

## **ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ**

*Досліджено особливості функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні, визначено проблеми та перспективи функціонування недержавних пенсійних фондів.*

**Ключові слова:** *система пенсійного забезпечення; недержавне пенсійне забезпечення; недержавні пенсійні фонди; адміністрування недержавних пенсійних фондів; пенсійне страхування; пенсійний депозитний рахунок.*

Постановка проблеми. Підвищення рівня пенсійного забезпечення громадян України потребує додаткових джерел фінансування – у першу чергу через формування фондів недержавного пенсійного страхування. Пенсійні кошти, накопичені в таких фондах – потужний інвестиційний ресурс для економіки країни. Важливе джерело пенсійних накопичень та виплат – недержавні пенсійні фонди. Недержавний пенсійний фонд – найбільш надійний спосіб забезпечити пенсійні виплати, крім державного забезпечення, оскільки відповідно недержавний пенсійний фонд не може бути оголошений банкрутом. В умовах розвитку економіки в Україні передбачається, що важливу роль відіграватимуть недержавні пенсійні фонди. Поступове вдосконалення і розвиток недержавних пенсійних фондів безпосередньо впливає на всі сфери фінансової системи. Саме тому проблема становлення та функціонування цих фондів на сьогодні є досить актуальною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Впровадження ефективних механізмів функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні та основні положення щодо недержавного пенсійного страхування були висвітлені в багатьох роботах як українських так і зарубіжних вчених. Значні теоретичні та практичні дослідження у цій сфері здійснили відомі українські вчені: В. Базилевич, Н. Внукова, Н. Машина, С. Науменкова, Б. Надточій та інші.

Невирішеними питаннями залишаються: удосконалення певних положень законодавства України щодо інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів; захисту пенсійних активів від валютних коливань

та інфляції; залучення додаткових пенсійних активів через поліпшення економічного стану в країні ; підвищення довіри до діяльності недержавних пенсійних фондів.

Метою статті є вивчення особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні та визначення проблем і перспектив їх розвитку.

Діяльність НПФ в Україні регулюється Законом "Про недержавне пенсійне забезпечення"[1]. Відповідно до законодавства НПФ – юридична особа, яка має статус неприбуткової організації, функціонує та провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду у визначеному законодавством порядку.

Історично НПФ в Україні утворювались у вигляді однорівневої фінансової установи, у рамках якої виконувались всі функції недержавного пенсійного забезпечення. З прийняттям Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" в Україні передбачено функціонування системи пенсійного забезпечення за участю декількох суб'єктів цієї системи. Зокрема, система недержавного пенсійного забезпечення передбачає добровільну участь громадян , роботодавців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень із метою отримання громадянами на умовах і в порядку, передбачених законодавством про недержавне пенсійне забезпечення.[1].

Недержавні пенсійні фонди створюються на підставі рішення засновників та не мають на меті одержання прибутку для його подальшого розподілу між засновниками. Недержавне пенсійне забезпечення є для пенсійних фондів виключним видом діяльності. Проведення пенсійними фондами іншої діяльності не передбаченої законодавством, забороняється.

З метою прозорості діяльності НПФ та запобігання втрати пенсійних накопичень, фонд працює відокремлено від господарюючих суб'єктів фінансового ринку. Він є самостійною юридичною особою та не веде самостійної господарської діяльності. Безпосередньо самі НПФ лише акумулюють внески та визначають фінансові інститути, які забезпечують їх подальшу діяльність.

Органами управління пенсійного фонду є збори засновників та рада пенсійного фонду.

Рада пенсійного фонду повинна укласти договори:

## Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – №2 (29)

– про адміністрування пенсійного фонду – з адміністратором, який має ліцензію на впровадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів;

– про управління активами пенсійного фонду – з компанією з управління активами або з іншою особою, яка отримала ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів;

– про обслуговування пенсійного фонду зберігачем – із зберігачем.

Адміністративне управління пенсійним фондом виконує спеціалізована компанія – адміністратор НПФ. Головною його функцією є облік вкладників та учасників, укладання пенсійних контрактів від імені пенсійного фонду, персоніфікація внесків на індивідуальні пенсійні рахунки, складання та подання відповідним органам виконавчої влади фінансової звітності НПФ.

Управління залученими до фонду внесками виконує компанія з управління активами (КУА), яка розміщує кошти фонду таким чином, щоб максимально збільшити їх вартість. При цьому інвестиційна політика повинна базуватись на трьох основних принципах: розумна консервативність вкладення активів, безризиковість та диверсифікація.

Банківські установи також визначені як суб'єкти системи недержавного пенсійного забезпечення. Банк – зберігач НПФ відкриває та обслуговує поточний рахунок НПФ та рахунок в цінних паперах, а також зберігає всі документи, що підтверджують право фонду на ті чи інші види вкладень.

Закон дозволяє також об'єднати діяльність по адміністративному управлінню активами за умови виконання підвищених вимог виконання підвищених вимог до статутного фонду та отримання відповідних ліцензій.

Переваги такої структури добровільного пенсійного забезпечення – це відокремлення активів НПФ від активів господарюючих суб'єктів, що гарантує їх збереження навіть у випадку погіршення фінансового стану останніх.

Активи пенсійного фонду формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду (пенсійних внесків) та інших надходжень до пенсійного фонду. Пенсійні внески сплачуються вкладниками у розмірах та у порядку, встановлених пенсійним контрактом, відповідно до умов обраних пенсійних схем.

Пенсійний контракт є договором між пенсійним фондом та його вкладником, який укладається від імені пенсійного фонду його адмініст-

ратором та згідно з яким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення учасника або декількох учасників фонду за рахунок пенсійних внесків такого вкладника.

Вкладником фонду будь-якого виду на користь учасника фонду може бути:

- роботодавець учасника фонду;
- професійна спілка, об'єднання професійних спілок щодо своїх членів;
- сам учасник фонду;
- подружжя, діти, батьки, рідні брати і сестри, дід і баба учасника фонду, діти подружжя учасника фонду, у тому числі усиновлені ним (нею) діти, батьки подружжя учасника фонду.

У будь-якому пенсійному фондї його учасники можуть бути одночасно і вкладниками такого фонду.

Пенсійні кошти, що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду, є власністю такого учасника та використовуються на цілі, визначені Законом.

Пенсійні активи, що накопичуються у пенсійному фондї, можуть бути використані виключно для цілей інвестиційної діяльності фонду, виконання зобов'язань фонду перед учасниками та оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення, а саме:

1) інвестування відповідно до вимог закону з метою отримання доходу на користь учасників фонду;

2) виконання договорів виплати пенсії на визначений строк, укладених з учасниками фонду та для здійснення одноразових пенсійних виплат, передбачених Законом;

3) оплати договорів страхування довічної пенсії та договорів страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду, укладених із страховою організацією;

4) оплати послуг з адміністрування пенсійного фонду (крім випадків, коли адміністрування самостійно здійснює юридична особа – одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду), включаючи оплату рекламних і агентських послуг, пов'язаних із функціонуванням пенсійного фонду, витрат на оприлюднення інформації про його діяльність, передбаченої Законом;

5) виплати винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду;

6) оплати послуг зберігача;

## Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – №2 (29)

7) оплати послуг з проведення планових аудиторських перевірок пенсійного фонду;

8) оплати послуг третіх осіб, надання яких передбачено Законом або нормативно – правовими актами Національної комісії , що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, включаючи оплату послуг торговців цінними паперами (посередників), витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на активи пенсійного фонду;

9) оплата інших послуг надання яких передбачено Законом та які визначені Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

Використання пенсійних активів для інших цілей забороняється.

Держава гарантує дотримання законодавства з метою захисту майнових і законних інтересів учасників недержавного пенсійного забезпечення шляхом здійснення нагляду та контролю відповідними державними органами.

Державний нагляд та контроль у системі накопичувального пенсійного забезпечення за діяльністю недержавних пенсійних фондів, адміністраторів пенсійних фондів, здійснює Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

Державний нагляд та контроль за діяльністю осіб, що здійснюють управління активами пенсійних фондів, та зберігачів здійснюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку в межах повноважень та в порядку, передбачених законодавством. [2]

Перші недержавні пенсійні фонди в Україні почали функціонувати ще в 90-і роки 20 століття, проте відсутність законодавства про недержавне пенсійне забезпечення гальмувало їх розвиток.

На початок 2004 року в Україні працювало 22 НПФ і ними було залучено близько 16 млн. грн. (у розвинутих країнах світу кожний шостий долар інвестицій у світову економіку належить саме недержавним пенсійним фондам).

Першою системою недержавних пенсій в Україні була програма персональних пенсійних рахунків (житлових ощадних рахунків), запроваджена Указом Президента України № 35/99 від 27.06.1990 року.

Реалізацію програми було покладено на компанію "Київміськбуд", а відкривати пенсійні рахунки, приймати вклади, сплачувати додаткові

пенсії, спрямовувати кошти вкладів у надання довгострокових кредитів населенню та інвестування будівництва житла під заставу цього житла уповноважено АКБ "Аркада". [3]

Хоча Закон України "Про недержавне пенсійне забезпечення" набрав чинності ще у січні 2004 року, тривалий час початок роботи недержавних пенсійних фондів стримувався відсутністю професійних фінансових установ, які б забезпечували діяльність фонду. Перші адміністратори змогли отримати ліцензію лише наприкінці 2004 р., а податкові пільги у сфері недержавного пенсійного набрали чинності з 1 січня 2005 року. Тобто лише у 2005 р. недержавні пенсійні фонди працювали повноцінно. [6]

Станом на 31.12.2012 в Державному реєстрі фінансових установ міститься інформація про 94 недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ) та 37 адміністраторів НПФ. При цьому 13 адміністраторів обслуговують більше ніж один недержавний пенсійний фонд (табл. 1)

**Таблиця 1**

**Кількість НПФ та адміністраторів НПФ  
у Державному реєстрі фінансових установ за 2006–2013 р.**

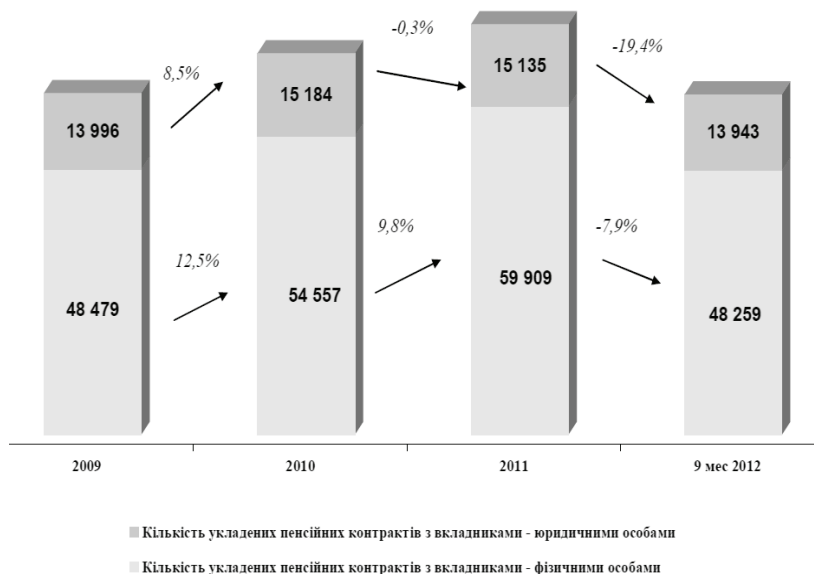
Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2012	2013	Приріст	
									абс.	%
Кількість адміністраторів	41	50	50	50	48	40	38	37	-4	0,2
Кількість НПФ	79	96	110	109	108	101	96	94	15	108

Джерело: [7]

Станом на 31.12.12 адміністраторами недержавних пенсійних фондів було укладено 61 403 пенсійні контракти з 48 924 вкладниками, з яких 2 396 вкладники (або 4,9 % від загальної кількості вкладників) – юридичні особи, на яких припадає 1 254,9 млн. грн. пенсійних внесків (95,5 % від загального обсягу пенсійних внесків за системою НПЗ), та 46 528 вкладників (або 95,1 % від загальної кількості вкладників) – фізичні особи.

При цьому порівняно з кінцем 2011 року кількість контрактів з юридичними особами зменшилася на 19,4 %, а з фізичними особами зменшилася на 7,9 % (рис. 2).

**Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – №2 (29)**



**Рис. 2 Динаміка кількості укладених пенсійних контрактів**  
Джерело: [7]

Станом на 31.12.2012 р. кількість учасників недержавних пенсійних фондів дещо зменшилась на 1,7 % або 9,9 тис. осіб у порівнянні із аналогічним показником минулого року і склала 584,8 тис. осіб.

За останні 4 роки кількість учасників НПФ збільшилась на 87,8 тис. осіб. (табл. 2).

**Таблиця 2**  
**Кількість учасників НПФ за 2009–2012 р.**

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	Приріст	
						Абс.	%
Кількість учасників, тис. осіб	497,1	569,2	594,6	579,5	584,8	97	120 %

Джерело: [7]

За період 2009–2011рр. кількість учасників збільшилась на 14,51 %. У 2012 році кількість учасників зменшилась. Необхідно відмітити загальну тенденцію до збільшення кількості учасників недержавних пенсійних фондів в Україні.

Важливими показниками діяльності НПФ є динаміка пенсійних активів, пенсійних внесків та пенсійних виплат. Як свідчать показники таблиці 3, приріст активів НПФ в Україні на протязі 2009–2013 рр. склав 253 %, відповідно пенсійні внески зросли на 214 %, пенсійних виплат – 868 %.

**Таблиця 3**

**Основні показники діяльності НПФ**

	2009	2010	2011	2012	2013	Приріст	
Пенсійні активи, тис.грн.	857,9	1144,3	1386,9	1546,9	1660,1	937	253 %
Пенсійні внески, тис.грн.	582,9	754,6	935,4	1102,0	1313,7	665,2	214 %
Пенсійні виплати, тис.грн.	27,3	90,1	158,2	208,9	251,9	209,7	868,1 %

Джерело: [7]

Обсяг сплачених пенсійних внесків збільшився на 19,2 % у порівнянні із аналогічним показником 2011 року і станом на 31.12.2012 р. склав 1313 млн. грн.

Пенсійні виплати( одноразові та на визначений строк) станом на 31.12.2012 р. становили 251,9 млн. грн., збільшившись на 20,6 % порівняно із 2011 роком.

Станом на 31.12.2012 із недержавними пенсійними фондами було здійснено пенсійних виплат( одноразово та на визначений строк) 66 166 учасникам, що склало 11,3 % загальної кількості учасників НПЗ.

Загальний обсяг активів, сформованих недержавними пенсійними фондами, станом на 31.12.2012 становить 1660,1 млн. грн. Всього за 2012 рік активи недержавних пенсійних фондів зросли на 19,7 % у порівняно з кінцем 2011 року.

Як відмічалось вище, така динаміка основних показників пов'язана зі змінами у законодавстві та розвитком системи недержавного пенсійного забезпечення по Україні в цілому.

Необхідно наголосити на особливостях вікової структури учасників недержавних пенсійних фондів (рис. 4).



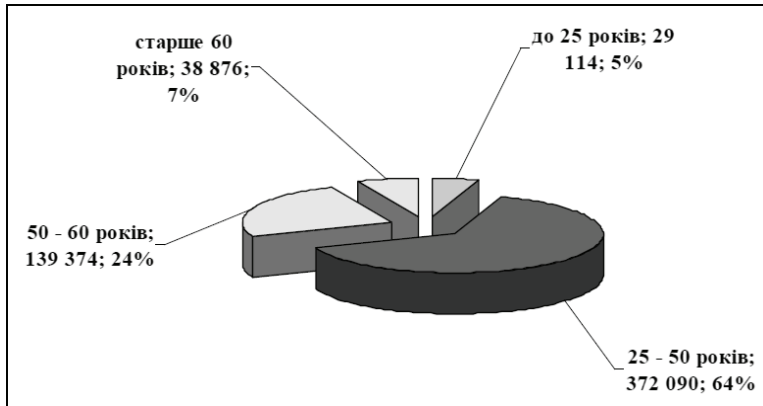


Рис. 4 Розподіл учасників НПЗ за віковими групами на 2012 рік

Джерело: [7]

Серед учасників НПФ більшість становлять особи віком від 25 до 50 років (64 %). Крім того, частка учасників НПФ віком до 25 років становить 5 %. Така структура свідчить, що питома вага активного працездатного населення досить висока, що є потенціалом зростання основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.

Недержавні пенсійні фонди відповідно до законодавства можуть бути трьох видів : відкриті, корпоративні та професійні.

Відкриті пенсійні фонди будуть створюватись юридичними особами, учасниками цих фондів будуть громадяни, які здійснюватимуть туди добровільні пенсійні внески (будь-які фізичні особи незалежно від місця та характеру їх роботи). Такі фонди можуть бути створені і на муніципальному рівні, що розширить можливість регіонів у вирішенні соціальних питань. Корпоративні пенсійні фонди будуть створюватись роботодавцями і учасниками таких фондів будуть громадяни, пов'язані трудовими відносинами з цими роботодавцями. При створенні корпоративних пенсійних фондів роботодавці братимуть на себе безумовне зобов'язання сплачувати додаткові пенсійні внески на користь своїх працівників.

Професійні пенсійні фонди створюватимуться об'єднаннями громадян або юридичних осіб за професійною ознакою. Учасниками таких фондів будуть громадяни, пов'язані за родом їх професійної діяльності.

Вид та найменування пенсійного фонду зазначають у статті і після реєстрації Національним комітетом з регулювання ринків фінансових послуг України, їх зміна заборонена пенсійним законодавством. Можли-

ве приєднання та злиття декількох пенсійних фондів однакового типу. Водночас забороняється проводити реорганізацію будь-яких пенсійних фондів шляхом поділу чи виділення, а також приєднання, злиття пенсійних фондів різних видів.

Недержавне пенсійне забезпечення є для пенсійних фондів виключним видом діяльності. НПФ сплачує такі види пенсій:

- пенсія на визначений строк, яка розраховується виходячи зі строку не менше 10 років від початку здійснення першої виплати довічної пенсії за посередництва страхової організації;
- одноразова виплата.

НПФ має право встановити мінімальний розмір пенсійних внесків – 10% від мінімальної заробітної плати у розрахунку на один місяць. Максимальний розмір пенсійних внесків за пенсійними схемами недержавного пенсійного забезпечення не обмежується.

НПФ не може бути проголошений банкрутом та ліквідований за законодавством про банкрутство. Ліквідація НПФ, безумовно, може відбутись у порядку, визначеному пенсійним законодавством, але пенсійні активи при цьому не втрачаються, а передаються в інший НПФ, страхову компанію чи комерційний банк. Термін позовної давності для претензій учасників НПФ безмежний.

Роль НПФ є, безумовно, значною не тільки з точки зору пенсійного забезпечення, а й з точки зору джерела довгострокових інвестицій, на які спиратиметься економічне зростання в Україні.

**Таблиця 4**

**Ресурсний потенціал недержавних пенсійних фондів**

Рік	Сукупна заробітна плата, млрд. грн.	Внески населення, % сукупної заробітної плати	Внески населення в НПФ, млрд. грн.	Сукупні накопичення в НПФ накопичувальним підсумком, млрд. грн.
2007	120	1,0	1,2	1,2
2008	138	2,0	2,8	4,3
2009	159	3,0	4,8	10,1
2010	183	3,5	6,4	18,5
2011	210	4,0	8,4	30,3
2012	215	4,4	9,0	35,4

Джерело: [7].

## Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – №2 (29)

Ресурсний потенціал недержавних пенсійних фондів в Україні значно зріс: за період з 2007 року по 2012 року внески населення збільшились у вісім разів, сукупні накопичення – із 1,2 млрд. грн. до 35,4 млрд. грн. Такі показники свідчать про позитивний потенціал інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів.

Найважливішим напрямом роботи НПФ є збільшення ефективності інвестиційної діяльності НПФ.

У загальній структурі інвестиційного портфеля НПФ на початок 2013 року активи розподіляються таким чином:

- 34,5 % або 572,7 млн. грн. загальної вартості активів НПФ розміщено на банківських депозитах (станом на початок 2013 року – 29,5 %, або 409,8 млн. грн. відповідно);

- частка цінних паперів ,дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, у консолідованому портфелі НПФ зменшилась як в абсолютному виразі – з 209 млн. грн. у 2012 році до 196,9 млн. грн. у 2013 році, так і у відносному виразі – з 15,1 % до 11,9 % відповідно;

- частка корпоративних облігацій у консолідованому портфелі у порівнянні з 2012 роком в абсолютному виразі збільшилась з 346,5 млн. грн. до 517,9 млн. грн., а у відносному – з 25,0 % до 31,2 %, відповідно;

- у 2013 році в порівнянні з 2012 роком питома вага акцій українських емітентів у консолідованому портфелі НПФ зменшилась з 18,4 % до 15,5 % і склала 256,9 млн. грн;

- зменшилась в загальній вартості активів НПФ частка активів , інвестованих у цінні папери, дохід за якими гарантовано Радою міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими радами відповідно до законодавства ( з 0,5 % станом на кінець 2012 року до 0,2 % станом на кінець 2013 року);

- частка активів, інвестованих у банківські метали , у загальній вартості активів НПФ зменшилась з 1,9 % станом на кінець 2012 року до 1,1 % станом на кінець 2013 року;

- станом на кінець 2013 року( як і на кінець 2012 року) у консолідованому інвестиційному портфелі НПФ відсутні іпотечні цінні папери;

- дещо зменшилась частка активів , інвестованих у об'єкти нерухомості (з 3,5 % станом на кінець 2012 року до 2,9 % станом на кінець 2013 року);

- обсяг коштів на поточному рахунку станом на кінець 2013 року становив 9,3 млн.грн., або 0,6 % ( станом на кінець 2012 року – 2,7 %).

Для НПФ властиво формувати портфель, до якого входять об'єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику. Тому особливого значен-

ня набуває вибір інвестиційних інструментів, використовуючи які НПФ зможуть забезпечити захист грошових коштів населення від інфляційних процесів і при цьому отримувати визначений приріст капіталу.

Суттєвим фактором, що впливає на розмір інвестиційного доходу, є також те, що розмір залучених пенсійних внесків є незначним для забезпечення можливості здійснення диверсифікації пенсійних активів у дохідні фінансові інструменти.

За період існування пенсійних фондів загальна сума інвестиційного доходу становить 620,3 млн.грн., або 47,2 % від суми сплачених внесків, збільшившись протягом 2013 року на 64,5 млн. грн. або на 10,8 %.

Середня дохідність активів недержавних пенсійних фондів від інвестування у звітному була на рівні 13,3 % річних.

Досить проблематичними залишаються питання ефективної інвестиційної діяльності НПФ. Необхідно зупинитись на основних недоліках забезпечення інвестиційної діяльності НПФ.

Диверсифікація пенсійних активів досить обмежена з урахуванням лімітів на групи інструментів і окремо взятих емітентів і банків. Існуючі законодавчі обмеження не дозволяють повною мірою захистити пенсійні активи від коливань валютних курсів. Безпосередньо придбати валюту в активи НПФ неможливо. Активами, номінованими в іноземній валюті або вартість яких прив'язана до неї, на сьогоднішній день є: нерухомість, цінні папери та банківські метали. В умовах економічної кризи вартість нерухомості є досить нестабільною (існує тенденція до зменшення вартості). Купівля цінних паперів іноземних емітентів можлива тільки на папері, оскільки невіршеними залишаються питання їх обліку в Україні, і найголовніше, для їх придбання потрібна валюта, яку НПФ придбати не може.

Єдиним можливим варіантом захисту пенсійних активів від коливання валютних курсів, залишаються банківські метали. Проте, встановленого законодавством ліміту в 10 % від вартості активів фонду не достатньо для ефективного захисту пенсійних активів. [4]

Окремо варто звернути увагу на таку характеристику фонду як ліквідність. Пенсійний фонд є фінансовою установою, що працює в умовах постійних вхідних і вихідних грошових потоків. При цьому є чіткі вимоги до забезпечення вихідних потоків – відповідно до законодавства, пенсійні виплати учасникам повинні проводитись на протязі 5 днів з моменту подачі заяви. Така особливість пенсійного фонду як фінансової установи ставить перед керуючими додаткові завдання. Керуючий активами пови-

нен забезпечити структуру активів з такою ліквідністю, яка б дозволяла дотримувати баланс між вхідними та вихідними потоками і виконувати всі виникаючі зобов'язання перед учасниками фонду, при цьому не вдаючись до дострокової ліквідації активів і як наслідок зниження їх вартості.

Ще одною актуальною системною проблемою є відсутність у пенсійних активів особливого статусу зобов'язань.

Криза в банківській сфері на сьогоднішній день призвела до того, що частина пенсійних активів, розміщена на банківських депозитах, виявилася замороженою в банках з тимчасовою адміністрацією. Це є абсолютно неприпустимим, оскільки недержавні пенсійні фонди повинні виконувати зобов'язання перед своїми учасниками, незалежно від ситуації в банківській сфері.

Дефіцит кваліфікованих фахівців, які мають досвід і розуміють специфіку управління пенсійними активами, є однією з основних проблем у діяльності компаній з управління активами.

Крім того, можна виділити наступні актуальні проблеми з якими стикаються компанії з управління активами:

- вимога проходження лістингу цінних паперів, які можуть бути включені в активи НПФ;
- проблема оцінки вартості облігацій.

З набуттям чинності нових правил проходження процедури лістингу цінних паперів українських емітентів значно скорочується перелік цінних паперів, які можуть бути включені в активи НПФ. Компанії з управління активами відчувають дефіцит якісних інвестиційних інструментів. Заборона придбання облігацій при їх первинному розміщенні значно звужила перелік доступних для придбання цінних паперів, і значною мірою знижує прибутковість інвестування в них. Нові умови проходження процедури лістингу цінними паперами українських емітентів жодною мірою не поліпшують якості інвестиційних інструментів і не розширюють їх коло, а в майбутньому можуть лише привести до втрати частини вартості активів недержавних пенсійних фондів. Окремо зазначимо, що ліквідність облігацій визначається, в першу чергу, умовами дострокового викупу та погашення, а також фінансовим станом емітента та його здатністю виконувати всі зобов'язання по випущеній облігації, і лише в останню чергу – кількістю укладених на біржі угод.

Іншою актуальною проблемою є також питання оцінки вартості активів, зокрема, облігацій. Згідно з чинним законодавством облігації украї-

нських емітентів, які пройшли лістинг і обертаються на фондовій біржі, оцінюються за ціною останнього зареєстрованого договору, який одночасно відповідає таким вимогам;

Ціна договору повинна знаходитись в діапазоні між найвищою пропозицією на купівлю і найнижчою пропозицією на продаж на облігації за ціною останнього зареєстрованого на фондовій біржі договору в умовах низько-ліквідного українського фондового ринку призводить до викривлення результатів оцінки, заниження вартості активів фонду, і як результат – істотного заниження сум виплат учасникам фонду.

Для оцінки облігацій слід використовувати номінальну вартість облігацій та суму накопиченого купонного доходу. Незалежно від результатів торгів на фондових біржах, при погашенні облігацій емітент повертає з них суму, передбачену проспектом емісії, тому що саме ця сума є зобов'язанням емітента. У разі невиконання емітентом своїх зобов'язань активи матимуть тенденцію до обезцінення [5].

Висновки та пропозиції. Поряд із проблемами інвестиційної політики НПФ, про які згадувалось вище, існують ряд проблем, пов'язаних із економічним станом в Україні та удосконаленням законодавства.

Зокрема:

- недостатній рівень доходів населення та наявність вільних коштів;
- відсутність традицій та довіри громадян до довгострокового пенсійного страхування;
- забезпечення диверсифікації ризиків інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів;
- захист пенсійних внесків від інфляції та валютних коливань.

Основними напрямками удосконалення функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні є:

- забезпечення зацікавленості роботодавців у фінансуванні недержавних пенсійних програм для працівників;
- здійснення заходів щодо захисту коштів учасників системи накопичувального пенсійного забезпечення від знецінення та інших ризиків;
- удосконалення законодавчого регулювання інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів;
- поліпшення методики оцінки вартості активів недержавних пенсійних фондів;

## Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – №2 (29)

- збільшення доходів населення та доступності пенсійних програм для широкого кола осіб;
- розробка інвестиційних програм НПФ та забезпечення вибору відповідних інвестиційних програм учасниками НПФ.

### **Література:**

1. Закон України: "Про недержавне пенсійне забезпечення": чинне законодавство зі змінами та доповненнями станом на 04.10.2011р. : – К: вид. Паливода А. В., 2011 – 80 с. (Закони України).
2. Закон України "Про страхування" від 14.08.2009, № 85196 – ВР // zakon.rada.gov.ua.
3. Бахмач А. О. Недержавні пенсійні фонди : статистика, перспективи // Вісник Пенсійного фонду України. – 2008. – № 9.
4. Вітка Ю. Недержавні пенсійні фонди: українська модель / Ю. Вітка : [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.justinian.com.ua>.
5. Науменкова С. В. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні. – К.: Знання – 2010 р. – 65 с.
6. Офіційний веб-сайт Пенсійного фонду України: [Електронний ресурс]. – режим доступу : <http://www.pfu.gov.ua>.
7. Офіційний веб-сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dpf.gov.ua>.

### **References:**

1. Zakon Ukrayiny: "Pro nederzhavne pensiyne zabezpechennya": chynne zakonodavstvo zi zminamy ta dopovnennyamy stanom na 04.10.2011 r. : – K: vyd. Palyvoda A. V., 2011 – 80 s. (Zakony Ukrayiny).
2. Zakon Ukrayiny "Pro strakhuvannya" vid 14.08.2009, # 85196 – VR // zakon.rada.gov.ua.
3. Bakhmach A. O. Nederzhavni pensiyni fondy : statystyka, perspektyvy // Visnyk Pensiynoho fondu Ukrayiny. – 2008. – # 9.
4. Vitka Yu. Nederzhavni pensiyni fondy: ukrayins'ka model' / Yu. Vitka: [Elektronnyy resurs] – Rezhym dostupu: <http://www.justinian.com.ua>.
5. Naumenkova S. V. Nederzhavne pensiyne zabezpechennya v Ukrayini. – K. : Znannya – 2010 r. – 65 s.
6. Ofitsiyyny veb-sayt Pensiynoho fondu Ukrayiny: [Elektronnyy resurs]. – rezhym dostupu : <http://www.pfu.gov.ua>.
7. Ofitsiyyny veb-sayt Derzhavnoyi komisiyi z rehulyuvannya ryнкiv finansovykh posluh Ukrayiny: [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.dpf.gov.ua>.

Надійшла до редакції 27.02.14

Януль И. Е., канд. экон. наук, доц.  
КНУ имени Тараса Шевченка

### **ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ В УКРАИНЕ**

*Исследованы особенности функционирования негосударственных пенсионных фондов Украины. Определены проблемы и направления улучшения работы негосударственных пенсионных фондов.*

**Ключевые слова:** *система пенсионного обеспечения; негосударственное пенсионное страхование; негосударственные пенсионные фонды; администрирование негосударственных пенсионных фондов; пенсионный депозитный счет.*

Yanul I., Ph D., as.  
Kyiv National Taras Shevchenko University

### **FUNCTIONING FEATURES OF PRIVATE PENSION FUNDS IN UKRAINE**

*The crisis in the banking sector to date has meant that part of the pension assets in deposits, was frozen in banks under temporary administration. This is totally unacceptable, because pension funds have to fulfill obligations to their participants, regardless of the situation in the banking sector.*

*With the development of economy of Ukraine provides that the important role played by private pension funds. Gradual improvement and development of private pension funds has a direct impact on all areas of the financial system. That is why the problem of the formation and operation of these funds are currently very topical.*

*Article is about features of private pension insurance in Ukraine, problems and prospects of private pension insurance development.*

**Keywords:** *pension system, private pension system, pension funds, administration of pension funds, pension insurance, retirement savings account.*