

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»  
Навчально-науковий інститут фінансів, економіки, управління та права  
Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування

## **Випускна робота бакалавра**

**на тему «Недержавне пенсійне забезпечення та перспективи його  
розвитку в Україні»**

Виконала: студентка групи 201-пЕФ  
Спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа  
та страхування»  
першого (бакалаврського) рівня вищої освіти  
Кгаєвська В.М.  
Керівник: д.е.н., професор Птащенко Л.О.  
Рецензент: д.е.н., професор,  
зав. кафедри міжнародних  
економічних відносин та туризму  
Чичкало-Кондрацька І. Б.

Засвідчую, що в цій роботі немає запозичень із  
праць інших авторів без відповідних посилань  
Кгаєвська В.М. \_\_\_\_\_  
Підтверджую достовірність даних,  
використаних у роботі  
Кгаєвська В.М. \_\_\_\_\_

Полтава, 2023 року

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	5
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ.....9</b>	
1.1. Історичне дослідження функціонування недержаних пенсійних фондів в Україні.....	9
1.2. Соціально-економічне підґрунтя реформування пенсійної системи в Україні.....	13
1.3. Нормативно-правові засади формування недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	19
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТАНУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ АСПЕКТІВ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ.....43</b>	
2.1. Стан розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	43
2.2. Методичні підходи до оцінювання фінансового стану недержавного пенсійного фонду.....	54
2.3. Оцінювання фінансового стану недержавного пенсійного фонду Відкритий пенсійний фонд «Фармацевтичний».....	62
2.4. Участь страхових компаній та банків у системі недержавного пенсійного забезпечення.....	69

					<i>БР 201-пЕФ</i>		
	<i>ПІБ</i>	<i>Підпис</i>	<i>Дата</i>	<i>Недержавне пенсійне забезпечення та перспективи його розвитку в Україні</i>			<i>Стад</i>
<i>Розроб.</i>	<i>Кгаєвська В.М.</i>						<i>Арк.</i>
<i>Керівник</i>	<i>Птащенко Л.О.</i>						<i>з</i>
<i>Н. Контр.</i>							<i>Акрушів</i>
<i>Затверд.</i>	<i>Птащенко Л.О.</i>						<i>113</i>
					Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка», кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування		

РОЗДІЛ 3. ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ .....74

3.1. Проблеми доступності недержавного пенсійного забезпечення в Україні та світовий досвід пенсійного страхування .....74

3.2. Напрями активізації впровадження недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....88

ВИСНОВКИ.....104

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....109

ДОДАТКИ

					<b>БР 201-пЕФ</b>			
		<i>ПІБ</i>	<i>Підпис</i>	<i>Дата</i>	<i>Недержавне пенсійне забезпечення та перспективи його розвитку в Україні</i>	<i>Стад</i>	<i>Арк.</i>	<i>Акрціїв</i>
<i>Розроб.</i>	<i>Кгаєвська В.М.</i>						<i>4</i>	<i>113</i>
<i>Керівник</i>	<i>Птащенко Л.О.</i>					<i>Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка», кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування</i>		
<i>Реценз.</i>								
<i>Н. Контр.</i>								
<i>Затверд.</i>	<i>Птащенко Л.О.</i>							

## ВСТУП

В країні, що прогресує на гуманістичних ідеях, основною складовою соціального захисту населення є система пенсійного забезпечення. Проте рівень соціального захисту громадян, зокрема пенсійного забезпечення, залежить від економічного стану та державного регулювання соціальних процесів.

Одним із головних завдань держави та державного управління є запобігання соціальній напрузі, яка виникає внаслідок бідності, розриву в майновості населення, безробіття тощо. Це досягається шляхом підвищення рівня соціального захисту населення, включаючи пенсійне забезпечення, за допомогою ефективної політики у цій сфері. Для досягнення цих цілей необхідно створити пенсійну систему, яка б спонукала громадян зберігати пенсійні накопичення, забезпечила суттєве зростання доходів пенсіонерів, залежно від особистих внесків страхованих осіб, спонукала до праці та легалізації заробітної плати тощо. Проблема впровадження такої пенсійної системи набуває особливої актуальності через сучасну демографічну ситуацію, характеризує низьким рівнем народжуваності та значною кількістю пенсіонерів.

Україна має одне з найвищих співвідношень пенсійних виплат до ВВП в світі, приблизно 18%, що в півтора рази перевищує аналогічний показник розвинутих європейських країн. Крім того, в Україні значна частка заробітної плати припадає на соціальні платежі, які складають понад 40% заробленого.

На перший погляд, з такими високими пенсіями пенсіонери в Україні мали б мати достатньо комфортний рівень життя. Проте, навпаки, середня пенсія в Україні є однією з найнижчих у Європі. Причини цього парадоксу полягають у застарілій, неефективній та несправедливій національній пенсійній системі, яка існує майже без змін понад 80 років. З моменту встановлення пенсійного віку 11 лютого 1930 року Радою народних комісарів

СРСР (60 років для чоловіків і 55 років для жінок) в економічному та соціальному розвитку країни відбулося багато змін, які законодавці пенсійних реформ до сьогоднішнього дня не врахували [1], окрім того, що підвищила пенсійний вік для жінок – 60 років.

Ці та інші фактори стали ключовими під час проведення реформи пенсійної системи України, яка була почата у 1991 році. Старіння населення та збільшення частки осіб, які досягли пенсійного віку, призвели до збільшення соціального та фінансового навантаження на працюючих громадян країни. Це стало причиною зростаючого інтересу сучасного суспільства до розвитку недержавних пенсійних фондів. Створення ефективно функціонуючих недержавних пенсійних фондів в Україні означає встановлення нового, потужного механізму пенсійного забезпечення. Важливість цих фондів полягає в їх здатності бути важливим джерелом підтримки соціальних стандартів, а також аккумулятором внутрішніх інвестиційних ресурсів для швидкого розвитку національної економіки.

Тому роль недержавних пенсійних фондів в Україні є надзвичайно важливим напрямом досліджень на фінансовому ринку. Рівень розвитку недержавного пенсійного забезпечення є показником економічного та соціального становища населення країни.

Недержавна пенсійна система, включаючи недержавні пенсійні фонди, відіграє критично важливу роль у забезпеченні пенсійного забезпечення населення. Вона є безпечним та, в більшості випадків, вигідним засобом забезпечення достойного життя після виходу на пенсію. Крім того, недержавна пенсійна система виконує ще одну не менш важливу функцію, а саме, вона стає джерелом довгострокових інвестицій, необхідних для економічного розвитку країни.

Обрана тема є досить актуальною проблемою сьогодні, адже враховуючи сучасне економічне становище нашої країни потрібно зазначити, що фінансова криза зачіпає всі ланки суспільного життя, зокрема недержавну пенсійну систему, і в свою чергу недержавні пенсійні фонди.

У вітчизняній економічній науці проблема недержавного пенсійного страхування висвітлювалася у працях О. В. Гарячої, В. В. Гордієнка, Б. О. Зайчука, В. І. Кравченко, М. В. Лазебної, Л. Позднякова, Л. Птащенко, О. Ткача, О. Мозгового та інших. Науковці проводять аналіз нормативно-правової бази, що стосується створення недержавних пенсійних фондів, а також вивчають механізми їх функціонування та досліджують зарубіжний досвід роботи таких фондів. Проте, деякі питання, пов'язані з ефективністю діяльності недержавних пенсійних фондів та загальним розвитком фінансового ринку, залишаються невирішеними. Також до сьогоднішнього дня актуальною є розробка комплексу заходів для подальшого розвитку цього сегмента фінансового ринку з метою стимулювання зростання числа учасників та обсягів пенсійних накопичень.

*Метою* бакалаврської роботи є дослідити проблеми недержавного пенсійного забезпечення та фінансово-економічних аспектів діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні, й на основі вивчення зарубіжного досвіду сформулювати пропозиції щодо забезпечення активізації недержавного пенсійного страхування для українців.

Для досягнення поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- обґрунтувати необхідність активізації реформування пенсійної системи в Україні в контексті євроінтеграції;
- проаналізувати нормативно-правові засади формування недержавних пенсійних фондів в Україні;
- дослідити стан розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення;
- визначити проблеми доступності недержавного пенсійного забезпечення в Україні та світовий досвід пенсійного страхування;
- сформулювати напрями активізації розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення та його доступності для українців.

Для проведення даної роботи було використано кілька груп методів, зокрема загальнонаукові методи, які стали методологічною основою. Застосовувалися спостереження і узагальнення для виявлення особливостей недержавних пенсійних фондів та їх ролі в економіці. Також

використовувалися методи аналізу і синтезу для оцінки діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України та розробки заходів для покращення недержавного пенсійного забезпечення. Крім того, використовувалися методи експертної оцінки для визначення основних напрямків підвищення ефективності недержавного пенсійного забезпечення.

Інформаційною базою для виконання завдань та написання бакалаврської роботи були законодавчі й нормативні акти, що регулюють діяльність недержавних пенсійних фондів, періодичні видання, офіційні статистичні матеріали, дані звітності Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, наукові публікації та методичні видання, а також статті, отримані з інтернет-сайтів.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ

### 1.1. Історичне дослідження функціонування недержаних пенсійних фондів в Україні

Звертаючись до історизму недержавного пенсійного забезпечення, варто зазначити, що ця система для розвитку українського суспільства не нова. На кінці XIX століття в Україні існували три рівні пенсійної системи, які можна порівняти з сучасними: 1) державна система, що надавала пенсії військовим та окремим категоріям осіб; 2) емеритальна система, яка була подібна до солідарної пенсійної системи; 3) накопичувальна система, яка мала схожість з сучасними недержавними пенсійними фондами.

Історія розвитку пенсійного забезпечення в Російській імперії, до складу якої входила більша частина території сучасної України, почалася з видання царського указу про пенсії 6 грудня 1827 року. Оскільки ці пенсії були досить невеликими, уряд того часу ініціював створення емеритальних пенсійних кас різними відомствами. У 1886 році російським імператором Олександром III був затверджений «Устав емеритальних кас служущих громадського відомства», що свідчить про наявність двох пенсій – державної та емеритальної – для державних службовців, які виходили на пенсію та проживали в Україні. Після Кримської війни були створені перші каси військово-сухопутного відомства, а їх статuti були затверджені 25 червня 1859 року. Цікавою деталлю є те, що наприкінці XIX століття державна пенсія полковника, виплачувана зі скарбниці, становила 575 рублів на рік, тоді як пенсія з пенсійної каси, в яку він щомісяця відраховував 6% від своєї платні.

До середини 60-х років особи, які працювали у земствах, такі як вчителі, лікарі та інші службовці, не мали жодних пенсійних привілеїв. З

метою збереження цих працівників на службі, земства взяли на себе зобов'язання щодо пенсійного забезпечення за умови, що вони прослужать встановлений мінімум років, подібно до державних службовців. У 1863 році царський уряд легалізував земські пенсійні каси емеритального типу, а через 20 років – пенсійні каси страхового типу. Двома найбільш відомими касами в Україні були Чернігівська (заснована у 1888 році) та Катеринославська (заснована у 1896 році) емеритальні каси.

З початку 1870-х років на територіях Катеринославської, Полтавської, Таврійської, Харківської та Чернігівської губерній діяла «Пенсійна каса народних вчителів і вчительок». У 1911 році каса налічувала майже 100 тисяч учасників, що становило приблизно 50% від загальної кількості вчителів у Російській імперії. Пенсійні активи каси склали 8,5 мільйона рублів. Участь у багатьох касах була добровільною, але більшість з них вимагала обов'язкового вступу. Обов'язковими учасниками були державні службовці, включаючи офіцерів, а також вчителі, які мали статус земських службовців. Статути цих кас затверджувалися царськими указами, а «корпоративні» каси мали власні статути, затверджені відповідними міністерствами. Каси залізничників, які також мали статус державних службовців, налічували понад 480 тисяч осіб (порівняно з сучасною кількістю працівників «Укрзалізниці»), а їхній загальний бюджет складав 245 мільйонів рублів.

Математиком М. Остроградським були здійснені розрахунки для пенсійних кас Російської імперії. У 1908 році вітчизняні фахівці виконали актуарні розрахунки для пенсійної каси інженерів шляхів сполучення на період до 2062 року. Ці розрахунки були проведені за методикою, розробленою професором Київського університету А. Граббе, яка використовується практично без змін і донині на Заході. До статутів кас додаються детальні таблиці розрахунку пенсійних виплат, що ґрунтуються на точній земській та галузевій статистиці.

Проте, емеритальні каси не змогли забезпечити своїм учасникам належний рівень пенсії та виявилися фінансово нестійкими. В умовах

зростання числа пенсіонерів, було необхідно знайти спосіб виплачувати гідну пенсію та запобігти дефіциту коштів. Одним із варіантів було збільшення внесків від учасників каси або змушення земств оплачувати пенсії своїх службовців. Уряд, щоб покрити дефіцит офіцерських емеритальних кас, змушений був випустити державні цінні папери шляхом емісії, а також збільшити внески з обмежених доходів. Учасники кас, в свою чергу, не мали можливості збільшити свої внески з власного обмеженого жалування, а земства не бажали перенапружувати свої бюджети.

У таких умовах було вирішено перейти до нових принципів фінансування та виплат пенсій. Зважаючи на неспроможність земств покрити дефіцит емеритальних кас, Міністерство внутрішніх справ розробило у травні 1897 року проєкт нового «Положення про пенсійні каси для службовців земських та муніципальних установ громадського управління» (в оригінальному викладі). Це положення було затверджене 12 червня 1900 року, і всі емеритальні каси підпорядковувалися страховому комітетові при Міністерстві внутрішніх справ. Згідно з цим документом, емеритальні каси були перетворені на пенсійні каси страхового типу. Одна з перших таких кас була створена в Таврійській губернії. Основним принципом нової пенсійної каси було обмеження виплати пенсії сумою, яка накопичується на пенсійному рахунку пенсіонера. Саме за таким принципом діють також недержавні пенсійні фонди, які були створені в Україні згідно із Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 липня 2003 року № 1057-ІІІ.

Два різні підходи до пенсійного забезпечення виникли в Україні на початку ХХ століття: розподільний (застосовувався в емеритальних касах) і накопичувальний (використовувався в пенсійних касах страхового типу). Фінансування пенсійних кас здійснювалося за рахунок наступних джерел: 1) обов'язкові внески (відрахування) учасників; 2) внески з казни (державного бюджету); 3) дохід від капіталу та майна каси; 4) добровільні пожертвування; 5) випадкові надходження. Учасники каси мали індивідуальні пенсійні

рахунки, на які здійснювалися внески з жалування, внески з казни (надані земствами або установами), річний прибуток від операцій каси (інвестиційний дохід), який в середньому становив 3-4%.

Ці кошти становили фінансову основу для виплат пенсій, подібно до того, як це здійснюється в Недержавних пенсійних фондах, заснованих у 2004 році. Усі учасники каси поділялися на дві категорії: обов'язкові і добровільні члени. Обов'язкові члени сплачували 6% свого жалування, а казна (державний бюджет), земства (місцевий бюджет) або приватні особи (спонсори) також сплачували ще 6% внесок за них. Учителі, які працювали у школах, фінансованих з казни, мали обов'язкове членство в пенсійній касі. Добровільні учасники каси повинні були сплачувати 12% свого жалування, але членство для них було необов'язковим. Це стосувалося переважно осіб, які викладали в приватних навчальних закладах. Наприклад, учителю з 36-річним стажем, який отримував жалування у розмірі 760 рублів у 1911 році, призначалася підвищена пенсія в розмірі 668 рублів. При цьому чітко встановлювався розмір пенсії залежно від віку при вступі на службу та стажу роботи. Учитель з 15-річним стажем і жалуванням у розмірі 360 рублів, який почав працювати у віці 20 років, мав право на пенсію в розмірі 65 рублів. Якщо ж стаж складав 20 років, пенсія становила 106 рублів, а при стажі 25 років – 167 рублів. Таким чином, коефіцієнт заміщення заробітної плати пенсією, якщо ми використаємо сучасну термінологію, становив 46%.

У той же час, на Заході успішно створювались та розвивались Недержавні пенсійні фонди. Як приклад можна згадати, що в США на початку 1940-х років кожен п'ятий працівник був учасником НПФ, а наприкінці 1980-х років ця частка збільшилась до кожного другого працівника. У країнах Європейського Союзу на сьогоднішній день понад 25% працівників залучені до системи НПФ. Наприклад, у Нідерландах участь суб'єктів господарювання в професійних пенсійних системах на базі НПФ є обов'язковою, а після 40 років роботи пенсія учасника такої системи становить 70% від його заробітної плати. Однак, демографічна криза

негативно впливає на пенсійне майбутнє всіх європейських країн. У зв'язку з цим, парламенти та уряди цих країн змушені проводити реформи пенсійних систем шляхом впровадження накопичувальних принципів на основі недержавних пенсійних фондів. НПФ успішно розвиваються в країнах Балтії, Болгарії, Казахстані, Польщі, Угорщині [2].

## **1.2. Соціально-економічне підґрунтя реформування пенсійної системи в Україні**

За думкою багатьох вчених та аналітиків, солідарна система пенсійного забезпечення вичерпала свої можливості, і Україна повинна перейти до моделей довгострокового накопичення інвестицій, як ефективного інструменту економічного зростання. Цей шлях включає активне використання двох останніх рівнів накопичувального пенсійного забезпечення: загальнообов'язкового державного та добровільного недержавного пенсійного забезпечення. Варто зауважити, що повністю відмовитися від солідарної системи є нерациональним і необґрунтованим. Оскільки потрібно продовжувати виплачувати поточні пенсії.

На сьогоднішній день існує ряд проблем, пов'язаних з пенсійним забезпеченням громадян. По-перше, в самій сутності солідарної системи закладена соціальна несправедливість, оскільки передбачається фінансування пенсій старшого покоління за рахунок внесків молодших. По-друге, в Україні досі не вдається подолати демографічну кризу. Протягом останніх 15 років населення скоротилося на понад 5 мільйонів осіб (щорічно населення зменшується на 300 тисяч осіб). Причиною цього є вища смертність порівняно з народжуваністю. У 1992 році в Україні проживало 51,7 мільйона осіб, із них більшість, 29,9 мільйона осіб, належали до вікової групи 18-59 років. Людей віком 60 років і старше було 9,7 мільйона, а осіб у віці до 17 років – 13,1 мільйона [5]. В цілому, показники народжуваності в Україні є

одними з найнижчих у світі, тоді як показники смертності – одними з найвищих [4].

У 2021 році кількість українців становила 41 мільйон 418 тисяч осіб. На початок 2022 року, без урахування окупованих територій, населення України складало 40,9 мільйона осіб, що свідчить про зменшення населення на 20,7% з 1992 року.

Економічно активними громадянами, тобто особами віком від 18 до 59 років, до початку повномасштабного вторгнення Російської Федерації, налічувалося 23,5 мільйона осіб, що на 18,6% менше, ніж у 1992 році. Водночас, кількість громадян у віці від 60 років зростає на 4,6% і становила 10,1 мільйона осіб [4].

Важливо відмітити, що на засіданні Ради ООН у листопаді 2021 року було підкреслено, що населення України скорочується одними з найшвидших темпів у світі. Прогнозується, що до 2050 року кількість українців може зменшитися до 35 мільйонів (проте цей прогноз був зроблений до воєнного конфлікту). Вчені Національної академії наук України прогнозували, що до кінця XXI століття населення України скоротиться до 22 мільйонів [5].

Слід зазначити, що на засіданні Ради ООН у листопаді 2021 року було наголошено, що населення України зменшується одними з найшвидших темпів у світі. Прогнозується, що до 2050 року кількість українців може зменшитися до 35 мільйонів (проте цей прогноз був зроблений до воєнного конфлікту). Науковці Національної академії наук України прогнозували, що до кінця XXI століття населення України скоротиться до 22 мільйонів [5]. Протягом останніх 20 років не проводилося жодного перепису населення, а через вторгнення російських загарбників на українські території, проведення перепису стало неможливим і нецільовим.

Іншою проблемою в Україні є нерівномірність між платниками внесків до Пенсійного фонду України (ПФУ) та пенсіонерами та дітьми. Внаслідок демографічної кризи Україна стала однією з найстаріших країн світу, і

кількість пенсіонерів зростає. Згідно зі світовими стандартами, критичним показником є 18% населення пенсіонерів, а в Україні ця цифра становить близько 30%. За прогнозами аналітиків, у найближчі роки кількість пенсіонерів буде стійко зростати [4]. Це призведе до відповідного збільшення демографічного навантаження на трудове населення (таблиця 1.1).

Таблиця 1.1

Демографічне навантаження на населення працездатного віку (всє населення, на 1000 осіб працездатного віку, прогноз). \* Джерело: [11]

Рік	Діти	Населення пенсійного віку	Усє населення молодше та старше працездатного населення
1997	378	409	787
1998	370	411	781
2001	333	391	725
2006	281	367	648
2011	279	390	669
2016	301	446	747
2021	317	509	826
2026	312	561	873

Таким чином, співвідношення між чисельністю пенсіонерів і зайнятого населення становить 1:1,8, а з урахуванням прихованого безробіття це співвідношення наближається до 1:1,5. Крім того, співвідношення між особами, яким надається право на достроковий вихід на пенсію, і тими, хто має право на пенсію за загальних умов, постійно змінюється на користь перших. Це стається через закони, які регулюють пенсійне забезпечення деяких груп громадян і дають їм можливість вийти на пенсію достроково. Така ситуація призводить до погіршення пропорцій між працюючими і пенсіонерами. Єдиний спосіб поліпшити ситуацію – застосування фінансових стимулів, наприклад, прийняття диференційованої межі заробітку, з якого розраховується пенсія, для осіб, які досягли пенсійного віку і тих, хто ще не досяг його, як це відбувається в США [61].

У пенсійній системі України існує незбалансованість між доходами та видатками Пенсійного фонду бюджету. Навантаження на Пенсійний фонд

пояснюється не тільки збільшенням тривалості життя, але й, найчастіше, міграцією економічно активного населення працездатного віку, що призводить до зменшення кількості платників страхових внесків. Оскільки дефіцит Пенсійного фонду покривається за рахунок державного бюджету, ризики незбалансованості фонду стають ризиками для державного бюджету.

Серед причин незбалансованості бюджету Пенсійного фонду фахівці вказують на наступне:

- Перевищення темпів зростання пенсій в порівнянні з темпами зростання заробітних плат (52,4% і 26,3% відповідно) [8];

- Швидке збільшення розміру пенсій порівняно з законодавчо встановленим прожитковим мінімумом.

У цьому контексті стає очевидним, що власні доходи Пенсійного фонду не можуть утримати таке стрімке зростання пенсійних виплат. Ці доходи значно скорочуються через широке застосування нелегальних схем виплати заробітної плати роботодавцями. Високе податкове тягарець на роботодавців призводить до ухилення від сплати податків та виплати «у конвертах». Крім того, у пенсійній системі України існує недолік справедливості при визначенні розміру пенсій для різних категорій осіб. Наприклад, пенсії, встановлені спеціальними законами для представників окремих професій та посад (депутати, працівники прокуратури, судді, державні службовці і т.д.), становлять 80-90% їх колишньої зарплати.

Перед прийняттям Закону України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» [9], в Україні вік виходу на пенсію був одним з найнижчих серед країн, що проводили пенсійну реформу. Проте Україна суттєво відстає від європейських країн за показником середньої тривалості життя. Згідно з Всесвітньою організацією охорони здоров'я, в Україні середня тривалість життя становить 67 років, тоді як у більшості країн колишнього СРСР (Грузія, Естонія, Латвія, Литва) цей показник перевищує 70 років. У розвинених європейських країнах середня

тривалість життя становить: 81 рік у Італії, Швеції, Швейцарії; 80 років у Іспанії, Франції; 79 років у Великобританії, Греції та Німеччині [33].

Для вирішення цієї проблеми потрібно використовувати мотиваційні механізми, а не механічно підвищувати пенсійний вік, як це передбачено вищезгаданим Законом. Ці механізми повинні стимулювати людей пенсійного віку до продовження працевлаштування. Незважаючи на те, що законодавство передбачає підвищення розміру пенсій за кожен рік відстрочки виходу на пенсію від 3% до 85,32% за 10 років, це не є значущим стимулом [61].

За думкою фахівців, головним недоліком солідарної пенсійної системи є те, що великі суми грошей щороку просто «витрачаються» і не працюють ні на користь пенсіонерів, ні на користь держави. Всі перераховані вище причини призводять до руйнування пенсійної страхової системи, оскільки витрати на пенсійне забезпечення покриваються лише на 66,1% за рахунок страхових внесків. Якщо не буде змінено цю ситуацію, страхові принципи в пенсійному забезпеченні будуть втрачати свою значимість.

У відмінну від солідарної системи, накопичувальна пенсійна система дозволяє накопичувати значні кошти на особистих рахунках майбутніх пенсіонерів та інвестувати їх в економіку України. Важливо зазначити, що сума накопичених коштів на особистому рахунку пенсіонера безпосередньо пов'язана з розміром пенсійних виплат, що сприяє збільшенню зацікавленості громадян у сплаті пенсійних внесків.

### **1.3. Нормативно-правові засади формування недержавних пенсійних фондів в Україні**

Вище розглянуті та інші фактори мали вирішальне значення під час проведення реформи пенсійної системи України, яка розпочалася з моменту отримання незалежності в 1991 році. Варто відзначити, що до 2000 року

система практично не зазнала змін, проте з початком нового століття було впроваджено ряд нововведень, які узагальнено на рисунку 1.1.

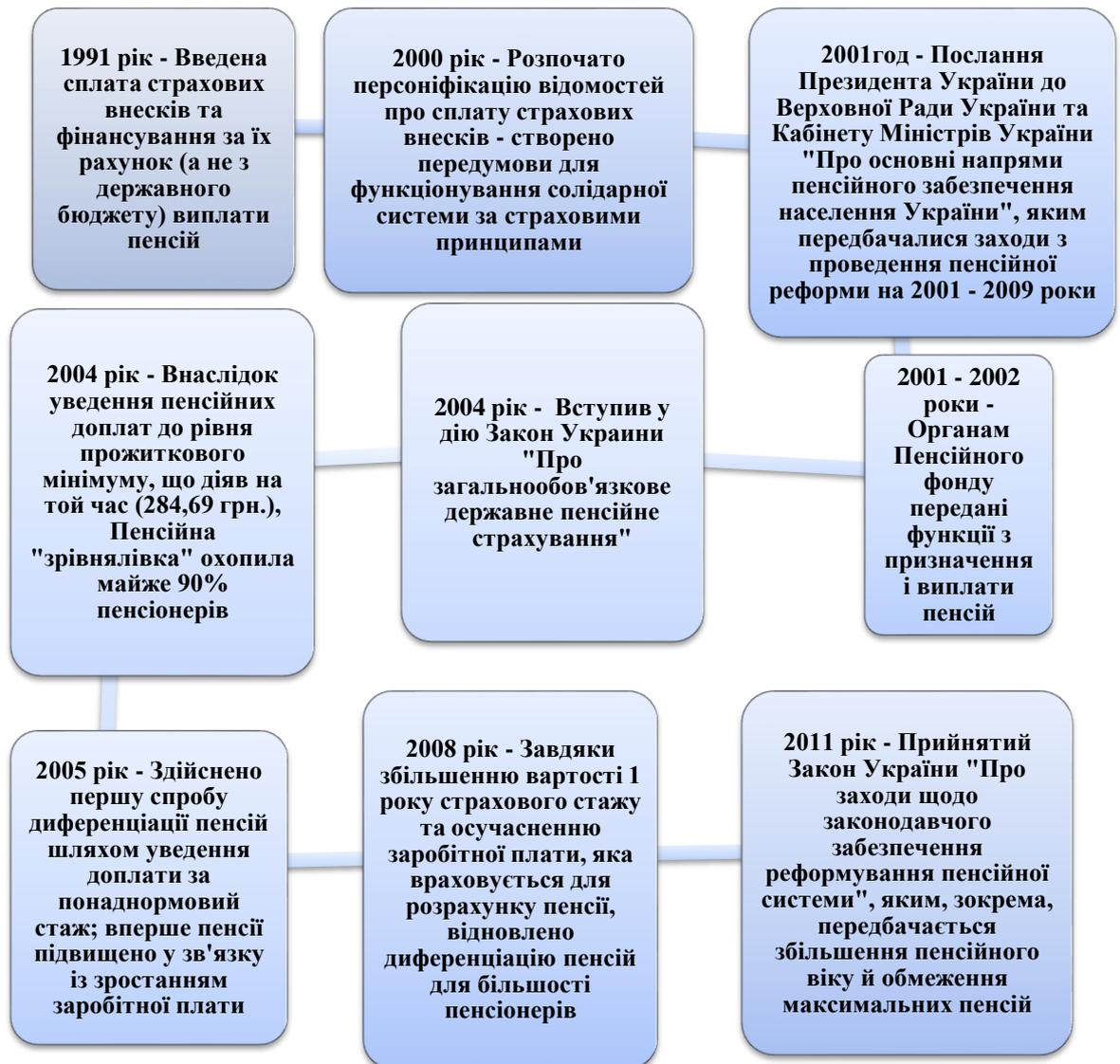


Рис. 1.1. Хронологія пенсійного реформування в Україні

У пенсійному забезпеченні України діють багато законодавчих актів та нормативів, їх кількість становить близько 30, але серед них основними є два закони: про державне пенсійне страхування та недержавне пенсійне забезпечення. Ці закони охоплюють три рівні пенсійного забезпечення, а саме:

– перший рівень – солідарна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування (Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» від 9 липня 2003 р.);

– другий рівень – накопичувальна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування (Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 липня 2003 р.);

– третій рівень – система недержавного пенсійного страхування. (рис. 1.2).

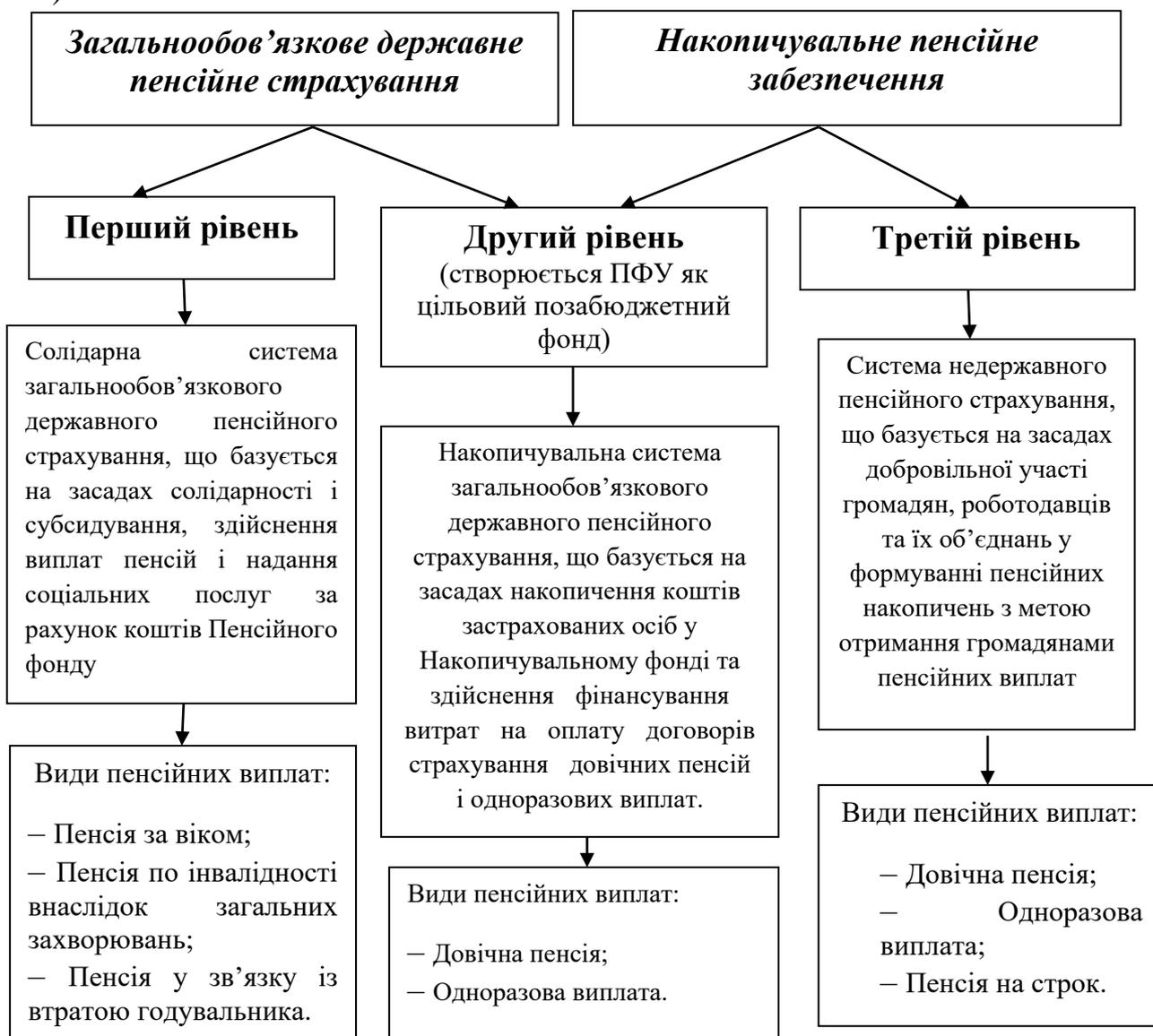


Рис. 1.2. Система пенсійного забезпечення в Україні. \* Джерело: [11]

Реформована солідарна система являє собою систему пенсійних виплат, яка забезпечує гарантований мінімальний дохід усім пенсіонерам з поточних надходжень до Пенсійного фонду. Усі працюючі громадяни та їх роботодавці сплачують внески до солідарної системи. Розмір пенсії залежить від заробітної плати та страхового стажу.

У рамках накопичувальної системи пенсійних рахунків в загальнообов'язковому державному пенсійному страхуванні працівник або його роботодавець можуть відкладати гроші на особистий накопичувальний пенсійний рахунок працівника. Ці кошти належать громадянам, можуть бути передані у спадщину та інвестовані в економіку з метою отримання інвестиційного доходу на користь застрахованих осіб. Накопичені кошти у системі додаються до пенсії з солідарної системи.

Накопичувальний фонд створюється Пенсійним фондом як цільовий позабюджетний фонд, який накопичує кошти застрахованих осіб.

Третій рівень – система недержавного (добровільного) пенсійного страхування – ґрунтується на принципах добровільної участі громадян, роботодавців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання громадянами додаткових пенсійних виплат. Нагляд за інвестуванням та виплатою накопичених коштів покладено на недержавні пенсійні фонди. Недержавне пенсійне забезпечення здійснюється недержавними пенсійними фондами, страховими організаціями та банками.

Система недержавного пенсійного забезпечення – це одна з складових системи накопичувального пенсійного забезпечення, яка ґрунтується на добровільній участі фізичних і юридичних осіб у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання додаткових пенсійних виплат, окрім тих, що надаються за загальнообов'язковим державним пенсійним страхуванням.

До суб'єктів системи недержавного пенсійного забезпечення відносяться:

- недержавні пенсійні фонди;

- органи державного контролю та нагляду в сфері недержавного пенсійного забезпечення;
- засновники пенсійних фондів;
- вкладники та учасники недержавних пенсійних фондів;
- вкладники пенсійних депозитних рахунків;
- фізичні та юридичні особи, які уклали договори страхування довічної пенсії, страхування ризику настання інвалідності або смерті;
- банківські установи, які уклали договори про відкриття пенсійних депозитних рахунків;
- страхові організації, які уклали договори страхування довічної пенсії, страхування ризику настання інвалідності або смерті;
- роботодавці – платники корпоративних пенсійних фондів;
- адміністратори пенсійних фондів;
- компанії з управління активами;
- зберігачі;
- аудитори;
- саморегульвні організації суб'єктів, які надають послуги у сфері недержавного пенсійного забезпечення;
- агенти, які надають консалтингові та інші послуги.

Принципи недержавного пенсійного забезпечення відповідно до ст. 4 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» полягають у такому:

- законодавчому визначенні умов недержавного пенсійного забезпечення;
- заінтересованості фізичних осіб у недержавному пенсійному забезпеченні;
- добровільності створення пенсійних фондів юридичними та фізичними особами, об'єднаннями фізичних та юридичних осіб;
- добровільної участі фізичних осіб у системі недержавного пенсійного забезпечення та вибору виду пенсійної виплати;

- добровільності прийняття роботодавцем рішення про здійснення пенсійних внесків на користь своїх працівників до системи недержавного пенсійного забезпечення;
- економічної заінтересованості роботодавця у здійсненні пенсійних внесків на користь своїх працівників до системи недержавного пенсійного забезпечення;
- неможливості необгрунтованої відмови роботодавця від здійснення пенсійних внесків до системи недержавного пенсійного забезпечення на користь своїх працівників, якщо роботодавець розпочав здійснення таких пенсійних внесків;
- рівноправності всіх учасників пенсійного фонду, які беруть участь в одній пенсійній схемі;
- розмежуванні та відокремленні активів пенсійного фонду від активів його засновників і роботодавців – платників пенсійного фонду, адміністратора, компаній з управління активами, страхових організацій з метою унеможливлення банкрутства пенсійного фонду;
- визначенні розміру пенсійної виплати залежно від суми пенсійних коштів, облікованих на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду або застрахованої особи;
- гарантуванні фізичним особам реалізації прав згідно із законодавством України;
- цільовому та ефективному використанні пенсійних коштів;
- відповідальності суб'єктів системи недержавного пенсійного забезпечення за порушення норм, передбачених Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» та іншими нормативно-правовими актами;
- державному регулюванню розміру тарифів на послуги, що надаються у системі недержавного пенсійного забезпечення та діяльності з недержавного пенсійного забезпечення та нагляду за його здійсненням.

Згідно з українським законодавством, пенсійні фонди (НПФ) поділяються на відкриті, професійні та корпоративні в залежності від складу їх засновників та учасників.

Існують обмеження щодо створення певного типу НПФ. Наприклад, юридичні особи, чия діяльність фінансується за рахунок Державного бюджету України або місцевих бюджетів, не можуть бути засновниками відкритого пенсійного фонду. За таких умов, цим юридичним особам дозволено бути засновником корпоративного пенсійного фонду або вносити пенсійні внески до вже існуючих пенсійних фондів лише у випадках, передбачених законодавством України або рішенням відповідних місцевих рад.

Юридична особа може бути засновником лише одного корпоративного чи професійного пенсійного фонду одночасно. Однак вона може бути засновником одного або більше відкритих пенсійних фондів.

Зарубіжна практика функціонування НПФ свідчить про можливість їх класифікації за певними ознаками (рис. 1.3).

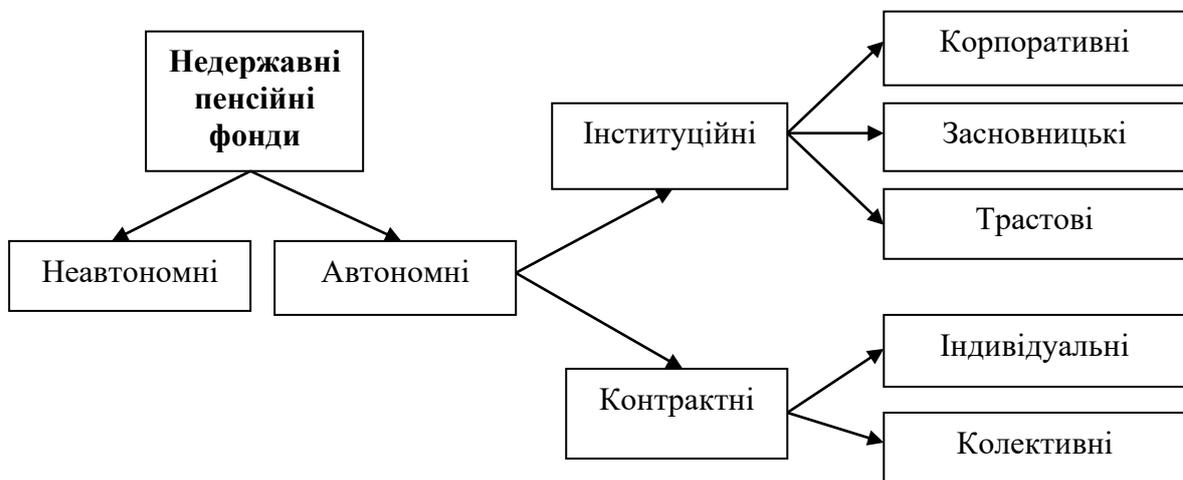


Рис. 1.3. Класифікації НПФ згідно із зарубіжною практикою

У світі існує поділ пенсійних фондів (НПФ) на автономні та неавтономні.

Автономні пенсійні фонди вважаються незалежними юридичними особами або відокремленими сукупностями активів (не юридичними особами), які використовуються для пенсійного забезпечення та виплат. Більшість країн Організації економічного співробітництва і розвитку мають автономні пенсійні фонди, за винятком Словаччини та Туреччини, де законодавство не передбачає їх функціонування.

Неавтономні пенсійні фонди складаються з резервів або інших активів, які не мають юридичної самостійності відносно вкладника чи адміністратора.

За міжнародною практикою виділяють два типи автономних пенсійних фондів:

- інституційні фонди, які є незалежними юридичними особами з повною правоздатністю і дієздатністю;
- контрактні фонди, в яких пенсійний фонд складається з відокремленої юридичної сукупності активів, яка не має правоздатності та дієздатності.

Інституційні фонди можуть бути створені у двох формах:

– Корпоративна форма, де пенсійні активи належать учасникам за певним правовим титулом. Управління здійснюється внутрішнім органом, як правило, радою директорів. Цей тип фондів існує в країнах, таких як Угорщина, Бельгія, Італія, Швейцарія, Мексика, Австрія та Чеська Республіка

– У трастовій формі, права на пенсійні активи передаються на праві довірчої власності довіреним особам, які управляють фондом. Довірені особи мають управляти трастовими активами виключно в інтересах учасників фонду, які отримують прибуток від інвестування активів. Основним принципом організації таких фондів є відокремлення активів, переданих довірцями, від активів, переданих іншими довірцями і від активів самого довіреного. Країни, такі як Австралія, Велика Британія, Ірландія, Канада, Нова Зеландія, США, визнають трасти як єдину правову форму існування пенсійних фондів.

Пенсійні фонди контрактного типу можуть бути створені у двох правових формах:

1 – Індивідуальна форма, де учасники мають певний правовий титул стосовно пенсійних активів. Ця форма використовується в закритих та відкритих пенсійних фондах Іспанії, Польщі, Португалії, а також відкритих пенсійних фондах Італії. В Польщі та Португалії пенсійними фондами управляють компанії, спеціалізовані в управлінні пенсійними фондами. В Італії та Іспанії управління фондами може здійснювати вже існуюча фінансова компанія, наприклад, банк або страхова компанія.

2 – Колективна форма, де учасники пенсійного фонду є отримувачами прибутку від інвестування пенсійних активів. Пенсійні фонди такого типу функціонують у Кореї та Японії.

З урахуванням вищезазначеної класифікації, пенсійні фонди в Україні є автономними, інституційними, оскільки вони є юридичними особами, а також створеними у корпоративній формі, оскільки пенсійні активи належать учасникам на праві власності.

Щодо організації діяльності недержавного пенсійного фонду, спочатку відбувається прийняття рішення засновниками – юридичними особами, яке фіксується протоколом.

Наступним кроком для засновників є розроблення й затвердження Статуту пенсійного фонду.

Статут пенсійного фонду повинен містити:

– повну та скорочену назву фонду, тип фонду (відкритий, корпоративний або професійний), місцезнаходження (юридичну адресу) ради фонду;

– відомості про засновників фонду з вказівкою їх місцезнаходження (юридичну адресу);

– порядок внесення змін до пенсійних схем та їх скасування;

– порядок затвердження і внесення змін до інвестиційної декларації фонду.

– порядок укладання пенсійних контрактів;

- права та обов'язки пенсійного фонду, а також процедура їх здійснення, права й обов'язки засновників, роботодавців-платників, вкладників і учасників фонду;
- процедуру формування порядку денного, скликання та проведення зборів засновників, а також компетенція цих зборів;
- повноваження ради пенсійного фонду, процедура її утворення та функціонування, скликання засідань, кваліфікаційні вимоги до членів ради;
- умови набуття статусу учасника фонду та сплати внесків до пенсійного фонду;
- процедуру використання пенсійних активів фонду, організації персоналізованого обліку учасників недержавного пенсійного фонду та звітність, а також ліквідації та реорганізації пенсійного фонду;
- перелік дозволених витрат, пов'язаних з діяльністю пенсійного фонду;
- умови проведення вибору і заміни адміністратора, компанії з управління активами, зберігача, а також процедура такої заміни з урахуванням заходів для захисту прав учасників фонду;
- процедуру публікації інформації про діяльність пенсійного фонду, внесення змін до статуту пенсійного фонду, виходу засновників з пенсійного фонду;
- інші положення, котрі не суперечать законодавству.

Фонд отримує право займатися недержавним пенсійним забезпеченням з моменту його реєстрації в Держфінпослуг та отримання відповідного свідоцтва. Процедура реєстрації НПФ складається з трьох етапів, які описано на рис. 1.4.

Після державної реєстрації фонд може розпочати свою діяльність, що включає укладання пенсійних контрактів та отримання пенсійних внесків. За цих умов необхідно дотримуватися таких вимог:

Засновники НПФ повинні утворити склад ради фонду протягом трьох місяців з дня реєстрації пенсійного фонду.

Рада фонду повинна укласти договори з адміністратором, компанією з управління активами та зберігачем пенсійного фонду.

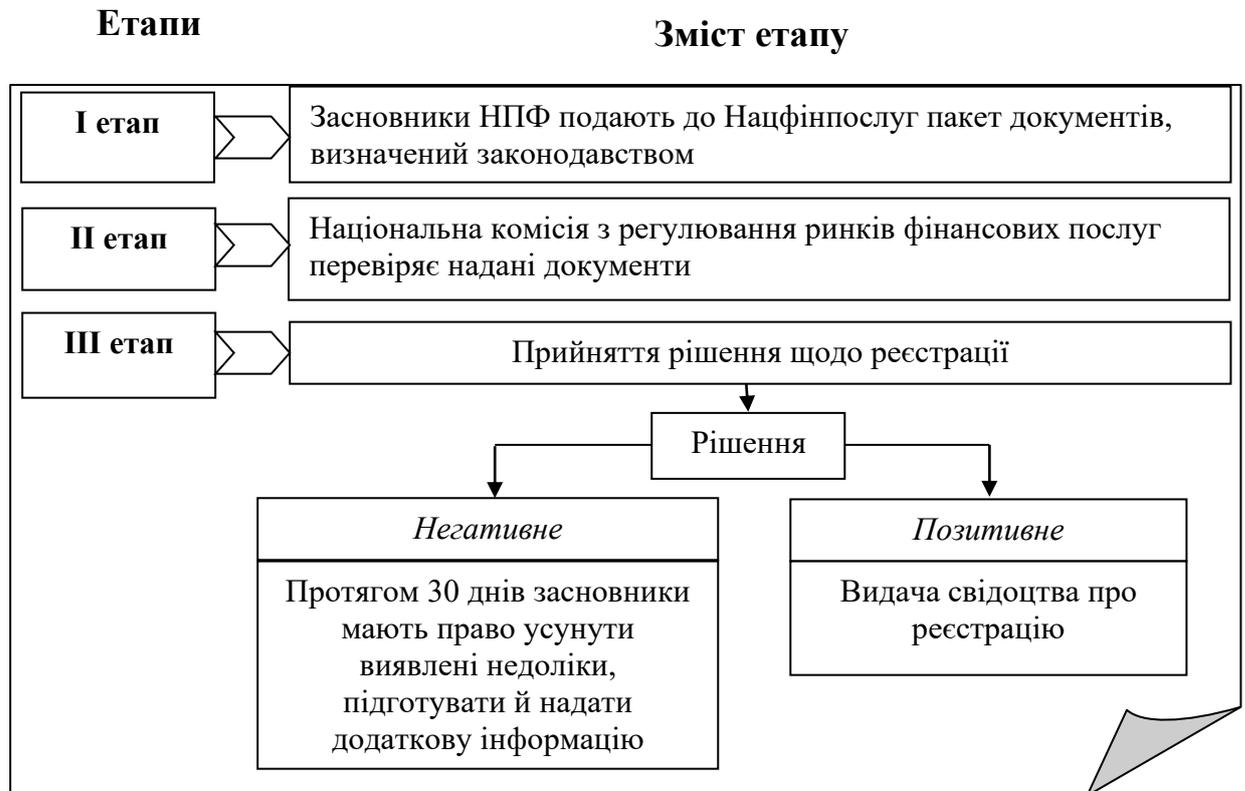


Рис. 1.4. Порядок реєстрації недержавного пенсійного фонду

Єдиним органом управління НПФ є Рада фонду, котра контролює поточну діяльність пенсійного фонду та вирішує основні питання його діяльності (рис. 1.5). Рада фонду формується в чисельності не менше п'яťох осіб. Члени ради НПФ обираються на 3 роки з правом переобрання на наступний строк [12].

Отже, для забезпечення належного функціонування НПФ необхідно розробити наступні необхідні документи:

- Статут НПФ, що визначає його правовий статус та правила діяльності;
- Пенсійні схеми, які є невід'ємною частиною Статуту, і визначають права та обов'язки учасників фонду;
- Інвестиційну декларацію, яка встановлює стратегію та політику інвестування активів фонду;

- Типовий пенсійний контракт, що визначає умови та права учасників при отриманні пенсійних виплат;
- Договір з адміністратором, який встановлює відповідальність та обов'язки адміністратора фонду;
- Договір з компанією з управління активами, який регулює взаємовідносини з управляючою компанією щодо управління активами фонду;
- Договір зі зберігачем, який визначає умови зберігання пенсійних активів;
- Договір з інвестиційним консультантом, який встановлює взаємовідносини з консультантом щодо надання порад та допомоги в інвестиційних питаннях.



Рис. 1.5. Функції ради недержавного пенсійного фонду

Крім того, рада фонду повинна зареєструвати пенсійні схеми фонду та інвестиційну декларацію в Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України.

Інвестиційна декларація є документом, що визначає стратегію інвестування пенсійних активів фонду. В ній відображені основні напрями і обмеження щодо інвестиційної діяльності з пенсійними активами.

Пенсійна схема, в свою чергу, є документом, що визначає умови та порядок недержавного пенсійного забезпечення для учасників фонду.

Така схема повинна включати:

- опис усіх видів та умов здійснення пенсійних виплат;
- порядок визначення розміру пенсійних виплат;
- тривалість періоду, протягом якого здійснюються пенсійні виплати, та порядок їх здійснення;
- порядок та строки сплати пенсійних внесків, включаючи можливість зміни цих умов згідно з пенсійним контрактом;
- умови та порядок участі в пенсійній схемі;
- права та обов'язки вкладника та учасника фонду відповідно до даної пенсійної схеми;
- інші умови, котрі не суперечать законодавству.

Пенсійний фонд може використовувати різні пенсійні схеми. Введення нових схем, а також зміна чи скасування існуючих пенсійних схем можливе за таких умов:

- якщо не існують пенсійні контракти, укладені за змінюваною або скасовуваною пенсійною схемою;
- отримання письмової згоди всіх вкладників фонду, з якими укладені пенсійні контракти за пенсійною схемою, що змінюється.

Учасники недержавного пенсійного фонду – це фізичні особи, на користь яких сплачуються пенсійні внески до недержавного пенсійного фонду і які мають право на отримання пенсійних виплат з цього фонду.

Учасниками фонду можуть бути громадяни України, іноземці та особи без громадянства. Фізична особа може бути учасником кількох пенсійних фондів за власним бажанням.

Внесення коштів до недержавного пенсійного фонду шляхом перерахування їх на користь учасника фонду відбувається вкладниками. Вкладниками можуть бути сам учасник фонду, подружжя, діти, батьки, роботодавець учасника фонду або професійне об'єднання, членом якого є учасник фонду. Вкладники мають право вільно вибирати пенсійну схему і змінювати її не більше одного разу протягом шести місяців.

Для забезпечення функціонування недержавного пенсійного фонду виконують відповідні функції обслуговуючі суб'єкти. Адміністратором недержавного пенсійного фонду може бути:

- юридична особа, що надає професійні послуги з адміністрування недержавних пенсійних фондів (професійний адміністратор);
- юридична особа – єдиний засновник корпоративного пенсійного фонду, який прийняв рішення про самостійне здійснення адміністрування такого фонду;
- компанія з управління активами.

Адміністратор здійснює свою діяльність виключно на підставі ліцензії, виданої Держфінпослугами.

Адміністратор надає свої послуги пенсійному фонду шляхом укладання письмового договору про адміністрування пенсійного фонду з його радою. Він діє в інтересах учасників фонду та виконує свої обов'язки від імені пенсійного фонду. Адміністратор заповнює та подає до Нацфінпослуг відповідну звітність, відповідно до Положення про подання адміністратором недержавного пенсійного фонду звітності з недержавного пенсійного забезпечення, затвердженого Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 22 червня 2004 року № 1100.

Компанія з управління активами є юридичною особою, яка має ліцензію на провадження професійної діяльності з управління активами. Цю ліцензію видано Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Управління активами пенсійного фонду здійснюється відповідно до умов, викладених у договорі про управління активами пенсійного фонду. Завдання управління активами можуть виконувати наступні суб'єкти:

- компанія з управління активами (КУА);
- банк щодо активів, які належать до корпоративного пенсійного фонду, який створений цим банком;
- професійний адміністратор, який отримав ліцензію на провадження діяльності з управління активами.

Ліцензія на провадження діяльності з управління активами пенсійних фондів видається особі за умови, що вона має оплачений грошовими коштами статутний капітал, який на день державної реєстрації не менший за:

- суму, еквівалентну 300 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України (НБУ) – для компанії з управління активами;
- суму, еквівалентну 500 тис. євро за офіційним обмінним курсом НБУ – для професійного адміністратора.

Компанія з управління активами, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з управління активами пенсійних фондів, має обов'язок підтримувати свій власний капітал на рівні, який не може бути меншим за суму, еквівалентну 200 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України (НБУ). Особа, яка отримала таку ліцензію, також повинна забезпечувати розмір свого капіталу на рівні не менше, ніж сума, еквівалентна 300 тис. євро за офіційним обмінним курсом НБУ.

Розмір винагороди для особи, що здійснює управління активами пенсійного фонду, встановлюється радою фонду і зазначається в договорі про управління активами пенсійного фонду.

Договір про управління активами пенсійного фонду може включати зобов'язання особи, що здійснює управління активами пенсійного фонду, забезпечити мінімальний рівень дохідності, що відповідає офіційному індексу інфляції.

Сума винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду встановлюється як відсоток чистої вартості активів пенсійного фонду, які перебувають у підпорядкуванні цієї особи. Винагорода виплачується у грошовій формі. Максимальні розміри такої винагороди визначає Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

Зберігач пенсійного фонду є банком, який виконує функції зберігача цінних паперів для фонду. Він надає свої послуги на основі укладеного договору про обслуговування пенсійного фонду.

Банк-зберігач відкриває поточні рахунки для пенсійного фонду та зберігає пенсійні активи фонду у формі цінних паперів та документів, що підтверджують право власності на пенсійні активи у різних формах. Усі операції з пенсійними активами пенсійного фонду здійснюються через зберігача.

Для того, щоб банк міг виконувати функції зберігача пенсійного фонду, він повинен відповідати наступним вимогам:

- Мати ліцензію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів – депозитарної діяльності зберігача цінних паперів.
- Не бути пов'язаною особою пенсійного фонду, з яким був укладений договір про обслуговування пенсійного фонду.
- Не займатися управлінням активами створеного ним корпоративного пенсійного фонду.

– Не бути кредитором адміністратора або осіб, які здійснюють управління активами пенсійного фонду, з яким зберігачем був укладений договір про обслуговування пенсійного фонду.

– Зберігач не може надавати послуги торговця цінними паперами (посередника) пенсійному фонду, з яким він уклав договір про обслуговування, протягом строку дії такого договору. Крім того, зберігач не може використовувати активи пенсійного фонду, які знаходяться на рахунках цього фонду, як кредитні ресурси.

Способи сплати пенсійних внесків та виплати пенсій мають такі особливості:

– Розміри та порядок сплати пенсійних внесків до недержавного пенсійного фонду встановлюються відповідно до умов обраної пенсійної схеми та пенсійного контракту.

– Вкладники фонду мають право вільного вибору пенсійної схеми, якщо інше не передбачено законодавством. Вони також мають право змінити пенсійну схему, але не частіше, ніж один раз на шість місяців.

Пенсійний контракт є договором між пенсійним фондом та його вкладником, який укладається від імені пенсійного фонду його адміністратором. Цей контракт передбачає недержавне пенсійне забезпечення учасника або кількох учасників фонду за рахунок їх пенсійних внесків.

У пенсійному контракті зазначаються наступні важливі відомості:

- Паспортні дані учасника фонду та його ідентифікаційний номер.
- Посилання на обрану вкладником фонду пенсійну схему.
- Термін пенсійного контракту, умови його зміни та розірвання.
- Порядок розрахунків між пенсійним фондом та учасником фонду у разі дострокового розірвання пенсійного контракту або ліквідації пенсійного фонду.
- Права, обов'язки, відповідальність сторін та порядок розв'язання спорів.

– Обсяг пенсійних внесків та умови його зміни.

Особливості сплати пенсійних внесків відповідно до умов пенсійного контракту зображено на рис. 1.6.



Рис. 1.6. Особливості сплати пенсійних внесків

Система персоніфікованого обліку учасників фонду зумовлює відкриття для кожного учасника пенсійного фонду індивідуального пенсійного рахунку, який має відповідні субрахунки для обліку пенсійних внесків на користь учасника фонду, обліку розподіленого інвестиційного прибутку (збитку) фонду та обліку здійснених пенсійних виплат.

Пенсійні виплати здійснюються за рахунок накопичених у пенсійному фонді грошових коштів.

Пенсійна виплата – грошова виплата учасникові недержавного пенсійного забезпечення або його спадкоємцям, що здійснюється за рахунок накопичених у недержавному пенсійному фонді та облікованих на індивідуальному пенсійному рахунку грошових коштів.

Пенсійні фонди відповідно можуть здійснювати такі види пенсійних виплат: 1) пенсія на визначений строк; 2) одноразова пенсійна виплата.

Особливості здійснення пенсійних виплат подано на рис. 1.7.



Рис. 1.7. Особливості здійснення пенсійних виплат

Розміри пенсійних виплат визначаються з огляду на суми пенсійних коштів, що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду, тривалість виплати та формули розрахунку величини пенсії на визначений строк згідно з методикою, затвердженою Національною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України. У разі порушення строку пенсійної виплати адміністратор за власний рахунок сплачує отримувачу пенсійної виплати, що здійснюється одноразово, пеню в розмірі подвійної облікової ставки Національного банку України в розрахунку на один день від суми, що підлягала виплаті, за кожний день прострочення платежу, у порядку, визначеному Нацкомфінпослуг.

Не підлягає розголошенню та оприлюдненню, тобто є конфіденційною, інформація про пенсійні внески, пенсійні виплати та інвестиційний прибуток (збиток), що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника пенсійного фонду.

До складу активів недержавного пенсійного фонду входять активи в грошових коштах, в цінних паперах та інші активи згідно з чинним законодавством. З пенсійних внесків та прибутку (збитку) від інвестування пенсійних внесків формуються активи НПФ. Інформація про стан активів НПФ висвітлюється у формі НПФ-2 звітності про діяльність пенсійного фонду, яка подається до Нацкомфінпослуг відповідно до Положення про подання адміністратором недержавного пенсійного фонду звітності з недержавного пенсійного забезпечення, затвердженого Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 22 червня 2004 р. №1100. Операції з пенсійними активами здійснюються згідно з інвестиційною декларацією пенсійного фонду та укладеним договором про управління активами [13]. Напрями використання активів недержавного пенсійного фонду представлено на рис. 1.8.



Рис. 1.8. Напрями використання активів НПФ

Під час управління активами пенсійного фонду особа, відповідальна за цю діяльність, не має права наступного:

Сформувати пенсійні активи за рахунок позикових або кредитних коштів.

Надавати майнові гарантії або будь-які кредити, забезпечені пенсійними активами.

Укладати угоди купівлі-продажу або міни пенсійних активів з умовою зворотного викупу.

Пенсійні активи не можуть використовуватися як забезпечення для будь-яких видів позик або кредитів. Також, на пенсійні активи не можуть бути застосовані стягнення або конфіскація, якщо ці активи були сформовані з коштів, отриманих відповідно до законодавства і не порушують його положень.

Інвестування активів недержавного пенсійного фонду може бути здійснене в такі види цінних паперів:

– Цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України та місцевими радами.

– Акції та облігації українських емітентів, які пройшли лістинг і перебувають в обігу на фондовій біржі або торговельно-інформаційній системі, де обсяги торгів становлять не менше 25% від загальних обсягів торгів на організованих ринках цінних паперів України.

– Цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано урядами іноземних держав.

– Облігації іноземних емітентів з відповідним інвестиційним рейтингом, вимоги до якого визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

– Акції іноземних емітентів, які перебувають в обігу на організованих фондових ринках, таких як Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Франкфуртська, або у торговельно-інформаційній системі NASDAQ. Емітент

цих акцій повинен мати не менше 10 років діяльності і бути резидентом країни, рейтинг зовнішнього боргу якої визначається НКЦПФР.

Пенсійні активи не можуть бути інвестовані в наступні категорії цінних паперів:

– Цінні папери, емітентами яких є зберігач, особи, які здійснюють управління пенсійними активами, адміністратор, аудитор та особи, які надають консультаційні, агентські або рекламні послуги пенсійному фонду згідно укладених договорів, а також пов'язані з ними особи та засновники пенсійного фонду.

– Цінні папери, які не пройшли лістинг на фондовій біржі або торговельно-інформаційній системі.

– Цінні папери, емітентами яких є інститути спільного інвестування.

– Векселі.

– Деривативи (похідні цінні папери).

Слід звернути увагу на обмеження щодо структури активів пенсійного фонду (табл. 1.3).

Наприклад, інвестиції в облігації підприємств-резидентів, акції українських емітентів та іпотечні облігації не можуть перевищувати 40% загальної вартості пенсійних активів. Заборонено інвестування в цінні папери з низьким кредитним рейтингом, а також утримання коштів на банківських депозитних рахунках та ощадних сертифікатах банків з сумнівним кредитним рейтингом, який не був визначений Рейтинговим агентством або відповідає спекулятивному рівню за Національною шкалою.

Сукупний прибуток (або збиток), отриманий від інвестування активів пенсійного фонду, включає:

– Прибуток (або збиток) від здійснення операцій з активами пенсійного фонду.

– Пасивні доходи, одержані внаслідок використання активів пенсійного фонду третіми сторонами.

– Доходи від оренди необоротних активів, що входять до складу пенсійних активів.

– Дохід, отриманий пенсійним фондом у результаті сплати штрафних санкцій на його користь.

Таблиця 1.3

## Загальні вимоги до структури активів пенсійного фонду

Активи пенсійного фонду	Частка активів певного виду від загальної вартості пенсійних активів
Цінні папери одного емітента	Не більше 5 %
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	Не більше 50 %
Облігації місцевих позик	Не більше 20 %
Облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України	Не більше 40 %
Акції українських емітентів	Не більше 40 %
Цінні папери іноземних емітентів	Не більше 20 %
Іпотечні цінні папери	Не більше 40 %
Об'єкти нерухомості	Не більше 10 %
Банківські метали	Не більше 10 %
Цінні папери, кредитний рейтинг яких не визначений Рейтинговим агентством або відповідає спекулятивному рівню за Національною шкалою	0%
Цінні папери емітентів, кредитний рейтинг яких не визначений уповноваженим Рейтинговим агентством або відповідає спекулятивному рівню за Національною шкалою	0%
Цінні папери, емітентами яких є засновники корпоративного фонду	Не більше 5 % (для корпоративних пенсійних фондів)
Кошти на банківських депозитних рахунках та ощадних сертифікатах банків	Не більше 40 % і не більше 10 % у зобов'язаннях одного і банку
Кошти на банківських депозитних рахунках та в ощадних сертифікатах банків, кредитний рейтинг яких не визначений Рейтинговим агентством або яких відповідає спекулятивному рівню за Національною шкалою	0%
Надання майнових гарантій, забезпечених пенсійними активами	Заборонено
Надання кредитів	Заборонено
Інші активи, не заборонені законодавством України	Не більше 5 %

Цей прибуток зменшується на суму втрат, які виникають внаслідок вибуття активів, коли вони втрачають свій стан, за якого вони вважаються активами.

Прибуток (або збиток) від здійснення операцій з активами пенсійного фонду визначається як різниця між доходом, отриманим від продажу (або відчуження іншим способом) відповідного активу пенсійного фонду, та його початковою вартістю.

Пасивні доходи представляють собою доходи, отримані пенсійним фондом у вигляді відсотків, дивідендів, роялті та інших платежів за використання коштів пенсійного фонду третіми особами.

Розподіл прибутку між учасниками фонду здійснюється адміністратором не рідше одного разу на місяць у пропорції до сум, відображених на їх індивідуальних пенсійних рахунках. Встановлювати мінімально гарантовану норму прибутку для будь-якої пенсійної схеми заборонено.

У випадку, якщо річний прибуток пенсійного фонду визнаний органами державної влади, що наглядають та контролюють сферу недержавного пенсійного забезпечення, як неприйнятно низький порівняно з ринковими показниками або прибутками інших пенсійних фондів, Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України має зобов'язання рекомендувати раді пенсійного фонду розглянути такі питання:

- внесення змін до інвестиційної декларації фонду;
- заміна особи, яка управляє активами пенсійного фонду;
- здійснення інших заходів для забезпечення досягнення належного рівня інвестиційного прибутку.

Ліквідація пенсійного фонду передбачає його припинення як юридичної особи і передачу пенсійних коштів учасників фонду іншим пенсійним фондам, страховим організаціям або на пенсійні депозитні рахунки у банках, згідно з умовами і процедурами, встановленими Нацкомфінпослуг.

Ліквідація недержавного пенсійного фонду здійснюється на підставі рішення засновників фонду або їх правонаступників та погодження з Нацкомфінпослуг.

Після прийняття рішення про ліквідацію пенсійного фонду, рада фонду встановлює єдиний поточний рахунок пенсійного фонду і відкриває спеціальний ліквідаційний депозитний рахунок у зберігача пенсійного фонду. На цей рахунок перераховуються всі грошові кошти з інших рахунків фонду і всі надходження від продажу активів пенсійного фонду. Усі інші рахунки пенсійного фонду підлягають закриттю.

Після продажу активів пенсійного фонду всі грошові кошти зі спеціального депозитного рахунку перераховуються на поточний рахунок такого пенсійного фонду, після чого спеціальний депозитний рахунок закривається.

Після закінчення терміну прийому заяв учасників щодо переведення їх коштів до інших фінансових установ і повного продажу активів пенсійного фонду, ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс пенсійного фонду, який підтверджується висновком аудитора.

Розрахунки з кредиторами пенсійного фонду здійснюються відповідно до плану ліквідації з урахуванням вимог законодавства. Визначення суми пенсійних коштів, яка належить кожному учаснику фонду, здійснюється пропорційно сумам на їх індивідуальних пенсійних рахунках на дату повного продажу активів пенсійного фонду.

Передача пенсійних коштів іншим пенсійним фондам, страховим організаціям або на пенсійні депозитні рахунки здійснюється виключно у грошовій формі безготівковим переказом з поточного рахунку ліквідованого пенсійного фонду. Після передачі пенсійних коштів учасникам фонду, що ліквідується, їх пенсійні контракти з цим фондом вважаються недійсними.

У підсумку зазначимо, що система недержавного пенсійного забезпечення для розвитку українського суспільства не нова, так як у кінці

XIX століття в Україні існували три рівні пенсійної системи, схожі на сучасні: державна, емеритальна і накопичувальна.

На сьогоднішній день пенсійне забезпечення в Україні регулюється багатьма законодавчими актами і нормативами, їх кількість становить близько 30, при цьому основними є два закони: про державне пенсійне страхування та недержавне пенсійне забезпечення.

За думкою багатьох науковців та аналітиків, солідарна система пенсійного забезпечення вичерпала свої можливості, і перед Україною стоїть завдання переходу до моделей довгострокового накопичення інвестицій, як ефективних засобів економічного зростання. Цей шлях передбачає активне застосування двох останніх рівнів накопичувального пенсійного забезпечення: загальнообов'язкового державного та добровільного недержавного пенсійного забезпечення. Головними інституціями, які мають забезпечити цей останній рівень, є недержавні пенсійні фонди.

Дослідження світового досвіду функціонування недержавних пенсійних фондів та нормативно-правового регулювання діяльності таких фондів в Україні дозволяють зробити висновок, що вони є надійними та перспективними учасниками ринку фінансових послуг, а їх ефективний розвиток допоможе прискорити пенсійну реформу в Україні, активізувати інвестиційні процеси та підвищити добробут пенсіонерів.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ СТАНУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ТА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ АСПЕКТІВ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

#### **2.1. Стан розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні**

НПЗ є третім рівнем пенсійної системи і його розбудова розпочалась у 2004 році після прийняття Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення».

Станом на 30 вересня 2022 року в Державному реєстрі фінансових установ була зареєстрована інформація про 63 недержавних пенсійних фонди (НПФ) та 19 адміністраторів НПФ. Зауважимо, що станом на 30 вересня 2021 року в Державному реєстрі було зареєстровано 64 НПФ та 19 адміністраторів.

У 2023 році активи системи недержавного пенсійного забезпечення збільшилися на 263,2 млн грн, або 6,8%, до 4,14 млрд грн. Проте кількість недержавних пенсійних фондів (НПФ) зменшилася з 64 до 55.

Система недержавного пенсійного забезпечення активно розвивається в останні роки і, за думкою фахівців, має потенціал для подальшого розвитку пенсійного забезпечення населення. Основні показники діяльності НПФ та темпи їх зростання наведені в таблиці 2.1.

На кінець 2021 року кількість учасників НПФ відповідно до укладених контрактів становила 594 638 осіб, протягом року вона зросла на 25,4 тис. осіб, або на 4,5% (рис. 2.2).

Станом на 31.12.21 серед учасників НПФ більшість становили особи віком від 25 до 40 років, а саме 40,7% (2020 рік – 39,2%, 2019 – 35,8%. При цьому частка учасників НПФ віком від 40 до 55 років станом на 31.12.21 становила 38,9% (2020 рік – 40,2%, 2019 – 41,4%).

Таблиця 2.1

Динаміка основних показників діяльності  
недержавних пенсійних фондів [6]

Недержавні пенсійні фонди	2021	2022	Темпи приросту, %
			2022/2021
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	93,4	95,5	2,9
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами, тис. осіб	890,7	888,7	-0,1
Загальні активи НПФ, млн. грн	3 874,7	4 024,7	6,2
Пенсійні внески, млн. грн, у т.ч.:	2 618,3	2 773,1	8,5
- від фізичних осіб	425,2	487,0	24,7
- від юридичних осіб	2 192,4	2 273,3	5,1
- від фізичних осіб-підприємців	0,3	0,3	-
Пенсійні виплати, млн. грн	1 287,2	1 416,9	14,2
Кількість осіб, що отримали/ отримують пенсійні виплати, тис. осіб	90,0	91,5	2,8
Сума інвестиційного доходу, млн. грн	2 957,4	3 149,5	9,7
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, млн. грн	528,7	584,2	14,6

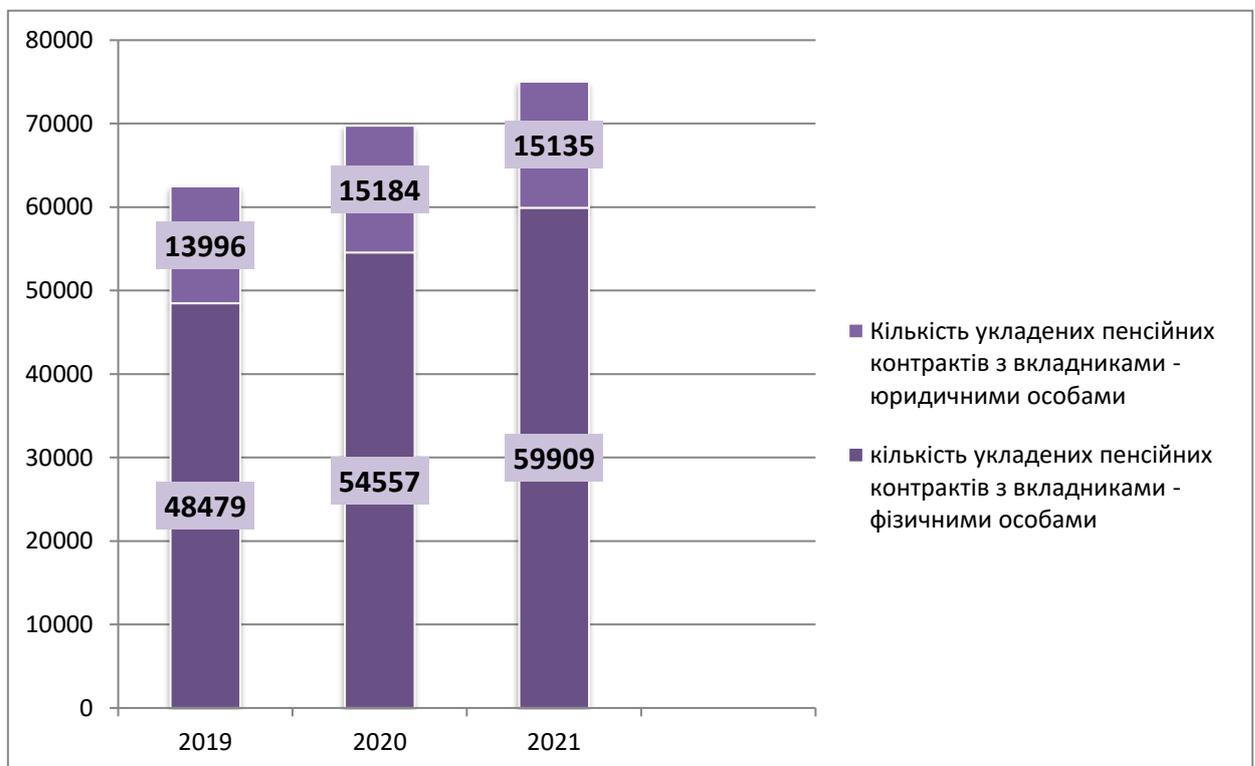


Рис. 2.1. Динаміка укладених пенсійних контрактів за 2019 – 2021 роки

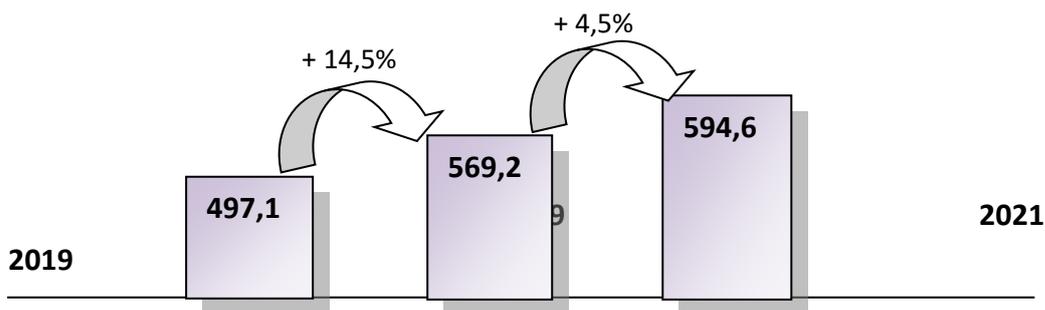


Рис. 2.2. Динаміка кількості учасників НПФ за 2019 – 2021 рр. (тис. осіб)

Частки учасників НПФ вікових груп старше 55 років та до 25 років станом на кінець 2021 року становили, відповідно, 14,2% (2020 рік – 13,5%, 2019 – 14,2) та 6,2% (2020 рік – 7%, 2019 – 8,6%) (рис. 2.3).

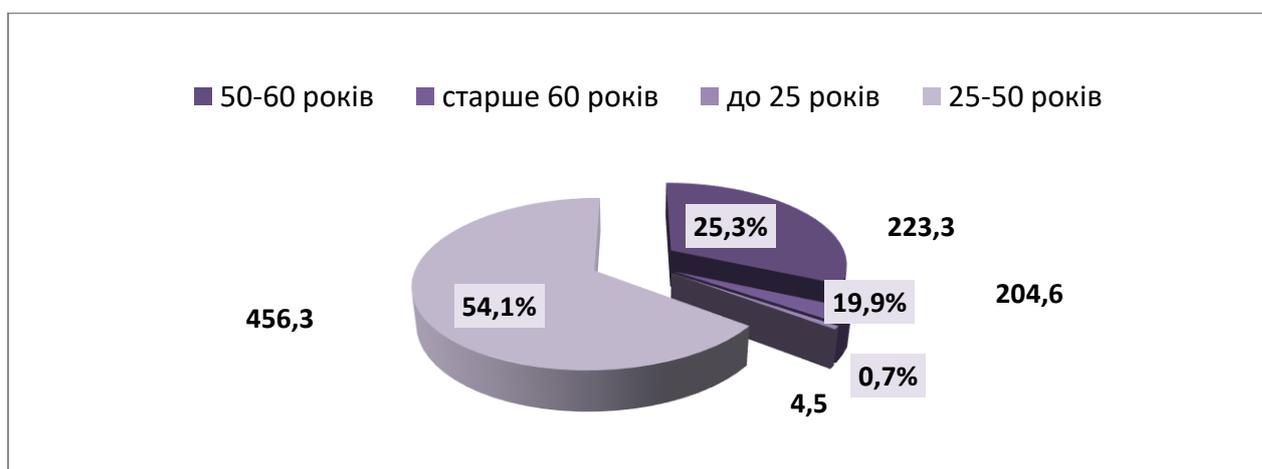


Рис.2.3. Розподіл учасників НПЗ за віковими групами станом на 30.06.2021 (тис. осіб)

На рисунку 2.4 відображено кількість учасників НПФ (в розрізі вікових груп та за статевою ознакою).

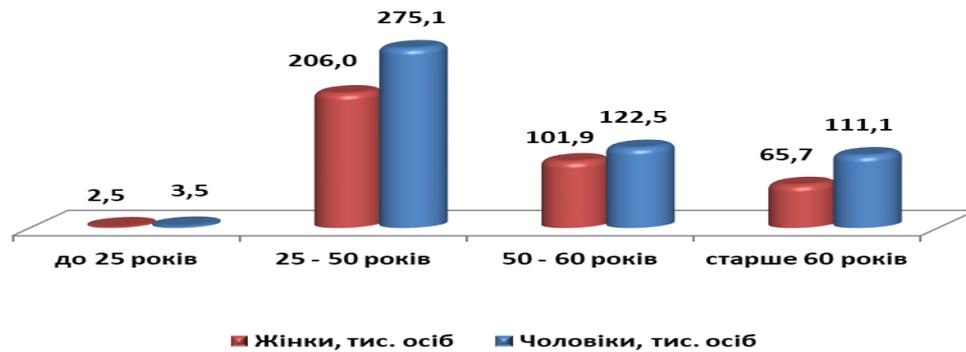


Рис.2.4. Кількість учасників за віковими групами станом на 01.01.12 року (осіб)

Як показано в таблиці 2.2, серед учасників НПФ у розрізі всіх вікових груп більшість становлять чоловіки.

Таблиця 2.2

Кількість учасників НПФ за статевою ознакою у розрізі вікових груп станом на 30.06.2021

Вікова група	Од. виміру	Ж	Ч	Всього	Питома вага від вікової категорії, %	
					жінок	чоловіків
до 25 років	тис. осіб	2,5	3,5	6,0	41,7	58,3
25-50 років	тис. осіб	206,0	275,1	481,1	42,8	57,2
50-60 років	тис. осіб	101,9	122,5	224,4	45,4	54,6
старше 60 років	тис. осіб	65,7	111,1	176,8	37,2	62,8
Всього	тис. осіб	376,1	512,2	888,3	42,3	57,7

Як видно з рисунка 2.5, у кожній віковій групі більшість становлять чоловіки, а саме 57,7% від загальної кількості учасників НПФ. Причому у віковій групі старше 60 років їхня кількість перевищує кількість жінок у 1,7 разу.

Станом на 30 червня 2021 року пенсійні виплати (одноразові та на визначений строк) склали 1 196,2 млн грн, що на 16,2% перевищує показники аналогічного періоду 2020 року (Рис. 6). Одноразові виплати зросли на 9,4%, а пенсійні виплати на визначений строк збільшилися на 26,4%.



Рис. 2.5. Динаміка пенсійних виплат

Недержавні пенсійні фонди загалом здійснили пенсійні виплати (одноразові та на визначений строк) для 88,2 тисяч учасників станом на 30 червня 2021 року, що становить 9,9% від загальної кількості учасників, що отримують пенсійні виплати.

Один з основних якісних показників, який відображає систему НПЗ, є сума сплачених пенсійних внесків. Сума пенсійних внесків станом на 30 червня 2021 року становила 2 496,7 млн грн, що є зростанням на 10,1% (228,7 млн грн) у порівнянні з аналогічним періодом 2020 року. Порівняно зі станом на 31 березня 2019 року, сума пенсійних внесків станом на 31 березня 2020 року збільшилась на 9,5% (196,1 млн грн).

У загальній сумі пенсійних внесків станом на 30.06.2021 р. основну частину, або 85,6%, становлять пенсійні внески від юридичних осіб, на які припадає 2 136,0 млн. грн.

На збільшення суми пенсійних внесків станом на 30.06.2021 вплинуло збільшення суми пенсійних внесків від фізичних осіб на 41,3% (105,1 млн. грн) та від юридичних осіб – на 6,1% (123,5 млн. грн).

Таблиця 2.3

## Динаміка пенсійних виплат

Показник	Од. виміру	Станом на			Приріст станом на 30.06.2021/ станом на 30.06.2020, (%)
		30.06.2019	30.06.2020	30.06.2021	
Одноразові пенсійні виплати	млн. грн	570,5	620,7	679,1	9,4
Пенсійні виплати на визначений строк	млн. грн	308,1	409,0	517,1	26,4
Всього	млн. грн	878,6	1 029,7	1 196,2	16,2

На збільшення суми пенсійних внесків станом на 30.06.2020 вплинуло збільшення суми пенсійних внесків від фізичних осіб на 30,0% (58,8 млн. грн), від фізичних осіб-підприємців – на 50,0% (0,1 млн. грн) та від юридичних осіб – на 7,3% (137,2 млн. грн).

Середній розмір пенсійного внеску за 6 місяців 2021 року на одного вкладника:

– юридичну особу та фізичну особу – підприємця становить 28 858,31 грн;

– фізичну особу становить 702,73 грн.

Загальна вартість активів, сформованих недержавними пенсійними фондами, станом на 30.06.2021 становила 3 712,9 млн. грн., що на 9,4%, або на 320,1 млн. грн. більше в порівнянні з аналогічним періодом 2020 року та на 28,3%, або на 820,0 млн. грн. більше в порівнянні з аналогічним періодом 2019 року (рис.2.6).

Недержавні пенсійні фонди (НПФ) мають можливість формувати портфель, який включає об'єкти інвестування з мінімальним рівнем ризику. Тому вибір інвестиційних інструментів набуває великого значення для НПФ, оскільки це дозволяє забезпечити захист грошових коштів населення від інфляційних процесів і отримувати при цьому приріст капіталу.



Рис.2.6. Динаміка основних показників НПФ

Станом на 30 червня 2021 року основними напрямками інвестування пенсійних активів стали:

- Державні цінні папери (47,2%);
- Депозити в банках (35,6% від загального обсягу інвестованих активів);
- Об'єкти нерухомості (3,1%);
- Облігації підприємств, котрі є резидентами України (8,1%)
- Облігації внутрішніх місцевих позик (2,5%) (Рис. 2.7).

Основною метою інвестування пенсійних активів є збереження пенсійних заощаджень громадян. Тому, стратегія здійснення інвестицій недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж у інших фінансових установ. З огляду на це, вже досить тривалий період основними напрямками інвестування НПФ залишаються державні цінні папери та грошові кошти, розміщені на депозитах.

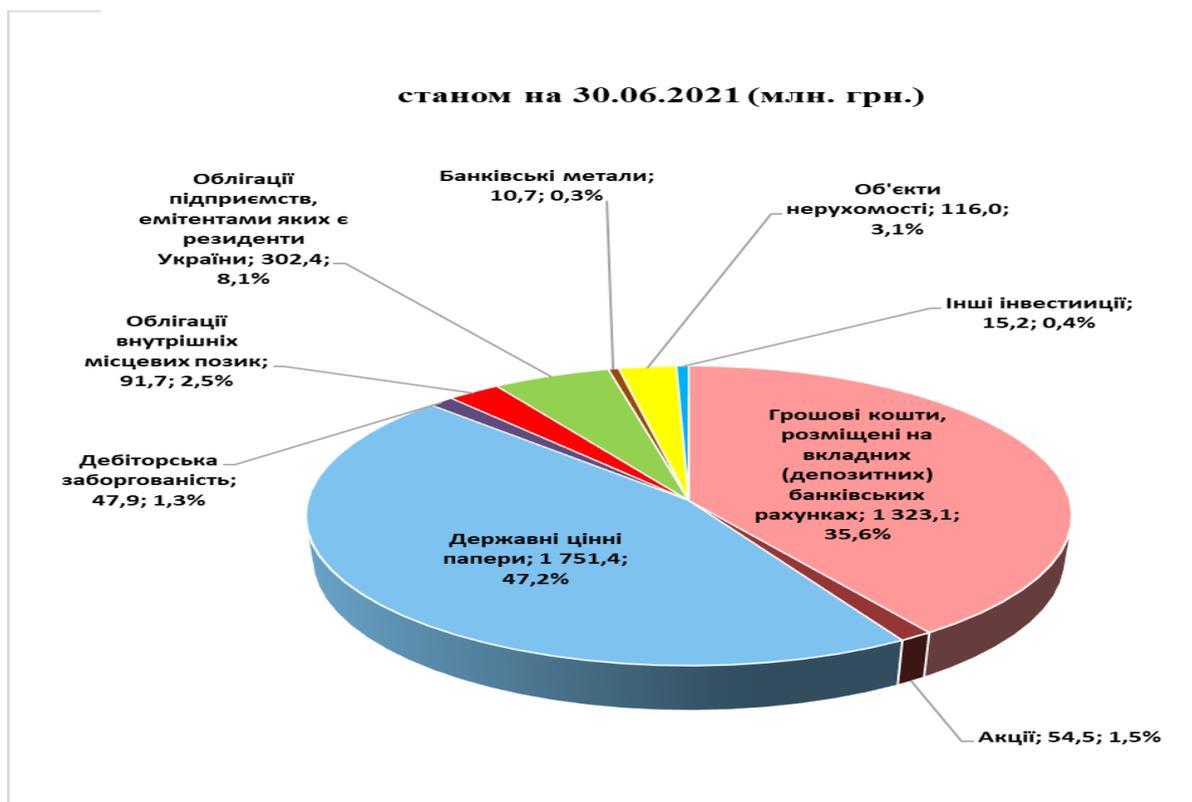


Рис.2.7. Структура інвестованих пенсійних активів

Станом на 30.06.2021 відбувся приріст вкладень в облігації підприємств (на 50,7%) та місцевих позик (на 35,9%), в акції (на 18,5%), державні цінні папери (на 12,4%), банківські метали (на 10,3%). При цьому, значно зменшився обсяг дебіторської заборгованості (на 31,4%) та зменшився обсяг вкладень в інші інвестиції (на 4,4%).

Загальний дохід, отриманий від інвестування пенсійних активів, станом на 30.06.2021 становив 2 789,5 млн. грн., збільшившись у порівнянні зі станом на 30.06.2020 на 332,0 млн. грн., або на 13,5%.

Незважаючи на виявлену динаміку розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення (НПЗ) та діяльності недержавних пенсійних фондів (НПФ) у проведених дослідженнях, більшість учених вважають, що в Україні ця система перебуває в стані стагнації через недостатню мотивацію її основних учасників – роботодавців та працівників.

Таблиця 2.4

## Динаміка структури інвестованих пенсійних активів

Назва активу	Станом на 30.06.2020		Станом на 30.06.2021		Приріст станом на 30.06.2021/ станом на 30.06.2020, (%)
	Загальна вартість, млн грн	Відсоток від загальної суми активів, %	Загальна вартість, млн грн	Відсоток від загальної суми активів, %	
Державні цінні папери	1 558,5	45,9	1 751,4	47,2	12,4%
Грошові кошти	1 336,5	39,4	1 323,1	35,6	-1,0%
Облігації підприємств	200,6	5,9	302,4	8,1	50,7%
Об'єкти нерухомості	88,3	2,6	116,0	3,1	31,4%
Дебіторська заборгованість	69,8	2,1	47,9	1,3	-31,4%
Акції	46,0	1,3	54,5	1,5	18,5%
Інші інвестиції	15,9	0,5	15,2	0,4	-4,4%
Облігації внутрішніх місцевих позик	67,5	2,0	91,7	2,5	35,9%
Банківські метали	9,7	0,3	10,7	0,3	10,3%
Всього:	3 392,8	100,0	3 712,9	100,0	9,4%

На сьогоднішній день інфраструктуру системи недержавного пенсійного забезпечення можна вважати вже сформованою інституційно, а саме:

– На ринку працюють суб'єкти інституційної інфраструктури, такі як недержавні пенсійні фонди, адміністратори НПФ, компанії з управління активами, зберігачі. Кількість цих суб'єктів відповідає потребам ринку і протягом останніх півтора років залишається стабільною;

– Законодавчо-нормативна база є достатньо якісною та, в цілому, відповідає світовим практикам. Протягом дії до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» було внесено лише чотири зміни, які не мають концептуального характеру (що слід вважати прямим свідченням його достатньої якості). Протягом вказаного періоду прийнято близько ста підзаконних актів;

– Якість державного регулювання та нагляду з боку Нацкомфінпослуг ще є недостатньою, оскільки спостерігається нерівномірна концентрація НПФ та мають місце випадки неефективної діяльності. Зокрема задекларовано перехід до регуляторної політики з застосуванням пруденційного нагляду та розбудови системи контролю за платоспроможністю на основі моніторингу ризиків, але поки що на практиці не впроваджено. Цілей, задекларованих при запровадженні третього рівня пенсійної системи, не досягнуто.

Пенсійні накопичення не виявилися ефективним засобом забезпечення достойної пенсії. Середній розмір пенсійних активів на одного учасника не перевищує 2000,0 грн, а щомісячний приріст пенсійних активів (включаючи пенсійні внески та інвестиційний дохід) становить лише 28,5 грн. При цьому, з урахуванням того, що 56,1% учасників є особами старше 40 років, обсяг накопичень за 7-8 років на одну особу буде приблизно рівним середньомісячній заробітній платі, що є незначним, зважаючи на те, що середня тривалість життя після виходу на пенсію в Україні складає близько 14 років.

Реальна частка працездатного населення, яке скористалося системою недержавного пенсійного забезпечення, не перевищує 3%. Аналіз динаміки кількості учасників недержавних пенсійних фондів підтверджує, що система розвивається в основному не через залучення нових учасників, а шляхом простої заміни через природне вибуття з ринку праці.

Пенсійні накопичення не стали вагомим джерелом інвестиційного ресурсу для потреб національної економіки. Недержавні пенсійні фонди не є дієвим інститутом залучення грошових коштів фізичних осіб. Показники обсягів грошових коштів, залучених НПФ у порівнянні з іншими інституційними інвесторами, є вкрай незначними, а саме: частка страхових компаній становить 77 % , публічних інститутів спільного інвестування (ІСІ) – 20 %, тоді як на НПФ припадає лише 3 % усіх залучених грошових коштів.

Основну причину недостатнього розвитку недержавного пенсійного забезпечення можна пояснити концептуальною помилковістю запровадженої моделі. Ця помилковість виникає з двох факторів.

По-перше, добровільні накопичувальні пенсійні системи зазвичай розвиваються у високорозвинених суспільствах. У таких системах людина самостійно вирішує, чи вступати до системи добровільного пенсійного накопичення, і виділення коштів на майбутню пенсію конкурують з іншими видатками, такими як харчування, одяг, товари тривалого використання, освіта, лікування тощо. На різних етапах життєвого циклу ці видатки можуть мати більш важливий пріоритет, що спостерігається в Україні. Загалом можна сказати, що можливість добровільного накопичення на пенсію при наявності самомотивації є привілеєм багатих суспільств, до яких Україна, на жаль, не відноситься. У країнах з низьким рівнем доходів зовнішні мотивуючі фактори відіграють вирішальну роль, але в Україні вони практично відсутні.

По-друге, формування добровільних накопичувальних пенсійних систем у країнах розвинених економік здебільшого припадало на період поступового, сталого економічного зростання, тобто відбувалось за відсутності значних фінансово-економічних потрясінь.

В Україні було започатковано модель, яка не передбачає дієву мотивацію основних учасників добровільної системи – працівника та роботодавця.

## **2.2. Методичні підходи до оцінювання фінансового стану недержавного пенсійного фонду**

Оцінка фінансового стану недержавного пенсійного фонду здійснюється відповідно до розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, яке затверджує критерії оцінки

фінансового стану недержавного пенсійного фонду (№ 5945 від 27 червня 2006 року) [18].

Для оцінки фінансового стану пенсійного фонду використовуються такі критерії:

- Надійність функціонування, яка включає загальну платоспроможність фонду та рівень диверсифікації пенсійних активів.

- Економічна ефективність діяльності, що охоплює зростання чистої вартості одиниці пенсійних внесків та прибутковість інвестування пенсійних активів.

- Ліквідність пенсійних активів, включаючи поточну та планову ліквідність.

- Зворотність пенсійних накопичень учасників.

Давайте розглянемо ці критерії детальніше.

Оцінка надійності функціонування недержавного пенсійного фонду здійснюється шляхом аналізу показників платоспроможності фонду та рівня диверсифікації його пенсійних активів.

Оцінка платоспроможності пенсійного фонду включає такі показники:

- Зростання суми заборгованості за виплатами за всіма пенсійними схемами.

- Збільшення заборгованості фонду щодо перерахування пенсійних коштів.

- Зростання заборгованості за нарахованими, але не здійсненими виплатами фонду.

- Збільшення заборгованості за внесками за всіма пенсійними схемами.

Для виміру поточної платоспроможності фонду використовується коефіцієнт, який показує співвідношення між грошовими активами фонду та поточними зобов'язаннями фонду:

$$K_{\text{п}} = (\text{ГК} + \text{ФІ}_{\text{п}}) / \text{ПЗ} \quad (2.1)$$

де  $K_{\text{п}}$  – коефіцієнт платоспроможності;

ГК – грошові кошти;

ФІ<sub>п</sub> – поточні фінансові інвестиції;

ПЗ – поточні зобов'язання фонду.

За даними форми № 1 «Баланс» розрахунок К<sub>п</sub> здійснюється так:

$$K_{п} = \frac{\text{ф.1 (р.220+р.230+р.240)}}{\text{ф.1 р.620}}$$

Оцінка рівня диверсифікації пенсійних активів полягає у визначенні якості інвестиційного портфеля недержавного пенсійного фонду.

Рівень диверсифікації визначається шляхом аналізу частки кожного виду фінансових інструментів у загальній вартості активів фонду, а також з урахуванням додаткових параметрів. Оцінка проводиться за допомогою балів.

Відповідно до кількості набраних балів, інвестиційний портфель недержавного пенсійного фонду може бути класифікований як низько-, середньо- або високо-диверсифікований відповідно до розпорядження Національної комісії з регулювання фінансових послуг України «Про затвердження критеріїв оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду».

## *2. Оцінювання економічної ефективності діяльності недержавного пенсійного фонду*

Економічна результативність діяльності фонду оцінюється за такими показниками:

Зміна чистої вартості одиниці пенсійних внесків (ЧВО): Цей показник вказує, наскільки змінюється вартість одиниці пенсійного внеску вкладника на кінець звітного періоду. Він обчислюється шляхом поділу чистої вартості активів пенсійного фонду на загальну кількість одиниць пенсійних внесків на день розрахунку. Початкова чиста вартість одиниці пенсійних внесків встановлюється на день отримання першого внеску до пенсійного фонду і становить одну гривню.

Прибутковість інвестування пенсійних активів: Цей показник визначається шляхом розрахунку коефіцієнтів реального (К) та номінального доходу (Кт). Він вказує на прибутковість інвестицій пенсійних активів фонду.

Чиста вартість активів пенсійного фонду - це різниця між вартістю активів фонду на день розрахунку і загальною сумою зобов'язань, що підлягають виконанню на цей же день.

Таким чином, зміна чистої вартості одиниці пенсійних внесків (ЧВО) показує, в яку суму конвертується одиниця пенсійного внеску вкладника на кінець звітного періоду, враховуючи зміни в чистій вартості активів пенсійного фонду.

Чим вища чиста вартість одиниці пенсійних внесків, порівняно з попереднім періодом, тим вища ефективність інвестиційної політики пенсійного фонду.

У разі зменшення протягом року чистої вартості одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду більше ніж на 20 % зберігач має повідомити про це раду пенсійного фонду, Національну комісію з цінних паперів і фондового ринку та Нацфінпослуг.

Прибутковість інвестування пенсійних активів розраховується окремо за кожним інвестиційним портфелем (для виплат пенсій на визначений строк і формування накопичень інших учасників).

Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду обчислюється за формулою:

$$K_{нд} = \left( \frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100, \quad (2.2)$$

де  $ЧВО_i$  – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на кінець звітного періоду;

$ЧВО_{i-1}$  – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на початок поточного року;

К – кількість календарних днів у розрахунковому періоді (для розрахунку за рік К дорівнює 365).

Коефіцієнт номінального доходу встановлюється на підставі розрахункових показників зміни чистої вартості одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду без урахування інфляції.

Коефіцієнт номінального доходу (середній) пенсійного фонду визначається за формулою:

$$K_{нд} = \frac{\overline{ЧВО}_i}{\overline{ЧВО}_{i-1}} - 1) \times \frac{365}{K} \times 100, \quad (2.3)$$

де  $\overline{ЧВО}_i$  – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на кінець звітного періоду;

$\overline{ЧВО}_{i-1}$  – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на початок поточного року;

К – кількість календарних днів у розрахунковому періоді.

Середня чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду за звітний період розраховується як середнє арифметичне значення чистої вартості одиниці пенсійних внесків такого пенсійного фонду, розрахованої щомісячно.

Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду за звітний період поточного року розраховується за такою формулою:

$$K_{рд} = \left( \frac{\overline{ЧВО}_i \times 100}{\overline{ЧВО}_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100, \quad (2.4)$$

де I – індекс споживчих цін (рівень інфляції) в Україні (зростання або зниження у процентному вираженні) за звітний період.

Коефіцієнт реального доходу обчислюється на підставі розрахункових показників зміни чистої вартості одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду з урахуванням інфляції та дає змогу оцінити;

– прибутковість фонду, в тому числі порівняно з іншими фондами й середньорічними показниками прибутковості фондів;

– виконання зобов'язань особою, яка здійснює управління активами фонду, із забезпечення мінімальної прибутковості, якщо таке зобов'язання передбачене договором про управління активами.

Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду, порівняно з попереднім календарним роком, обчислюється так:

$$K_p = K_{p(t)} / K_{p(t-1)}, \quad (2.5)$$

де  $K_{p(t)}$  – коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду на кінець звітного періоду;

$K_{p(t-1)}$  – коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду за попередній календарний рік.

Вважається, що коефіцієнт реального доходу є:

- низьким при  $K_p < 0 \%$ ;
- недостатнім, якщо  $0 \% \leq K_p < 3 \%$ ;
- прийнятним, якщо  $3 \% \leq K_p < 5 \%$ ;
- достатнім при  $K_p \geq 5 \%$ .

Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду порівняно з трьома попередніми календарними роками розраховується так:

$$K_{3p} = K_{p(t)} / K_{3cp}. \quad (2.6)$$

де  $K_{3cp}$  – середній рівень коефіцієнту реального доходу за попередні три роки, що розраховується у відсотках річних як середнє геометричне дохідностей за три попередні календарні роки. Розрахунок  $K_3$  здійснюється так:

$$K_{3cp} = [((K_{p1} + 1) \times (K_{p2} + 1) \times (K_{p3} + 1)) - 1]^{1/3} \times 100, \quad (2.7)$$

де  $K_{p1}$ ,  $K_{p2}$ ,  $K_{p3}$  – коефіцієнти реального доходу відповідно за перший, другий і третій попередні календарні роки.

### 3. Оцінювання ліквідності пенсійного фонду

Ліквідність пенсійного фонду відображає його здатність швидко і без значних втрат вартості перетворити пенсійні активи на грошові кошти, необхідні для виконання зобов'язань перед учасниками фонду відповідно до договорів та законодавства.

Оцінка ліквідності фонду здійснюється на основі обсягу грошових коштів, що наявні в пенсійних активах, а також поточних надходжень внесків, які призначені для виконання зобов'язань перед учасниками.

Зобов'язання пенсійного фонду включають загальну суму зобов'язань, що мають бути виконані на дату складання звітності. Ці зобов'язання включають короткострокові зобов'язання перед учасниками фонду (виплати за договором про виплату пенсії на визначений строк, нараховані, але не виплачені пенсійні суми, суми, які потрібно перерахувати) і зобов'язання перед третіми особами, наприклад, плату за обслуговування фонду, кредиторську заборгованість тощо.

Оцінка ліквідності включає аналіз поточної та планової ліквідності фонду.

Поточна ліквідність ( $L_1$ ) визначає, чи наявні на дату складання звітності достатні грошові кошти та їх еквіваленти для здійснення виплат, передбачених законодавством, а також для переказу коштів учасникам пенсійного фонду.

$$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ}, \quad (2.8)$$

Планова ліквідність ( $L_2$ ) – достатність на дату складання звітності сум грошових коштів та їх еквівалентів, прогнозованих надходжень у вигляді пенсійних внесків та інвестиційного доходу, необхідних для покриття короткострокових зобов'язань фонду перед учасниками, передбачених у звітному періоді, та прогнозованих виплат учасникам (оцінюється за наявністю необхідного обсягу коштів для позапланових виплат).

Прогнозування сум, потрібних для здійснення виплат, здійснюється на підставі аналізу статистичних даних попередніх періодів та прогнозованого показника можливих виплат у наступному періоді.

$$L_2 = \frac{ГК+ППВ+ПІД}{СПВ+СЗВ}, \quad (2.9)$$

де ГК – грошові кошти та їх еквіваленти;

ППВ – прогнозовані пенсійні внески;

ПІД – прогнозований інвестиційний дохід;

СПВ – обсяг суми запланованих виплат;

СЗВ – сума заборгованості за виплатами за всіма пенсійними схемами.

Показник планової ліквідності фонду вважається достатнім, якщо сума коштів у вигляді прогнозованої суми внесків та грошових еквівалентів коштів перевищує суми, необхідні для здійснення поточних і прогнозованих виплат у строки, передбачені законодавством.

4. *Оцінювання зворотності пенсійних накопичень учасників фонду*  
 зворотність пенсійних накопичень відображає здатність пенсійного фонду виконати свої зобов'язання перед учасниками щодо виплати або передачі їхніх коштів в разі одночасного розриву пенсійних контрактів та договорів про виплату пенсії.

Оцінка зворотності здійснюється на основі коштів, які пенсійний фонд отримає від реалізації пенсійних активів при умовній ліквідації фонду, припускаючи одночасний розрив всіх пенсійних контрактів та договорів про виплату пенсії на визначений строк.

Розрахунок умовного ліквідаційного обсягу коштів здійснюється з урахуванням необхідності передачі цих коштів на користь учасникам, які виходять з фонду, в строки, передбачені законодавством.

Зворотність вважається задовільною, якщо обсяг коштів, отриманих від продажу всіх пенсійних активів (З/ГА), достатній для покриття зобов'язань перед учасниками фонду в розмірі, що не менше суми пенсійних внесків, які були сплачені на їх користь (ЗПВ). Тобто, виконується умова:  $З/ГА \geq ЗПВ$ .

$$ЗПА \geq ЗПВ \quad (2.10)$$

ЗПА приймається рівним чистій вартості активів пенсійного фонду (ЧВА) на дату проведення оцінки (дата складання звітності).

Якщо умовно ліквідаційний обсяг коштів є недостатнім, зворотність вважається незадовільною.

Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг (НКЦПФР), контролює фінансовий стан недержавних пенсійних фондів. Після отримання звітності від недержавного пенсійного фонду, НКЦПФР оцінює його фінансовий стан протягом місячного періоду шляхом аналізу основних фінансових показників.

Якщо під час аналізу виявляється, що понад 20% показників, що характеризують фінансовий стан пенсійного фонду, є незадовільними, НКЦПФР може застосувати такі заходи впливу:

Рекомендувати пенсійній раді фонду розглянути питання щодо:

- внесення змін до інвестиційної декларації фонду;
- заміни особи, яка управляє активами пенсійного фонду;
- здійснення інших заходів з метою забезпечення належного рівня інвестиційного прибутку.

Рекомендувати пенсійній раді фонду переглянути договори про обслуговування пенсійного фонду з суб'єктами недержавного пенсійного забезпечення з метою зменшення видатків на оплату послуг за рахунок пенсійних активів.

Такі рекомендації спрямовані на поліпшення фінансового стану пенсійного фонду та забезпечення його стійкості.

3) встановити іншу періодичність подання адміністратором звітності з недержавного пенсійного забезпечення, але не частіше одного разу на тиждень.

### **2.3. Оцінювання фінансового стану недержавного пенсійного фонду Відкритий пенсійний фонд «Фармацевтичний»**

Відкритий пенсійний фонд «Фармацевтичний» відноситься до непідприємницького товариства, яке знаходиться за адресою: м. Київ, вул. Миру, 17. НПФ внесений до реєстру фінансових установ Рішенням Держфінпослуг № 3839 від 05.04.2005 року, Свідоцтво серії ПФ № 29, реєстраційний номер 12101517.

Склад Ради фонду такий:

Голова Ради – Скоробогатько Ганна Гаврилівна;

Секретар Ради – Голобородько Олег Борисович;

Члени Ради:

Артеменко Тетяна Федорівна;

Сова Євген Олександрович;

Сірик Ігор Якович.

Одноособовим засновником ВПФ «Фармацевтичний» є Закрите акціонерне товариство Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», місцезнаходження: 03134, м. Київ, вул. Миру, 17.

ВПФ «Фармацевтичний» укладено договори:

– з компанією з управління активами (ТОВ «КУА «Гарантія-Інвест») – 08.04.2005 р.,

– з адміністратором (ТОВ «КУА «Гарантія-Інвест») – 08.04.2005 р.;

– зі зберігачем (ВАТ «Український професійний банк») – 08.04.2005 р.

Кількість працівників станом на 31.12.2010 року: 6, в тому числі тих, що мають кваліфікаційне свідоцтво фахівця з адміністрування недержавних пенсійних фондів – 4.

Відокремлені підрозділи – відсутні.

Оцінювання фінансового стану Відкритого пенсійного фонду «Фармацевтичний» проводитиметься на основі оприлюдненої фінансової звітності за 2009, 2010, 2011 роки (форми 1, 2, 3) з використанням методики, наведеної у попередньому пункті дипломної роботи.

Проведемо розрахунки на матеріалах звітності ВПФ «Фармацевтичний».

1) Коефіцієнт поточної платоспроможності

$$K_{\text{п}} = \frac{\text{ф.1 (р.220+р.230+р.240)}}{\text{ф.1 р.620}}$$

$$K_{\text{п}2019} = (1910,0+748,0)/1 = 2658,0$$

$$K_{\text{п}2020} = (5024+1853)/11 = 625,2$$

$$K_{п2021} = (4472,0 + 1167,0) / 4 = 1409,8$$

2) Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду:

$$K_{нд} = \left( \frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$$

$$K_{нд2019} = \left( \frac{1,2794}{0,9614} - 1 \right) \times \frac{365}{365} \times 100 = 33,1\%$$

$$K_{нд2020} = \left( \frac{1,4429}{1,2799} - 1 \right) \times \frac{365}{365} \times 100 = 12,7\%$$

$$K_{нд2021} = \left( \frac{1,2671}{1,4429} - 1 \right) \times \frac{365}{365} \times 100 = -12,2\%$$

3) Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду за звітний період поточного року:

$$K_{рд} = \left( \frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100,$$

$$K_{рд2019} = \left( \frac{1,2794 \times 100}{0,9614 \times 112,3} - 1 \right) \times \frac{365}{365} \times 100 = 18,5\%$$

$$K_{рд2020} = \left( \frac{1,4429 \times 100}{1,2799 \times 109,1} - 1 \right) \times \frac{365}{365} \times 100 = 3,33\%$$

$$K_{рд2021} = \left( \frac{1,2671 \times 100}{1,4429 \times 104,6} - 1 \right) \times \frac{365}{365} \times 100 = -16,05\%$$

4) Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду, порівняно з попереднім календарним роком:

$$K_p = K_{p(t)} / K_{p(t-1)},$$

$$K_{p2019} = 3,33 / 18,5 = 0,18 - \text{достатній},$$

$$K_{p2021} = -16,5 / 3,33 = -4,95 - \text{низький}.$$

5) Поточна ліквідність пенсійного фонду:

$$Л_1 = \frac{ГК + ПВ + ІД}{СВ + СЗВ},$$

$$Л_{2019} = \frac{(1910,0 + 748) + 233023,89 + 2684575,83}{369353,17 + 113,76} = 7,9,$$

$$Л_{2020} = \frac{(5024,0 + 1853,0) + 2010696,26 + 1758572,03}{470534,7 + 11364,53} = 72,76,$$

$$Л_{2021} = \frac{(4472 + 1167) + 2737666,93 + (-1072240,8)}{610417,63 + 4306,13} = 2,72.$$

Зведемо результати розрахунків у таблицю.

Таблиця 2.2

## Динаміка показників оцінювання діяльності ВПФ «Фармацевтичний»

Показник, од. виміру	Розрахунок	Рік		2020/ 2019, %	Темп приросту, + (зниження, -), %
		2019	2020		
Коефіцієнт поточної платоспроможності, один.	$K_{п} = \frac{ГК + \Phi I_{п}}{ПЗ}$ $K_{п} = \frac{\phi.1 (p.220+p.230+p.240)}{\phi.1 p.620}$	2658,0	625,2	23,5	- 76,5
Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду, %	$K_{нд} = \left( \frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	33,1	12,7	38,4	- 61,6
Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду, %	$K_{нд} = \left( \frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100,$	18,5	3,33	18,0	- 82,0
Поточна ліквідність, коеф.	$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ},$	7,9	72,76	9,2 р.	+ 9 р.
Коефіцієнт поточної платоспроможності	$K_{п} = \frac{ГК + \Phi I_{п}}{ПЗ}$ $K_{п} = \frac{\phi.1 (p.220+p.230+p.240)}{\phi.1 p.620}$	625,2	1409,8	2,3 р.	+ 2 р.
Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду	$K_{нд} = \left( \frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100$	12,7	-12,2	-2 р.	-2 р.
Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду	$K_{нд} = \left( \frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100,$	3,33	-16,05	-4,8 р.	-4,8 р.
Поточна ліквідність	$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ},$	72,76	2,72	3,7	- 96,3

Таким чином, аналіз показників діяльності ВПФ «Фармацевтичний» дав можливість зробити висновки, що інвестиційна діяльність фонду за досліджуваній період погіршується з року в рік. Причиною такої негативної тенденції є неефективні інвестиційні вкладення та зростання витрат фонду, пов'язаних зі здійсненням недержавного пенсійного забезпечення. Зокрема, лише винагорода за надання послуг з управління активами ПФ за останні три роки зросла в 1,27 рази, а оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок збільшилася в 16 разів (табл. 2.3).

У деяких НПФ показник рівня витрат складав 10%, хоча на сьогоднішній день середній розмір відшкодованих пенсійними фондами витрат не перевищує 5%.

Таблиця 2.3

## Динаміка надходжень та витрат ВПФ «Фармацевтичний»

Показник	Роки				
	2019	2020	2020/ 2019	2021	2021/ 2020
Загальна сума надходжень до пенсійного фонду (пенсійні внески), тис. грн	233,02	2 010, 7	8,6 р.	2 737, 67	1,36 р.
Загальний розмір витрат, пов'язаних з недержавним пенсійним забезпеченням, тис. грн, у тому числі:	369,35	470, 54	1,27 р.	610, 42	1,3 р.
- оплата послуг адміністратора	1, 012	10, 39	10,27 р.	33, 544	3,24 р.
- винагорода за надання послуг з управління активами пенсійного фонду	324, 976	419, 985	46,2%	533, 665	1,27 р.
- оплата послуг зберігача	21, 57	19, 95	- 7,5%	24,69	1,24 р.
- оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок	0,50	0,50	-	8, 00	16 р.
- оплата послуг, пов'язаних із здійсненням операцій з пенсійними активами, які надаються третіми особами (послуг торговців цінними паперами, витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на цінні папери, витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на нерухомість )	19, 29	7, 30	- 62,2%	4, 250	- 41,8%
- оплата інших послуг, які не заборонені законодавством з питань недержавного пенсійного забезпечення	1, 894	1, 050	- 44,6%	1, 958	1,86 р.
- заборгованість з відшкодування нарахованих, але не здійснених оплат витрат пенсійного фонду	0,114	11, 365	99,7 р.	4, 306	- 62,1%
Співвідношення витрат до надходжень	1,5:1	1:4,3	-	1:4,5	-
Загальна вартість чистих активів, тис. грн	9317,47	11242,96	1,33 р.	13195,49	1,06 р.
Питома вага витрат в активах фонду, %	4,0	4,2	+ 0,2	4,6	+ 0,4

Така ситуація є характерною для економічних відносин на ринку фінансових послуг, тому авторська концепція передбачає розгляд питань ефективності нагляду регулятора за діяльністю НПФ.

Проаналізуємо рівень диверсифікації активів пенсійного фонду (Р), який характеризує якість інвестиційного портфеля пенсійного фонду. Рівень

диверсифікації визначається з огляду на частку кожного виду фінансових інструментів у загальній вартості активів НПФ (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

## Інвестиційний портфель ВПФ «Фармацевтичний», грн

Період	31.12.2019	31.12.2020	30.12.2021
Актив			
Чиста вартість одиниці пенсійних внесків	1,2794	1,4429	1,2671
Чиста вартість активів	9317467,42	112429573,36	13195488,68
Загальна вартість активів	9317581,18	12440937,89	13199794,81
Інвестиційні активи			
Акції український емітентів	1543685,56	3380531,24	2693317,82
Облігації українських емітентів	1766476,60	229295,15	3261299,49
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	9017581,18	861073,19	353824,14
Облігації місцевих та внутрішніх державних позик	-	-	560604,24
Грошові кошти на поточному рахунку та/або депозитних вкладах у банківських установах	1954850,64	5948900,68	4503846,53
Об'єкти нерухомого майна	365443,70	366475,96	366475,96
Банківські метали	720047,02	927579,57	1167010,21
Інші інвестиції	627335,98	727082,10	293416,42

Таким чином встановлено, що ВПФ «Фармацевтичний» в основному дотримується нормативів щодо диверсифікації інвестиційного портфеля, встановлених регулятором. Ці норми перевищують допустимі в середньому на 4,2 % по вкладеннях в облігації українських емітентів (за період 2019-2021 роки).

Аналіз дотримання рівня доверсифікації інвестиційного портфеля пенсійного фонду «Фармацевтичний» вимогам Нацкомфінпослуг поданий у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Рівень диверсифікації інвестиційного портфеля ВПФ  
«Фармацевтичний»

Активи	Нормативний розмір, %	Частка у загальній вартості активів пенсійного фонду за відповідний період, %		
		31.12.2019	31.12.2020	30.12.2021
Загальна вартість активів		9317581,18	12440937,89	13199794,81
Акції українських емітентів	40	16,57	20,40	20,40
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	50	25,11	2,68	2,68
Облігації українських емітентів	20	18,96	24,70	24,70
Облігації місцевих та внутрішніх державних позик	20	-	-	4,25
Грошові кошти на поточному рахунку та/або депозитних вкладах у банківських установах	40	20,98	33,91	31,12
Об'єкти нерухомого майна	10	3,92	2,78	2,78
Банківські метали	10	7,73	8,84	8,84
Інші інвестиції	5	6,73	2,44	5,23

Аналіз оприлюдненої інформації про активи ВПФ «Фармацевтичний» дозволив виявити негативну тенденцію у результатах його діяльності (табл. 2.6). Зокрема, не дивлячись на позитивну динаміку надходжень до НПФ, темпи збільшення яких у 2020 та 2021 роках становили, відповідно, 8,6 р. та 135,7 %, порівняно з 2019 роком, прибуток від інвестування у 2020 році зменшився на 34,5 %, а у 2021 році ПФ отримав збиток. Така ситуація свідчить про те, що НПФ неефективно вкладає пенсійні кошти, довірені йому інвесторами (роботодавцями й працівниками).

Таблиця 2.6

Динаміка показників надходжень та прибутковості від інвестування  
ВПФ «Фармацевтичний», тис. грн

Показник	Рік				
	2019	2020	2020/2019, %	2021	2021/2020, %
Пінсійні внески від фіз. осіб	44,99	46,23	102,8	47,21	102,1
Пенсійні внески від юр. осіб	49,23	1964,47	39,9 р.	2690,46	137,0
Переведено кошти фізичної особи до ПФ (від страховика, банківської установи, іншого ПФ)	138,8	0	-	0	-
Загальна сума надходжень до ПФ	233,02	2010,7	8,6 р.	2727,67	135,7
Прибуток (збиток) від інвестування активів ПФ	2684,56	1758,57	-34,5	-1072,24	-63,2

#### 2.4. Участь страхових компаній та банків у системі недержавного пенсійного забезпечення

У додаток до недержавних пенсійних фондів, страхові компанії та банки також займаються недержавним пенсійним забезпеченням (див. Рис. 2.10).

Страхові компанії виконують роль у системі недержавного пенсійного забезпечення, укладаючи договори страхування на довічну пенсію, страхування ризику інвалідності або смерті учасника фонду.

Пенсійне страхування передбачає, що страхова компанія здійснює виплати застрахованій особі, пов'язані з настанням пенсійного віку (додаткова пенсія) або віком, який передбачений у договорі

страхування.

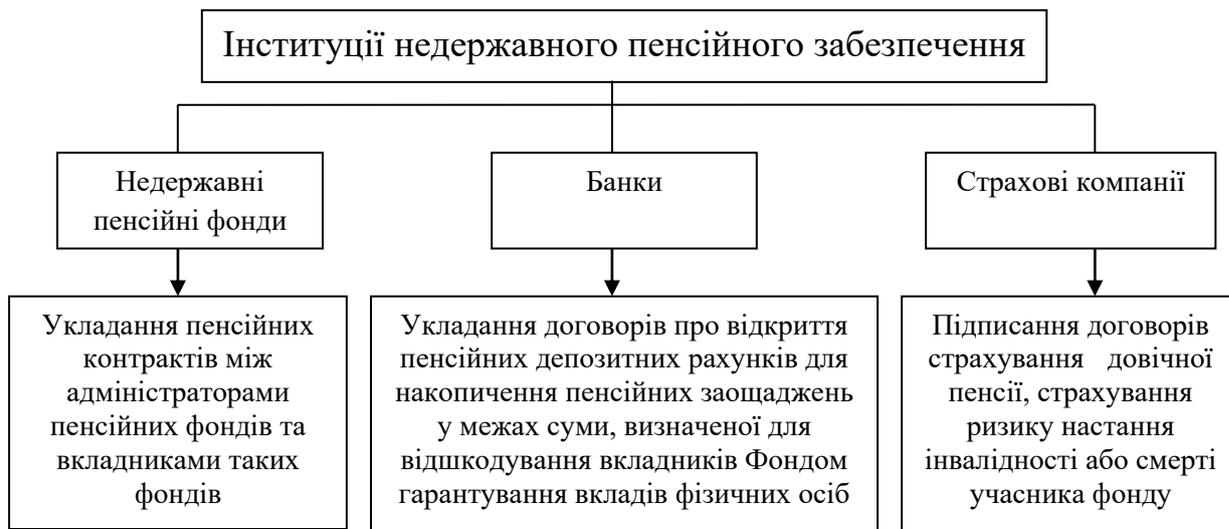


Рис. 2.10. Фінансові посередники, які здійснюють недержавне пенсійне забезпечення

Довічна пенсія, також відома як довічний ануїтет, є регулярними пенсійними виплатами, які страхова організація здійснює фізичній особі протягом її життя на підставі укладеного договору страхування довічної пенсії після досягнення пенсійного віку згідно зі страховим законодавством.

Довічні пенсії (довічні ануїтети) надаються учасникам страхових фондів страховими організаціями, з якими ці учасники уклали договір страхування довічної пенсії. Ці пенсійні виплати фінансуються за рахунок грошових коштів, які перераховуються до страхової організації.

Індивідуальні договори страхування додаткової пенсії укладаються з громадянами, які мають повну дієздатність, незалежно від статі і стану здоров'я, з урахуванням їх віку. Початок виплати додаткової пенсії може бути пов'язаний з досягненням пенсійного віку або визначений за домовленістю між сторонами.

Страхувальник має можливість вносити страхові платежі за договором одноразово або регулярно в розмірі, що залежить від страхової суми, віку і статі страхувальника (застрахованої особи).

У залежності від умов договору страхування, пенсійні виплати можуть бути здійснюватися страховиком протягом життя застрахованої особи або на певний визначений період. Порядок виплати пенсій (щомісячно, річно тощо) встановлюється при укладанні договору страхування.

Для укладання договору страхування довічної пенсії учасник фонду надає страховій компанії довідку від адміністратора, яка підтверджує обсяг належних йому пенсійних коштів.

Учасник фонду повідомляє адміністратора про свій вибір страхової компанії та подає письмову заяву щодо перерахування своїх пенсійних коштів до цієї страхової компанії. Він має право перерахувати свої пенсійні кошти повністю або частково до обраної страхової компанії.

Страхова компанія повинна надати учаснику фонду, з яким був укладений договір, письмове повідомлення протягом семи робочих днів після отримання грошових коштів від пенсійного фонду, яке містить інформацію про їх розмір, а також про скоригований розмір довічної пенсії, якщо таке коригування проводиться.

Якщо сума пенсійних коштів, яка підлягає перерахуванню страховій компанії, не досягає мінімального розміру пенсійних накопичень, встановленого Нацфінпослуг, учасник фонду (або його спадкоємці у разі смерті) мають право отримати ці пенсійні кошти як одноразову пенсійну виплату.

Відповідальність страхової компанії за договорами страхування додаткової пенсії може бути розширена за домовленістю сторін. Наприклад, окрім умов, передбачених у договорі страхування додаткової пенсії, страхова компанія може взяти на себе зобов'язання здійснювати виплати в разі нещасного випадку або смерті страхувальника (застрахованої особи). Також страхова компанія може надати можливість страхувальнику укласти договір страхування на користь іншої особи.

Банки активно беруть участь у системі недержавного пенсійного забезпечення як зберігачі, управителі активів і адміністратори пенсійних

фондів. Вони також можуть виступати засновниками недержавних пенсійних фондів.

У рамках недержавного пенсійного забезпечення, банки реалізують свою роль шляхом укладання договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків, призначених для накопичення пенсійних заощаджень. Такі рахунки функціонують у межах суми, визначеної для відшкодування вкладів Фондом гарантування вкладів фізичних осіб. Фонд гарантує вклади громадян у національній та іноземній валютах, включаючи відсотки, але не більше ніж 150 тисяч гривень закладами у кожному банку або філії іноземного банку, на день, коли вклади стають недоступними.

Пенсійні депозитні рахунки представляють собою вкладні (депозитні) рахунки, які відкриваються банками для фізичних осіб згідно з умовами, встановленими законодавством. Ці рахунки призначені для накопичення заощаджень для майбутніх пенсійних виплат.

Вкладний (депозитний) рахунок є рахунком, який банк відкриває для клієнта на договірних умовах з метою зберігання грошей, які клієнт передає управлінню на визначений строк або без зазначення строку під певний відсоток (дохід). Згідно з законодавством України та умовами договору, кошти на такому рахунку підлягають поверненню клієнту.

Фізичним особам відкриваються пенсійні депозитні рахунки відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 липня 2003 року № 1057-IV з метою накопичення заощаджень на майбутню пенсійну виплату.

Для відкриття пенсійного депозитного рахунку, фізична особа повинна надати банку такі документи: паспорт або його еквівалент, а також довідку про присвоєння ідентифікаційного номера. На основі цих документів укладається договір банківського вкладу.

Після відкриття рахунку, фізична особа здійснює внесення коштів на вкладний (депозитний) рахунок шляхом готівкового внесення або переказу з іншого власного рахунку.

Для підтвердження укладення договору банківського вкладу та внесення грошових коштів на вкладний (депозитний) рахунок, банк видає фізичній особі ощадну книжку або інший відповідний документ, який замінює ощадну книжку відповідно до внутрішніх положень банку.

Додаткові умови залучення коштів на ці рахунки банками визначаються у договорі банківського вкладу.

Важливо відмітити, що введення тимчасової адміністрації в банківських установах автоматично спричиняє введення мораторію на виплату кредиторських вимог, тобто "заморожує" використання активів недержавних пенсійних фондів (НПФ) компаніями з управління активами, а також пенсійні виплати учасникам НПФ. Наприклад, станом на 31 березня 2019 року, Правління Національного банку України призначило тимчасову адміністрацію в 17 банківських установах. У семи з цих установ були зберігаються кошти учасників 42 недержавних пенсійних фондів загальною сумою майже 44,9 млн гривень, що становить 7% від загальної вартості активів усіх НПФ [19].

Отже, система недержавного пенсійного забезпечення розбудовується з 2004 року. За останні роки вона динамічно розвивається і, на думку фахівців, має потенціал для подальшого розвитку у сфері пенсійного забезпечення населення.

Дослідження основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів та їх темпів зростання свідчить про позитивну динаміку сплачених пенсійних внесків та загальних активів фондів.

Недержавні пенсійні фонди мають можливість формувати портфель, включаючи об'єкти інвестування з мінімальним ризиком. Тому вибір інвестиційних інструментів має велике значення, оскільки це дозволяє фондам забезпечити захист грошових коштів населення від інфляції та одночасно отримувати приріст капіталу.

Незважаючи на те, що дослідження розкриває певну динаміку розвитку недержавного пенсійного забезпечення та діяльності фондів, більшість науковців схильні вважати, що система недержавного пенсійного забезпечення в Україні перебуває у стані стагнації через недостатню мотивацію її основних учасників - роботодавців та працівників.

Оцінка надійності функціонування недержавного пенсійного фонду базується на використанні показників платоспроможності фонду та рівня диверсифікації пенсійних активів.

Аналіз діяльності ВПФ «Фармацевтичний» показав, що протягом досліджуваного періоду інвестиційна діяльність фонду погіршується з кожним роком. Головною причиною цієї негативної тенденції є значне зростання витрат фонду, пов'язаних з наданням недержавного пенсійного забезпечення. Зокрема, винагорода за послуги з управління активами ПФ за останні три роки зросла на 64%, а оплата послуг проведення планових аудиторських перевірок збільшилася в 16 разів.

Крім недержавних пенсійних фондів, недержавне пенсійне забезпечення також здійснюється страховими організаціями та банківськими установами.

## РОЗДІЛ 3

### ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ

#### **3.1. Проблеми доступності недержавного пенсійного забезпечення в Україні та світовий досвід пенсійного страхування**

Доступність, або інклюзія в контексті розвитку недержавного пенсійного забезпечення, іншими словами – включення, залучення – процес збільшення ступеня участі всіх громадян у соціумі. Потребу в збільшенні участі відчують переважно ті люди, які мають фізичні або ментальні порушення. Це вимагає розробки та впровадження конкретних рішень, що дозволять кожній особі брати участь у академічному та суспільному житті на рівних умовах. Поняття інклюзії має схоже значення з поняттям інтеграції та є протилежним поняттю сегрегації. В інклюзивному підході всі зацікавлені сторони повинні активно сприяти досягненню бажаного результату.

Інклюзивність означає включення всіх осіб у певну систему (наприклад, пенсійне страхування), незалежно від їх фізичних, фізіологічних або інших особливостей. Інклюзивні цінності полягають, по-перше, у визнанні різноманітності, рівності, справедливості, співробітництва та участі [9].

Інклюзивний розвиток направлений на те, щоб усі громадяни суспільства отримували вигоду від стійкого економічного й соціального розвитку. Багато організацій реалізують цей підхід у боротьбі з бідністю шляхом підтримки освіти, забезпечення засобів для існування для тих, хто потребує цього. Саме інклюзивний підхід допоможе українцям активізуватися з прийняттям рішень щодо необхідності інвестувати в достойне життя після завершення трудової діяльності.

Проте, в сфері недержавного пенсійного забезпечення не вдається реалізувати інклюзивні цінності, які були задекларовані при впровадженні третього рівня пенсійної системи.

1. Пенсійні накопичення не стали ефективним інструментом для забезпечення достойного старість. За даними станом на 30 червня 2021 року, загальна сума пенсійних виплат (як одноразових, так і на визначений строк) склала 1 196,2 млн. грн, що на 16,2% більше порівняно з аналогічним періодом 2020 року. Одноразові виплати зросли на 9,4%, а пенсійні виплати на визначений строк збільшилися навіть на 26,4%. Аналіз динаміки кількості учасників НПФ свідчить про те, що система розвивається переважно не за рахунок росту учасників, а шляхом простої заміни через виходи з ринку праці. Проте, варто відмітити, що позитивною тенденцією є швидший ріст пенсійних виплат на визначений строк.

2. Пенсійні накопичення не мають значного впливу як інвестиційний ресурс для національної економіки. Загальна вартість активів, сформованих недержавними пенсійними фондами, станом на 30 червня 2021 року, складала лише 3 712,9 млн. грн.

3. Недержавні пенсійні фонди не є ефективними засобами залучення фінансових ресурсів від фізичних осіб. Сума коштів, які накопичено в НПФ, на початку 2019 року становила 2 745,2 млн грн, що в середньому складає 3 210 грн на одного учасника системи.

Головна причина повільного розвитку недержавного пенсійного забезпечення, на нашу думку, полягає у концептуальній помилковості моделі, яка була введена. Ця помилка обумовлена двома факторами:

По-перше, впровадження добровільних накопичувальних пенсійних систем історично відбувалося в розвинутих суспільствах. У таких системах людина самостійно вирішує, чи брати участь у добровільному пенсійному накопиченні, і кошти, що виділяються на майбутню пенсію, конкурують з іншими видатками, такими як харчування, одяг, товари тривалого

використання, освіта, лікування і т.д. На різних етапах життєвого циклу ці видатки можуть бути більш пріоритетними, що має місце в Україні.

Загалом, можна стверджувати, що добровільні пенсійні накопичення є прерогативою багатих суспільств, до яких, на жаль, Україна не відноситься. У країнах з низьким рівнем розвитку зовнішні мотиваційні фактори відіграють вирішальну роль, але в Україні вони фактично відсутні.

По-друге, впровадження добровільних накопичувальних пенсійних систем у розвинутих країнах переважно відбувалося в періоди плавного економічного зростання, коли не відбувалися значні фінансово-економічні турбулентності.

Недостатню мотивацію населення до участі у недержавних пенсійних фондах можна пояснити наступними факторами:

1) Обмежена свідомість населення щодо принципів функціонування недержавних пенсійних фондів.

2) Низький рівень довіри населення до недержавних пенсійних фондів.

3) Обмежена інформованість та недовіра населення до фінансової системи в цілому.

4) Високий рівень патерналізму в суспільній свідомості. Більшість людей вважає, що держава повинна бути відповідальною за гідне пенсійне забезпечення, а не самі індивіди.

5) Великі трансакційні витрати, пов'язані з внесенням внесків до недержавних пенсійних фондів, а також складний механізм повернення переплачених сум податків фізичним особам.

6) Непослідовне оподаткування пенсійних виплат, що не має єдиних стандартів.

Всі ці фактори впливають на недостатню зацікавленість населення участю в недержавних пенсійних фондах.

Таблиця 3.1

## Ставки оподаткування пенсійних виплат

Ставка оподаткування	Застосовується до:
15 %	60 % суми виплати пенсії на визначений строк в день здійснення такої виплати
15 %	100 % суми одноразової пенсійної виплати в день здійснення такої виплати
5 %	пенсійні кошти, що успадковуються спадкоємцями, які не є членами сім'ї спадкодавця першого ступеня спорідненості
0 %	суми виплат учаснику, якщо він отримав I групу інвалідності
0 %	суми виплат учаснику, якщо йому більше 70 років
0 %	пенсійні кошти, що успадковуються членами сім'ї спадкодавця першого ступеня спорідненості: подружжя, діти, батьки

НПФ у багатьох країнах світу є одним з основних інструментів для підвищення рівня пенсійного забезпечення населення.

Сутність та особливості функціонування НПФ були розглянуті у попередніх розділах. Законодавством України дозволено створювати НПФ трьох видів (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Види недержавних пенсійних фондів в Україні

Серед видів НПФ переважають відкриті фонди через їх універсальність. Адже будь-який громадянин може стати як вкладником відкритого НПФ, так і учасником без обмежень за професійною ознакою або місцем роботи. Функціонування цих фондів не пов'язане з обмеженнями, які встановлені законодавством, наприклад, для корпоративних НПФ. Відкритий НПФ дає можливість залучити як вкладників широке коло зацікавлених підприємств та громадян. Деякі фахівці вважають, що перевагою цього фонду є простіша процедура укладення пенсійних контрактів як окремими фізичними особами, так і різними за кількістю працівників юридичними особами. Крім того, за участю вкладників у відкритому фонді підприємство може розробити більш гнучку корпоративну програму, ніж, наприклад, із корпоративним НПФ. Законодавчим обмеженням для відкритого НПФ є заборона інвестувати кошти в цінні папери власних засновників (корпоративні фонди мають право їх купувати).

Статистика свідчить, що хоч підприємства вже зайнялися пенсійним страхуванням своїх співробітників, самостійно накопичувати гроші на пенсію населення поки не поспішає. На сьогоднішній день учасниками недержавних пенсійних фондів є трохи більше 2% економічно активного населення.

Участь в недержавних пенсійних фондах для громадян і роботодавців є добровільною. Проте, в майбутньому, згідно з прийнятим законом, роботодавці будуть зобов'язані сплачувати обов'язкові пенсійні внески до недержавних пенсійних фондів на користь працівників, які працюють у небезпечних та важких умовах праці. Ці обов'язкові внески будуть сплачуватись до професійних та корпоративних фондів.

Проблема недостатнього контролю за діяльністю недержавних пенсійних фондів наявна. Спостерігаються негативні тенденції у фінансових результатах діяльності фондів, які пов'язані з неясними відносинами між фондами та їх контрагентами, високими витратами на послуги комунальних управлінських активів, аудиторів та інших учасників системи недержавного

пенсійного забезпечення. Така ситуація є загально визнаним явищем на ринку фінансових послуг. Однак світовий досвід показує, що роль держави у регулюванні діяльності недержавних пенсійних фондів у країнах з перехідною економікою відрізняється від її ролі в країнах зі стабільними ринковими відносинами, розвиненою законодавчою та правовою базою, розвинутими фондовими та страховими ринками [10, с.50].

Недержавні пенсійні фонди у розвинутих країнах відіграють надзвичайно важливу роль – вони перебрали на себе частину функцій держави, зокрема по відношенню до громадян, які досягли пенсійного віку. Для того, щоб недержавні пенсійні фонди виконували свої зобов'язання належним чином створюється система їх регулювання та нагляду.

Міжнародна асоціація соціального забезпечення (МАСО), заснована у 1937 році, виконує роль консультанта та надає платформу своїм 350 членським організаціям з 150 країн для розвитку динамічного соціального забезпечення та формування політики в цій галузі по всьому світу.

У 2004 році було засновано Міжнародну організацію пенсійних інспекторів (The International Organisation of Pension Supervisors – IOPS) з метою поліпшення якості та ефективності нагляду за недержавними пенсійними фондами по всьому світу. Головною метою діяльності організації є сприяння розвитку цих фондів, підвищення ефективності їх операцій та забезпечення вищого рівня захищеності пенсійних доходів [12].

Частка недержавного пенсійного забезпечення залежить від типу системи пенсійного забезпечення, яка функціонує в країні. Розрізняють три типи систем пенсійного страхування (табл. 3.2).

У Болівії функціонує чисто накопичувальна система пенсійного страхування, де 100% доходу пенсіонерів складають їх власні накопичення протягом життя. У Великобританії, де існує дворівнева система, цей показник становить 25%, а в США – 70% [61].

Таблиця 3.2

Типи систем пенсійного забезпечення. Джерело: [2]

Тип системи пенсійного забезпечення	Склад	Країни, в яких функціонує система
Однорівнева система	Солідарна	Німеччина, Швеція, Швейцарія, Чехословаччина, Румунія
	Накопичувальна	Болівія
Дворівнева система	Паралельно діють державна (солідарна) та недержавна (накопичувальна) системи	Франція, Великобританія, Данія, Нідерланди, США, Чилі, Австралія
Трирівнева система	Перший рівень – обов’язкова солідарна пенсійна система; другий рівень – обов’язкова накопичувальна пенсійна система; третій рівень – добровільна накопичувальна пенсійна система	Латвія, Угорщина, Казахстан, Польща, Хорватія, Україна

Дослідження організації фінансового контролю в системі недержавних пенсійних фондів у країнах світу дозволило зробити висновок, що чим більшу частку доходів пенсіонерів складає недержавне пенсійне страхування, тим ефективніше та краще повинна працювати система державного регулювання та нагляду за такими установами.

У країнах світу створюються спеціальні уповноважені органи, які мають повноваження щодо діяльності недержавних пенсійних фондів (див. таблицю 3.3). Основною метою діяльності Пенсійного Регулятора у Великобританії є захист інтересів та активів членів недержавних пенсійних фондів [48]. Повноваження Пенсійного Регулятора можна узагальнити наступним чином:

- профілактичні – використовуються при хронічних ризиках;
- детективні – використовуються при вивченні причин виникнення різних проблем;
- освітні заходи використовуються з метою підвищення рівня знань попечителів;
- виправні заходи використовуються з метою відновлення економічних вигод до планованого рівня ;

– штрафні заходи використовуються з метою запобігання повторенню правопорушень, виявлених у минулому .

Таблиця 3.3

## Наглядові органи НПФ окремих країн світу [64]

Країна	Назва наглядового органу
Австралія	Адміністрація пруденціального регулювання Австралії (Australian Prudential Regulation Authority)
Австрія	Адміністрація з фінансового ринку (Financial Market Authority)
Бельгія	Комісія з банків, фінансів та страхування (Banking, Finance and Insurance Commission (CBFA))
Ботсвана	Орган регулюючий небанківські фінансові установи (Non-Bank Financial Institutions Regulatory Authority)
Бразилія	Міністерство соціального забезпечення та соціальної допомоги (Ministério da Previdência e Assistência Social)
Болгарія	Комісія з фінансового контролю (Financial Supervision Commission)
Китай	Комісія страхового регулювання Китаю (Chinese Insurance Regulatory Commission)
Хорватія	Агентство з нагляду за фінансовими послугами у Хорватії (Croatian Financial Services Supervisory Agency (HANFA))
Франція	АСАМ
Німеччина	Федеральне управління з фінансового контролю (Federal Financial Supervisory Authority (BaFin))
Іспанія	Міністерство економіки та фінансів
Ірландія	Пенсійна рада (Pensions Board)
Туреччина	Центр пенсійного моніторингу (Pension Monitoring Center) та Секретаріат Казначейства (Undersecretariat of the Treasury)
Ізраїль	Міністерство фінансів
Великобританія	Пенсійний регулятор (The Pensions Regulator)
Італія	Комісія по нагляду за пенсійними фондами (Pension Funds Supervision Commission (COVIP))
Ямайка	Комісія з фінансових послуг (Financial Services Commission)
Казахстан	Агентство Республіки Казахстан з регулювання та нагляду за фінансовими ринками та фінансовими установами
Нідерланди	Банк Нідерландів (De Nederlandsche Bank)
Норвегія	Орган з фінансового нагляду (Financial Supervisory Authority)
Південна Африка	Рада з фінансових послуг (Financial Services Board)

Великобританія наділяє аудиторів та актуарів важливою роллю в системі нагляду за недержавними пенсійними фондами. У разі виявлення порушень у діяльності попечителів, вони мають повідомляти Регулюючий орган, який, у свою чергу, повинен негайно реагувати. Регулюючий орган перевіряє факти порушення, а при їх підтвердженні звертається до суду з метою обмеження функцій попечителів. Додатково, слідчі розглядають

питання ефективності внутрішнього контролю, проводять подальші розслідування та, якщо необхідно, можуть призначати незалежних попечителів. Перевірки на місцях здійснюються слідчими Пенсійного Регулятора, навіть якщо немає скарг на дії попечителів.

Пенсійний Регулятор виконує контроль за своєчасним перерахуванням коштів від роботодавців до попечителів, які були призначені. Якщо роботодавець не виконує своїх зобов'язань протягом кількох місяців, регулюючий орган проводить розслідування для встановлення причин такої недбалості. У разі, якщо причиною є погане управління з боку роботодавця, здійснюється освітня робота та проводиться моніторинг своєчасності виплат внесків. У разі повторних порушень з боку цього роботодавця, він притягається до відповідальності згідно з чинним законодавством. У випадку умисного невиконання зобов'язань, Пенсійний Регулятор звертається до суду з проханням стягнути заборгованість по внесках [37]. Таким чином, орган, що контролює діяльність недержавних пенсійних фондів у Великобританії, має широкі повноваження.

Фінансовий контроль за недержавними пенсійними фондами у Туреччині здійснюється двома органами: Центром пенсійного моніторингу та Секретаріатом Казначейства (Генеральною дирекцією страхування приватних пенсій). Секретаріат Казначейства є головним контролюючим органом системи недержавного пенсійного забезпечення і володіє ключовим акціонерним пакетом Центру пенсійного моніторингу, який, в свою чергу, є приватною організацією.

Центр пенсійного моніторингу здійснює щоденний моніторинг та контроль за ефективністю фінансового механізму недержавних пенсійних фондів. Він надсилає зібрані дані Казначейству.

Щоденний електронний нагляд та контроль за діяльністю інвестиційних пайових пенсійних фондів може бути здійснений Радою з ринків капіталу, яка підпорядкована Банку Туреччини, де обслуговуються всі

індивідуальні пенсійні рахунки. Це забезпечує захист пенсійних накопичень учасників у разі банкрутства пенсійного фонду [38].

В контролі за недержавними пенсійними фондами у Туреччині значну роль відіграють незалежні аудитори. Вони зобов'язані повідомляти наглядовий орган про негативні фактори, які можуть загрожувати існуванню фонду або мають негативний вплив на його членів. Аналогічно, незалежні аудитори відіграють важливу роль в Німеччині, коли рада управління фонду не здійснює відповідних заходів для виправлення ситуації.

Адміністрація пруденційного регулювання в Австралії здійснює посилену наглядову діяльність протягом перших двох років існування недержавного пенсійного фонду. Вона перевіряє, чи виконуються ліцензійні умови та відповідає фінансова політика фонду змінним ринковим умовам. Протягом цього періоду регуляторні органи в Австралії надають рекомендації щодо поліпшення структури ризиків та їх управління, проводять пояснювальну роботу щодо аналізу діяльності фонду.

Адміністрація пруденційного регулювання здійснює постійний моніторинг та проводить щоквартальну оцінку ризиків, а також підтримує регулярний зв'язок з регулюючим органом пенсійного фонду.

При здійсненні нагляду за недержавними пенсійними фондами використовуються дані, надані попечителями недержавних пенсійних фондів. У Австралії попечителям надаються повноваження для розробки власної стратегії управління ризиками та плану управління ризиками для кожного пенсійного фонду, за якими вони відповідають. План повинен включати джерела інвестицій, перелік і оцінку ризиків, фінансову оцінку, аутсорсинг та аудит. Крім того, Агентство аналізує рівень компетентності попечителів.

В Австралії передбачено обов'язковий щорічний незалежний аудит недержавних пенсійних фондів згідно з законодавством [34].

Особливістю австралійської системи недержавного пенсійного забезпечення є ступінь застосування аутсорсингу фінансової діяльності, такої як управління, інвестування та зберігання активів.

У Таїланді регулюючий орган, Комісія з цінних паперів та бірж (Securities and Exchange Commission), вимагає, щоб керівна рада пенсійного фонду делегувала певні функції “третім особам”. Ці особи мають повноваження здійснювати внутрішній контроль. Однак юридична відповідальність за дії цих осіб, яким делеговано повноваження, залишається на керівному органі.

Наглядний орган, Комісія з цінних паперів та бірж, використовує результати оцінки ризиків для визначення пріоритетності проведення інспекцій чи експертиз планів недержавних пенсійних фондів. Частота перевірок недержавних пенсійних фондів залежить від оцінки ризиків (пруденційний ризик, операційний ризик, ризик взаємовідносин з клієнтами та управління ризиками портфелю). Для компаній з високими та середніми ризиками інспекції проводяться щорічно, для всіх інших – не рідше одного разу на три роки. Наглядний орган має повноваження вживати заходів щодо звільнення посадових осіб від виконання обов'язків, застосування штрафних санкцій або навіть ув'язнення винних осіб на підставі результатів перевірок.

У Таїланді для підтримання належного рівня спеціалістів регулюючих органів недержавних пенсійних фондів наглядний орган щоквартально проводить семінари та тренінги [34].

Федеральне управління з фінансового контролю, яке є наглядним органом в Німеччині, приділяє особливу увагу кваліфікації членів керуючої ради недержавних пенсійних фондів. Вимоги полягають у тому, щоб кожен член ради мав принаймні трьохрічний досвід роботи в страховій компанії або пенсійному фонді. Крім того, кожен член ради повинен підписати заяву, де визнає свою кримінальну відповідальність та зазначає, чи був він раніше притягнутий до неї. Наглядний орган ретельно перевіряє всю надану членами ради інформацію.

Недержавні пенсійні фонди Німеччини зобов'язані регулярно представляти детальну інформацію до Федерального управління з фінансового контролю. Ця інформація включає розподіл активів, основні

ризиками розрахунків, методи управління ризиками та їх оцінки. Наглядовий орган також вимагає проведення річного аудиту фінансової звітності та подання аудиторського звіту [63].

De Nederlandsche Bank, голландський центральний банк, здійснює оцінку чесності та рівня компетентності членів керуючого органу. Тест на чесність проводиться один раз, за умови, що наглядовий орган не має сумнівів щодо інтегритету цих осіб. Крім того, De Nederlandsche Bank постійно моніторить професійну придатність членів керуючого органу та проводить регулярні тренінги і семінари.

Більшість країн мають незалежних аудиторів, які відіграють допоміжну роль у контролі недержавних пенсійних фондів державними наглядовими органами. Цим аудиторам доручено обов'язок повідомляти такі органи про будь-які виявлені порушення (наприклад, в Бельгії, Німеччині, Туреччині та інших країнах). Проте існують країни, наприклад, Люксембург, де аудитори не зобов'язані повідомляти інформацію, коли ця інформація є комерційною таємницею, коли існують обмеження на розкриття відомостей про об'єкт перевірки або коли розкриття інформації порушить принципи професійної етики [40].

В деяких країнах, наприклад у Македонії, проведення обов'язкового зовнішнього аудиторського контролю за діяльністю недержавних пенсійних фондів не є обов'язковим. Замість цього відповідний закон вимагає наявності внутрішньої аудиторської служби, яка звітує перед наглядовою радою. Варто зазначити, що цей підхід є винятком, а не загальним правилом.

Державні наглядові органи не можуть забезпечити безперервний моніторинг та оперативний контроль за діяльністю недержавних пенсійних фондів. Ця функція зазвичай покладається на внутрішні аудиторські служби та внутрішніх аудиторів.

Незважаючи на різницю у законодавстві, практика створення внутрішніх аудиторських служб у недержавних пенсійних фондах широко

поширена у більшості країн світу, включаючи нормативні вимоги щодо їх функціонування.

В Австралії, попечителі недержавних пенсійних фондів виконують функції внутрішнього аудиту. Вони зобов'язані надавати інформацію про ризики фонду, їх оцінку та робити рекомендації щодо управління ними.

Законодавство Німеччини передбачає, що недержавні пенсійні фонди мають належно організовану структуру, яка включає адміністративні та бухгалтерські процедури, розробку ризик-стратегії, організаційні та операційні правила. Також передбачено створення внутрішньої служби управління та контролю. У Німеччині такий контроль повинен бути незалежним і здійснюватися компетентними особами, які можуть оцінювати інвестиційні ризики, а у разі потреби повідомляти про це керуючу раду.

На Ямайці, внутрішні контролери мають завдання повідомляти наглядові органи про достатність та ефективність системи управління, виявляти, контролювати та управляти ризиками недержавного пенсійного фонду [64].

У Австрії та Болгарії існують правові норми, які обов'язково передбачають створення підрозділів для здійснення внутрішнього контролю в недержавних пенсійних фондах.

У країнах, таких як Угорщина, Польща, Південна Африка та Туреччина, наглядові органи, під час процесу ліцензування та контролю, оцінюють структуру та механізм управління службами внутрішнього контролю фондів.

Громадське суспільство відіграє важливу роль у контролі над недержавними пенсійними фондами. Громадянський контроль може здійснюватись у випадку, коли суспільство отримує інформацію про роботу фонду, зокрема при оприлюдненні фінансових звітів недержавного пенсійного фонду.

У Болгарії недержавні пенсійні фонди мають обов'язок безкоштовно надавати своїм членам інформацію про їх індивідуальні рахунки та

дохідність від інвестицій за попередній рік. Крім того, згідно з вимогами, недержавні пенсійні фонди повинні щорічно публікувати докладну інформацію про стан своїх активів та інвестицій на своєму офіційному веб-сайті. Річні фінансові звіти повинні бути оприлюднені в Державному Віснику [40].

В Угорщині, недержавні пенсійні фонди зобов'язані щорічно публікувати інформацію про кількість членів, їх внески, ставку доходності, а також відомості про відкриті та закриті рахунки. Цю інформацію необхідно оприлюднювати у Фінансовому Віснику. Крім того, недержавні пенсійні фонди повинні публікувати звіт про прибутки та збитки, баланс та аудиторський висновок у Бюлетені Офіційного Вісника.

У Македонії законодавством передбачено обов'язковість щорічної публікації основних відомостей про зміни у роботі пенсійного фонду, а також квартальних фінансових звітів, які ще не підтверджені аудитом, та щорічних ревізійних звітів Правління фонду. Двічі на рік пенсійний фонд повинен надавати своїм членам облікову інформацію, а один раз на рік – детальні відомості про фонд та його інвестиційну діяльність. В Таїланді пенсійні фонди щорічно повідомляють учасників про стан виконання бюджету.

Ці країни, такі як Австралія, Нідерланди, Німеччина, Польща, Туреччина, Ямайка, є лише деякими з численних країн, де на державному рівні існують вимоги щодо оприлюднення інформації недержавними пенсійними фондами. Важливою особливістю цього оприлюднення є публікація відомостей про фінансовий стан фонду в певних періодичних виданнях [64].

Отже, у країнах світу організація фінансового контролю в системі недержавних пенсійних фондів має кілька переваг, які Україна повинна враховувати при формуванні своєї системи фінансового контролю над такими установами. Основні переваги включають наступне:

- Регулярний моніторинг діяльності недержавних пенсійних фондів, що забезпечує постійний контроль за їхньою роботою.

- Систематична оцінка ризиків як методу пруденційного фінансового контролю, що дозволяє передбачати та уникати можливі фінансові ризики.

- Встановлення законодавчих вимог до рівня професійних знань осіб, які здійснюють нагляд як зовні, так і всередині фінансових установ. Додатково, регулярні тренінги та семінари проводяться для підвищення професійної кваліфікації таких осіб.

- Вимоги щодо оприлюднення відомостей про фінансовий стан фондів у конкретних періодичних виданнях та у встановлені строки, що забезпечує прозорість та доступність інформації.

- Чітка процедура взаємодії внутрішніх контрольних служб з зовнішніми наглядовими органами, що забезпечує ефективний контроль та забезпечення дотримання встановлених стандартів.

Врахування цих переваг допоможе Україні встановити ефективну систему фінансового контролю за недержавними пенсійними фондами.

### **3.2. Шляхи активізації впровадження недержавного пенсійного забезпечення в Україні**

Дослідження підтвердило, що Україна обрала у якості пріоритетного напряму державного пенсійного реформування трирівневу систему пенсійного забезпечення (рис. 3.2). Ця пенсійна система дозволяє розподілити ризики, пов'язані зі змінами в демографічній ситуації (що особливо впливає на солідарну систему) та з коливаннями в економіці та на ринку капіталів (що більше відчувається у накопичувальній системі), між трьома складовими цієї системи. Такий розподіл ризиків дозволяє зробити пенсійну систему фінансово збалансованою та стійкою, що забезпечує працівникам захист від зниження загального рівня доходів після виходу на пенсію. Цей принцип є дуже важливим та вигідним для них.

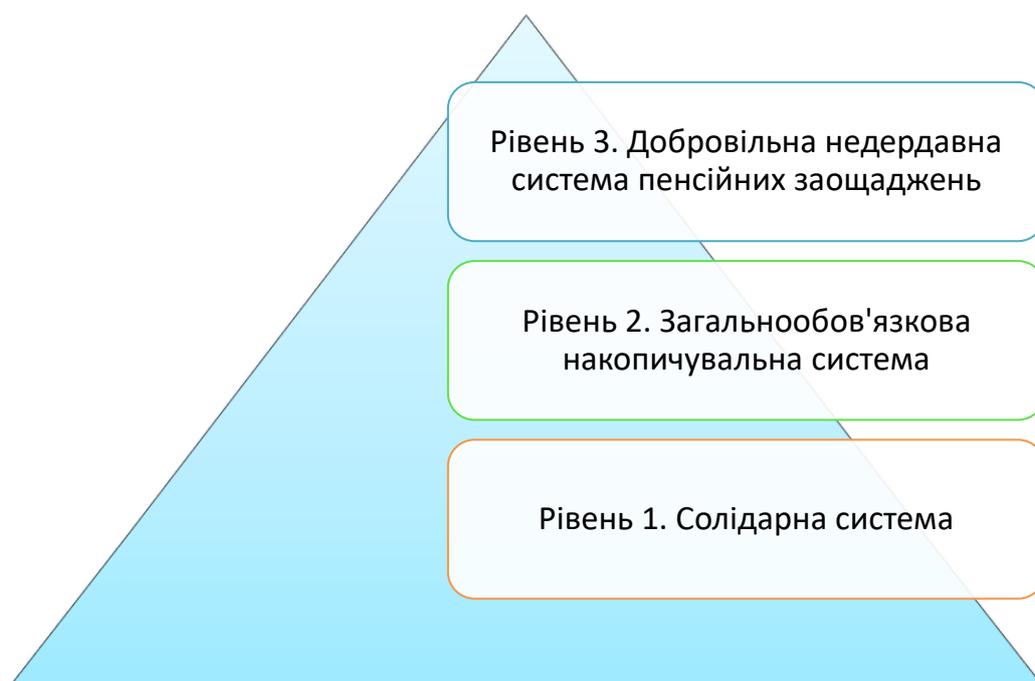


Рис. 3.2. Рівні пенсійної системи [35]

Основні завдання та цілі пенсійної реформи узагальнені на рис. 3.3.

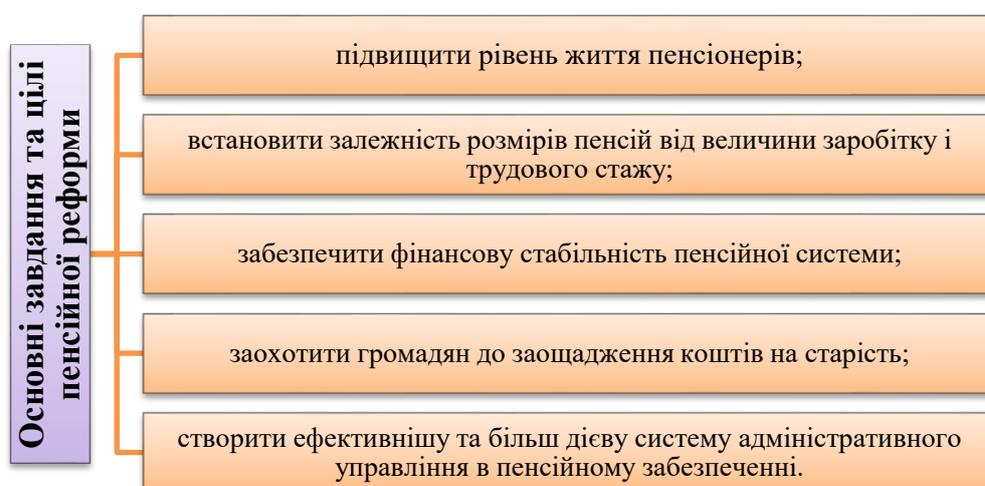


Рис. 3.3. Основні завдання та цілі пенсійної реформи в Україні

Розглянемо завдання та основні напрями державної політики на трьох рівнях пенсійної реформи.

У рамках реформи солідарної системи передбачається:

– Розширення охоплення системою загальнообов'язкового державного пенсійного страхування всіх працюючих громадян, включаючи тих, хто самостійно забезпечує себе роботою, а також найманих працівників у приватному секторі економіки.

– Впровадження нової формули розрахунку пенсій, яка передбачає збільшення періоду врахування заробітку при визначенні розміру пенсій (на підставі даних системи персоніфікованого обліку внесків). Також враховуються періоди, за які сплачено страхові внески, і майбутній розмір пенсії залежить від величини заробітку, з якого були сплачені пенсійні внески, а також від страхового стажу, протягом якого ці внески сплачувалися. При цьому пенсіонерам, яким були призначені пенсії за раніше діючим законодавством, надано право на перерахунок призначеної їм пенсії згідно з новим Законом.

– Право на виходу на пенсію у віці 60 років зберігається, однак також надається можливість виходу на пенсію пізніше з підвищенням розмірів пенсій. За кожний рік відстрочки виходу на пенсію розмір пенсії зростає на 3 відсотки, досягаючи 85,32 відсотка при відстрочці протягом десяти років. Крім того, при відстрочці виходу на пенсію збільшується період сплати внесків до Пенсійного фонду, що призводить до вищого розміру пенсії. Таке рішення щодо часу виходу на пенсію є особистою справою кожного громадянина і залежить від його бажання «працювати на самого себе». Таким чином, закон передбачає економічно стимулюючий підхід до виходу на пенсію у пізнішому віці.

– Також передбачається розмежування джерел фінансування різних пенсійних програм. Спочатку будуть розмежовані джерела фінансування з Державним бюджетом, а потім поступово фінансування для дострокових пенсій (за списками №1 і №2) та інших категорій підвищених пенсій буде переведено в систему недержавних пенсійних фондів з обов'язковим відрахуванням пенсійних внесків від відповідних роботодавців.

– Запровадження економічного стимулювання громадян до виходу на пенсію у пізньому віці без зміни діючого пенсійного віку є одним з аспектів реформи. Така система передбачає надання фінансування з Державного бюджету у разі дефіциту коштів в рамках солідарної пенсійної системи. Крім того, поступово буде запроваджуватись управління Пенсійним фондом на основі паритетного представництва сторін соціального партнерства, що включатиме представників держави, роботодавців та працівників.

На першому рівні пенсійної системи відбувається виплата пенсій, а внески до неї сплачуються всіма працюючими громадянами та їх роботодавцями. Ці кошти використовуються для виплати страхових пенсій та встановлення мінімального рівня пенсійних виплат пенсіонерам. Громадянам з низьким страховим стажем або низькими заробітками, що впливають на розмір їх пенсій, передбачається цільова соціальна допомога, що забезпечить їм доходи на рівні мінімальних соціальних стандартів в Україні. Розмір такої допомоги буде визначатись враховуючи фінансові можливості Державного бюджету та Пенсійного фонду. У перетвореній солідарній системі розмір пенсії залежить від розміру заробітної платні, з якої сплачувались страхові внески, а також страхового стажу, протягом якого ці внески були сплачені. Це досягається шляхом виключення Пенсійного фонду з проведення непризначених йому виплат (розмежування джерел фінансування пенсій, призначених за різними пенсійними програмами) та впровадження системи персоніфікованого обліку, що містить інформацію про заробіток та сплату страхових внесків. Ці дані використовуються для призначення та виплати пенсій. Ведення та обслуговування такої системи здійснюється Пенсійним фондом України.

Створення Другого рівня пенсійної системи передбачає впровадження в нашій країні системи загальнообов'язкового накопичувального пенсійного страхування.

Суть такої системи полягатиме в тому, що частина обов'язкових внесків до пенсійної системи (загальний рівень пенсійних відрахувань залишиться

без змін) буде накопичуватись у Єдиному Накопичувальному фонді та обліковуватись на індивідуальних накопичувальних пенсійних рахунках громадян, які сплачуватимуть такі внески. Ці кошти будуть інвестуватись у економіку країни з метою отримання інвестиційного доходу та захисту їх від інфляції. Управління пенсійними коштами будуть здійснювати компанії з управління активами, які будуть обрані на конкурсній основі та матимуть ліцензію для такої діяльності. При інвестуванні пенсійних активів, компанії будуть діяти відповідно до вимог законопроектів, що стосуються напрямків інвестування та ринків, на яких можна здійснювати інвестиції, а також вимог щодо диверсифікації інвестиційних вкладень (розподіл коштів на різні напрямки). Банківська установа, яка виступатиме як зберігач, буде відповідальною за безпосереднє зберігання пенсійних активів та їх цільове використання. Кошти, що обліковуватимуться на індивідуальних накопичувальних пенсійних рахунках громадян, стануть власністю цих громадян, і вони зможуть скористатись ними при досягненні пенсійного віку (або раніше, у випадках, передбачених законом, наприклад, при інвалідності). Виплати з Накопичувального фонду будуть здійснюватися додатково.

Впровадження Другого рівня пенсійного страхування має наступні переваги:

- Збільшення загального розміру пенсійних виплат за рахунок отримання інвестиційного доходу. Очікується, що сумарний середній розмір пенсійних виплат з обох систем – солідарної та обов'язкової накопичувальної - становитиме 55-60% від середньої заробітної плати в Україні. У порівнянні з поточним рівнем виплат, який складає близько 35%, це означає суттєве зростання пенсійних виплат;
- Посилення залежності розміру пенсії від трудового внеску особи, що стимулюватиме громадян і їхніх роботодавців до своєчасної сплати пенсійних внесків;

– Зменшення «податкового тиску» на фонд оплати праці роботодавців шляхом перерахування частини обов'язкових пенсійних внесків до Накопичувального фонду. Це здійснюватиметься за рахунок заробітку працівника, що дозволить зменшити фінансове навантаження на роботодавців;

– Дозволити передавати кошти, що знаходяться на індивідуальному пенсійному накопичувальному рахунку, родичам застрахованої особи;

– Створити значне джерело інвестиційних ресурсів для зміцнення національної економіки;

– Розподілити ризики виплати низьких пенсій між першим і другим рівнями пенсійної системи, що дозволить захистити майбутніх пенсіонерів від негативних демографічних тенденцій та коливань у економічному розвитку країни;

– Підвищити ефективність управління системою пенсійного забезпечення шляхом делегування недержавним компаніям функцій з управління пенсійними активами.

Впровадження другого рівня пенсійної системи буде здійснюватись тільки після створення необхідних економічних передумов і розвинутої системи державного нагляду та регулювання в цій галузі, а також після створення необхідної інфраструктури.

Законодавством також передбачалося, що з 2018 року громадяни зможуть за своїм бажанням перевести свої обов'язкові пенсійні заощадження з Накопичувального фонду до обраного ними недержавного пенсійного фонду (тобто на третій рівень). Це надасть застрахованим особам можливість самостійно вирішувати, яка інвестиційна політика є найбільш прийнятною для вкладання їх пенсійних заощаджень і, отже, більше впливати на розмір своєї майбутньої пенсії.

*Система недержавного пенсійного забезпечення (третій рівень пенсійної системи)* створена для формування додаткових пенсійних накопичень за рахунок добровільних внесків фізичних осіб і роботодавців.

Законодавством передбачено, що недержавне пенсійне забезпечення може бути здійснене через наступні канали:

- Недержавні пенсійні фонди (НПФ) шляхом укладення пенсійних контрактів між адміністраторами пенсійних фондів та вкладниками таких фондів.

- Страхові організації шляхом укладення договорів страхування довічної пенсії, страхування ризику інвалідності або смерті учасника фонду.

- Банківські установи шляхом укладення договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків, які використовуються для накопичення пенсійних заощаджень в межах суми, що підлягає відшкодуванню Фондом гарантування вкладів фізичних осіб.

Такими способами забезпечується недержавне пенсійне забезпечення відповідно до вибору особи, яка бажає здійснити таке забезпечення.

У багатьох країнах світу, недержавні пенсійні фонди (НПФ) виступають як один із головних інструментів для підвищення рівня пенсійного забезпечення населення. Вивчаючи питання пенсійного страхування, варто звернути увагу на проблему розподілу страхових внесків з пенсійного страхування між роботодавцем і працівниками.

Деякі зарубіжні фахівці вважають, що для забезпечення конкурентоспроможності підприємств на світовому ринку, доцільно перерозподілити фінансування пенсійного забезпечення рівномірно між усіма платниками пенсійного страхування. У країнах з розвинутою ринковою економікою, це було досягнуто шляхом впровадження накопичувальної пенсійної системи та через обов'язкове і добровільне пенсійне страхування. Це дозволило зняти частину фінансового бремені з підприємств щодо забезпечення пенсійних виплат населенню. Зазначене фінансування було перекладено на працездатне населення [15].

Україна на сьогоднішній день ще не готова до радикального переходу до обов'язкової накопичувальної пенсійної системи. Це вимагає наступних умов: загальний розвиток національної економіки, зростання доходів

населення, створення ефективної системи недержавних пенсійних фондів, наявність розвинутої законодавчої бази та підготовка суспільства до практичного впровадження таких реформ.

На рисунку 3.3 узагальнено напрями, які спрямовані на вирішення проблем активізації впровадження накопичувальної пенсійної системи в Україні. Для подолання недостатньої обізнаності щодо принципів функціонування та низького рівня довіри до інституту недержавних пенсійних фондів, необхідно проводити пояснювальну та освітню роботу для громадськості.

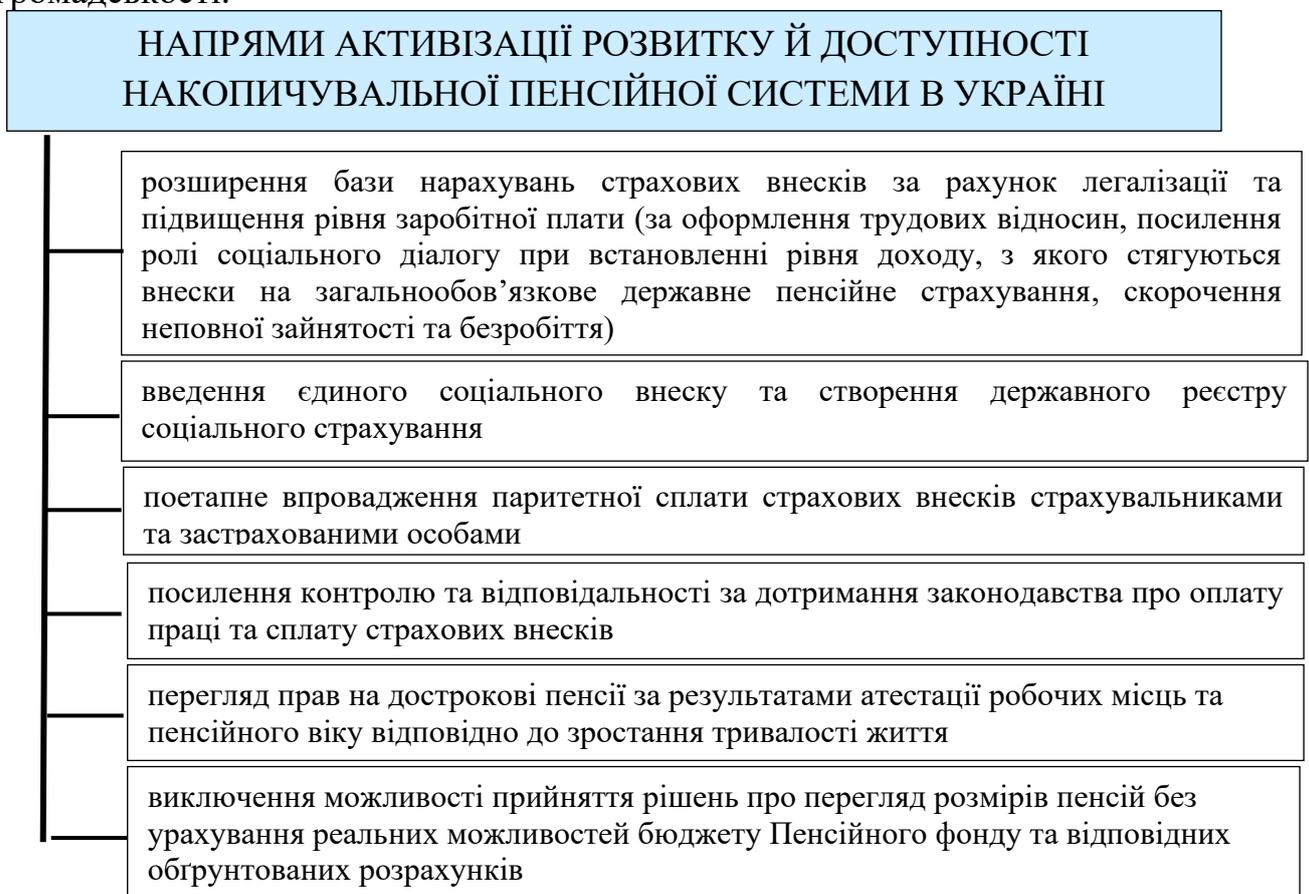


Рис. 3.3. Пріоритетні напрями забезпечення інклюзивності недержавної накопичувальної системи в Україні

Уряду слід розглянути можливість запровадження програм інформування населення, які максимально широко освітлятимуть всі аспекти пенсійної реформи, зокрема недержавного пенсійного забезпечення. Основні пункти, на яких варто зосередити увагу, включають:

1) Потенційну можливість отримання додаткової пенсії у похилому віці шляхом участі в недержавних пенсійних фондах.

2) Індивідуальний характер пенсійних накопичень, що означає персоніфікований підхід до формування власних пенсійних активів.

3) Мінімізацію можливих втрат пенсійних активів шляхом їх диверсифікації та розподілу ризиків.

4) Регулювання та нагляд за діяльністю недержавних пенсійних фондів, адміністраторів, казначеїв та зберігачів з боку державних органів, таких як Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія з фінансових послуг ринку.

Отже, важливо розглянути можливості створення програм, які належним чином інформують населення про всі переваги та аспекти недержавного пенсійного забезпечення.

До реалізації цієї програми розумним буде залучити приватні фінансові установи, які мають значний досвід на фінансовому ринку України, користуються високою репутацією та надають повний спектр або окремі послуги з недержавного пенсійного забезпечення.

Для вирішення проблем активізації впровадження накопичувальної пенсійної системи в Україні можна вжити наступні заходи:

– Розширення бази нарахувань страхових внесків шляхом легалізації та підвищення рівня заробітної плати. Це можна досягти шляхом оформлення трудових відносин, залучення соціального діалогу при встановленні рівня доходу, з якого стягуються внески на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, а також зменшення неповної зайнятості та безробіття.

– Введення єдиного соціального внеску та створення державного реєстру соціального страхування, що сприятиме більш ефективному контролю та управлінню пенсійною системою.

– Поетапне впровадження паритетної сплати страхових внесків страхувальниками та застрахованими особами, що сприятиме забезпеченню більшої справедливості та рівноваги у фінансуванні пенсійної системи.

– Посилення контролю та відповідальності за дотримання законодавства про оплату праці та сплату страхових внесків, що сприятиме зменшенню порушень у цих сферах та підвищенню довіри до пенсійної системи.

– Перегляд прав на дострокові пенсії на підставі оцінки робочих місць та зростання пенсійного віку відповідно до збільшення тривалості життя.

– Виключення можливості прийняття рішень щодо перегляду розмірів пенсій без врахування реальних можливостей Пенсійного фонду та відповідних обґрунтованих розрахунків.

Згідно з прогнозами аналітиків, через 40 років після запровадження недержавної пенсійної системи, пенсійні активи, які включають грошові кошти, цінні папери, майнові права та зобов'язання, у Накопичувальному фонді, можуть досягти 60% номінального валового внутрішнього продукту (з прибутковістю на рівні 5%). Якщо ці прогнози є достатньо обґрунтованими, то можна зробити висновок, що це стане значним джерелом економічного оздоровлення в Україні.

Розрахунки показують, що якщо направити половину пенсійних накопичень у вигляді інвестиційного ресурсу на розвиток економіки України, це в довгостроковій перспективі сприятиме зростанню валового внутрішнього продукту на 28,9% і фонду оплати праці на 32,1%. В результаті цього, розміри пенсій у солідарній та накопичувальній системах збільшаться відповідно на 32,1% і 14,9% [66].

Відзначимо, що основною проблемою на ринку недержавних пенсійних фондів (НПФ) в Україні є його недостатній розвиток, і ця проблема має кілька причин:

– Відсутність чіткої та системної державної політики у сфері небанківських фінансових послуг.

– Неповна і часом неузгоджена нормативно-правова база, що регулює діяльність НПФ.

- Недостатній рівень державного регулювання і контролю за діяльністю НПФ, що впливає на їхню ефективність та довіру громадян.
- Непослідовність дій у питаннях організації державного нагляду за діяльністю фінансових посередників, зокрема НПФ.
- Невирішеність питань щодо взаємодії між небанківськими фінансовими посередниками та банківським сектором економіки.
- Низький попит з боку юридичних і фізичних осіб на фінансові послуги.
- Нестача бюджетних коштів для повноцінного організування фінансового посередництва в сфері недержавних пенсійних фондів.
- Суттєва недокапіталізація фінансових посередників, недостатність їх активів та резервів для здійснення активної та диверсифікованої діяльності.
- Недостатня розгалуженість недержавних пенсійних фондів на регіональному рівні, що ускладнює доступність таких фондів для бажаючих громадян.
- Розбалансованість інвестиційних портфельів фінансових посередників та відсутність практики ризик-менеджменту.
- Відсутність встановлених традицій та довгострокового позитивного досвіду взаємодії з клієнтами на ринку недержавних пенсійних фондів.
- Низький рівень менеджменту і маркетингу, що виявляється на ринку недержавних пенсійних фондів.
- Недосконала інфраструктура, яка підтримує функціонування ринку недержавних пенсійних фондів.
- Недостатній професійний рівень фахівців, які працюють у цій галузі.
- Недостатнє надання інформації та консультування щодо діяльності на ринку недержавного пенсійного страхування.
- Обмежена кількість спеціалізованих видань, які розглядають питання пенсійної реформи та пов'язані з нею проблеми.

– Відсутність надійних рейтингів для недержавних пенсійних фондів, які б заслуговували довіру ринку, і загальна непрозорість сектору для потенційних вкладників, учасників та клієнтів.

Ці фактори обмежують розвиток ринку НПФ та створюють перешкоди для його ефективного функціонування.

Крім цього, фахівці вважають, що різноманітність ставок оподаткування пенсійних виплат ускладнює розуміння системи для громадян. У цьому контексті, для спонукання роботодавців та працівників до участі в недержавних пенсійних фондах, можна вжити такі заходи:

– Розробити комплексну систему мотиваційних заходів, що спрямована на залучення працівників та роботодавців до системи недержавного пенсійного забезпечення, включаючи наступні аспекти:

#### *Мотивація працівників*

Недостатня свідомість щодо принципів функціонування та низький рівень довіри до недержавних пенсійних фондів (НПФ) можуть бути подолані переважно за допомогою проведення відповідної роз'яснювально-просвітницької роботи. Тому уряд має розглянути можливість започаткування програм інформування населення з метою широкого освітлення усіх аспектів пенсійної реформи, зокрема недержавного пенсійного забезпечення. Основну увагу слід зосередити на наступних питаннях:

– Виділення потенційної можливості отримання додаткової пенсії на похилому віці через НПФ;

– Пояснення індивідуального характеру пенсійних накопичень та їх персоніфікації;

– Висвітлення заходів для мінімізації можливих втрат пенсійних активів через їх диверсифікацію;

– Роз'яснення ролі та функцій державних регуляторів, таких як Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) і Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків

фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), в регулюванні та нагляді за діяльністю НПФ, адміністраторів та зберігачів.

Такі інформаційні заходи сприятимуть підвищенню обізнаності населення та сприяють зміцненню довіри до недержавного пенсійного забезпечення.

Для успішної реалізації цієї програми доцільно залучити приватні фінансові установи, які мають значний досвід на фінансовому ринку України, є відомими своєю надійністю та надають повний спектр або окремі послуги з недержавного пенсійного забезпечення.

Згідно з результатами експертного опитування, як джерело інформації про фінансові новини загалом і недержавне пенсійне забезпечення зокрема, телебачення найчастіше згадується респондентами (72%). Друге місце в опитуванні займають роз'яснення представників Пенсійного фонду України (32%), що підкреслює важливість залучення спеціалістів для проведення роз'яснювальної роботи. Пресові публікації також визнані як значуще джерело інформації (24%).

Отже, це свідчить про необхідність залучення цих джерел інформації в роз'яснювальну роботу щодо недержавного пенсійного забезпечення, зокрема через співпрацю з приватними фінансовими установами, телебаченням, представниками Пенсійного фонду та виданнями преси.

Ефективним стимулом для мотивації фізичних осіб може бути спільне фінансування пенсійних внесків працівником та роботодавцем за ініціативою працівника. При цьому співвідношення між співфінансуванням повинно бути розраховане актуарно з урахуванням таких початкових умов:

Держава втрачає частину податку на прибуток, оскільки суми, внесені до Недержавного пенсійного фонду, відносяться до валових витрат.

Роботодавець втрачає частину свого прибутку, тому потрібно передбачити відповідні компенсаційні механізми.

Працівник добровільно частково відмовляється від споживання на користь накопичення на старість.

Отже, за таких умов можна стимулювати участь фізичних осіб у недержавному пенсійному забезпеченні шляхом спільного фінансування пенсійних внесків працівниками та роботодавцями.

Один з можливих варіантів полягає в законодавчому встановленні права громадянина або подружжя на навчання дітей за рахунок бюджетних коштів, при наявності певної суми пенсійних накопичень, яку можна використовувати на комерційній основі.

Крім того, наявність значних накопичень у недержавній пенсійній системі може стати підставою для ранішого виходу на пенсію з обов'язкової накопичувальної системи, якщо вона впроваджується, або навіть з солідарної системи. На нашу думку, визначення пенсійного віку в усіх трьох складових пенсійної системи повинне бути взаємопов'язаним та утворювати комплексну мотиваційну систему.

#### *Мотивація роботодавців*

1. Пропонується використати доступ до пільгового кредитування у державних банках як компенсуючий механізм для роботодавців, які перевищують певні обсяги пенсійних внесків. Це може стосуватися диференційованих обсягів залежно від галузі діяльності та рентабельності виробництва.

Додатковими мотивуючими заходами можуть бути:

а) обов'язкове включення резидентних підприємств-покупців під час приватизації до участі в НПФ з визначенням кількісних параметрів такої участі;

б) обов'язкове зобов'язання покупця в договорі купівлі-продажу приватизованого об'єкта, що визначається умовами аукціону, конкурсу чи викупу, щодо обов'язкової участі працівників цього об'єкта у НПФ з визначенням кількісних характеристик такої участі;

в) участь у НПФ для юридичних осіб, які беруть участь у процедурі закупівлі товарів, робіт і послуг за державні кошти, є обов'язковою, з визначенням конкретних параметрів такої участі;

г) запровадження недержавного пенсійного забезпечення може бути зобов'язанням сторін (власників) в рамках Генеральних угод між Кабінетом Міністрів України, всеукраїнськими об'єднаннями організацій роботодавців і підприємців, всеукраїнськими профспілками і професійними об'єднаннями, а також у галузевих та регіональних угодах. Це передбачає розроблення програм недержавного пенсійного забезпечення для працівників підприємств і внесення відповідних змін до колективних договорів.

2. Розробити та прийняти державну програму інформування населення про всі аспекти пенсійної реформи, зокрема щодо недержавного пенсійного забезпечення. Залучити до цієї програми спеціалістів з ПФУ та приватних структур, які мають необхідний досвід і бездоганну репутацію. Основну роль відвести державним телеканалам та друкованим ЗМІ.

3. Розробити та прийняти відповідні зміни до банківського законодавства, що стосуються гарантій та механізмів пріоритетного повернення коштів, вкладених НПФ, розміщених на депозитних рахунках у комерційних банках, які зазнали фінансових труднощів.

4. Внести зміни до «Положення про провадження діяльності з адміністрування недержавного пенсійного фонду», затвердженого розпорядженням Держфінпослуг від 20.07.2004 р. № 1660, з метою встановлення чіткого переліку захворювань, за яких можна здійснити разову пенсійну виплату на вимогу учасника фонду у разі критичного стану здоров'я, засновану на довідці або виписці з медичної карти амбулаторного (стаціонарного) хворого з амбулаторно-поліклінічних закладів або стаціонарів різних профілів під час виписки.

Отже, поетапне відмовлення від економічно неефективної солідарної системи пенсійного страхування та впровадження загальнообов'язкової накопичувальної системи призведе до позитивних соціально-економічних

результатів. Це приведе до забезпечення достойних пенсій, встановлення реальної залежності розміру пенсій від заробітку та трудового стажу, посилення стимулюючої ролі легалізації заробітної плати і стане важливою складовою процесу створення потужного джерела інвестиційних ресурсів для зростання національної економіки. Незважаючи на оптимістичні прогнози аналітиків, які підраховали, що половина пенсійних накопичень, вкладена в інвестиції в національну економіку, у довгостроковій перспективі сприятиме зростанню валового внутрішнього продукту на 28,9% і фонду оплати праці на 32,1%, це все ж не приведе до належного розвитку ринку недержавних пенсійних фондів (НПФ) в Україні. Існує кілька факторів, що пояснюють цю ситуацію, але основні з них – низький рівень доходів і недовіра звичайних громадян до фінансових посередників.

З метою розв'язання проблем варто звернутися до позитивного світового досвіду, та створити дієву систему регулювання та нагляду за діяльністю НПФ.

## ВИСНОВКИ

Дослідження, проведене в роботі, дало можливість сформулювати й обґрунтувати висновки й пропозиції.

1. Проведений ретроспективний аналіз недержавного пенсійного забезпечення підтвердив, що система недержавного пенсійного забезпечення для розвитку українського суспільства не нова, так як ще наприкінці ХІХ ст. в Україні функціонували три рівні пенсійної системи (досить подібні до нинішніх): державна, емеритальна та накопичувальна.

2. Розгляд теоретичних засад діяльності недержавних пенсійних фондів дозволив виявити, що сьогодні пенсійне забезпечення в Україні регулюється багатьма законодавчими актами та нормативами, яких налічується близько 30, серед них основними є два закони: про державне пенсійне страхування та недержавне пенсійне забезпечення.

На думку багатьох науковців та аналітиків, солідарна система пенсійного забезпечення вичерпала свої можливості й перед Україною стоїть завдання переходу до моделей довгострокового накопичення інвестицій, як ефективних засобів економічного зростання. Цей шлях лежить через активне застосування двох останніх рівнів накопичувального пенсійного забезпечення – загальнообов'язкового державного та добровільного недержавного пенсійного забезпечення. Основними інституціями, які покликані забезпечити останній рівень, є недержавні пенсійні фонди.

3. Вивчення світового досвіду функціонування недержавних пенсійних фондів та нормативно-правового забезпечення діяльності НПФ в Україні дозволили дійти висновків, що це досить надійні та перспективні діячі ринку фінансових послуг, а їх ефективний розвиток дозволить прискорити пенсійну реформу в Україні й тим самим активізувати інвестиційні процеси та підвищити добробут пенсіонерів.

Розбудова системи недержавного пенсійного забезпечення здійснюється з 2004 року. Протягом останніх років вона розвивається динамічно і, як вважають фахівці, має потенціал для подальшого розвитку пенсійного забезпечення населення.

4. Оцінювання діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України та дослідження основних їх показників свідчать про позитивну динаміку сплачених пенсійних внесків та загальних активів пенсійних фондів.

Для НПФ властиво формувати портфель, до якого входять об'єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику. Тому особливого значення набуває вибір інвестиційних інструментів, використовуючи які НПФ зможуть забезпечити захист грошових коштів населення від інфляційних процесів і при цьому отримувати визначений приріст капіталу.

5. Станом на 30.06.2021 переважними напрямками інвестування пенсійних активів стали державні цінні папери (47,2%), депозити в банках (35,6% інвестованих активів), облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (8,1%), об'єкти нерухомості (3,1%), облігації внутрішніх місцевих позик (2,5%) Це зумовлено цілою низкою причин, основною з яких є низький рівень доходів та недовіра пересічних громадян до фінансового посередництва.

Не дивлячись на те, що дослідження дозволило виявити певну динаміку у розвитку НПЗ та діяльності НПФ, більшість науковців схиляються до думки, що в Україні система недержавного пенсійного забезпечення перебуває у стані стагнації внаслідок недостатньої мотивації її основних учасників – роботодавців та працівників.

6. Аналіз показників діяльності ВПФ «Фармацевтичний» дав можливість зробити висновки, що інвестиційна діяльність фонду за досліджуваній період погіршується з року в рік. Причиною такої негативної тенденції є значне зростання витрат фонду, пов'язаних зі здійсненням

недержавного пенсійного забезпечення. Зокрема, лише винагорода за надання послуг з управління активами ПФ за останні три роки зросла на 64%, а оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок збільшилася в 16 разів.

7. Визначено, що крім недержавних пенсійних фондів, недержавне пенсійне забезпечення здійснюють страхові організації та комерційні банки.

Страхові організації здійснюють недержавне пенсійне забезпечення шляхом укладання договорів страхування довічної пенсії, страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду.

Пенсійне страхування передбачає, що страхова організація здійснює застрахованій особі виплати, які пов'язуються з виходом на пенсію (страхування додаткової пенсії) або віком, установленим договором страхування.

Активну участь у системі недержавного пенсійного забезпечення банки беруть як зберігачі, управителі активів і адміністратори пенсійних фондів. Крім того, банки можуть виступати засновниками недержавних пенсійних фондів. Недержавне пенсійне забезпечення банки здійснюють шляхом укладання договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків для накопичення пенсійних заощаджень у межах суми, визначеної для відшкодування вкладів Фондом гарантування вкладів фізичних осіб.

8. Проведений аналіз організації діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України підтверджує, що з прийняттям Закону України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» відбулися певні зміни щодо пенсійного віку, нарахування спеціальних пенсій,

Серед передбачених законодавством таких видів НПФ, як відкриті, професійні та корпоративні, переважають відкриті фонди через їх універсальність. Статистика свідчить, що хоч підприємства вже зайнялися пенсійним страхуванням своїх співробітників, самостійно накопичувати гроші на пенсію населення поки не поспішає. На сьогоднішній день

учасниками недержавних пенсійних фондів є трохи більше 2% економічно активного населення. У зв'язку з практикою функціонування безлічі недобросовісних і шахрайських фінансових посередників за часів формування ринкових відносин в Україні, пересічних громадян хвилює питання, чи існує механізм захисту пенсійних коштів, зосереджених у НПФ, від шахрайства.

Теоретично, на законодавчому рівні закріплений багатоступеневий контроль. Згідно із Законом, діяльність кожного НПФ має бути прозорою; учасник може отримувати необхідну інформацію про роботу фонду та про стан своїх накопичень. НПФ не може бути оголошений банкрутом.

Ще одним «ступенем захисту» є постійний нагляд з боку державних органів. Ефективність діяльності НПФ та адміністраторів контролює Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України, а діяльність КУА та зберігачів – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України. Проте, існуюча система регулювання та нагляду щодо недержавних фінансових інституцій в Україні не може бути визнана ефективною.

9. Порівняння діяльності на фінансових ринках українських і зарубіжних недержавних пенсійних фондів та вивчення питань організації фінансового контролю у системі недержавних пенсійних фондів країн світу дало можливість дійти висновків, що чим більша частка доходів пенсіонерів припадає на недержавне пенсійне страхування тим краще та ефективніше повинна працювати система державного регулювання та нагляду за такими установами.

НПФ у багатьох країнах світу є одним з основних інструментів для підвищення рівня пенсійного забезпечення населення. У розвинутих країнах вони відіграють надзвичайно важливу роль так як перебрали на себе частину функцій держави, зокрема по відношенню до громадян, які досягли пенсійного віку. Для того, щоб недержавні пенсійні фонди виконували свої зобов'язання належним чином створюється система їх регулювання та

нагляду. Зокрема, Міжнародна асоціація соціального забезпечення (МАСО), яка була створена у 1937 році, здійснює консультування та надає платформу своїм членам (350 членських організацій в 150 країнах) для формування динамічного соціального забезпечення та його політики у всьому світі. У 2004 році було створено Міжнародну організацію пенсійних інспекторів (The International Organisation of Pension Supervisors – IOPS), основною метою діяльності якої стало покращення якості та зростання ефективності наглядової діяльності за недержавними пенсійними фондами у всьому світі, тим самим сприяючи їх розвитку, підвищуючи ефективність їх оперативної діяльності та збільшуючи рівень захищеності цього джерела доходів пенсіонерів.

10. Дослідження проблем розвитку недержавного пенсійного забезпечення підтвердило, що Україна у даний час ще не може зробити радикального переходу до обов'язкової накопичувальної системи. Для цього потрібні: загальний розвиток національної економіки, зростання доходів населення, формування ефективної системи недержавних пенсійних фондів, розвинута законодавча база і підготовка суспільства в цілому до практичного впровадження таких реформ.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Птащенко, Л.О., ПтащенкоА. О. Актуальні питання реформування пенсійної системи в Україні. *Економіка і регіон*. Полтава, ПолтНТУ, 2012. №4(35).
2. Папієв М., Ткач О. Уроки пенсійної історії. URL: <http://pension.ukrinform.ua>.
3. Вінник О. М. Інвестиційне право: [навч. посібник]. К.: Всеукр. асоціація вид. «Правова єдність», 2009. 816 с.
4. Свенчіцкі, М., Ткаченко Л., ЧапкоІ. Демографічні та фінансові передумови пенсійної реформи в Україні: прогноз – 2050. К.: Аналітично-дорадчий центр Блакитної стрічки, 2010. 72 с.
5. Населення України (2021) – Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/reference/people/2021/>
6. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення URL : [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/02/npf\\_3\\_kv-2022.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/02/npf_3_kv-2022.pdf)
7. Мельничук В. Реформа, яка забезпечить гідну пенсію. *Урядовий кур'єр*. 2009. № 133. – С. 5.
8. МакТаггарт Г. Досвід реформування пенсійної системи в країнах Східної Європи і СНД в порівнянні з проведенням пенсійної реформи в Україні. Проект технічної допомоги Агентства США з міжнародного розвитку. URL: <http://www.pension.kiev.ua/>.
9. Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи: Закон України 8 липня 2011 року. URL: <http://www.profiwins.com.ua/>.
10. Пенсійна реформа в країні вплине на десятки мільйонів чоловік. *Голос України*. 2020. № 167 (4917). С. 1,15.
11. Пенсійний сайт: URL : <http://www.vpf.com.ua/> Pens\_sait.

12. Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12 липня 2001 р. № 2664-III. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>.

13. Науменкова С.В., Міщенко С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури: монографія. К. : Ун-т банківської справи: Центр наук, дослідж. НБУ, 2009. 384 с.

14. Науменкова, С.В. Особливості реалізації стратегії перебудови та модернізації ринків капіталу в Україні. *Вісник Київ. нац. ун-у імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2009. № 109. С. 13 – 16.

15. Про деякі питання публікації офіційних відомостей про діяльність Держфінпослуг та інформації про небанківські фінансові установи. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 04.03.2010 р. N 232: URL : <http://document.ua/pro-dejaki-pitannja-publik>.

16. Про затвердження Положення про подання адміністратором недержавного пенсійного фонду звітності з недержавного пенсійного забезпечення. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 22.06.2004. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0898-04>.

17. Звіт Нацкомфінпослуг «Про недержавне пенсійне забезпечення в Україні». URL: <http://www.dfp.gov.ua>

18. Про затвердження критеріїв оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду». Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 27 червня 2006 р. № 5945 URL : <http://ua-info.biz/legal/basect/ua-dmtqie.htm>

19. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 9 липня 2003 р. № 1058-IV. URL: <http://www.profiwins.com.ua/>.

20. Птащенко Л.О. Розвиток недержавного пенсійного забезпечення в системі національних фінансових інтересів. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України (економічні науки). Електронне фахове видання*. 2012.

21. Бурков, Ю. Сучасна система накопичення. *Фінансові послуги*. 2016. № 2. 243 с.
22. Витка Ю. Недержавні пенсійні фонди: українська модель. *Юридичний журнал*. 2010. №6. 167 с.
23. Вінник, О. М. Інвестиційне право: [навч. посібник]. К.: Всеукр. асоціація вид. «Правова єдність», 2009. 816 с.
24. Головка, А. Т. Основи довгострокового страхування: [навч. посібник]. К. : Алерта, 2007. 324 с.
25. Григоращ, Г. В. Системи соціального страхування зарубіжних країн: [навч. посібник для студ. вищ. навч. закл.]. К.: Центр учбової літератури, 2008. 278 с.
26. Гошовська, В. А. Недержавне пенсійне забезпечення як нова парадигма соціальних гарантій в Україні. *Зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф.* м. Київ, 30 січня 2009 р. Міжвідомча комісія з питань фінансової безпеки при РНБОУ, Українське агентство фінансового розвитку. К., 2009. 262 с.
27. Денисенко М., Кабанов В., Ткач О., Фесенко К. Недержавне пенсійне забезпечення. *Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку*. 2010. № 7. 420 с.
28. Дороніна, І. Пенсійна реформа як інституційна складова розвитку ринку цінних паперів. *Ринок цінних паперів України*. 2011. № 1–2. 169 с.
29. Інформація Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про стан розвитку недержавного пенсійного забезпечення України в 2011 році. URL: <http://www.ssmc.gov>.
30. Інформація Держфінпослуг про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України за 2007–2011 роки. URL: <http://www.dfr.gov.ua>
31. Лазебна, М.В. Організаційно-економічний механізм державного регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів [Текст]: дис. канд. економ. наук: 08.02.03. К., 2004. 227с.

32. Офіційний веб-сайт Державної комісії по регулюванню ринків фінансових послуг та Державного комітету статистики України. URL: <http://www.dfp.gov.ua>, <http://www.ukrstat.gov.ua>.

33. Офіційний веб-сайт Міжнародної асоціації соціального забезпечення. URL: <http://www.issa.int>.

34. Офіційний веб-сайт Міжнародної організації пенсійних інспекторів URL: <http://www.iopsweb.org>.

35. Птащенко, Л.О., Щербак Р.М. Проблеми формування ефективної фінансово збалансованої пенсійної системи в Україні. *Формування ринкових відносин в Україні: [збірник наукових праць]*. 2008. №8 С.65-71.

36. Офіційний веб-сайт Організації європейського економічного співробітництва. URL: <http://www.oecd.org>.

37. Пенсійний регулятор Великобританії. URL: <http://www.thepensionsregulator.gov.uk>

38. Турецьке посольство. URL: <http://www.turkisheconomy.org.uk/insurance.html>.

39. Офіційний веб-сайт Міжнародної організації пенсійних інспекторів. URL: <http://www.iopsweb.org>.

40. Мотивація участі держави, роботодавців та робітників у недержавних пенсійних фондах. Аналітична записка. URL : <http://kolo.poltava.ua/2012/07/13>.

41. Макарова, О. В. Державні соціальні програми: теорія, методика розробки та оцінки: [дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук]. К. , 2007. 350 с.

42. Мелешко, О. В. Концептуальні засади формування фінансових ресурсів недержавною системою пенсійного забезпечення в Україні. *Національна економіка в умовах зміни ролі та місця людини в системі суспільного виробництва: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції. Бізнес Інформ. № 11 (2) . 2009. 1192 с.*

43. Мелешко О. В. Особливості структури активів і пасивів недержавних пенсійних фондів та їх відображення в економічному балансі.

*Економіка: проблеми теорії та практики: збірник наукових праць. – Випуск 250: В 9 т. – Т. V. Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. 1345 с.*

44. Міщенко В. І. Недержавні пенсійні фонди в системі реформування пенсійної системи України. *Фінанси України*. 1997, № 12. 32 с.

45. Пенсійний сайт. URL: [http://www.vpf.com.ua/Pens\\_sait](http://www.vpf.com.ua/Pens_sait).

46. Калита, Н. В. Формування систем приватного пенсійного забезпечення: світовий досвід і Україна. *Актуальні проблеми економіки*. 2002. № 6. 152 с.

47. Коваленко Ю. М. Інвестиційна політика недержавних пенсійних фондів. *Фінанси України*. 2010. №8. 285 с.

48. Криклій, В. А. Пенсійне забезпечення: закордонний досвід та етапи становлення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. № 4. 264 с.

49. Нізков А. Перспективи роботи недержавних пенсійних фондів на ринку цінних паперів України. *Цінні папери України*. 2008. № 19. 187 с.

50. Платонов С. Ф. Недержавні пенсійні фонди та страхові компанії. К., 2009. 134 с.

51. Папієв М., Ткач О. Думай про пенсію. Уроки пенсійної історії. *Укрінформ*. 2006. 275 с.

52. Поворозник, В. О. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення. *Стратегічні пріоритети*. №1(2). 2007. 76 с.

53. Перспективи роботи недержавних пенсійних фондів. *Цінні папери України*. 2020. № 18. 378 с.

54. Примостка О. О. Фінансові установи у системі недержавного пенсійного забезпечення. *Фінанси України*. 2014. № 6. 297 с.

55. Румянцев С. Розвиток Системи НПЗ. *Цінні папери України*. 2007. № 24. 186 с.

56. Ткач, О. Пенсійні схеми та перспективи їх застосування недержавними пенсійними фондами в Україні. *Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку*. 2010. № 9. 104 с.

57. Інклюзія (Інклюзивність). URL: <https://termin.in.ua/inkliuziia-ta-inkliuzyvnist>.

58. Шевченко, О. Недержавні пенсійні фонди та страхові компанії: взаємне поборювання чи взаємодія на ринку додаткового пенсійного забезпечення? *Страхова справа*. 2019. № 4. 132 с.

59. Сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України URL : <http://www.dfr.gov.ua>

60. Сайт Міністерства праці та соціальної політики України. URL: <http://www.mlsp.gov.ua>

61. Спільний сайт Міністерства праці та соціальної політики України, Пенсійного фонду України та проекту АМР США/компанії ПАДКО “Впровадження пенсійної реформи в Україні” URL: <http://www.pension.kiev.ua>

62. Сайт Державного комітету статистики України. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>

63. Juan Yermo. Revised Taxonomy For Pension Plans, Pension Funds And Pension Entities. OECD. 2010. URL: [Www. Oecd. org/Dataoecd/34/23/2488707](http://www.oecd.org/Dataoecd/34/23/2488707).

64. R. Holzman, R. Hinz, Old Age Income Support In The 21st Century. *World Bank*. 2011. URL: [Http://Books. Google. com. ua/](http://Books.Google.com.ua/)

65. Проблеми та перспективи діяльності компаній з управління активами у сфері недержавного пенсійного забезпечення. URL: [http://www.u-fin.com.ua/analit\\_mat/rzp/084.htm](http://www.u-fin.com.ua/analit_mat/rzp/084.htm)

66. Леонов Д., Федоренко А., Ковальова Н. Прогноз акумулювання інвестиційних ресурсів Накопичувальним пенсійним фондом та недержавними пенсійними фондами. *Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку*. 2020. № 9. 268 с.

67. Лібанова Є., Палій О. Ринок праці та соціальний захист: [Навч. посібник із соціальної політики] . К.: В-во Соломії Павличко «Основи». 2007. 480 с.