

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-84-18>

УДК 336.7

ІНСТИТУЦІЙНА АРХІТЕКТОНІКА СУЧАСНОГО РИНКУ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ УКРАЇНИ

INSTITUTIONAL ARCHITECTONICS OF THE MODERN MARKET OF COLLECTIVE INVESTMENT OF UKRAINE

Магомедов Руслан Садрудинович

аспірант,

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-9870-1639>

Magomedov Ruslan

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

У статті розглядаються теоретичні та прагматичні питання інституційної структури сучасного ринку спільного інвестування України. Серед інших учасників цього сегменту фінансового ринку особлива увага приділяється компаніям з управління активами та зберігачам активів ІСІ. Визначено ключові функціональні особливості учасників ринку спільного інвестування. Обґрунтовано фактори та причини виникнення послуг з управління активами та зберігання активів ІСІ, як особливих видів діяльності на ринках капіталу з їх наступною трансформацією на рівень професійної діяльності. Окреслено функціональні зв'язки учасників ринку спільного інвестування, встановлено фактори, які обумовлюють попит на їх послуги в Україні. Ідентифіковано ключові елементи системи державного регулювання діяльності учасників ринку спільного інвестування. Розкрито вплив інституційної структури на ефективність ринку спільного інвестування з позиції акумуляції капіталу та його інвестування в національну економіку України.

Ключові слова: фінансовий ринок, ринок спільного інвестування, фінансові інституції, інститут спільного інвестування, компанія з управління активами, депозитарна діяльність, зберігач активів ІСІ.

The article examines the theoretical and practical issues of Ukraine's modern collective investment market's institutional structure. Among other participants in this segment of the financial market, special attention is given to asset management companies and custodians of collective investment institutions (CII) assets. The key functional features of the participants in the collective investment market are identified. The reasons that determined the institutionalization process of the collective investment market are outlined. The factors and reasons for the emergence of asset management and custody services for CIIs as specific types of activity in capital markets, followed by their transformation into professional activities, are substantiated. The functional links among participants in the collective investment market are described, and the factors driving demand for their services in Ukraine are identified. Factors that minimize the voluntary use of asset management company services by institutional investors in Ukraine are presented. The key elements of the state regulation system governing the activities of collective investment market participants are identified. It is argued that both the successes of the domestic collective investment market and the imbalances formed within it are primarily determined by state policy. The impact of the institutional structure on the efficiency of the collective investment market is revealed from the perspective of capital accumulation and its investment in Ukraine's national economy. Key trends in the domestic collective investment market shaped by its institutional architectonics are identified. Measures aimed at developing Ukraine's collective investment market and improving its institutional structure are substantiated. It is argued that the status of the second-largest segment of Ukraine's financial sector does not eliminate the numerous shortcomings of the collective investment market. Overcoming them, among other things, requires changes in the institutional architectonics of Ukraine's collective investment market. Emphasis is placed on the importance and priority of issues determined by the legal status of venture collective investment institutions and the alignment of this status with global approaches to the development and regulation of venture business.

Keywords: financial market; collective investment market; financial institutions; collective investment institution; asset management company; depository activity; custodian of CII assets.

Постановка проблеми. Невпинна економічна, а з нею – і фінансова глобалізація, як ще здавалося кілька років тому, були безальтернативним трендом розвитку світової економіки. Проте, загострення геополітичних, релігійних, культурних протиріч визначили численні точки біфуркації для сучасного світу, де знову, на жаль, починає діяти правило великих (і, як правило, агресивних) держав, що усіяло намагаються применшити роль та значення інших країн для розвитку цивілізації. Стрімке поширення економічного націоналізму вкотре актуалізувало питання про роль та місце України на економічній мапі сучасного світу. Зазначені виклики були значно посилені повномасштабним вторгненням, яке масштабувало задачі не тільки у сфері національної безпеки та оборони, але й в економіці.

Найбільш гостро з лютого 2022 року постало питання щодо фінансового забезпечення економічних процесів у нашій державі. Зіткнувшись з гострим дефіцитом ресурсів, Україна вкотре активно наростила боргове фінансування, а у сфері публічних фінансів багато в чому розраховує на допомогу країн-партнерів. Очевидно, що така ситуація зайвий раз підкреслює вразливість української національної економічної моделі. Звідси, необхідність активного розвитку внутрішніх джерел фінансування, серед них – механізмів фінансового ринку, в якому нині особливе місце займає сегмент спільного інвестування. За роки незалежності саме інститути спільного інвестування сформувалися в найбільший сегмент серед небанківських фінансових посередників. Саме тому важливим науковим завданням є дослідження інституційної архітектури вітчизняного ринку спільного інвестування через призму напрацювання концептуальних шляхів його розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Сучасна вітчизняна фінансова наука значну увагу приділяє питанням розвитку ринку спільного інвестування. Така наукова дискусія, серед іншого, визначена і положенням інвестиційних фондів серед небанківських фінансових інституцій в Україні.

Зокрема, досить критично дивляться на розвиток вітчизняних інститутів спільного інвестування в Україні Н. Шелудько та С. Шишков, і, з певними застереженнями, з їх аргументами можна погодитися. Так, зазначені автори вказують, що для вітчизняних ІСІ притаманні «...специфічність «напрямів інвестування» поза сферою фондового ринку, вкрай умовне

виконання функції акумулювання інвестиційних ресурсів та, відповідно, профанація функцій ІСІ як емітента, у т. ч. щодо справедливого розподілу інвестиційних доходів; спотворення суті ідеології спільного інвестування у поєднанні з надто лояльним регулюванням» [1]. Ці автори насамперед виходять з аналізу діяльності в Україні венчурних фондів, які мають досить особливу структуру активів, а випуск інвестиційних сертифікатів та акцій корпоративних ІСІ здійснюється переважно на квазіринкових засадах.

В науковій праці Н. Татарин та М. Пилат зазначається, що інвестиційні фонди в Україні мають значний потенціал розвитку в Україні, проте для подальшого прогресу необхідно забезпечити відповідну регуляторну базу, прозорість, інформаційну доступність та фінансову грамотність, спрощення регламентуючих процедур під час купівлі цінних паперів ІСІ [2]. На наш погляд, варто погодитися з підходом зазначених авторів – активізація спільного інвестування в Україні вимагає комплексного підходу насамперед від держави, а також і від самих учасників ринку.

Цікавий аспект діяльності вітчизняних ІСІ розглядається в роботах вітчизняного науковця Ф. Зінченка, який досліджує вкладення вітчизняних інвестиційних фондів в цінні папери нерезидентів [3]. Цей автор вказує на кілька важливих особливостей: по-перше, інвестиції в цінні папери іноземних емітентів на стали масовим явищем; по-друге, ключовими інвесторами є венчурні ІСІ; по-третє, досить часто це є лише формально цінні папери іноземних емітентів, адже їх емітенти мають виробничі активи в Україні і здійснюють операційну діяльність саме тут.

В роботі А. Височанської може йти про можливість реалізації потенціалу інвестиційних фондів в Україні, зокрема – через застосування механізму державно-приватного партнерства [4]. Авторка пропонує створити окремий інвестиційний фонд, капітал якого складатиметься з часток держави, міжнародних фінансових організацій, приватного бізнесу. Напрями інвестування такого фонду, на думку А. Височанської, мають бути сформовані з врахуванням пріоритетів післявоєнної відбудови нашої держави.

В іншій науковій праці [5] виділено етапи розвитку ринку спільного інвестування в Україні, а також детерміновано роль компанії з управління активами у функціонуванні ІСІ. Автори пропонують підвищити проінформованість клієнтів про діяльність ІСІ, що,

на їх думку, дасть змогу залучити ресурси населення України на ринок спільного інвестування.

Загалом, компаративний аналіз вказаних наукових праць, а також наукових праць інших авторів, свідчить, що у науковому та експертному середовищах є розуміння ролі та місця інститутів спільного інвестування на сучасному фінансовому ринку. Проте, цілісні підходи до розвитку цього сегменту на сьогодні відсутні, а цілий ряд пропозицій не враховують особливостей сучасної суб'єктної структури ринку спільного інвестування в Україні.

Мета статті – визначити ключові особливості інституційної архітектури ринку спільного інвестування України та окреслити їх вплив на його розвиток.

Виклад основного матеріалу дослідження. Під час аналізу інституційної архітектури українського ринку спільного інвестування ми будемо опиратися на норми щодо його суб'єктного складу, закріплені в національному законодавстві. Зокрема, цим законодавчим актом визначено [6], що окрім безпосередньо інститутів спільного інвестування, на ринку функціонують «суб'єкти, які обслуговують діяльність інститутів спільного інвестування». Тут варто підкреслити, що оскільки аналізується *інституційна* (виділено нами – Р.М.) структура ринку спільного інвестування, тому тут ми умисне упускаємо учасників ІСІ, хоча, цілком очевидно, що серед них є і юридичні особи, яких можна розглядати як інституції.

Зауважимо, що сучасна вітчизняна фахова література рясніє дослідженнями, в яких аналізуються питання таксономії ІСІ в Україні та особливості функціонування їх окремих типів та видів [2; 7]. Зважаючи на свою актуальність та важливість, ці питання потребують окремої дослідницької уваги, а в рамках представленої наукової статті варто сконцентруватися якраз на проблематиці розвитку суб'єктів, які обслуговують діяльність ІСІ в Україні – насамперед, компаній з управління активами, зберігачів активів ІСІ, частково – оцінювача майна, аудитора. Саме такий перелік наведено у Розділі VI спеціалізованого закону [6]. Треба зважати також і на той факт, що в окремих його статтях (наприклад, ст. 35) згадуються і інвестиційні фірми, які обслуговують діяльність ІСІ.

Необхідність наукового дискурсу щодо питань, які стосуються діяльності цих суб'єктів ринку спільного інвестування обумовлена тим фактом, що існуюча правова та

організаційна конструкція спільного інвестування в Україні апіорі визначає їх участь у діяльності ІСІ. Тобто, фактично, мова йде про добровільну взаємодію наприклад з КУА чи зберігачем, а про обов'язковий характер відносин. Чим пояснити таку позицію держави у цьому питанні? На наш погляд, витоки цієї проблематики стосуються насамперед сутності спільного інвестування, його природи та ключових характеристик, в тому числі – в питанні фінансових відносин між різними економічними агентами.

Зазначимо, що поняття «спільне інвестування» розглядається досить часто представниками юридичної науки, рідше – економістами-науковцями. У вітчизняному законодавстві воно зустрічалося вже на початку формування нормативно-правової бази. Так, в Указі Президента «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії»: «Спільне інвестування – діяльність, яка здійснюється в інтересах і за рахунок засновників та учасників інвестиційного фонду шляхом випуску інвестиційних сертифікатів та проведення комерційної діяльності з цінними паперами» [8].

Актуальним на час написання статті законодавством зафіксоване поняття «діяльність із спільного інвестування», як діяльність, що провадиться в інтересах учасників (учасника) інституту спільного інвестування та за рахунок інституту спільного інвестування шляхом вкладення коштів спільного інвестування в активи інституту спільного інвестування [9]. В свою чергу, в науковій праці Т. Рим зазначається, що «...спільне інвестування передбачає існування відносин між індивідуальним інвестором та інвестиційним посередником» [10].

Наведені визначення спільного інвестування, аналіз сучасних наукових позицій, норм законодавства свідчать, що змістовні характеристики цього поняття включають в себе:

– по-перше, воно є наслідком процесу інституціоналізації фінансових відносин, коли формується спеціалізована фінансова інституція, яка акумулює ресурси багатьох осіб із наступним їх вкладанням у різноманітні активи від свого імені;

– по-друге, спільне інвестування засноване на об'єднанні заощаджень/капіталів багатьох економічних агентів, які таким чином долають недоліки, що притаманні самостійним, індивідуальним інвестиціям на фінансовому ринку;

– по-третє, об'єднання капіталів відбувається шляхом придбання учасниками певних фінансових інструментів, які емітовані інвестиційним фондом;

– по-четверте, ключові права учасників спільного інвестування визначені економічною та правовою природою тих цінних паперів, що емітовані ІСІ;

– по-п'яте, інвестиційна діяльність ІСІ здійснюється безпосередньо фондом в рамках затвердженого документу – інвестиційної декларації.

Цілком очевидно – зазначені особливості спільного інвестування об'єктивно призводять до виникнення агентського конфлікту між учасниками спільного інвестування та самими інвестиційними фондами. Фактично, учасник ІСІ (в цьому випадку – принципал) передає інститутові спільного інвестування (агентові) наявні у нього фінансові ресурси/капітал з метою подальшого інвестування та отримання прибутку. Зауважимо, що прибуток, хоча і розглядається як ключова та домінуюча мета спільного інвестування, проте – не єдина. Адже при цьому не варто ігнорувати вплив на діяльність сучасних інвестиційних фондів соціальних, «зелених» та інших чинників, які поступово можуть трансформувати ключову мету спільного інвестування і діяльності ІСІ.

На наш погляд, якраз об'єктивний агентський конфлікт визначає подальшу інституційну трансформацію моделі спільного інвестування та «включення» до неї компаній з управління активами, депозитарних установ та інших суб'єктів. Зараз надзвичайно багато наукових праць в яких досліджуються ті чи інші аспекти агентського конфлікту, його причини, форми прояву та механізми подолання [11-12]. Усі ці передумови, причини та форми тією чи іншою мірою характерні і для діяльності зі спільного інвестування. Наприклад, між учасниками ІСІ та посадовими особами корпоративного ІСІ чи КУА пайового фонду об'єктивно виникає інформаційна асиметрія, яка обумовлена різним доступом до інформації. Аналогічний висновок можна зробити і щодо існування морального ризику, і щодо ставлення до ризику і т.п. На наш погляд, якраз агентський конфлікт, об'єктивно притаманний спільному інвестуванню, визначив інституціоналізацію другого рівня – коли окремі функції передаються іншим економічним агентам, окремі з них також можна розглядати як фінансові інституції.

В своєму аналізові ми будемо відштовхувати від правових конструкцій, які зафіксо-

вані в національному законодавстві України. Так, розглянемо наступне визначення: «Компанія з управління активами – господарське товариство, створене відповідно до законодавства у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, яке провадить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Комісією» [6].

Які функції покладені на КУА відносно інституту спільного інвестування? Вітчизняним законодавством встановлені досить жорсткі вимоги як щодо функцій компанії з управління активами, так і щодо їх обов'язків та обмежень [13]. Зрозуміло, що цим підзаконним актом враховані певні особливості щодо здійснення управління активами пайових, корпоративних ІСІ, а також – недержавних пенсійних фондів. Досить жорстка правова конструкція, що застосована щодо діяльності КУА у сфері спільного інвестування, на пряму визначена спробами законодавця суттєво зменшити агентський конфлікт, що притаманний інвестиційним фондам, як особливим фінансовим посередникам. Таке твердження аргументоване серед іншого і фіксацією у нормативно-правовій базі основних положень договору між КУА та інвестиційних фондів [13]. Аналогічний висновок можна зробити і щодо діяльності зберігача активів ІСІ, виходячи з правового регламентування такої діяльності в Україні [14-15], а також оцінювача майна ІСІ та його аудитора [9].

Як бачимо, інституційна структура ринку спільного інвестування України, визначена національним законодавством, передбачає обов'язковий характер взаємодії ІСІ з суб'єктами, що обслуговують його діяльність. Насамперед, тут мова йде про компанії з управління активами та зберігачів активів ІСІ. Ця модель передбачає чітку детермінацію та розподіл функцій і орієнтована на подолання об'єктивного агентського конфлікту між учасниками та безпосередньо інвестиційними фондами. Сучасна агентська теорія виходить з того, що для подолання агентських конфліктів можна використовувати широкий спектр інструментів – мотиваційні заходи, транспарентність, договірне регулювання, формування ефективної моделі корпоративного управління тощо. Усі вони тією чи іншою мірою притаманні і взаємовідносинам інвестиційних фондів та суб'єктів, що їх обслуговують. Зокрема, законодавством встановлено особливості формування винагороди компанії управління активами, вимоги до договорів між

КУА та ІСІ тощо. В цьому ж контексті варто розглядати і пряму заборону для суб'єктів, що обслуговують діяльність ІСІ, перебувати в складі його учасників. Ключовий механізм впливу на агентський конфлікт у цьому випадку – чіткий функціональний розподіл на рівні «інститут спільного інвестування – компанія з управління активами – зберігач активів ІСІ – інвестиційна фірма – оцінювач майна». Тобто, якщо структура ринку ІСІ в частині корпоративних чи пайових фондів, ключових таксономічних ознак, визначення баченням ініціаторів створення таких фондів в існуючих умовах на ринку, то інституційна архітектура в частині суб'єктів, що обслуговують ІСІ сформована переважно під впливом вимог законодавства.

Висновки. Здійснений аналіз свідчить, що нині варто говорити про досить розвинене законодавство щодо спільного інвестування, яке закріплює інституційну структуру цього ринку. Звідси, очевидне питання: «Чому, незважаючи на багаторічне лідерство серед

небанківських фінансових інституцій, вітчизняні ІСІ можна розглядати серед драйверів повоєнного розвитку лише зі значними застереженнями?». На наше глибоке переконання, тут варто говорити про дві ключових проблеми: по-перше, очевидну відірваність вітчизняних ІСІ від індивідуальних заощаджень; по-друге, «розмитість» підходів до венчурного інвестування в Україні їх невідповідність загальносвітовій практиці. Так, сформована інституційна структура українського ринку спільного інвестування є базисом, на якому цей сегмент має розвиватися у майбутньому. Проте, без зміни ідеології функціонування цього сегменту розраховувати на стратегічний успіх не варто. Значна частина ІСІ має спрямовувати свою діяльність на залучення ресурсів широкого кола громадян, а формувати імідж цього сегменту в контексті «закритого клубу» для найбільш заможного прошарку українців. Саме тоді можна буде говорити, що інституційна архітектура ринку ІСІ іманентна до потреб національної економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Шелудько Н., Шишков С. Інститути спільного інвестування в Україні: масштаби і наслідки інвестиційної дисфункції. *Економіка і прогнозування*. 2020. № 2. С. 120-138.
2. Татарин Н., Пилат Н. Інститути спільного інвестування України: аналіз сучасного стану та перспективи розвитку. *Молодий вчений*. 2023. № 5. С. 184-189.
3. Зінченко Ф. Іноземні цінні папери у сукупному портфелі вітчизняних ІСІ: аналіз і тенденції. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 4. С. 445-451.
4. Височанська А. Фінансовий потенціал інститутів спільного інвестування як інструмент подолання бюджетних обмежень в умовах воєнного стану. *Збірник наукових праць Державного податкового університету*. 2025. Вип. 1. С. 23-29.
5. Бражник Л., Дорошенко О. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 42. С. 279-284.
6. Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI від 5.07.2012 р.
7. Бороденко Т. Корпоративні інвестиційні фонди: пріоритети розвитку і підвищення ефективності: автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». К. : Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана, 2019. 22 с.
8. Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» № 55/94 від 19.02.1994 р.
9. Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI від 5.07.2012 р.
10. Рим Т. Інститути спільного інвестування як колективна форма інвестування в будівництві. *Держава та регіони*. 2019. № 3. С. 68-72.
11. Shapiro, S. P. (2005). Agency theory. In K. S. Cook, & D. S. Massey (Eds.), *Annual review of sociology* (Vol. 31, pp. 263–284). Palo Alto, CA: Annual Reviews.
12. Dalton, D., Hitt, M., Certo, S. and Dalton, C. (2007). The fundamental agency problem and its mitigation. *Academy of Management Annals*, 1: 1–64.
13. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами). Рішення НКЦПФР № 1414 від 06.08.2013 р
14. Закон України «Про депозитарну систему України» № 5178-VI від 6.07.2012 р.
15. Положення про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів. Рішення НКЦПФР № 1106 від 20.06.2013 р.

REFERENCES:

1. Sheludko N., Shyshkov S. (2020) Instytuty spilnoho investuvannia v Ukraini: masshtaby i naslidky investytsiinoi dysfunksii [Collective investment institutions in Ukraine: the scale and consequences of investment dysfunction]. *Ekonomika i prohnozuvannia – Economics and forecasting*, no. 2, pp. 120-138.
2. Tataryn N., Pylat N. (2023) Instytuty spilnoho investuvannia Ukrainy: analiz suchasnoho stanu ta perspektyvy rozvytku [Collective investment institutions of Ukraine: analysis of the current state and development prospects]. *Molodyi vchenyi – Young scientist*, no. 5, pp. 184-189.
3. Zinchenko F. (2025) Inozemni tsinni papery u sukupnomu portfeli vitchyznianskykh ISI: analiz i tendentsii [Foreign securities in the aggregate portfolio of domestic CII: analysis and trends]. *Stalyi rozvytok ekonomiky - Sustainable development of the economy*, no. 4, pp 445-451.
4. Vysochanska A. (2025) Finansovy potentsial instytutiv spilnoho investuvannia yak instrument podolannia biudzhetykh obmezhen v umovakh voiennoho stanu [Financial potential of collective investment institutions as a tool for overcoming budget constraints under martial law]. *Zbirnyk naukovykh prats Derzhavnoho podatkovoho universytetu – Collection of scientific works of the State Tax University*. Vol. 1, pp. 23-29.
5. Brazhnyk L., Doroshenko O. (2020) Diialnist instytutiv spilnoho investuvannia v Ukraini [Activities of collective investment institutions in Ukraine]. *Infrastruktura rynku - Market infrastructure*. Vol. 42, pp. 279-284.
6. Verkhovna rada Ukrainy (2012) Zakon Ukrainy «Pro instytuty spilnoho investuvannia» [The Law of Ukraine “On Joint Investment Institutions”]. No. 5080-VI.
7. Borodenko T. (2019) Korporatyvni investytsiini fondy: priorytety rozvytku i pidvyshchennia efektyvnosti [Corporate investment funds: development priorities and efficiency improvements]: avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk: 08.00.08. Kyiv. KNEU. 22 p. (in Ukrainian).
8. Prezydent Ukrainy (1994) Ukaz «Pro investytsiini fondy ta investytsiini kompanii» [The Decree of the President of Ukraine “On Investment Funds and Investment Companies”]. No. 55/94.
9. Verkhovna rada Ukrainy (2012) Zakon Ukrainy «Pro instytuty spilnoho investuvannia» [The Law of Ukraine “On Collective Investment Institutions”]. No. 5080-VI.
10. Rym T. (2019) Instytuty spilnoho investuvannia yak kolektyvna forma investuvannia v budivnytstvi [Collective investment institutions as a collective form of investment in construction.]. *Derzhava ta rehiony – State and regions*, no. 3. pp. 68-72.
11. Shapiro S. P. (2005). Agency theory. *Annual review of sociology*, vol. 31, pp. 263–284.
12. Dalton D., Hitt M., Certo S. and Dalton C. (2007). The fundamental agency problem and its mitigation. *Academy of Management Annals*, no. 1, pp. 1–64.
13. The National Securities and Stock Market Commission (2013) Polozhennia pro osoblyvosti zdiisnennia diialnosti z upravlinnia aktyvamy instytutsiinykh investoriv (diialnosti z upravlinnia aktyvamy) [Regulations on the specifics of institutional investors' asset management activities (asset management activities)], № 1414.
14. Verkhovna rada Ukrainy (2012) Zakon Ukrainy «Pro depozytarnu systemu Ukrainy» [The Law of Ukraine “On the Depository System of Ukraine”] № 5178-VI.
15. The National Securities and Stock Market Commission (2013) Polozhennia pro diialnist depozytarnykh ustanov shchodo zberihannia aktyviv instytutsiinykh investor [Regulations on the activities of depository institutions regarding the safekeeping of assets of institutional investors], № 1106.

Дата надходження статті: 03.03.2026

Дата прийняття статті: 18.03.2026

Дата публікації статті: 20.03.2026