

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-84-123>

УДК 339.92:339.322]:355.3

РОЛЬ ГЛОБАЛЬНИХ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ В ОБОРОННІЙ ІНДУСТРІЇ

THE ROLE OF GLOBAL INSTITUTIONAL INVESTORS IN THE DEFENSE INDUSTRY

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

State University of Trade and Economics

Ivasiv Ihor

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

У статті встановлено, що сучасний етап розвитку світової економіки характеризується концентрацією фінансового капіталу у стратегічно важливих секторах, зокрема оборонному, що зумовлює посилення впливу глобальних інституційних інвесторів. Обґрунтовано, що зростання глобальних військових витрат і розширення ринку оборонної продукції стимулює інтерес фінансового капіталу до цього сектору. На основі аналізу структури власності провідних оборонних компаній встановлено домінування інституційних інвесторів, частка яких у вигляді ETF та портфельних інвестицій становить у середньому 30–40% і більше, що формує нову модель корпоративного контролю. Визначено, що оборонна індустрія характеризується високим рівнем економічної та інвестиційної концентрації, де значна частина капіталу зосереджена у США, Франції та Великій Британії, а провідні компанії акумулюють основні інвестиційні потоки. Отримано висновок про становлення моделі «інституційно концентрованого контролю», в якій інституційні інвестори виступають ключовими суб'єктами впливу, тоді як держава зберігає селективну стратегічну роль.

Ключові слова: оборонна індустрія; глобальні інституційні інвестори; Велика трійка; BlackRock; Vanguard; State Street; ETF (біржові інвестиційні фонди); структура власності; розпорошена концентрація; інституційно концентрований контроль; військові витрати; ринкова капіталізація; глобальні фінансові ринки.

The article establishes that the current stage of global economic development is characterized by the concentration of financial capital in strategically important sectors, particularly the defense sector, which leads to an increase in the influence of global institutional investors. It is shown that companies such as BlackRock, Vanguard, and State Street, by accumulating significant amounts of assets under management, exert a systemic influence on the ownership structure of defense corporations not only through direct share ownership but also through passive investment mechanisms, particularly ETFs. It is argued that the growth of global military spending and the expansion of the defense products market stimulate financial capital's interest in this sector. Based on an analysis of the ownership structure of leading defense companies, the dominance of institutional investors has been established, whose share in the form of ETFs and portfolio investments averages 30–40% or more, forming a new model of corporate control. The existence of the phenomenon of "diffuse concentration" has been demonstrated, in which a formally diversified ownership structure is combined with a high level of actual influence by a limited circle of global financial institutions. It has been determined that the defense industry is characterized by a high level of economic and investment concentration, with a significant portion of capital concentrated in the United States, France, and the United Kingdom, and leading companies accumulating the main investment flows. At the same time, a conclusion has been drawn regarding the emergence of a model of "institutionally concentrated control," in which institutional investors act as key actors of influence, while the state retains a selective strategic role. It is argued that such a transformation has a dual effect: on the one hand, it contributes to increased efficiency, transparency, and access to capital, while on the other, it creates risks of conflict between financial interests and national security objectives.



Prospects for further research involve analyzing the interaction between the state and global financial capital in the context of a changing security environment.

Keywords: defense industry; global institutional investors; Big Three; BlackRock; Vanguard; State Street; ETFs (exchange-traded funds); ownership structure; dispersed concentration; institutionally concentrated control; military expenditure; market capitalization; global financial markets.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується посиленням концентрації капіталу в конкретних секторах, що мають потенціал швидкого збільшення прибутків. Це зумовлює зростання ролі глобальних інституційних інвесторів у функціонуванні стратегічно важливих секторів, зокрема оборонної індустрії. Масштаби цього впливу підтверджуються обсягами активів під управлінням провідних глобальних інституційних інвесторів: BlackRock на кінець 2025 року повідомляла про 14 трлн дол. США AUM [1], Vanguard наводить дані про понад 10 трлн дол. США глобальних активів під управлінням [2], а State Street Investment Management – про 4,67 трлн дол. США станом на 31 грудня 2025 року [3]. Така концентрація фінансових ресурсів у обмеженого кола глобальних гравців об'єктивно посилює їхню роль у структурі власності багатонаціональних підприємств, у тому числі компаній оборонної індустрії.

На тлі ескалації військових конфліктів по всьому світу посилюється економічна вага самої оборонної індустрії. За даними SIPRI, світові військові витрати у 2024 році досягли 2718 млрд дол. США, що означає зростання на 9,4% у реальному вимірі порівняно з 2023 роком і є найрізкішим річним приростом щонайменше з 1988 року [4]. Це свідчить про довгострокове розширення ринку оборонної продукції та відповідно формує стійкий інтерес глобального фінансового капіталу до цього сектору.

Важливо й те, що зростання ролі глобальних інституційних інвесторів в оборонній індустрії відбувається не лише через пряме володіння акціями, а й через механізми пасивного інвестування (тобто біржові фонди – Exchange Traded Fund, ETF). Офіційна сторінка iShares U.S. Aerospace & Defense ETF прямо визначає інвестиційну мету фонду як відстеження індексу американських компаній аерокосмічного та оборонного сектору, а в продуктових матеріалах BlackRock фонд ІТА подається як інструмент доступу до компаній, що виробляють комерційні й військові літаки та інше оборонне обладнання; станом на кінець 2025 року його AUM становив близько 12,8 млрд дол.

США [5]. Це демонструє, що оборонні компанії дедалі глибше інтегруються у глобальні потоки інституційного капіталу через індексні продукти та ETF.

Додатковим чинником актуалізації проблеми є зміна безпекового середовища та офіційне нарощування оборонних бюджетів країн НАТО. У звіті *NATO Defence Expenditure of NATO Countries (2014–2025)* зафіксовано сталий висхідний тренд оборонних витрат союзників. Так на саміті в Гаазі у 2025 році союзники домовилися рухатися до рівня 5% ВВП на оборону та пов'язані з безпекою витрати до 2035 року, з яких щонайменше 3,5% мають спрямовуватися на базові оборонні потреби [6]. Це означає подальше розширення ринкової бази для оборонних компаній і, відповідно, посилення інтересу до них з боку глобальних інституційних інвесторів.

Але слід відзначити що, у науковій літературі відсутній достатньо цілісний підхід до оцінки ролі глобальних інституційних інвесторів саме в оборонній індустрії. Більшість досліджень зосереджуються або на загальних питаннях інвестування, або на корпоративному управлінні, тоді як специфіка оборонного сектору – його стратегічний характер, концентрація власності, міжгалузеві зв'язки та зростаюча присутність пасивного капіталу – потребує окремого аналізу. У зв'язку з цим наукова проблема полягає в необхідності комплексного дослідження ролі глобальних інституційних інвесторів в оборонній індустрії в умовах зростання витрат на озброєння у більшості країнах світу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблематика ролі глобальних інституційних інвесторів у функціонуванні стратегічних галузей економіки, зокрема оборонної індустрії, останніми роками набуває все більшої уваги у наукових дослідженнях. Значна частина праць зосереджена на феномені концентрації корпоративної власності та зростанні впливу так званої «Великої трійки» – BlackRock, Vanguard Group та State Street Global Advisors. Так Bebchuk L. A., Hirst S. досліджують чинники зростання «Великої трійки», включаючи структурні фактори, що призводять до значної концентрації в секторі індексних фондів

(див. детальніше [7]), а Demirkan S., Polat T. M. F. У своєму дослідженні здійснюють аналіз ролі трьох найбільших пасивних інвесторів (BlackRock, Vanguard та State Street) у впливі на вартість власного капіталу компанії. (див. детальніше [8]). У контексті саме оборонної індустрії важливим є дослідження Alves M. S., Sacomano M., da Cruz W. V. G., Donadone J. C., у якому автори аналізують структуру власності в аерокосмічному та оборонному секторі [9]. Вони доводять, що ETF стають ключовими вузлами корпоративної мережі, забезпечуючи перехресне володіння акціями провідних оборонних компаній та формуючи нову конфігурацію контролю. Інший напрям досліджень пов'язаний із вивченням процесів посилення домінування фінансового капіталу в економічній системі. Та Czyżewski M. здійснює ідентифікацію того, як компанія BlackRock дотримується стандартів корпоративного управління та чи належним чином просуває їх серед компаній, у які здійснює інвестиції [10], а Fichtner J., Heemskerk E. M., Garcia-Bernardo J. аналізують пасивні індексні фонди, повторна концентрація корпоративної власності та нові фінансові ризики як інструменти прихованої влади Великої трійки (див. детальніше [11]).

Що стосується вітчизняної науки, то останні роки українські автори активно досліджують два перетинні напрями. Представники першого аналізують можливості розвитку вітчизняної оборонної індустрії, в тому числі за рахунок іноземних інвестицій. Так Котвицька Н., Майстат Ю., Шулик П. досліджують специфіку цифрової трансформації інвестиційних механізмів у забезпеченні інноваційного розвитку оборонної промисловості [12]), а Юрків Н., Шемаєв В. наводять докази розвитку оборонно-промислового комплексу як драйвер національної економіки (див. детальніше [13]). Другий напрям охоплює загальне дослідження Великої трійки в різних секторах світової економіки (див. детальніше. Наприклад Дугінець Г., Бондар О. аналізують бізнес-моделі глобальних компаній інвестиційного менеджменту BlackRock, Charles Schwab та Vanguard Group [14], а Плотников О. В. наводить специфіку функціонування міжнародної компанії інвестиційного менеджменту iShares–BlackRock [15]. В свою чергу Осика С., Куликов К. визначають місце Великої Трійки глобальних компаній інвестиційного менеджменту у секторі традиційних індустрій світової економіки [16]. Слід зазначити, що наведені опрацювання створюють

теоретико методологічну базу для даного дослідження.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість досліджень, більшість із них або зосереджені на загальних аспектах фінансових ринків, або аналізують корпоративне управління без урахування галузевої специфіки оборонного сектору. Це зумовлює необхідність подальших наукових досліджень, спрямованих на комплексний аналіз ролі глобальних інституційних інвесторів саме в оборонній індустрії, з урахуванням її стратегічного значення та особливостей функціонування в другій чверті XXI ст.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження ролі глобальних інституційних інвесторів у розвитку оборонної індустрії та визначення основних тенденцій їх впливу на функціонування цього сектору в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу дослідження. З початком повномасштабного вторгнення РФ в Україну сектор оборонної індустрії став одним з основних для більшості країн світу, завдяки своєму стратегічному значенню, потенціалу технологічного зростання та унікальним державним нормам регулювання. Крім того, цей сектор переважно працює на передовій технологічного розвитку, розширюючи межі наукових знань та інженерних можливостей, а це вимагає довгострокових інвестицій для генерації інновацій. Відповідно важливим в цьому контексті є розуміння складної структури корпоративного контролю в секторі.

Слід зазначити, що три найбільші компанії з управління активами, так звана «Велика Трійка» – BlackRock, Vanguard та State Street Global Advisors (SSGA) – є основними акціонерами у переважній більшості компаній індексу S&P 500, охоплюючи до 80–90% таких компаній, хоча їхні індивідуальні частки зазвичай не перевищують 10% (див. детальніше [11; 16]). Результати наявних досліджень в світовій економічній науці доводять, що мережева структура корпоративної власності в оборонній індустрії характеризується високою концентрацією, причому пасивні інвестиційні фонди, тобто біржові фонди «Exchange Traded Fund» (далі ETF) займають центральні позиції (див. детальніше [17]). Так наприклад лише чотири найбільші компанії з управління активами (Велика трійка + Fidelity Investments) збільшили свої активи у публічних військових компаніях з трохи більше 150 млрд доларів

у 2013 році до понад 400 млрд доларів до червня 2025 року, що еквівалентно приблизно 17% загальної ринкової капіталізації аерокосмічного та оборонного сектору станом на червень 2025 року (див. детальніше [18]).

На рисунку 1 показано зміни у період з 2013 року по червень 2025 року в частці акцій, що належать Великій Трійці у восьми найважливіших компаніях світового оборонного сектору.

Як можна побачити, з часом State Street збільшила свої частки в кожній з восьми оборонних компаній. Це особливо помітно, якщо розглянути трьох найбільших американських підрядників, у яких до 2025 року вона володіє приблизно 8% акцій кожного. BlackRock також збільшила свою частку в усіх компаніях, крім Northrop Grumman, де вона все ще утримує частку майже 7,5%. Варто відзначити збільшення її частки в британській компанії BAE Systems, у якій станом на червень 2025 року вона володіє приблизно 13% капіталу. Vanguard - єдиний, у якого скорочень у портфелі було більше, ніж збільшень, хоча він все ще володіє близько 15% акцій Lockheed Martin та близько 9% акцій Northrop Grumman.

Слід зазначити, що хоча компанії оборонної індустрії представлені на всіх континентах, але з точки зору обсягу інвестованого капіталу близько 88,5 % зосереджено лише у

3 країнах: США, Франції та Великій Британії. Крім того, сектор характеризується високою економічною концентрацією: на 10 найбільших компаній припадає 61,9% від загального обсягу інвестованого капіталу. Причому ці провідні компанії також залучають основну частину інвестицій ETF у секторі (72,6% від вартості ETF). У таблиці 1 представлено десять найбільших компаній сектору за ринковою капіталізацією, з зазначенням їхньої частки в секторі, кількості акціонерів, найбільшого акціонера та його частки в структурі компанії.

Наведені дані свідчать, що формальна ідентифікація найбільшого акціонера не відображає повною мірою реального розподілу впливу, оскільки значна частка голосів акумулюється у руках пасивних інвесторів через індексні фонди та ETF-інструменти. Зокрема, такі компанії, як BlackRock, Vanguard та SSGA, навіть не виступаючи найбільшими прямими власниками, формують стабільні портфельні позиції у більшості провідних оборонних корпорацій, забезпечуючи концентрацію голосів на рівні 30–50% та більше у складі інституційного володіння. У цьому контексті простежується трансформація класичної акціонерної моделі управління у напрямі мережево-інституційної системи, для якої характерним є розмивання меж між формальним та фактичним

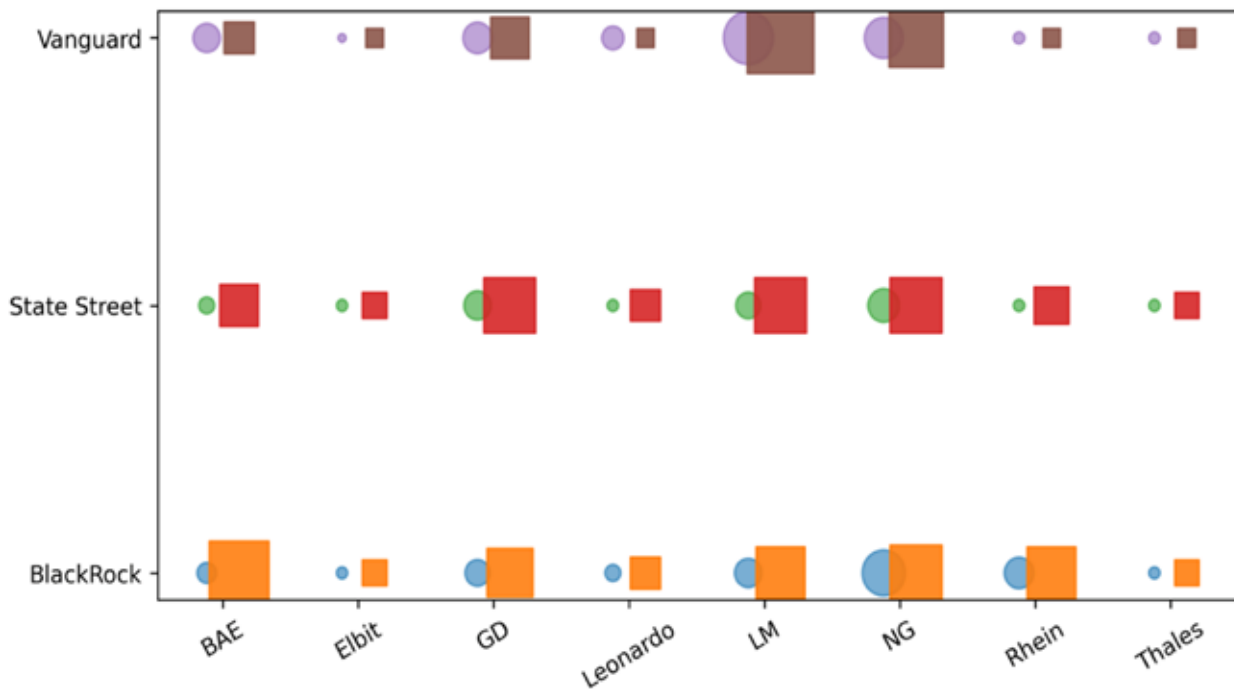


Рис. 1. Динаміка участі Великої трійки у капіталі оборонних компаній (2013–2025 рр.)

Примітка: розмір маркерів відображає частку володіння; кола – 2013 р., квадрати – 2025 р.

Джерело: сформовано авторами за відкритими даними компаній

Таблиця 1

ТОП-10 оборонних компаній та їх структура інституційного контролю

№	Компанія, країна	Ринкова капіталізація (млн \$)	Найбільший акціонер	Частка, %	ETF-домінант (Big Three)	Частка ETF, %
1	Raytheon, США	136 000	Capital Research	32.13	State Street Global Advisors (SSGA)	42.55
2	Boeing*, США	123 000	Capital Research	26.85	SSGA	50.05
3	Lockheed Martin, США	114 000	SSGA Funds	51.72	Schwab / SSGA	32.23
4	Airbus*, Франція	106 000	Уряд Франції	27.17	BlackRock	41.54
5	Northrop Grumman, США	66 563	SSGA Funds	30.79	Vanguard	42.84
6	Safran*, Франція	62 521	Уряд Франції	29.85	BlackRock	37.76
7	General Dynamics, США	56 207	Capital Research	31.49	Vanguard	36.79
8	TransDigm, США	43 530	Capital Research	42.90	SSGA	37.98
9	BAE Systems, Велика Британія	35 618	Capital Research	24.79	BlackRock	30.69
10	L3Harris, США	33 867	T. Rowe Price	26.54	Vanguard	38.48

Джерело: сформовано авторами за відкритими даними компаній

контролем. Активні інвестори, зокрема Capital Research чи T. Rowe Price, зберігають роль найбільших акціонерів у ряді компаній, однак їхній вплив дедалі більше доповнюється або навіть опосередковано коригується рішеннями пасивних фондів, що діють у межах довгострокових індексних стратегій. Водночас у європейських компаніях, таких як Airbus чи Safran, спостерігається поєднання державної участі з інституційним інвестуванням, що формує окрему модель державно-інституційного контролю, де стратегічні рішення приймаються з урахуванням як національних інтересів, так і вимог глобальних фінансових ринків.

Згідно наведених даних в таблиці 1, структура власності ТОП-10 оборонних компаній характеризується чіткою домінантою інституційних інвесторів за одночасно обмеженої ролі держави та відсутності сімейного капіталу. Зокрема, державна власність представлена у 20% компаній вибірки (2 із 10 – Airbus та Safran), де частка держави перевищує 25%, що забезпечує їй статус стратегічного акціонера та дозволяє впливати на ключові управлінські рішення. Водночас, незважаючи на відносно невелику кількість таких компаній, державний сектор концентрує близько 17–18% сукупної ринкової капіталізації вибірки, що свідчить про його вагому, але не

домінуючу роль. Сімейна власність у межах аналізованої вибірки відсутня (0%), що відображає специфіку оборонної індустрії як високотехнологічного та капіталомісткого сектору, де бар'єри входу практично унеможливають збереження контролю сімейними структурами. Натомість визначальну роль відіграють інституційні інвестори: 100% компаній вибірки мають значну присутність глобальних фінансових інституцій, а середня частка ETF та пасивних фондів (BlackRock, Vanguard, State Street) становить приблизно 35–40% ринкової капіталізації. У низці компаній цей показник перевищує 40–50%, що фактично формує ядро контролю. Також особливого значення набуває феномен «розпорошеної концентрації», за якого формально диверсифікована структура акціонерів фактично забезпечує високий рівень узгодженого впливу обмеженого кола глобальних фінансових інституцій (див. детальніше [19]).

Такий підхід дозволяє нам візуалізувати та оцінити, як пакети акцій великих керуючих активами створюють щільні мережі фінансових зв'язків серед провідних військових виробників. Тобто сформовані мережі власності в оборонній індустрії підкреслюють появу високоінтегрованої фінансової архітектури, де обмежена кількість глобальних

портфельних менеджерів одночасно володіє значними частками в декількох військових компаніях, ефективно об'єднуючи стратегічне ядро світової оборонної індустрії. Також можна визначити серед головних тенденцій останніх років формування у секторі оборонної індустрії моделі «інституційно концентрованого контролю», в якій реальна влада належить глобальним інституційним інвесторам, тоді як державна участь виконує селективну стратегічну функцію, а інші форми власності фактично не представлені.

Виявлена структура власності, в якій домінують глобальні інституційні інвестори за обмеженої, але стратегічно важливої ролі держави, формує комплекс багатовимірних наслідків для функціонування та розвитку оборонної індустрії:

- концентрація впливу у руках інституційних інвесторів (переважно BlackRock, Vanguard, State Street) забезпечує полегшений доступ оборонних компаній до глобальних фінансових ресурсів і знижує вартість капіталу, що є критично важливим для фінансування довгострокових інноваційних проєктів;

- зумовлює переорієнтацію стратегічних пріоритетів компаній у бік фінансової результативності, що може призводити до певного конфлікту між комерційною доцільністю та національною безпекою. Зокрема, у випадках, коли інвестиційні рішення визначаються логікою максимізації прибутку або оптимізації портфеля, існує ризик недофінансування напрямів, які є критично важливими з точки зору обороноздатності, але не забезпечують швидкої фінансової віддачі;

- наявність державної участі у частині компаній (як у випадку Airbus та Safran) частково нівелює зазначені ризики, забезпечуючи стратегічний контроль над ключовими технологіями, ланцюгами постачання та експортною політикою. Це створює гібридну модель управління, в якій поєднуються ринкові механізми з елементами державного втручання, що особливо характерно для європейського оборонного сектору. Проте така модель також може породжувати інституційні суперечності між інтересами держави та глобальних інвесторів, зокрема щодо рівня дивідендних виплат, інвестицій у НДДКР чи участі у політично чутливих контрактах;

- висока частка пасивних інвесторів сприяє формуванню феномену «узгодженого впливу без прямого контролю», коли рішення фактично визначаються обмеженим колом глобальних фінансових інституцій, що

діють синхронно в межах індексних стратегій. Це підсилює ризики олігополізації не лише ринків продукції, а й ринків корпоративного контролю, а також знижує рівень конкурентного тиску між провідними компаніями галузі.

У стратегічному вимірі це означає, що оборонна індустрія дедалі більше інтегрується у глобальну фінансову систему, втрачаючи частину своєї традиційної автономії як сектору, тісно пов'язаного з державними інтересами. Водночас така інтеграція відкриває нові можливості для масштабування виробництва, розвитку міжнародних коопераційних проєктів і залучення інвестицій, що є критично важливим в умовах зростання глобальних безпекових викликів. Таким чином, сформована модель власності створює одночасно як потенціал підвищення ефективності та інноваційності оборонних компаній, так і нові виклики для забезпечення балансу між ринковою ефективністю та національною безпекою.

Висновки. В результаті проведеного дослідження можна зазначити що ролі інституційних інвесторів в оборонній індустрії в останні роки значно посилилась. Причому з одного боку, сектор збільшує свою ринкову капіталізацію, а з іншого – компанії з управління активами отримують дедалі більший прибуток від зростання вартості своїх активів та здатні впливати на корпоративні рішення і формувати позицію щодо їх прийняття. Хоча провідників активів зазвичай вважають зовнішніми суб'єктами, які не втручаються безпосередньо у внутрішні корпоративні рішення, їхнє зростаюче проникнення, яке в деяких випадках перевищує 10% акцій, безсумнівно свідчить про їхній зростаючий інтерес до оборонної індустрії. Таке посилення взаємозв'язків не відбувається випадково, а співіснує з новими реаліями XXI століття, в якому ведення війни є однією з головних можливостей зростання для компаній. Разом із тим, така трансформація породжує низку суперечностей. З одного боку, інституційні інвестори сприяють підвищенню ефективності, прозорості та доступу до капіталу; з іншого – виникає потенційний конфлікт між логікою максимізації фінансової дохідності та довгостроковими цілями національної безпеки. У цьому контексті зростає значення державної участі як інструменту стратегічного балансування інтересів. Враховуючи зазначене перспективи подальших досліджень авторів пов'язані з ідентифікацією специфіки взаємодії держави й глобальних інституційних інвесторів в умовах трансформації безпекового середовища.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. BlackRock Reports Full Year 2025 Diluted EPS of \$35.31, or \$48.09 as adjusted. URL: <https://www.blackrock.com/corporate/newsroom/press-releases/article/corporate-one/press-releases/blackrock-reports-fourth-quarter-2025> (дата звернення 09.03.2026)
2. Vanguard at a glance. Facts and figures. URL: <https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/why-vanguard/who-we-are/facts-and-figures.html> (дата звернення 09.03.2026)
3. State Street Global Advisors. Who we are. URL: <https://www.ssga.com/us/en/about-us/who-we-are> (дата звернення 09.03.2026)
4. Liang X., Tian N., Lopes da Silva D., Scarazzato L., Karim Z. A., Guiberteau Ricard J. Trends in world military expenditure, 2024. Stockholm: SIPRI, 2025. DOI: <https://doi.org/10.55163/AVEC8366>
5. iShares U.S. Aerospace & Defense ETF. URL: <https://www.ishares.com/us/products/239502/ishares-us-aerospace-defense-etf> (дата звернення 19.03.2026)
6. Defence Expenditure of NATO Countries (2014–2025). URL: <https://www.nato.int/content/dam/nato/webready/documents/finance/def-exp-2025-en.pdf> (дата звернення 19.03.2026)
7. Bebchuk L. A., Hirst S. The Specter of the Giant Three. National Bureau of Economic Research, 2019. URL: <https://www.bu.edu/bulawreview/files/2019/06/BEBCHUK-HIRST-1.pdf> (дата звернення 19.03.2026)
8. Demirhan S., Polat T. M. F. The Big Three Passive Investors and the Cost of Equity Capital. *Journal of Risk and Financial Management*. 2025. Vol. 18(2). P. 71. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm18020071>
9. Alves M. S., Sacomano M., da Cruz W. V. G., Donadone J. C. Corporate Ownership Network in the Aerospace and Defense Sector: *The Ascendancy of Passive Investment Funds*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-7386277/v1>
10. Czyżewski M. A Critical Analysis of Corporate Governance: The Case of BlackRock. *New Trends in Business Management*. 2024. Vol. 77. DOI: <https://doi.org/10.15611/2024.30.7.06>
11. 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. Vol. 19(2). P. 298–326. DOI: <https://doi.org/10.1017/bap.2017.6>
12. Котвицька Н. М., Майстат Ю. В., Шулик П. О. Цифрова трансформація інвестиційних механізмів у забезпеченні інноваційного розвитку оборонної промисловості України. *Академічні візії*. 2025. № 49. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/2337> (дата звернення 19.03.2026)
13. Юрків Н., Шемаєв В. Оборонно-промисловий комплекс як драйвер національної економіки. *Social Development & Security*. 2023. Vol. 13(6). P. 95–103. DOI: <https://doi.org/10.33445/sds.2023.13.6.9>
14. Дугінець Г., Бондар О. Бізнес-моделі глобальних компаній інвестиційного менеджменту: BlackRock, Charles Schwab та Vanguard Group. *Бізнес Інформ*. 2025. № 7. С. 149–161. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-7-149-161>
15. Плотніков О. В. Міжнародна компанія інвестиційного менеджменту iShares–BlackRock і її основні ETFs. *Економіка та суспільство*. 2025. № 78. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-78-128>
16. Осика С., Куликов К. Місце Великої Трійки глобальних компаній інвестиційного менеджменту у секторі традиційних індустрій світової економіки. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2025. № 6(21). С. 244–250. DOI: <https://doi.org/10.32782/deedees.21-35>
17. Hahn K. Innovation in times of financialization: Do future-oriented innovation strategies suffer? Examples from German industry. *Research Policy*. 2019. Vol. 48(4). P. 923–935. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.respol.2018.10.016>
18. Bua K., Dosi G., Virgillito M. E. Financial capitalism and warfare: Asset managers' ownership in the military industry. *LEM Working Paper Series*. 2025. № 33. DOI: <https://doi.org/10.57838/ssa/5jy6-wc56>
19. Antón M., Ederer F., Giné M., Ramirez-Chiang G. Common ownership around the world. *National Bureau of Economic Research*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.3386/w33965>

REFERENCES:

1. BlackRock. (2025). *BlackRock reports full year 2025 diluted EPS of \$35.31, or \$48.09 as adjusted*. <https://www.blackrock.com/corporate/newsroom/press-releases/article/corporate-one/press-releases/blackrock-reports-fourth-quarter-2025> (accessed March 09, 2026)
2. Vanguard. (2025). *Vanguard at a glance: Facts and figures*. URL: <https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/why-vanguard/who-we-are/facts-and-figures.html> (accessed March 09, 2026)
3. State Street Global Advisors. (2025). *Who we are*. URL: <https://www.ssga.com/us/en/about-us/who-we-are> (accessed March 09, 2026)

4. Liang, X., Tian, N., Lopes da Silva, D., Scarazzato, L., Karim, Z. A., & Guiberteau Ricard, J. (2025). *Trends in world military expenditure 2024*. Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI). <https://doi.org/10.55163/AVEC8366>
5. iShares. (2025). *iShares U.S. Aerospace & Defense ETF*. URL: <https://www.ishares.com/us/products/239502/ishares-us-aerospace-defense-etf> (accessed March 19, 2026)
6. NATO. (2025). *Defence expenditure of NATO countries (2014–2025)*. URL: <https://www.nato.int/content/dam/nato/webready/documents/finance/def-exp-2025-en.pdf> (accessed March 19, 2026)
7. Bebchuk, L. A., & Hirst, S. (2019). *The specter of the giant three*. National Bureau of Economic Research. URL: <https://www.bu.edu/bulawreview/files/2019/06/BEBCHUK-HIRST-1.pdf> (accessed March 19, 2026)
8. 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>
9. Alves, M. S., Sacomano, M., da Cruz, W. V. G., & Donadone, J. C. (2025). *Corporate ownership network in the aerospace and defense sector: The ascendancy of passive investment funds*. <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-7386277/v1>
10. Czyżewski, M. (2024). A critical analysis of corporate governance: The case of BlackRock. *New Trends in Business Management*, 77. <https://doi.org/10.15611/2024.30.7.06>
11. Fichtner, J., Heemskerck, 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. <https://doi.org/10.1017/bap.2017.6>
12. Kotvytska, N. M., Maistat, Yu. V., & Shulyk, P. O. (2025). Tsyfrova transformatsiia investytsiinykh mekhanizmiv u zabezpechenni innovatsiynoho rozvytku oboronnoi promyslovosti Ukrainy. [Digital transformation of investment mechanisms in ensuring innovative development of Ukraine's defense industry] *Akademichni vizii*, 49. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/2337> (accessed March 09, 2026)
13. Yurkiv, N., & Shemaiev, V. (2023). Oboronno-promyslovyi kompleks yak draiver natsionalnoi ekonomiky. [Defense-industrial complex as a driver of the national economy.] *Social Development & Security*, 13(6), 95–103. <https://doi.org/10.33445/sds.2023.13.6.9>
14. Duhinets, H., & Bondar, O. (2025). Biznes-modeli hlobalnykh kompanii investytsiynoho menedzhmentu: Black-Rock, Charles Schwab ta Vanguard Group. [Business models of global investment management companies: Black-Rock, Charles Schwab and Vanguard Group] *Biznes Inform*, 7, 149–161. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-7-149-161>
15. Plotnikov, O. V. (2025). Mizhnarodna kompaniia investytsiynoho menedzhmentu iShares–BlackRock i yii osnovni ETFs. [International investment management company iShares–BlackRock and its main ETFs.] *Ekonomika ta suspilstvo*, 78. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-78-128>
16. Osyka, S., & Kulykov, K. (2025). Mistse Velykoi Triiky hlobalnykh kompanii investytsiynoho menedzhmentu u sektori tradytsiinykh industrii svitovoi ekonomiky. [The role of the Big Three global asset management companies in traditional sectors of the world economy] *Tsyfrova ekonomika ta ekonomichna bezpeka*, 6(21), 244–250. <https://doi.org/10.32782/deedees.21-35>
17. Hahn, K. (2019). Innovation in times of financialization: Do future-oriented innovation strategies suffer? Examples from German industry. *Research Policy*, 48(4), 923–935. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2018.10.016>
18. Bua, K., Dosi, G., & Virgillito, M. E. (2025). *Financial capitalism and warfare: Asset managers' ownership in the military industry* (LEM Working Paper Series No. 33). <https://doi.org/10.57838/sssa/5jy6-wc56>
19. Antón, M., Ederer, F., Giné, M., & Ramirez-Chiang, G. (2025). *Common ownership around the world* (NBER Working Paper No. 33965). <https://doi.org/10.3386/w33965>

Дата надходження статті: 17.03.2026

Дата прийняття статті: 09.04.2026

Дата публікації статті: 15.04.2026