

СОКОЛОВСЬКА

Галя Іванівна

kozak_galja@ukr.net

УДК 368.914

НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ НАДІЙНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

SCIENTIFIC AND METHODOLOGICAL BASIS ASSESSING THE RELIABILITY OF PRIVATE PENSION FUNDS IN UKRAINE

к.е.н., викладач кафедри фінансів Тернопільський національний економічний університет

У статті обґрунтовано необхідність оцінювання надійності недержавних пенсійних фондів задля забезпечення прозорості їх діяльності в Україні. Здійснено критичний огляд існуючих науково-методичних підходів до оцінки надійності даних фінансових установ. Розроблено авторську методуку визначення рівня надійності недержавних пенсійних фондів.

В статті обґрунтовано необхідність оцінки надійності негосударственных пенсионных фондов для обеспечения прозрачности их деятельности в Украине. Осуществлено критический обзор существующих научно-методических подходов к оценке надежности данных финансовых учреждений. Разработана авторская методика определения уровня надежности негосударственных пенсионных фондов.

The article substantiates the need of evaluating the reliability of private pension funds to ensure the transparency of their activities in Ukraine. The critical review of existing scientific and methodological approaches to assessing the reliability of data financial institutions is implemented. The method of determination the reliability level private pension funds is developed by the author's.

Ключові слова: надійність, недержавні пенсійні фонди, недержавне пенсійне забезпечення

Ключевые слова: надежность, негосударственные пенсионные фонды, негосударственное пенсионное обеспечение

Keywords: reliability, private pension funds, private pension provision

ВСТУП

Незаперечною соціальною значущістю недержавних пенсійних фондів (НПФ) та їхній потенціал для розвитку вітчизняної пенсійної системи актуалізують проблеми забезпечення фінансової стійкості фондів та захисту інтересів їхніх учасників. При цьому найвищий пріоритет відводиться фактору надійності НПФ.

Варто зазначити, що у вітчизняній науковій літературі поряд із розкриттям теоретичних засад, практики та проблематики розвитку НПФ фактично поза увагою дослідників залишилися питання їхньої надійності, що мають особливо важливе значення для фондів як соціально-фінансових інститутів. Праці, присвячені теоретико-методичним засадам визначення, оцінювання та механізмів забезпечення надійності НПФ, мають поодинокий характер, що актуалізує даний напрям дослідження.

МЕТА РОБОТИ полягає в обґрунтуванні авторського підходу до визначення рівня надійності недержавних пенсійних фондів на підставі критичного огляду існуючих методик.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси мережі Internet, нормативно-правові

акти Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

При проведенні дослідження використано методи порівняння, статистичного аналізу та експертних оцінок.

РЕЗУЛЬТАТИ

В Україні сьогодні відсутні загальноприйняті методики оцінювання надійності НПФ, як і відповідне нормативно-правове забезпечення. Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 27 червня 2006 р. № 5945 були затверджені Критерії оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду [4], одним з яких поряд із економічною ефективністю діяльності, ліквідністю пенсійних активів та зворотністю пенсійних накопичень учасників було визначено надійність функціонування. Для визначення кожного з цих критеріїв використовувався ряд показників, однак сьогодні зазначене розпорядження втратило чинність, а аналогічні нормативні документи так і не прийняті. Тому єдиний підхід до оцінки фінансового стану НПФ, як і їхньої надійності, в Україні відсутній.

Як зазначає Якимчук Т. П. [8, с. 61], в економічній літературі існує два підходи щодо ознак надійності НПФ:

– по-перше, достатність фінансових ресурсів для забезпечення життєдіяльності фонду, забезпечення гарантії збереження та приросту коштів вкладників та своєчасність виплат;

– по-друге, довіра громадян до фонду, здатність до виплат грошових коштів і фінансовий стан.

При цьому запропонований автором підхід до оцінки фінансової надійності НПФ передбачає використання кількісних (при аналізі параметрів «фінансовий стан» та «здатність виконувати зобов'язання») та якісних показників (при аналізі параметрів «рейтинг КУА» та «довіра вкладників») [8, с. 62-63]. Однак, алгоритм визначення інтегрального показника надійності автором не пропонується.

Даному питанню приділена увага у праці Алексєєва І. В. та Білика О. І. [1, с. 142], які для оцінювання надійності НПФ та її зміни пропонують використовувати наступний алгоритм:

1) формування системи показників, визначеної з урахуванням якісних та кількісних параметрів, які характеризують діяльність НПФ як системи;

2) розрахунок бального значення кожного з показників в межах сумарної бальної оцінки (100 балів) за правилом Фішберна;

3) визначення інтегрального показника надійності НПФ як суми бальних оцінок усіх показників;

4) встановлення класу та рівня надійності НПФ, який фіксується за розробленою рейтинговою

шкалою надійності відповідно до суми набраних балів.

Рейтингове агентство «Експерт РА» при оцінюванні надійності НПФ проводить аналіз показників за наступними напрямками:

- розмірні характеристики фонду;
- географія діяльності фонду;
- клієнтська база фонду;
- інвестиційна стратегія;
- професіоналізм і діловий потенціал фонду

[3].

Зважаючи на ці та інші наукові дослідження в даній сфері, нами запропонована методика оцінки надійності НПФ, що передбачає визначення системи коефіцієнтів, які дозволяють всесторонньо оцінити надійність фонду за рахунок аналізу таких основних його характеристик: ринкова позиція, фінансовий стан, рівень ризиковості, стадія розвитку (рис. 1).

Використовуючи методику аналізу та оцінки НПФ Української асоціації інвестиційного бізнесу [2], критерії оцінки фінансового стану [4] та методичні рекомендації щодо базової оцінки інвестиційної діяльності НПФ Нацкомфінпослуг [5], методику рейтингових агентств [3], а також наукові доробки в даній сфері, нами сформовано систему показників для оцінки надійності НПФ в розрізі 4-х груп (табл. 1). При цьому кожен блок показників характеризується різною вагомістю в комплексній оцінці.

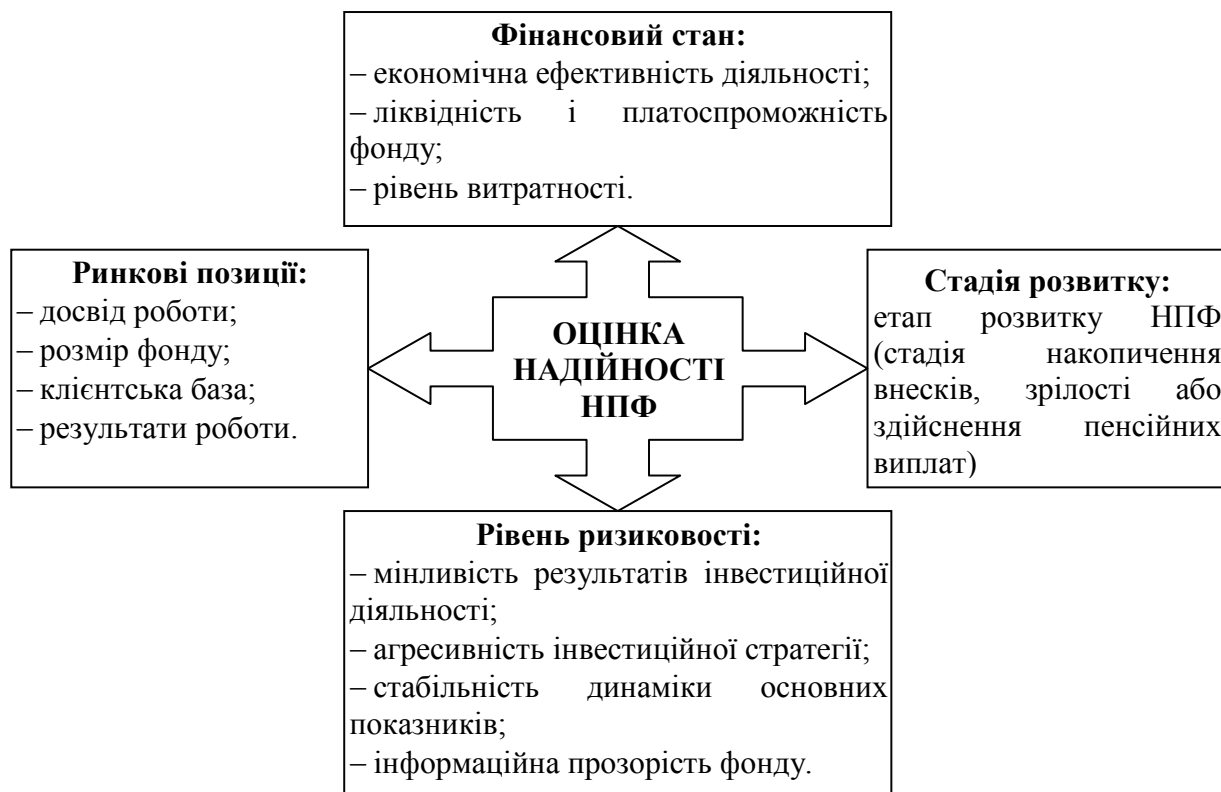


Рис. 1. Складові оцінки надійності НПФ [авторська розробка]

Показники оцінки надійності НПФ
[авторська розробка]

№ з/п	Показники	Методика розрахунку	Діапазон значень	
			низький	високий
Показники ринкової позиції (15%)				
1.	Частка на ринку за обсягом активів	$Ч = \frac{НПФ_i}{\sum НПФ} \times 100$	<1	>5
2.	Частка на ринку за кількістю учасників	$Ч = \frac{НПФ_i}{\sum НПФ} \times 100$	<1	>5
3.	Досвід роботи	Кількість років	<3	>5
4.	Порівняльний показник прибутковості інвестування активів	$П = \frac{ІД_i}{ІД}$	<1	≥1
Показники фінансового стану (40%)				
5.	Динаміка ЧВ ОПА (за 3 роки)	$ЧВОПА_i = \frac{ЧВА_i}{КО_i}$	-	+
6.	Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{\text{ФС}} = \frac{A}{3} = \frac{ПВн + ІД}{В + ПВ}$	<1	≥1
7.	Коефіцієнт платоспроможності	$K_{\text{П}} = \frac{ГК + ФІ_{\text{П}}}{ПЗ}$	<0,5	>1
8.	Коефіцієнт реального доходу	$K_{\text{РД}} = \left(\frac{ЧВОПА_i \times 100}{ЧВОПА_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	<0	≥5
9.	Коефіцієнт витратності	$K_{\text{В}} = В / ІД$	≥1	<1
Показники ризиковості (30%)				
10.	Коефіцієнт Шарпа	$K_{\text{Sharpe}} = \frac{РНП_{\text{П}} - R_f}{\sigma}$	<0	>1
11.	Коефіцієнт варіації прибутку	$\nu = \frac{\sigma}{РНП_{\text{Pmax}} - РНП_{\text{Pmin}}}$	>0,17	<0,17
12.	Показник агресивності інвестиційної стратегії	$П = A_p / A$	>40	<40
13.	Показник монотонності ЧВ ОПА (за 3 роки)	$П_{\text{м}} = \frac{ЧВОПА_1 - ЧВОПА_0}{\sum_{i=1}^n чвопа_i - чвопа_0 }$	≈0	≈1
14.	Рівень інформаційної прозорості	$I = \sum_{k=1}^5 X_k \alpha_k K_s$	0	10
Показники розвитку (15%)				
15.	Коефіцієнт співвідношення пенсійних внесків та виплат	$K_{\text{С}} = ПВн / ПВ$	<1	≥1
16.	Коефіцієнт інтенсивного росту (за 3 роки)	$K_{\text{Р}} = ІД / ЧВА$	-	+
17.	Коефіцієнт зрілості	$K_{\text{З}} = КО_{\text{ПВ}} / КУ$	<1	≈1
18.	Коефіцієнт плинності учасників	$K_{\text{П}} = КУ_{\text{В}} / КУ$	≈1	≈0
19.	Коефіцієнт оновлення	$K_{\text{О}} = КУ_{\text{Н}} / КО_{\text{Н}}$	<1	≥1
20.	Коефіцієнт плинності коштів	$K_{\text{ПК}} = ПК_{\text{НПФ}} / ПК_{\text{НПЗ}}$	≤1	>1

Примітка: $НПФ_i$ – вартість активів (кількість учасників) i -го фонду; $\sum НПФ$ – вартість активів (кількість учасників) всіх НПФ; $ІД$ – інвестиційний дохід; $ЧВОПА$ – чиста вартість одиниці пенсійних активів; $ЧВА_i$ – чиста вартість активів у поточному періоді; $КО_i$ – кількість одиниць пенсійних активів у поточному періоді; A – активи; 3 – зобов'язання; $ПВн$ – пенсійні внески; $ПВ$ – пенсійні виплати; $В$ – витрати; $ГК$ – грошові кошти; $ФІ_{\text{П}}$ – поточні фінансові інвестиції; $ПЗ$ – поточні зобов'язання; I – рівень інфляції; K – кількість днів у звітному періоді; $РНП$ – рівень номінального прибутку; σ – стандартне відхилення прибутковості портфеля; R_f – середнє значення безризикової ставки за поточний період; A_p – ризиковані активи; $чвопа$ – чиста вартість одиниці пенсійних активів на початок ($чвопа_1$) та кінець ($чвопа_0$) кожного місяця поточного періоду; X_k – результат оцінки НПФ за інформаційним блоком k ; α_k – ваговий коефіцієнт інформаційного блоку k ; K_s – критерій своєчасності розкриття інформації; $КУ$ – кількість учасників фонду; $КУ_{\text{В}}$ – кількість учасників, які вибули; $КО_{\text{В}}$ – кількість одержувачів пенсійних виплат; $КУ_{\text{Н}}$ – кількість нових учасників у звітному періоді; $КО_{\text{Н}}$ – кількість нових одержувачів пенсійних виплат у звітному періоді; $ПК_{\text{НПФ}}$ – кошти, переведені до недержавного пенсійного фонду; $ПК_{\text{НПЗ}}$ – кошти, переведені з фонду до інших суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення.

Оскільки показники, відібрані для оцінки, не є рівнозначними, для визначення рівня надійності НПФ використовуємо технологію бального методу з урахуванням вагових коефіцієнтів. Кожному з показників залежно від їх фактичного рівня та відповідно до встановленого діапазону значень присвоюється відповідний бал: низький рівень – 1, середній – 2, високий – 3 бали. Вагові коефіцієнти для показників встановлюються експертним методом залежно від рівня їх значимості. Таким чином, підсумкова блочна оцінка визначається з урахуванням ваги одиничних показників у межах блоку, а комплексна оцінка – синтезом блочних оцінок.

Враховуючи вищезазначене, інтегральний показник надійності НПФ знаходимо за формулами:

$$K_n = \sum_{i=1}^4 \frac{(\Pi_i \times \beta_i)}{100}, \quad (1)$$

де Π_i – підсумкова блочна оцінка;

β_i – коефіцієнт вагомості i -го блоку показників у комплексній оцінці.

$$\Pi_i = \sum_{j=1}^n \frac{(\alpha_j \times K_j)}{100}, \quad (2)$$

де α_j – вагомість одиничного показника в межах блоку;

K_j – значення j -го показника в балах відповідно до його фактичного рівня;

Залежно від значення показника K_n можемо виокремити такі рівні надійності НПФ: 1) високий – $2,5 < K_n \leq 3$; 2) достатній – $2 \leq K_n \leq 2,5$; 3) низький – $1,5 < K_n < 2$; 4) критичний – $1 \leq K_n \leq 1,5$.

Оцінювання надійності НПФ неможливе без оперування доступною, зрозумілою та універсальною інформацією для широкого кола суб'єктів фінансового ринку. Саме тому одним із показників, що характеризують ризиковість НПФ, є рівень інформаційної прозорості.

Положенням про оприлюднення інформації про діяльність недержавного пенсійного фонду визначено, що інформування громадськості про діяльність фонду здійснюється шляхом подання відповідної інформації до НКЦПФР, а також додатково шляхом опублікування даних у друкованих засобах масової інформації та шляхом їх розміщення на веб-сайті НПФ або його адміністратора [6]. Саме на основі даних інтернет-ресурсів НПФ та їх адміністраторів можемо оцінити доступність,

своєчасність та відповідність висвітленої інформації вимогам, встановленим НКЦПФР. Аналіз здійснюватиметься у розрізі п'яти інформаційних блоків з відповідними ваговими коефіцієнтами, оприлюднення даних за якими передбачене вищезгаданим положенням, а саме: інформаційний проспект (15%), відомості про результати діяльності (30%), інформація про фінансовий стан (30%), аудиторський висновок за результатами перевірки НПФ (15%), опис інвестиційної політики фонду (10%).

Вибірка для проведення дослідження включає 67 НПФ, які були включені до Державного реєстру фінансових установ на момент проведення дослідження (травень 2016 року), а отже, фактично надавали послуги недержавного пенсійного забезпечення.

Запропонована методологія передбачає розрахунок індексу інформаційної прозорості за формулою:

$$I = \sum_{k=1}^5 X_k \alpha_k K_s, \quad (3)$$

де X_k – результат оцінки НПФ за інформаційним блоком k (дорівнює 10, якщо інформація розкрита повністю, 5 – якщо інформація розкрита частково, 0 – якщо відповідна інформація відсутня);

α_k – ваговий коефіцієнт інформаційного блоку k ;

K_s – критерій своєчасності розкриття інформації (для 2015 р. дорівнює 1, для 2014 р. – 0,5, для 2013 р. і раніше – 0).

Отримані результати свідчать про те, що основним джерелом інформації про діяльність НПФ є інтернет-ресурси їх адміністраторів, оскільки 76% фондів досі не створили власних веб-сайтів (табл. 2). Серед найбільш відкритих варто віділити такі НПФ: «Всі», «Соціальний стандарт», «Фармацевтичний», «Європейський вибір», а також НПФ, які обслуговує КУА «Національний резерв». Разом з тим, 6% проаналізованих фондів демонструють низький рівень відкритості, а ще для 17% з них індекс інформаційної прозорості дорівнює нулю через фактичну відсутність відповідної інформації або джерел її розкриття. Враховуючи те, що висвітлення проаналізованих даних є обов'язковим, рівень добровільного розкриття інформації НПФ є ще нижчим. Такий низький рівень інформаційної прозорості НПФ виступає вагомою перешкодою для підвищення довіри до них громадян.

Таблиця 2

Результати дослідження інформаційної прозорості НПФ

[авторська розробка]

Група НПФ	Кількість НПФ	Кількість НПФ у % до загальної кількості
НПФ, веб-сайти яких відсутні, у тому числі відсутні веб-сайти адміністраторів (інформація про НПФ на них)	51 14	76 21
НПФ з високим рівнем інформаційної прозорості ($8 < I < 10$)	28	42
НПФ з середнім рівнем інформаційної прозорості ($6 < I < 8$)	16	24
НПФ з низьким рівнем інформаційної прозорості ($0 < I < 6$)	6	9
НПФ, рівень інформаційної прозорості яких дорівнює нулю	17	25
НПФ, які несвоєчасно подають інформацію	9	13

Для емпіричного підтвердження запропонованої методики проаналізуємо рівень надійності НПФ «Соціальний стандарт», вибір якого базується на доступності та повноті інформації про результати роботи фонду (табл. 3). Результати аналізу показників НПФ «Соціальний стандарт» станом на кінець 2015 року засвідчують достатній рівень його надійності ($K_n=2,25$).

Перевагами запропонованої методики є: 1) поєднання аналізу внутрішнього фінансового стану НПФ з оцінкою його становища на ринку пенсійних послуг; 2) аналіз показників не лише в поточному

періоді, а й оцінка їх динаміки впродовж тривалого терміну роботи фонду (3 роки); 3) визначення стадії розвитку НПФ, що дозволяє оцінити не лише поточний стан фонду, а й передбачити перспективи його розвитку. Отже, дана методика може використовуватись безпосередньо НПФ (компаніями з управління активами) в рамках системи управління ризиками, органами регулювання для контролю за результатами роботи фондів, а також в цілях рейтингування НПФ, зокрема при їх відборі для участі в другому рівні.

Таблиця 3.

Результати оцінки надійності НПФ «Соціальний стандарт»

№ п/п	Показники	Значення	Бал	Ваговий коефіцієнт, %
Ринкові позиції (15%)				
1.	Частка на ринку за обсягом активів, %	1,39	2	20
2.	Частка на ринку за кількістю учасників, %	0,53	1	20
3.	Досвід роботи (кількість років)	11	3	20
4.	Порівняльний показник прибутковості інвестування активів	1,35	3	40
Оцінка фінансового стану (40%)				
5.	Динаміка ЧВ ОПВ (2013-2015 рр.)	+0,84	1	20
6.	Коефіцієнт фінансової стійкості	2,37	3	20
7.	Коефіцієнт платоспроможності	246,89	3	20
8.	Коефіцієнт реального доходу, %	-18,41	1	20
9.	Коефіцієнт витратності	0,3	3	20
Показники ризиковості (30%)				
10.	Коефіцієнт Шарпа	0,33	2	20
11.	Коефіцієнт варіації прибутку	0,27	1	20
12.	Показник агресивності інвестиційної стратегії, %	13,94	3	15
13.	Показник монотонності ЧВ ОПВ (2013-2015 рр.)	0,43	2	25
14.	Рівень інформаційної відкритості	високий	3	20
Показники розвитку (15%)				
15.	Коефіцієнт співвідношення пенсійних внесків та пенсійних виплат	1,4	3	25
16.	Коефіцієнт інтенсивного росту (2013-2015 рр.)	-2,5%; +22,1%; +9,6%	2	25
17.	Коефіцієнт зрілості	-	-	20
18.	Коефіцієнт плинності учасників	0,003	3	10
19.	Коефіцієнт оновлення	-	-	10
20.	Коефіцієнт плинності коштів	10,87	3	10

ВИСНОВКИ

Таким чином, проблема захисту недержавних пенсійних фондів від фактичних і потенційних загроз повинна знайти своє практичне вирішення в системі ризик-менеджменту фондів та організованій належним чином системі державного контролю в цій сфері. Ключовою характеристикою в даному аспекті виступає надійність НПФ як системна характеристика результативності управління фондом, що являє собою сукупність взаємопов'язаних показників. Рейтингування НПФ за показником надійності сприятиме зростанню довіри громадян країни до системи недержавного пенсійного забезпечення та її подальшому розвитку.

Список використаних джерел

1. Алексеев І.В. Методичні засади інтегрального оцінювання надійності недержавних пенсійних фондів в Україні / І.В. Алексеев, О.І. Білик // Регіональна економіка. – 2013. – №2. – С. 140-147.
2. Методика аналізу та оцінки недержавних пенсійних фондів та компаній з управління активами недержавних пенсійних фондів. – К.: УАІБ, 2006. – 54 с.
3. Методика присвоєння рейтингів надійності НПФ [Електронний ресурс] // Рейтинговое агентство «Эксперт РА». – Режим доступа: <http://www.raexpert.ru>.
4. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України «Про

затвердження Критеріїв оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду» від 27 червня 2006 р. № 5945 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1041.16739>.

5. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів» від 29.09.11 р. № 613 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/FIN68471.html

6. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг «Про затвердження Положення про оприлюднення інформації про діяльність недержавного пенсійного фонду» від 16.12.2004 р. № 3100 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.

7. Рудак С.М. Інтегральна оцінка діяльності НПФ / С.М. Рудак // Економіка розвитку. – 2011. – №2(58). – С. 118-122.

8. Якимчук Т.П. Необхідність імплементації рейтингу надійності недержавних пенсійних фондів в Україні / Т.П. Якимчук, Г.О. Хлівна // Економіка та держава. – 2013. – №8. – С. 60-63.