

УДК 368.914

**ШАБАНОВА ОЛЕНА,***викладач кафедри фінансів Черкаського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України*

## СПЕЦИФІКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

У статті проаналізований сучасний стан вітчизняних недержавних пенсійних фондів, а також сучасна структура їхнього інвестиційного портфеля. Виявлено проблеми функціонування недержавних пенсійних фондів та розглянуто перспективи подальшого їх розвитку.

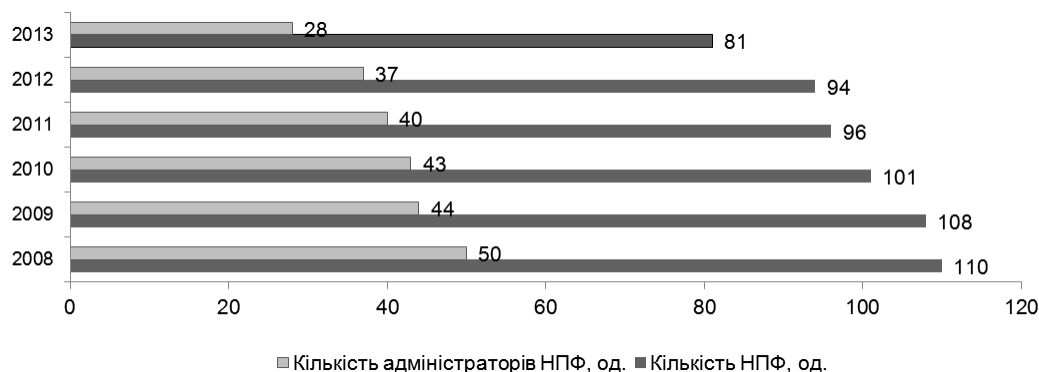
**Ключові слова:** недержавний пенсійний фонд; пенсійні активи; пенсійні внески; учасники; інвестиційний портфель; інвестиційний дохід.

**Постановка проблеми.** Роль недержавних пенсійних фондів (НПФ) в Україні поступово зростає, адже рівень розвитку недержавного пенсійного забезпечення є показником економічного та соціального становища населення країни. Розвиток і зміцнення ринку недержавних пенсійних фондів неможливі без глибокого аналізу його сучасного стану, виявлення невирішених проблем його функціонування.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні присвятили свої дослідження Д. Леонов [1], А. Федоренко [2], О. Ткач [3], Н. Цікановська [4], М. Бабірад [7], О. Мелешко [6] та інші. Але, попри велику кількість публікацій, тема підвищення ефективності інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів ще далеко не висвітлена.

**Метою** статті є виявлення проблем функціонування недержавних пенсійних фондів України на основі оцінки та аналізу основних показників та визначення перспектив їх подальшого розвитку.

**Виклад основного матеріалу.** Інвестиційний потенціал ринку недержавного пенсійного забезпечення багато в чому залежить від підсумків інвестиційної діяльності НПФ. Так, станом на 31.12.2013 р. у Державному реєстрі фінансових установ містилася інформація про 81 недержавний пенсійний фонд та 28 адміністраторів НПФ (до речі, станом на 31.12.2012 р. у Державному реєстрі налічувалось НПФ - 94, адміністраторів - 37). Динаміка змін кількості НПФ та адміністраторів НПФ наведена на рисунку 1.



**Рис. 1. Динаміка НПФ та адміністраторів НПФ упродовж 2008-2013 років, одиниць.**  
*Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуг [7].*

Аналіз даних рисунка 1 свідчить про явне скорочення кількості учасників ринку. Скорочення кількості НПФ зумовлено рядом факторів: по-перше, ліквідацією фондів, які не здійснювали діяльності; по-друге, відмовою засновників від розвитку НПФ, у чому значну роль відіграла фінансово-економічна криза; по-третє, широким розвитком процесів злиття. За даними Нацкомфінпослуг, НПФ зареєстровані тільки в дев'яти регіонах України. Більше того, найбільше НПФ зосереджено в Києві - 61 фонд, або 75 % загальної кількості зареєстрованих НПФ.

Активність у залученні нових вкладників також не вражає. Так, станом на 31.12.2013 р. адміністраторами недержавних пенсійних фондів було укладено 61,4 тис. пенсійних контрактів з 50,1 тис. вкладників,

що менше від 2008 року на 0,9 тис. контрактів, відповідно 2010 року - на 8,3 тис., а 2011 року - на 13,6 тис. контрактів. Такий тренд, звичайно, не є позитивним, оскільки характеризує спад ринку недержавного пенсійного забезпечення та зниження довіри до НПФ потенційних вкладників. Зокрема, були підписані договори з 2,4 тис. юридичних осіб (4,8 %), які забезпечили 95,8 % (1,5 млрд грн) У загальному обсязі пенсійних внесків по системі недержавного пенсійного забезпечення 47,7 тис. договорів, або 95,2 %, склали контракти з фізичними особами. При цьому аналітики відзначали, що у 2013 р., порівняно з 2012 р., кількість укладених договорів із юридичними особами зменшилася на 3 %, а з фізичними особами - збільшилася на 0,8 %.

Якщо проаналізувати детальніше обсяги пенсійних внесків, тобто в розрізі категорій вкладників, то ситуацію не можна охарактеризувати однозначно (рис. 2):



**Рис. 2. Динаміка загальної кількості укладених пенсійних контрактів та пенсійних внесків упродовж 2008-2013 рр.**

Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуг [7].

- обсяг внесків юридичних осіб становить станом на 31.12.2013 р. 1520,5 млн грн (95,8 % від загального обсягу пенсійних внесків за системою НПЗ). Варто відмітити позитивну тенденцію постійного зростання (упродовж 2008-2013 рр.) надходження пенсійних внесків від цієї категорії вкладників, а саме на 963,7 млн грн, тобто у 2,73 раза;

- величина внесків від фізичних осіб має аналогічну тенденцію постійного зростання: із 26,0 млн грн станом на 31.12.2008 р. до 66,5 млн грн станом на 31.12.2013 р., тобто відбулося суттєве підвищення рівня пенсійного захисту фізичних осіб упродовж досліджуваного періоду, а саме: на 40,5 млн грн., або у 2,6 раза;

- практично незмінною залишається величина пенсійних внесків від фізичних осіб-підприємців. Так, упродовж 2008 р. та 2009 р. обсяги таких внесків становили 0,1 млн грн, а в період 2010-2013 рр. щорічне надходження пенсійних внесків склало 0,2 млн грн.

Наразі недержавні пенсійні фонди ззовні показують позитивну динаміку свого функціонування. Зокрема, за даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), за підсумками 2013 року кількість учасників НПФ відповідно до укладених контрактів склала 840,6 тис. осіб (на кінець 2012 р. - 584,8 тис. осіб, відповідно 2011 р. - 594,6 тис. осіб, 2010 р. - 569,2 тис. осіб, 2009 р. - 497,1 тис. осіб, 2008 р. - 482,5 тис. осіб).

Серед учасників НПФ станом на 31.12.2013 р. переважну більшість становили особи віком від 25 до 50 років, а саме 64,5 % (аналогічна ситуація спостерігалася й за підсумками 2012 р., відповідно 64,8 %), та особи вікової групи від 50 до 60 років, що складало 24,4 % (у 2012 році - 23,6 %). Частка учасників НПФ вікової групи за 60 років становила 5,7 % (у 2012 році - 23,6 %), вікової групи до 25 років - 5,4 % (у 2012 році - 6,8 %) (табл. 1).

Зауважимо, що впродовж 2008-2011 років розподіл за віковими групами був трохи іншим, зокрема виділялися учасники віком 25-40 років замість 25-50 років у 2012 р. та 2013 р. Якщо за підсумками 2008-2010 рр. учасники НПЗ віком 40-55 років перевищували учасників вікової групи 25-40 років, то вже у 2011 році ситу-

ація була явно протилежною. Усього ж за підсумками 2013 року кількість учасників системи НПЗ (фізичних та юридичних осіб) склала 840 тис. осіб, переважна більшість учасників НПФ - особи віком 25-50 років. На цю категорію припадає 64,5 % загальної чисельності вкладників. При цьому частка учасників НПФ, старших 60 років, за підсумками 2013 року склала 5,7 %. Відзначимо, що на 31.12.13 р. договори з НПФ мали всього 45 тис. осіб у віці до 25 років.

Якщо врахувати вікову структуру учасників НПФ, не викликає подиву й той факт, що обсяг пенсійних виплат зростає. Пенсійні виплати (одноразові та на визначений термін) станом на 31.12.2013 р. становили 300,2 млн грн, збільшившись протягом 2013 року на 19,2 % (рис. 3), при цьому одноразові виплати - на 16,5 %, пенсійні виплати на визначений термін - на 85,6 %. Сукупно недержавними пенсійними фондами станом на 31.12.2013 р. було здійснено пенсійних виплат (одноразово та на визначений термін) 69 тисячам учасників, тобто 8,2 % від загальної кількості учасників отримали пенсійні виплати.

Якщо проаналізувати динаміку пенсійних виплат упродовж досліджуваного періоду, тобто з 2008 р. до 2013 р., то можна відмітити чітко виражену тенденцію зростання пенсійних виплат як на визначений термін, так й одноразових пенсійних виплат. Якщо на кінець 2008 р. пенсійні виплати на визначений термін становили 1,0 млн грн, а величина одноразових пенсійних виплат 26,3 млн грн, то на кінець 2013 р. вони зросли відповідно на 19,6 млн грн та 253,3 млн грн.

З 2012 р. збільшилася як кількість учасників НПФ, так й активи таких фондів. Загальний обсяг активів, сформованих пенсійними фондами, станом на 31.12.2013 р. становив 2089,8 млн грн. Усього за 2013 рік активи недержавних пенсійних фондів порівняно із 2012 р. зросли на 20,6 % або на 429,7 млн грн (рис. 4).

Водночас потрібно констатувати, що левову частку активів системи недержавного пенсійного забезпечення утримує один учасник - корпоративний НПФ Національного банку України. За даними Національної асоціації НПФ та адміністраторів НПФ, станом на



Рис. 3. Динаміка пенсійних виплат за 2008-2013 рр., млн грн.

Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуг [7].

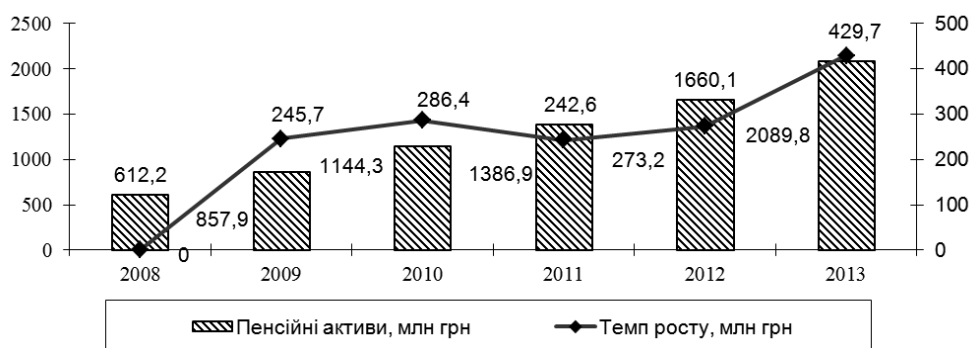


Рис. 4. Динаміка обсягів активів, сформованих пенсійними фондами впродовж 2008-2013 рр.

Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуг [7].

30.09.13 р. на корпоративний НПФ НБУ припадало понад 63 % (1,22 млрд грн) вартості чистих активів системи недержавного пенсійного забезпечення. На думку багатьох учасників ринку, показники корпоративного НПФ НБУ багато в чому й формують "позитивний" результат ринку в цілому. Дійсно, за даними НАПФА, пенсійний фонд банківського регулятора за підсумками січня - вересня 2013 збільшив вартість чистих активів на 23,8 %.

Для НПФ властиво формувати портфель, до якого входять об'єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику. І це зрозуміло, адже пріоритетним завданням таких фондів є забезпечення збереження пенсійних активів своїх вкладників. 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.

Станом на 31.12.2013 року переважними напрямками інвестування пенсійних активів стали депозити в банках (36,4 % інвестованих активів), облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (31,0 %), акції українських емітентів (13,3 %), цінні папери, дохід, за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (11,5 %) (табл. 2). При цьому слід відмітити, що інвестування в банківські депозити впродовж аналізованого періоду, тобто з 2008 р. до 2013 р., завжди переважало серед інших напрямів інвестування, а саме: у 2008 р. - 56,3 %, у 2009 р. - 40,0 %, у 2010 р. - 34,7 %, у 2011 р. - 29,5 %, у 2012 р. - 34,5 %.

Окрім того, у структурі інвестованих пенсійних активів упродовж 2008-2013 рр. відбулися такі зміни:

- частка вкладень у цінні папери, дохід за якими

гарантовано Радою Міністрів АР Крим, місцевими радами, має тенденцію до зменшення з 1,1 % у 2008 р. до 0,5 % у 2013 р.;

- частка вкладень у цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, навпаки, збільшилася з 3,6 % у 2008 р. до 11,5 % у 2013 р., тобто на 7,9 %;

- частка вкладень у банківські метали, хоча й упродовж 2008-2009 рр. залишалася на однаковому рівні (3,7 %), але, починаючи з 2010 р., стала поступово зменшуватися й у 2013 р. становила 0,7 %;

- частка вкладень в об'єкти нерухомості була найбільшою в 2010 р. і становила 5,6 %, причому з 2008 р. до 2010 р. відбувалося зростання частки вкладень у цей напрям інвестування, а вже з 2010 р. намітилася протилежна тенденція зменшення цієї частки вкладень, і на кінець 2013 р. такий показник становив 2,8 %. Зростання цін на нерухомість часто випереджає темпи подорожчання зобов'язань НПФ, тому останній отримує із цих вкладень реальний інвестиційний дохід. Але нерухомість як актив має вкрай низьку ліквідність, тому державні регулюючі органи встановлюють для НПФ досить жорсткі обмеження за обсягом вкладених у нерухомість коштів;

- частка вкладень в облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України на кінець 2008 р. становила 22,6 %, а до кінця 2010 р. відбулося падіння вкладень у цей напрямок до 15,4 %; з кінця 2011 р. відбулося зростання частки вкладень і на кінець 2013 р. досліджувана величина становила 31,0 %. Прибутковість облігацій підприємств зазвичай невисока, і вкладення коштів у такі папери може означати деякий програш у реальному доході. Однак облігації вважаються одним

Таблиця 1. - Динаміка учасників НПЗ за віковими групами впродовж 2008-2013 рр.\*

Вікові групи	2008 р.		2009 р.		2010 р.		2011 р.		2012 р.		2013 р.		2010 р. до 2009 р.		2011 р. до 2010 р.		2013 р. до 2012 р.	
	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%	тис. осіб	%
до 25 років	47,8	9,9	42,6	8,6	40,0	7,0	37,1	6,2	28,4	4,9	45,5	5,4	-2,6	-1,6	-2,9	-0,8	17,1	0,5
25-50 років	-	-	-	-	-	-	-	-	379,0	64,8	542,5	64,5	-	-	-	-	163,5	-0,3
25-40 років	170,8	35,4	178,2	35,8	223,3	39,2	241,8	40,7	-	-	-	-	45,1	3,4	18,5	1,5	-	-
40-55 років	205,1	42,5	205,8	41,4	229,1	40,2	231,5	38,9	-	-	-	-	23,3	-1,2	2,4	-1,3	-	-
понад 55 років	58,9	12,2	70,6	14,2	76,8	13,5	84,2	14,2	-	-	-	-	6,2	-0,7	7,4	0,7	-	-
50-60 років	-	-	-	-	-	-	-	-	137,8	23,6	204,7	24,4	-	-	-	-	66,9	0,8
понад 60 років	-	-	-	-	-	-	-	-	39,6	6,8	47,9	5,7	-	-	-	-	8,3	-1,1

\*Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуге [7].

Таблиця 2. - Структура інвестованих пенсійних активів упродовж 2008-2013 рр.\*

Вид	2008 р.		2009 р.		2010 р.		2011 р.		2012 р.		2013 р.	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Грошові кошти, розміщені на вкладних (депозитних) банківських рахунках	344,43	56,3	343,0	40,0	396,8	34,7	409,8	29,5	572,7	34,5	760,2	36,4
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Радою Міністрів АР Крим, місцевими радами	6,72	1,1	7,0	0,8	5,1	0,4	7,4	0,5	3,2	0,2	10,7	0,5
Цінні папери, дохід за якими гарантовано КМУ	21,84	3,6	141,0	16,4	170,4	14,9	209,0	15,1	196,9	11,9	241,1	11,5
Банківські метали	22,69	3,7	32,1	3,7	31,7	2,8	26,1	1,9	18,6	1,1	14,7	0,7
Об'єкти нерухомості	5,83	1,0	18,2	2,1	64,6	5,6	48,6	3,5	49,6	2,9	58,0	2,8
Облігати підприємств, емітентами яких є резиденти України	138,61	22,6	162,4	18,9	175,7	15,4	346,5	25,0	517,9	31,2	648,3	31,0
Активи, не заборонені законодавством України	8,07	1,5	54,1	6,3	57,4	5,0	47,7	3,4	13,6	0,8	26,6	1,3
Акції українських емітентів	55,4	9,0	75,9	8,8	206,9	18,1	254,6	18,4	256,9	15,5	278,4	13,3
Іпотечні цінні папери	0,39	0,1	0,4	0,05	-	-	-	-	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість	-	-	-	-	-	-	-	-	21,3	1,3	32,5	1,6
Кошти на поточному рахунку	13,2	2,2	23,9	2,8	35,7	3,1	37,2	2,7	9,3	0,6	19,3	0,9

\*Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуге [7].

із найбільш надійних фінансових інструментів, що є найважливішим параметром при розміщенні коштів НПФ. Тому органи страхового нагляду зазвичай установлюють такі ліміти на обсяг коштів, вкладених в облігації, які практично не обмежують страховиків;

- частка вкладень в акції українських емітентів у 2010 р. становила 18,1 % (є найбільшою величиною за досліджуваний період), що більше на 9,1 % від 2008 р., і на кінець 2013 р. - 13,3 %, що менше від 2010 р. на 4,8 %. Така ситуація пояснюється тим, що на теперішній час ринок акцій характеризується дуже низькою ліквідністю, і, при подальшій зміні політичної кон'юнктури, можна очікувати істотне зростання його волатильності. При цьому слід зазначити, що для відновлення його стабільного зростання потрібен не тільки приплив нових інвестицій в Україну, а й системні зміни корпоративних стандартів українських емітентів, без чого очікувати фундаментального зростання інвестицій навряд чи варто. До того ж слід відмітити, що вкладення коштів в акції пов'язано зі значно більшим ризиком, тому тут діють більш жорсткі обмеження (обсяг вкладень обмежений величиною 40 % загальної вартості пенсійних активів). Але за можливостями отримання високого доходу акції на порядок перевершують інші фінансові інструменти. За деякими акціями прибутковість може перевищити темпи інфляції в кілька разів, однак тут також висока й можливість отримання збитку;

- вкладення в іпотечні цінні папери впродовж досліджуваного періоду були здійснені недержавними пенсійними фондами лише у 2008 р. та 2009 р., причому їхня частка була незначною, а саме 0,1 % та 0,05 % відповідно;

- дебіторська заборгованість протягом 2012 р. та 2013 р. була незначною (у середньому 1,45 %).

Отже, серед основних тенденцій останнього часу у сфері структури активів та інвестиційних вкладень українських НПФ можна відзначити: скорочення частки

банківських інструментів; зростання частки корпоративних акцій та облігацій; зростання частки інвестицій в інших активах та скорочення частки грошових коштів.

Усі країни цивілізованого світу займаються розробкою правил діяльності НПФ, зокрема, у галузі регламентації розміщення тимчасово вільних коштів. Така практика переслідує три мети. По-перше, розміщення коштів має збігатися в часі й просторі з їхніми зобов'язаннями, а це, у свою чергу, означає, що вироблені підходи до розміщення повинні підпорядковуватися вимогам пенсійного захисту, ліквідності й рентабельності, здійснюватися на термін, порівнянний із часом дії узятих зобов'язань. По-друге, мета розробки норм у розміщенні коштів - обмежити інвестиції сферою національної економіки. На те є дві причини. Перша - необхідність усунути ризик, пов'язаний з обмінними курсами. Друга має макроекономічний характер: довгострокові вкладення сприяють задоволенню потреб національної економіки в капіталовкладеннях. Тому розміщення коштів за кордоном здебільшого обмежене. По-третє, норми розміщення можуть визначати й спрямовувати інвестиційні ресурси НПФ у конкретні галузі виробництва, які необхідно розвивати в певних регіонах або в конкретний період часу.

Хоча стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж в інших фінансових установах (таких, наприклад, як інститути спільного інвестування або компанії зі страхування життя), але все ж таки величина інвестиційного доходу теж має значення, оскільки активи необхідно захищати, у тому числі й від інфляції.

Загальна вартість доходу, отриманого від інвестування пенсійних активів, на 31.12.2013 р. становила 953,3 млн грн., або 60,1 % від суми залучених внесків, збільшившись протягом 2013 року на 226,3 млн грн, або на 31,1 % (рис. 5).

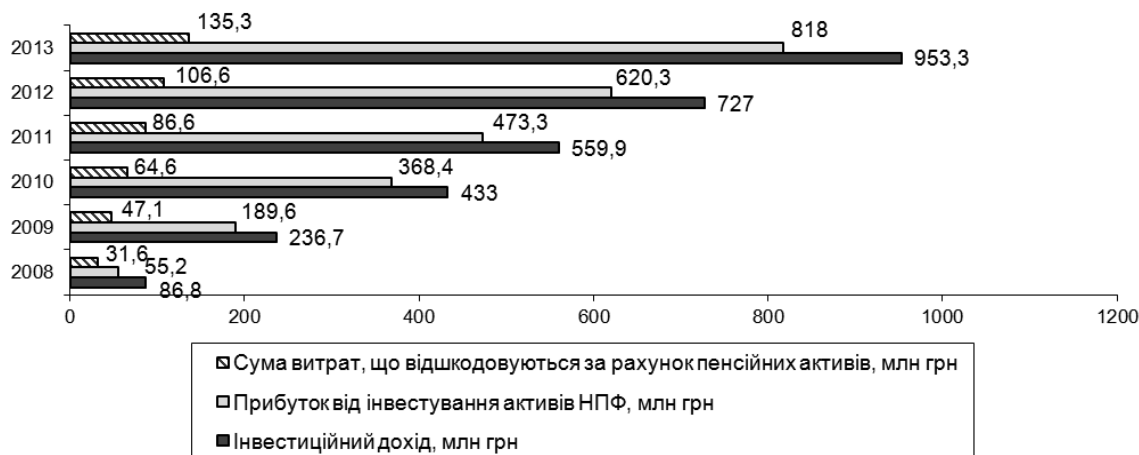


Рис. 5. Динаміка інвестиційного доходу, прибутку від інвестування активів НПФ та витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів упродовж 2008-2013 рр.

Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту Нацкомфінпослуг [7].

Аналіз даних рисунка 5 свідчить про постійне зростання впродовж досліджуваного періоду (2008-2013 рр.) розглядуваних показників. Так, у 2013 р. у порівнянні з 2008 р. відбулося зростання величини інвестиційного доходу на 866,5 млн грн та прибутку від інвестування активів НПФ на 762,8 млн грн. Це, звичайно, є позитивною тенденцією, яка свідчить про покращення стану фінансового ринку.

За даними НАПФА, за підсумками січня - вересня 2013 року беззастережним лідером ринку за показ-

ником чистого прибутку став НПФ НБУ, який заробив 91,8 млн грн. На другому місці з колосальним відставанням опинився НПФ Укрексімбанку з результатом в 9,7 млн грн. Узагалі, із 65 НПФ, що подали звітність у НАПФА, тільки сім установ за три квартали 2013 року року задекларували чистий прибуток на рівні більше 1 млн грн. При цьому дев'ять фондів зафіксували збитки. У багатьох же фондів чистий прибуток складав символічні суми.

До того ж слід зазначити, що НПФ НБУ лідирує за

всіма показниками. Зокрема, за даними НАПФА, станом на 30.09.2013 р. лідером за чистою вартістю одиниці пенсійних внесків виявився "ПриватФонд", який залишив НПФ НБУ на другому місці. На ту ж дату лідером за сумою пенсійних внесків від фізичних осіб виявився НПФ "ОТП Пенсія" (корпоративний НПФ НБУ за цим показником зайняв лише сьоме місце). Але що стосується внесків від юридичних осіб, НПФ НБУ, зі зрозумілих причин (судячи з усього, саме НБУ виступає стороною договору й оплачує пенсійні внески), виявився поза конкуренцією, отримавши за дев'ять місяців 2013 року 157,7 млн грн. Разом із ним до трійки лідерів увійшли НПФ Укрексімбанку (7,1 млн грн) і "ПриватФонд" (5,8 млн грн).

### Висновки

За результатами проведеного дослідження на увагу заслуговують такі висновки:

- структура активів та інвестицій НПФ характеризується нестабільною динамікою, а частки окремих видів активів сильно варіюються залежно від фонду. Є фонди із часткою дебіторської заборгованості, яка наближається до половини валюти балансу, в інших фондах інвестиції становлять понад 75 % активів, деякі навіть у середині року мають запас грошових коштів у розмірі понад 30 % активів. Як і слід було очікувати, рівень ліквідності падає при розгляді активів на незвітні дати й зростає наприкінці звітного періоду. По-перше, це пов'язано зі скороченням дебіторської заборгованості до кінця року - настанням більшості платежів за поточними договорами. По-друге, із діями по "підгонці" структурних співвідношень активів для відповідності нормативам;

- портфелі акцій у різних НПФ украї різномірні за складом, якістю емітентів і рівнем диверсифікації. В одних фондів - суцільно "блакитні фішки", в інших - неокотирувані акції непрозорих підприємств. Аналогічна ситуація з облігаціями та іншими борговими інструментами. Вкладення в банківські інструменти, як правило, більш диверсифіковані.

Отже, НПФ є довгостроковими інвесторами. Їхній інвестиційний процес складається з прийняття рішень про стратегічне розміщення активів, визначальне широке розміщення (аллокацію) активів портфеля серед різних класів активів (таких як акції та облігації різного типу), а також тактичного розміщення активів для використання можливостей отримання короткострокового прибутку. При цьому від початку фінансово-економічної кризи НПФ постраждали від невиконання перед ними зобов'язань окремих банківських установ, емітентів корпоративних цінних паперів тощо.

Зважаючи на результати аналізу інвестиційної діяльності НПФ, можемо зробити висновок, що НПФ як ринкові інститути знаходяться в динамічному розвитку. Хоча, звичайно, можна виділити й певні труднощі в розвитку фондів:

- негативний вплив кризи на фінансову систему в цілому, унаслідок чого було підірвано довіру населення до всіх фінансових інститутів. У першу чергу, до банків, які не повертали депозити. По-друге, до страхових компаній, які не могли своєчасно й у повному обсязі відповідати за своїми зобов'язаннями, оскільки ціни на активи, у які вони розмістили страхові резерви, знизилися в рази, а зобов'язання збереглися на попередньому рівні. Падіння фондових індексів, дефолти емітентів облігацій і неповернення банками депозитних вкладів призвели також до зниження рівня прибутковості пен-

сійних активів. Як наслідок, знизилася довіра до недержавних пенсійних фондів. Хоча проблем із виплатами з НПФ не спостерігалось. Зараз вартість пенсійних активів не тільки відновилася, але й виросла, проте "осад залишився";

- зниження платоспроможності населення, оскільки зростають ціни, вартість комунальних послуг, а зарплати практично "заморожені", відкладати на старість стає все складніше;

- згортання участі роботодавців у пенсійних програмах для своїх працівників, оскільки в умовах кризи багато підприємств опинилися у важкому фінансовому становищі й обмежили обсяги пенсійних внесків;

- негативним сигналом для системи недержавного пенсійного забезпечення стало уповільнення в порівнянні з докризовим періодом приросту активів НПФ. Якщо до кризи активи НПФ зростали на 100-200 % на рік, то з 2009 р. приріст становить 25 % на рік;

- необхідність підвищення ефективності пенсійних схем та вдосконалення інвестиційної діяльності пенсійних фондів;

- дані звітності НПФ свідчать про зниження доходності більшості фондів;

- багато в чому результат діяльності НПФ обумовлений жорсткими вимогами до диверсифікації активів, що часто не дозволяє отримувати підвищену доходність інвестицій.

Перспективи діяльності НПФ можна спостерігати не тільки щодо законодавчої бази, а й щодо їхніх статистичних показників. Отже, до подальших перспективних напрямків функціонування НПФ можна віднести те, що НПФ повинні мати можливість використовувати опціони, але тільки для хеджування ризиків по акціях, оскільки більшість інших активів, у які розміщують страхові внески НПФ, - це інструменти з фіксованим доходом. Застосування опціонів дозволило б НПФ застрахуватися від зниження ринкової вартості акцій. Як правило, використання опціонів буде знижувати доходність пенсійних фондів, зате в них не буде і значних збитків.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Леонов Д. Недержавні пенсійні фонди в Україні: стан та проблеми формування активів та розвитку інвестиційної діяльності НПФ / Д. Леонов // Ринок цінних паперів України. - 2007. - № 1-2. - С. 79-91.
2. Федоренко А. В. Економічна складова накопичувальної пенсійної системи / А. В. Федоренко // Фінанси України. - 2011. - № 12 - С. 89-98.
3. Ткач О. Й. Назустріч майбутньому. Путівник по недержавних пенсійних фондах / О. Й. Ткач. - К. : ПП "Видавництво "Стародавній світ", 2011. - 234 с.
4. Цікановська Н. А. Сутність та особливості кругообігу фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів / Н. А. Цікановська // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. - 2012. - № 1. - С. 41-46.
5. Бабірад М. М. Особливості інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні / М. М. Бабірад // Науковий вісник НЛТУ України. - 2009. - Випуск 19.3. - С. 157-163.
6. Мелешко О. В. Особливості структури активів і пасивів недержавних пенсійних фондів та їх відображення в економічному балансі / О. В. Мелешко // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. - Випуск 250: В 9 т. - Т. V. - Дніпропетровськ : ДНУ, 2009. - С. 1147-1151.
7. Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/>

Шабанова Елена,

преподаватель кафедры финансов, Черкасский институт банковского дела  
Университета банковского дела Национального банка Украины

### СПЕЦИФИКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

В статье проанализировано современное состояние отечественных негосударственных пенсионных фондов, а также современная структура их инвестиционного портфеля. Выявлены проблемы функционирования негосударственных пенсионных фондов и рассмотрены перспективы дальнейшего их развития.

**Ключевые слова:** негосударственный пенсионный фонд; пенсионные активы; пенсионные взносы; участники; инвестиционный портфель; инвестиционный доход.

Shabanova Olena,

Assistant Lecturer of Department of Finance of Cherkasy Institute of Banking  
of the University of Banking of the National Bank of Ukraine

### SPECIFIC INVESTMENT OF DOMESTIC PRIVATE PENSION FUNDS

Development and strengthening of private pension funds market is impossible without a thorough analysis of its current state, identify unresolved problems in operation.

Given the results of the analysis of investment of a fund can be identified difficulties in development funds:

- negative impact of the crisis on the financial system as a whole, so that was undermined public confidence in all financial institutions;
- reduce solvency population as rising prices, utility costs, and wages almost "frozen", save for retirement is becoming increasingly difficult;
- coagulation participation of employers in pension programs for their employees, because in times of crisis, many companies find themselves in dire financial straits and limited amounts of pension contributions;
- negative signal to the scheme as slowed down compared to the pre-crisis period of growth by pension funds;
- need to improve pension schemes and improving the investment of pension funds;
- data reporting of private pension funds show a decrease yields of most funds.

Private pension funds should be able to use options, but only to hedge risks on stocks, as most other assets, placing the premiums of private pension funds - a fixed income. Application options would allow private pension funds to hedge against decline in the market value of the shares. Of course, the use of options will decrease the yield of pension funds, but they will be no significant damage.

**Keywords:** pension fund; pension assets; pension contributions; participants; investment portfolio; investment income.

#### REFERENCES

1. Leonov D. (2007), Private pension funds in Ukraine: state and problems of formation and development of investment assets of a fund, *Stock Market of Ukraine*, 1-2, pp. 79-91 (ukr).
2. Fedorenko A. V. (2011), The economic component of a funded pension system, *Finance Ukraine*, 12, pp. 89-98 (ukr).
3. Tkach O. Y. (2011), Towards the future. Guide to private pension funds., Kyiv, p. 234 (ukr).
4. Tsikanovska N. A. (2012), Essence and features of the circulation of funds of private pension funds, *Research Bulletin: Finance, banks, investment*, 1, pp. 41-46 (ukr).
5. Babirad M. M. (2009), Features investment of private pension funds in Ukraine, *Scientific Bulletin NLTU Ukraine*, Issue 19.3, pp. 157-163 (ukr).
6. Meleshko O. V. (2009), Features of assets and liabilities of pension funds and their reflection in the economic balance, *Economy: problems of theory and practice: Collected Works*, Issue 250, pp. 1147-1151 (ukr).
7. National Commission for Regulation of Financial Services available at: <http://www.dfp.gov.ua/>.

© Шабанова Елена

Надійшла до редакції 11.07.2014