

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

В статті розглянуто інвестиційний аспект діяльності недержавних пенсійних фондів, проаналізовано організаційні форми розміщення пенсійних резервів, виявлено їх позитивні та негативні сторони.

In clause the investment aspect of activity of not state pension funds is considered, organizational forms of accommodation of pension reserves are analyzed, their positive and negative parties are revealed.

Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, інвестиційна діяльність, пенсійні резерви.

Key words: not state pension funds, investment activity, pension reserves.

ВСТУП

Важливою складовою частиною пенсійної системи в країні є створення й розвиток недержавних пенсійних фондів (НПФ), здатних, як показує досвід зарубіжних країн, на основі накопичувальних механізмів організувати недержавне пенсійне забезпечення. Важливою з погляду державних інтересів є ще одна сторона діяльності НПФ — інвестиційна. У країнах з розвинутою економікою пенсійні фонди є активними учасниками фінансових ринків. Роль НПФ у цій частині їхньої діяльності, поряд з іншими інвесторами, полягає в залученні довгострокових інвестицій в економіку країни, а також у стабілізації фінансових ринків. Виходячи з досвіду країн з розвинутою економікою, можна припустити, що від подальшого розвитку всіх форм колективного інвестування, у тому числі пенсійних фондів, багато в чому залежить поліпшення стану вітчизняної економіки, оскільки саме заощадження громадян дотепер залишаються не використаним резервом довгострокового інвестування в її реальний сектор. Збільшення припливу коштів у економіку створить умови для економічного росту, що, у свою чергу, приведе до кращої наповнюваності державного бюджету й поліпшенню фінансування соціальних програм.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

Самостійним аспектом діяльності недержавних пенсійних фондів варто вважати інвестиційну функцію, що дозволяє вирішувати двоєдине завдання — зберігати від знецінювання й збільшувати розміри нагромаджень на користь учасників і забезпечувати національній економіці додатковий довгостроковий фінансовий ресурс. Тому функціонування недержавного пенсійного забезпечення в умовах ринкових відносин припускає залучення недержавних пенсійних фондів у сферу фінансового ринку країни і їх взаємодію з іншими суб'єктами цього ринку.

Фактично розвиток ринку пенсійних послуг органічно переплітається з функціонуванням найважливіших сегментів національного фінансового ринку, що означає неминучу наявність ризику, що виникає в процесі інвестування пенсійних нагромаджень у різні фінансові інструменти.

У цьому зв'язку головними вимогами, що ставляться перед недержавними пенсійними фондами і пов'язаними з

дотриманням інтересів учасників, є схоронність, зворотність інвестованих пенсійних резервів і пенсійних нагромаджень і їхнє збільшення в розмірах на рівні не нижче інфляції в країні.

Відповідно до основної мети діяльності недержавного пенсійного фонду по виплаті пенсій згідно з укладеними договорами із вкладниками, перед НПФ стоїть завдання інвестування пенсійних резервів й одержання доходу в розмірі, достатньому для планованих виплат.

Розміщення пенсійних резервів виступає засобом їхнього захисту від інфляції. Тому принципового значення набуває досягнення необхідного рівня прибутковості з урахуванням рівня інфляції. Саме на це спрямовано інвестиційну політику кожного фонду.

Під інвестиційною політикою фонду розуміється обґрунтування основних напрямів використання інвестиційних ресурсів з урахуванням вибору конкретних фінансових інструментів і строків інвестування, що забезпечують досягнення планових цілей при дотриманні встановлених державою інвестиційних обмежень.

Успіх інвестиційної діяльності залежить від обґрунтованості інвестиційної політики й ефективності сформованого відповідно до неї інвестиційного портфеля (сукупності фінансових інструментів, придбаних з метою одержання інвестиційного доходу, а також розраховуючи на можливий ріст їхньої вартості на конкретний термін або на тривалу перспективу).

Основні принципи інвестиційної політики фондів виходять із необхідності оптимізації портфеля інвестицій при дотриманні вимог надійності й платоспроможності фонду. Це досягається дотриманням принципів:

- диверсифікованості, прибутковості, ліквідності й зворотності;
- достатності коштів фонду для покриття прийнятих зобов'язань;
- обмеження ризику вкладень.

Створення високорозвинутої системи додаткового пенсійного забезпечення населення як засобу зниження рівня соціальної напруженості й підтримки впевненості громадян у майбутньому неможливе без участі держави, що створює систему гарантій у рамках регулювання інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів. Дана

система покликана захищати схоронність пенсійних резервів і їхнє збільшення, а отже, і дотримання інтересів учасників пенсійного забезпечення.

Об'єктивно необхідним є створення чітких нормативних рамок для інвестиційної діяльності НПФ, що визначають вимоги до розміщення пенсійних резервів.

Розміщення пенсійних резервів недержавними пенсійними фондами являє собою багатогранну організаційну й фінансову діяльність. Узагальнення практики розміщення пенсійних резервів різними пенсійними фондами робить необхідним її певну структуризацію з виділенням тих її аспектів, які вимагають детальної характеристики й аналізу.

Насамперед, дослідження інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів дозволяє говорити про використання різних організаційних форм і факторів інвестиційної діяльності.

При розгляді організаційних форм розміщення пенсійних резервів можна виділити такі:

- самостійна робота фондів по розміщенню своїх пенсійних резервів у різні фінансові інструменти через фінансовий ринок,
- розміщення через фінансові організації, що є засновниками НПФ;
- розміщення за допомогою незалежних фінансових організацій, що виступають у ролі управляючих компаній і працюють з фондами на підставі договорів довірчого управління.

Для того щоб максимально знизити ризики інвестування, існуюче законодавство дозволяє інвестувати кошти вкладників недержавних пенсійних фондів тільки в наступні види активів:

- банківські депозитні рахунки й ощадні сертифікати банків;
- цінні папери з гарантованим Кабінетом Міністрів України доходом;
- цінні папери, дохід по яких гарантований Радою міністрів АР Крим;
- облігації внутрішньої позики;
- облігації підприємств, емітентами яких є підприємства-резиденти України;
- акції українських емітентів;
- цінні папери іноземних емітентів;
- іпотечні цінні папери, певні законодавством України;
- об'єкти нерухомості;
- банківські метали [5].

Об'єкти інвестування пенсійних коштів повинні бути офіційно зареєстровані на організованих торговельних площадках (фондових біржах).

Корпоративні недержавні пенсійні фонди, інвестуючи пенсійні резерви в рамках своїх корпорацій-засновників, роблять ці кошти додатковими джерелами своїх довгострокових інвестицій. Корпоративні пенсійні фонди тим самим одержують право інвестувати пенсійні нагромадження в перспективні корпоративні інвестиційні проекти, доступ до яких стороннім інвесторам закритий.

Однак, вкладення в корпоративні папери корпорації-засновника має не тільки позитивні сторони. Може виникнути ситуація, коли пенсійні нагромадження будуть використані для інвестицій у такі сфери, які відповідають інтересам корпорації, але не інтересам фонду. Це створює для корпоративних пенсійних схем певний ризик, який може виникати в рамках корпоративної системи.

Самофінансування материнської компанії з боку її корпоративного пенсійного фонду хоча і є ризиковим, але не може бути заборонене, тому що це може викликати відтік вкладників з таких фондів. От чому такого роду організаційні форми розміщення пенсійних резервів мають свої плюси й мінуси.

Плюсом може бути можливість повороту убік довгострокових вкладень і тим самим до найбільш ефективного способу розміщення коштів. Мінусом є влучення в повну фінансову залежність фонду від фінансової політики компанії-засновника. В остаточному підсумку створюється така ситуація, що не тільки надходження внесків, але й стан пенсійних резервів і все майбутнє фонду залежить від її фінансового становища.

Більшу частину пенсійних резервів недержавні пенсійні фонди розміщують, користуючись послугами управлінських компаній. Відповідно до договору між фондом і управлінською компанією остання надає гарантії схоронності й повернення в повному обсязі коштів пенсійних резервів, що забезпечується капіталом самої компанії або гарантіями третіх осіб відповідно до чинного законодавства.

Інший важливий аспект інвестиційної діяльності пов'язаний з фінансовими операціями, тобто з вибором типів фінансових інструментів. Це суто фінансовий аспект, що полягає у досягненні схоронності коштів і забезпеченні певної прибутковості. Одне з головних вимог до прибутковості полягає в тому, щоб її рівень був вище рівня інфляції в країні, оскільки різниця стає приростною частиною нагромаджень.

Аналіз фактичного рівня прибутковості недержавних пенсійних фондів показує, що вона є похідною від структури інвестиційного портфеля.

Досягнення надійності розміщення пенсійних резервів неможливе без використання принципу диверсифікованості використовуваних різних фінансових інструментів, кожний з яких має свої характерні риси й ознаки. Тому ступінь динамізму й диверсифікованості фінансових інструментів, використовуваних при розміщенні фондами своїх пенсійних резервів, відрізняється більшим різноманіттям. При цьому на вибір фінансових інструментів впливає цілий ряд економічних факторів.

По-перше, це ступінь фінансової інтеграції фонду в інвестиційну діяльність корпорації-засновника.

По-друге, вплив макроекономічних процесів на ринкову ціну й надійність окремих видів фінансових інструментів.

По-третє, інвестиційна стратегія фонду, що прагне забезпечити оптимальне співвідношення довгострокових, середньострокових і короткострокових вкладень у своєму портфелі.

По-четверте, кваліфікація фахівців як самого фонду, так і обраних їм управлінських компаній.

Негативним фактором розвитку інвестиційної діяльності варто вважати недовикористання головного потенційного резерву розвитку — довгострокових вкладень.

Для цього є і об'єктивні причини. По-перше, відсутні реальні довгострокові інвестиційні проекти, які були б привабливими для фондів. Самі фонди не бачать для себе прийнятної перспективи щодо цього. По-друге, фонди мають у своєму розпорядженні невеликі активи, що не дозволяє їм брати участь у великих інвестиційних проектах. У результаті спостерігається "розчинення" інвестиційних коштів пенсійних фондів на фінансовому ринку. По-третє, навіть ті фінансові інструменти, які можуть стати довгостроковими вкладеннями, на практиці використовуються в якості короткострокових. Багато фондів, які придбали довгострокові облігації, нерідко не чекають строків їхнього погашення й займаються спекулятивними іграми. Аналогічним чином управлінські компанії, покликані здійснювати вкладення в акції, що вважаються довгостроковими, насправді нерідко проводять у їх відношенні спекулятивну стратегію.

У цих умовах одним з перспективних стратегічних напрямів розвитку й удосконалювання інвестиційної діяль-

ності варто вважати переорієнтацію на довгострокові вкладення. Для цього є об'єктивна основа: для пенсійних грошей мінімальний період нагромадження становить п'ять років, але більшість нагромаджень перебувають у фонді протягом багатьох лет.

Для недержавних пенсійних фондів принципове значення має пошук шляхів вкладення надовго й з гарантією.

Між тим, зараз фондовий ринок не має у своєму розпорядженні пропозиції по інвестиційних проектах, що припускає тривале вкладення й фіксовану прибутковість.

Звітність недержавних пенсійних фондів свідчить, що недержавні пенсійні кошти вкладаються ними переважно в акції другого й третього рівнів лістингу, що є досить ризикованим. Так 27,5 % придбаних недержавними пенсійними фондами акцій є цінними паперами першого рівня лістингу, 52,4 % — другого рівня лістингу й 20,1 % — третього рівня. Аналогічна ситуація спостерігається й з корпоративними облігаціями, які перебувають у структурі інвестиційних портфелів НПФ. Лише 2 % облігацій, придбаних недержавними пенсійними фондами, відносяться до першого рівня лістингу, 29 % — до другого й 69 % — до третього рівня лістингу [4].

Політика недержавних пенсійних фондів у напрямі інвестування пенсійних активів, звичайно, є досить дохідною, але зі значним рівнем ризику. Цінні папери другого й третього рівнів лістингу мають нестійкі рівні продажу на фондовому ринку, а отже, за необхідності швидкої реалізації таких фінансових інструментів недержавні пенсійні фонди можуть зіштовхнутися з певними проблемами, у результаті чого може втратитися частина їхньої вартості.

У загальній структурі інвестиційного портфеля НПФ активи розподіляються таким чином (станом на 2009 рік):

— частка корпоративних облігацій у консолідованому портфелі в абсолютному виразі збільшилась у порівнянні з 2008 роком з 138,6 до 162,4 млн грн., а у відносному виразі зменшилась з 22,6% до 18,9%, відповідно;

— 40%, або 343 млн грн., розміщено на банківських депозитах; станом на кінець 2008 року — 56,3%, або 344,4 млн грн., відповідно;

— у 2009 році проти 2008 року в консолідованому портфелі НПФ дещо зменшилась частка акцій українських емітентів з 9% до 8,8%, але в абсолютному виразі їх розмір збільшився з 55,4 до 75,9 млн грн. НПФ показали приріст вартості акцій як за рахунок додаткового інвестування, так і за рахунок зростання вартості самих акцій, що може свідчити про початок позитивних зрушень на фондовому ринку України;

— значно збільшився обсяг цінних паперів, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, у консолідованому портфелі НПФ — з 21,8 у 2008 році до 141 млн грн. у 2009 році (з 3,6% до 16,4%);

— продовжується тенденція зростання інвестування в банківські метали (станом на кінець 2009 року — 3,7%).

Загальна вартість доходу, отриманого від інвестування пенсійних активів, станом на 31.12.09 склала 236,7 млн грн., або 31,4% від суми залучених внесків, збільшившись протягом 2009 року на 149,8 млн грн., або на 172,5% [4].

За результатами другого кварталу 2010 року, переважними напрямками інвестування пенсійних активів є депозити в банках (39,8% інвестованих активів), облігації підприємств-резидентів України (16,5%), цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (13,7%), та активи, не заборонені законодавством України (9,8%) [4].

Відповідно до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" пенсійні активи, які накопичуються в пенсійному фонді, можуть бути використані винятково для цілей

інвестиційної діяльності фонду, виконання зобов'язань фонду перед його учасниками й оплати витрат, пов'язаних зі здійсненням недержавного пенсійного забезпечення. Суттєвим фактором, що впливає на розмір інвестиційного доходу, є те, що розмір залучених пенсійних внесків є незначним для забезпечення можливості здійснення диверсифікації пенсійних активів у дохідні фінансові інструменти.

ВИСНОВКИ

1. Інвестиційна функція діяльності недержавних пенсійних фондів дозволяє вирішувати двоєдине завдання: зберігати від знецінювання, збільшувати розміри нагромаджень на користь учасників і забезпечувати національній економіці додатковий довгостроковий фінансовий ресурс.

2. Серед організаційних форм розміщення пенсійних резервів можна виділити такі: а) самостійна робота фондів по розміщенню своїх пенсійних резервів у різні фінансові інструменти через фінансовий ринок; б) розміщення через фінансові організації, що є засновниками НПФ; в) розміщення за допомогою незалежних фінансових організацій, що виступають у ролі управляючих компаній і працюючих з фондами на підставі договорів довірчого управління.

3. Один з важливих аспектів інвестиційної діяльності пов'язаний з фінансовими операціями, тобто з вибором типів фінансових інструментів. На вибір фінансових інструментів впливає цілий ряд економічних факторів: а) ступінь фінансової інтеграції фонду в інвестиційну діяльність корпорації-засновника; б) вплив макроекономічних процесів на ринкову ціну й надійність окремих видів фінансових інструментів; в) інвестиційна стратегія фонду, що прагне забезпечити оптимальне співвідношення довгострокових, середньострокових і короткострокових вкладень у своєму портфелі; г) кваліфікація фахівців, як самого фонду, так й обраних їм управлінських компаній.

4. На сьогоднішній день переважними напрямками інвестування пенсійних активів є депозити в банках (39,8% інвестованих активів), облігації підприємств-резидентів України (16,5%), цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (13,7%), та активи, не заборонені законодавством України (9,8%).

Література:

1. Верховна Рада України. Закон України. Про недержавне пенсійне забезпечення, № 1057-IV від 09.07.2003р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.nau.ua>.

2. Данилова, Т.Н. Негосударственные пенсионные фонды — институт коллективного инвестирования сбережений населения / Т.Н. Данилова // Финансы и кредит. — 2004. — № 21. — С. 18—22.

3. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. Розпорядження. Про затвердження Положення про провадження діяльності з адміністрування недержавного пенсійного фонду, № 1660 від 20.07.2004р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.nau.ua>.

4. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. Офіційний веб-сайт. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://dfp.gov.ua>.

5. Недержавні пенсійні фонди. Огляд основних положень законодавства про недержавне пенсійне забезпечення [Електронний ресурс] / Асоціація адміністраторів недержавних пенсійних фондів України. — Режим доступу: <http://www.pension.kiev.ua>.

6. Страховий та інвестиційний менеджмент: підручник / В.Г. Федоренко [та ін.]; ред. В.Г. Федоренко. — К.: МАУП, 2002. — 344 с.

Стаття надійшла до редакції 17.12.2010 р.