вказувалось також вказували на те, що BlackRock використовував компанії зі змінною часткою участі (VIE) для інвестицій у китайський бізнес. Оскільки VIE вважаються незаконними за китайським законодавством, виникає побоювання, що американські інвестори можуть опинитися під впливом китайської влади.

Ще один цікавий кейс щодо ідентифікації певних маніпуляцій в управлінні капіталом БНП це офіційна відмова Великої трійки від інвестицій у компанії, що працюють на викопному паливі. Але за результатами аналізу в межах кампанії під назвою «Велика кліматична проблема BlackRock» [24] у 2018 році було визначено її позицію як найбільшого акціонера компаній, що видобувають викопне паливо. Активісти закликали BlackRock надати першочергового значення інвестиціям у фонди сталого розвитку та припинити підтримку компаній, що видобувають викопне паливо, які не бажають змінювати свої методи ведення бізнесу. Незважаючи на це, Ларрі Фінк наполягав на тому, що компанія має першочерговим пріоритетом захист і примноження активів клієнтів, але фактично надавала вищий пріоритет фідучіарним зобов'язанням, ніж індивідуальним екологічним переконанням. У 2020 році Фінк офіційно заявив, що BlackRock надаватиме екологічній стійкості найвищий пріоритет при прийнятті інвестиційних рішень, що призвело до зміни підходу компанії. Намагаючись змусити корпорації переоцінити свій вуглецевий слід, компанія почала продавати активи, які мали значний ступінь ризику для сталого розвитку,

наприклад, вугільні компанії. Реакція на цю заяву була неоднозначною: дехто поставив під сумнів ефективність стратегії BlackRock та її рішення продовжувати утримувати активи, пов'язані з викопним паливом. Внаслідок протестів екологічних активістів проти впливу BlackRock на навколишнє середовище, корпорація опинилася під посиленою увагою. І як наслідок у звітах за 2022 та 2023 роки було доведено, що BlackRock продовжує брати участь у бізнесі, пов'язаному з видобутком викопного палива, зокрема вугілля, нафти та газу (табл. 2).

Але незважаючи на суспільне обурення BlackRock зберіг свою позицію одного з найбільших інституційних інвесторів у цих галузях, на противагу своїм заявам переорієнтацію про сталий розвиток. Це викликало у подальшому ще більшу критику за «зелене відмивання» та необхідність вимоги більш суворих дій для досягнення кліматичних цілей. Між тим згідно зі звітом аналітичного центру Common Wealth, у 2023 році понад 1,5 мільярда доларів у вугільних, нафтових і газових облігаціях належали ESG-фондам, керованим BlackRock та іншими глобальні компанії інвестиційного менеджменту [26], що ставить під сумнів вплив суспільства на їх діяльність у контексті дотримання та просування цілей сталого розвитку.

Висновки. У контексті глобальної економічної нестабільності, зумовленої геоекономічною фрагментацією, трансформацією інвестиційних стратегій та посиленням ролі цифрових технологій, інституційні інвестори, зокрема Велика трійка (BlackRock, Vanguard,

Таблиця 2

ТОП-10 найбільших інвесторів у викопні види палива, 2022–2023 рр.

№	Інвестор	Країна штаб-квартири	Інвестиції в \$ млн
1	Vanguard	United States	268,887
2	BlackRock	United States	263,345
3	State Street	United States	133,470
4	Capital Group	United States	105,677
5	Public Investment Fund	Saudi Arabia	92,537
6	Fidelity Investments	United States	82,048
7	JP Morgan Chase	United States	47,863
8	Government Pension Investment Fund	Japan	46,462
9	Berkshire Hathaway	United States	46,267
10	Geode Capital Holdings	United States	44,166

Джерело: сформовано на основі [25]

State Street), дедалі активніше впливають на процеси управління капіталом багатонаціональних підприємств (БНП). Встановлено, що ці структури не лише здійснюють вплив на структуру власності та фінансову стратегію ТНК, а й формують нову архітектуру корпоративного управління з урахуванням ESG-пріоритетів, технологічних інновацій та геополітичних ризиків.

Слід зазначити про існування суттєвих розбіжностей між задекларованими цілями сталого розвитку та реальними інвестиційними практиками інституційних гравців, зокрема щодо підтримки компаній, пов'язаних із викопним паливом чи порушеннями прав людини. Це викликає необхідність формування нових підходів до прозорості, підзвітності та фідучіарної відповідальності в індустрії управління активами. Оскільки отримані резуль-

тати надають можливість окреслити питання відповідності офіційно проголошеним цілям та реальним діям Великої трійки в процесі управління активами як БНП так і інших економічних суб'єктів.

Загалом, аналіз ролі Великої трійки в управлінні капіталом БНП показує, що ці інституції діють як ключові архітектори трансформації глобального капіталу, одночасно виступаючи джерелом системного ризику, регуляторного впливу та потенційного конфлікту інтересів в умовах глобальної трансформації. Враховуючи це, подальші дослідження авторів будуть спрямовані на формування дослідницького підходу до вивчення впливу інституційних інвесторів на діяльність вітчизняних компаній, особливо у випадку залучення іноземного капіталу та враховуючи реалії повоєнного відновлення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. 2025 Investment Outlook. URL: <https://www.blackrock.com/us/individual/insights/blackrock-investment-institute/outlook> (дата звернення: 29.03.2025)
2. Geopolitical Outlook 2025 Slow-Moving Fragmentation Continues. URL: <https://www.ssga.com/us/en/institutional/insights/gmo-geopolitical-outlook> (дата звернення: 29.03.2025)
3. Support Among Asset Managers for Investor Action on Climate, DEI Falls. URL: <https://www.wsj.com/articles/support-among-asset-managers-for-investor-action-on-climate-dei-falls-5cd638a1> (дата звернення: 29.03.2025)
4. Примостка О. О. Оптимізація структури капіталу ТНК в умовах глобалізації. *Науковий вісник Ужгородського національного університету* : серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017. Вип. 15/2. С. 105–108.
5. Циганов, С., Сініцин, О., Примостка, Л., Циганова, Н., & Краснова, І. Формування структури капіталу багатонаціональних корпорацій: новий підхід. *Financial and credit activity problems of theory and practice*, 2025. 1(60), 158–170. <https://doi.org/10.55643/fcactp.1.60.2025.4690>
6. Бусарева, Т. Г. Роль та місце інтелектуальної компоненти у формуванні бізнес-моделей ТНК. *Підприємство та інновації*, 2021. (18), 7–11. <https://doi.org/10.37320/2415-3583/18.1>
7. Осика С.Г. Куликов К. Б. Базові характеристики глобальної компанії інвестиційного менеджменту BlackRock. *Ефективна економіка*. 2024. № 2. <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.2.57>
8. *Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка*. Монографія / За ред. О. І. Рогача. К.: «Видавництво «Центр учбової літератури», 2020. 368 с.
9. Dunning, J. H., & Lundan, S. M. *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing. 2008.
10. Scaperlanda, A. Multinational Enterprises and the Global Market. *Journal of Economic Issues*, 1993. 27(2), 605–616. <https://doi.org/10.1080/00213624.1993.11505441>
11. van der Straaten, K., Narula, R. & Giuliani, E. The multinational enterprise, development, and the inequality of opportunities: A research agenda. *J Int Bus Stud* 2023. 54, 1623–1640. <https://doi.org/10.1057/s41267-023-00625-y>
12. Dorsman, A., & Gounopoulos, D. Controlling working capital in multinational enterprises. *Journal of Corporate Treasury Management*, 2008. 2(2).
13. Fichtner, J., Heemskerk, E. M., & Garcia-Bernardo, J. Hidden power of the Big Three? Passive index funds, re-concentration of corporate ownership, and new financial risk. *Business and Politics*, 2017. 19(2), 298–326. doi:10.1017/bap.2017.6
14. Bebhuk, L., & Hirst, S. Big three power, and why it matters. *BUL Rev.*, 2022. 102, pp. 1547–1600. URL: <https://ssrn.com/abstract=4300447> (дата звернення: 30.03.2025)
15. Demirkan, S., & Polat, T. M. F. The Big Three Passive Investors and the Cost of Equity Capital. *Journal of Risk and Financial Management*, 2025. 18(2), 71. <https://doi.org/10.3390/jrfm18020071>

16. Czyżewski, M. A Critical Analysis of Corporate Governance: The Case of BlackRock. *New Trends in Business Management* 2024, 77. DOI: 10.15611/2024.30.7.06
17. Tricker, R. I. *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. Oxford University PressA. 2015.
18. Massard, F., and Berckmann, K. ESG Considerations Have Significant Credit Effect on Large Number of Debt Issuers. *Moody's – Credit Ratings, Research, and Data for Global Capital Markets*. Credit Outlook, 2022. 16. URL: <https://www.moody.com/research/doc--PBC1349914> (дата звернення: 30.03.2025)
19. Осика, С., & Куликов, К. Платформа aladdin як базовий інструмент функціонування BLACKROCK. *Економіка та суспільство*, 2024. (64). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-14>
20. Sorkin, A. R. Blackrock's Message: Contribute to Society, or Risk Losing Our Support. *The New York Times*. 2018, January 16. URL: <https://www.nytimes.com/2018/01/15/business/dealbook/blackrock-laurence-fink-letter.htm> (дата звернення: 29.03.2025)
21. Simpson, C., Rath, A., and Kishan, S. *The ESG Mirage*. Bloomberg.com. 2021, December 10. URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2021-what-is-esg-investing-msci-ratings-focus-on-corporate-bottom-line/?sref=XIzXWjPY> (дата звернення: 30.03.2025)
22. IPCC (2019) Climate Change and Land SPECIAL REPORT. URL: <https://www.ipcc.ch/srccl/> (дата звернення: 29.03.2025)
23. COMMITTEE REPORT 2023: American Financial Institutions Funneled Billions into PRC Companies Fueling the CCP's Military, Surveillance State, and Uyghur Genocide. URL: <https://selectcommitteeontheccp.house.gov/media/press-releases/committee-report-american-financial-institutions-funneled-billions-prc> (дата звернення: 02.04.2025)
24. BlackRock's Climate Problem. URL: <https://amazonwatch.org/assets/files/2018-05-blackrock-white-paper.pdf> (дата звернення: 02.04.2025)
25. *Investing in Climate Chaos: NGOs Release Data on Fossil Fuel Holdings of 6,500 Institutional Investors*. Urgewald. (2023, April 20). URL: <https://investinginclimatechaos.org/media/pages/reports/6000d2c-3be-1682605285/urgewald-pr-investing-in-climate-chaos.pdf> (дата звернення: 04.04.2025)
26. Sustainable ESG Funds Hold Over \$1.5 Billion in Coal, Oil and Gas Bonds. URL: <https://www.common-wealth.org/publications/sustainable-esg-funds-hold-over-1-5-billion-in-coal-oil-and-gas-bonds> (дата звернення: 04.04.2025)

REFERENCES:

1. 2025 *Investment Outlook*. URL: <https://www.blackrock.com/us/individual/insights/blackrock-investment-institute/outlook> (accessed March 29, 2025)
2. Geopolitical Outlook 2025 Slow-Moving Fragmentation Continues. URL: <https://www.ssga.com/us/en/institutional/insights/gmo-geopolitical-outlook> (accessed March 29, 2025)
3. Support Among Asset Managers for Investor Action on Climate, DEI Falls. URL: <https://www.wsj.com/articles/support-among-asset-managers-for-investor-action-on-climate-dei-falls-5cd638a1> (accessed March 29, 2025)
4. Prymostka O. O. (2017) Optymizatsiya struktury kapitalu TNK v umovakh hlobalizatsiyi. [Optimization of the capital structure of multinational corporations in the context of globalization]. *Scientific Bulletin of Uzhgorod National University: series: International Economic Relations and World Economy* Issue 15/2. P. 105–108.
5. Tsyganov, S., Sinitsyn, O., Prymostka, L., Tsyganova, N., & Krasnova, I. (2025). Formuvannya struktury kapitalu bahatonatsional'nykh korporatsiy: novyy pidkhid. [Formation of the capital structure of multinational corporations: a new approach]. *Financial and credit activity problems of theory and practice*, 1(60), 158–170. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.60.2025.4690>
6. Busareva, T. G. (2021). Rol' ta mistse intelektual'noyi komponenty u formuvanni biznes-modeley TNK [The role and place of the intellectual component in the formation of business models of TNCs]. *Entrepreneurship and Innovation*, (18), 7–11. <https://doi.org/10.37320/2415-3583/18.1>
7. Osyka S.G. Kulikov K. B. (2024) Bazovi kharakterystyky hlobal'noyi kompaniyi investytsiynoho menedzhmentu BlackRock. [Basic characteristics of the global investment management company BlackRock]. *Effective economy*. № 2. <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.2.57>
8. Rogach. K. (ed) Bahatonatsional'ni pidpryyemstva ta hlobal'na ekonomika [Multinational enterprises and the global economy]. Monograph. "Publishing house "Center of educational literature", 2020. 368 p.
9. Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing.
10. Scaperlanda, A. (1993). Multinational Enterprises and the Global Market. *Journal of Economic Issues*, 27(2), 605–616. <https://doi.org/10.1080/00213624.1993.11505441>

11. van der Straaten, K., Narula, R. & Giuliani, E. (2023) The multinational enterprise, development, and the inequality of opportunities: A research agenda. *J Int Bus Stud* 54, 1623–1640. <https://doi.org/10.1057/s41267-023-00625-y>
12. Dorsman, A., & Gounopoulos, D. (2008). Controlling working capital in multinational enterprises. *Journal of Corporate Treasury Management*, 2(2).
13. Fichtner, J., Heemskerk, E. M., & Garcia-Bernardo, J. (2017). Hidden power of the Big Three? Passive index funds, re-concentration of corporate ownership, and new financial risk. *Business and Politics*, 19(2), 298–326. doi:10.1017/bap.2017.6
14. Bebchuk, L., & Hirst, S. (2022). Big three power, and why it matters. *BUL Rev.*, 102, pp. 1547-1600 Harvard Law School John M. Olin Center Discussion Paper No. 1087 Harvard Law School Program on Corporate Governance Working Paper 2022-8. URL: <https://ssrn.com/abstract=4300447> (accessed March 30, 2025)
15. Demirkan, S., & Polat, T. M. F. (2025). The Big Three Passive Investors and the Cost of Equity Capital. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(2), 71. <https://doi.org/10.3390/jrfm18020071>
16. Czyżewski, M. (2024). A Critical Analysis of Corporate Governance: The Case of BlackRock. *New Trends in Business Management* 2024, 77. DOI: 10.15611/2024.30.7.06
17. Tricker, R. I. (2015). *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. Oxford University PressA.
18. Massard, F., and Berckmann, K. (2022). ESG Considerations Have Significant Credit Effect on Large Number of Debt Issuers. *Moody's – Credit Ratings, Research, and Data for Global Capital Markets*. Credit Outlook, 16. URL: <https://www.moodys.com/research/doc--PBC1349914> (accessed March 30, 2025)
19. Осика, С., & Куликов, К. (2024). Платформа aladdin як базовий інструмент функціонування BLACK-ROCK. *Економіка та суспільство*, (64). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-14>
20. Sorkin, A. R. (2018, January 16). Blackrock's Message: Contribute to Society, or Risk Losing Our Support. *The New York Times*. URL: <https://www.nytimes.com/2018/01/15/business/dealbook/blackrock-laurance-fink-letter.htm> (accessed March 29, 2025)
21. Simpson, C., Rath, A., and Kishan, S. (2021, December 10). *The ESG Mirage*. Bloomberg.com. URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2021-what-is-esg-investing-msci-ratings-focus-on-corporate-bottom-line/?sref=XIzXWjPY> (accessed March 30, 2025)
22. IPCC (2019) Climate Change and Land SPECIAL REPORT. URL: <https://www.ipcc.ch/srccl/> ((accessed March 29, 2025)
23. COMMITTEE REPORT 2023: American Financial Institutions Funneled Billions into PRC Companies Fueling the CCP's Military, Surveillance State, and Uyghur Genocide. URL: <https://selectcommitteeontheccp.house.gov/media/press-releases/committee-report-american-financial-institutions-funneled-billions-prc> (accessed April 02, 2025)
24. BlackRock's Climate Problem. URL: <https://amazonwatch.org/assets/files/2018-05-blackrock-white-paper.pdf> ((accessed April 02, 2025)
25. Investing in Climate Chaos: NGOs Release Data on Fossil Fuel Holdings of 6,500 Institutional Investors. Urgewald. (2023, April 20). URL: <https://investinginclimatechaos.org/media/pages/reports/6000d2c-3be-1682605285/urgewald-pr-investing-in-climate-chaos.pdf> (accessed April 04, 2025)
26. Sustainable ESG Funds Hold Over \$1.5 Billion in Coal, Oil and Gas Bonds. URL: <https://www.common-wealth.org/publications/sustainable-esg-funds-hold-over-1-5-billion-in-coal-oil-and-gas-bonds> (accessed April 04, 2025)