

Теслюк С.А., аспірант
кафедри фінансів та кредиту
Східноєвропейський національний університет
імені Лесі Українки

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

Теслюк С.А. Інвестиційний потенціал недержавних пенсійних фондів в Україні. У статті здійснено аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів у 2014–2015 рр. в Україні. Досліджено структуру інвестованих пенсійних активів. Визначено переваги та проблеми розвитку недержавних пенсійних фондів на сучасному етапі реформування пенсійної системи України.

Ключові слова: пенсійна реформа, пенсійна система, недержавний пенсійний фонд, пенсійні активи, інвестиції.

Теслюк С.А. Инвестиционный потенциал негосударственных пенсионных фондов в Украине. В статье осуществлен анализ деятельности негосударственных пенсионных фондов в 2014–2015 гг. в Украине. Исследована структура инвестированных пенсионных активов. Определены преимущества и проблемы развития негосударственных пенсионных фондов на современном этапе реформирования пенсионной системы Украины.

Ключевые слова: пенсионная реформа, пенсионная система, негосударственный пенсионный фонд, пенсионные активы, инвестиции.

Tesliuk S.A. Investment potential of private pension funds in Ukraine. The article deals with the analyses the activities of private pension funds for 2014 - 2015 years in Ukraine. The structure of the invested pension assets is investigated. Advantages and problems of private pension funds at the present stage of the reform of the pension system in Ukraine are determined.

Keywords: pension reform, pension system, pension fund, pension assets investment.

Постановка проблеми. Негативні демографічні та економічні чинники посилили соціальне та фінансове навантаження на працююче населення в Україні, і це стало причиною підвищеної уваги суспільства до розвитку системи недержавних пенсійних фондів. Із практики розвинених країн відомо, що саме недержавні пенсійні фонди є найбільш конкурентоспроможними та законодавчо захищеними фінансовими посередниками, які здатні мобілізувати достатні обсяги довгострокових фінансових ресурсів та перетворити їх в інвестиційний ресурс.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Реформуванням пенсійної системи та розвитком недержавних пенсійних фондів в Україні займаються українські науковці, серед них: Є. Григоренко, І. Грудзевич, М. Ковальова, Н. Коробенко, Д. Котляр, Г. Кравчук, Д. Леонов, Е. Лібанова, І. Новікова, А. Федоренко, В. Яценко. Дослідженням інвестиційного складника пенсійного забезпечення займаються такі вітчизняні фахівці і науковці, як С. Брагін, А. Бахмач, Б. Надточій, В. Мельничук. Вивченням питань щодо реформування пенсійної системи займаються і зарубіжні вчені, серед них: Г. МакТаггарт, В. Шосейко, В. Роік, М. Віннер та ін.

Постановка завдання. Мета роботи – здійснити аналіз інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів та визначити їх інвестиційний потенціал.

Виклад основних результатів. Необхідність проведення повномасштабної пенсійної реформи в Україні зумовлена такими проблемами, як: несприятливе економічне та демографічне становище України; дефіцит Пенсійного фонду; високий рівень пенсійного навантаження на державний бюджет, який є одним із найвищих у світі; високий рівень тінізації економіки; низький рівень заробітних плат; великий розрив між мінімальною та максимальною пенсіями. Саме цей факт і призвів до необхідності пенсійної реформи, а також подальших наукових досліджень даної проблематики. У 2004 р. набрав чинності Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення», за яким запроваджується трирівнева пенсійна система (рис. 1).

Перший рівень – це солідарна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, в якій усі кошти, що перераховуються підприємствами та застрахованими особами до Пенсійного фонду України, одразу ж виплачуються нинішнім пенсіонерам. Другий рівень – накопичувальна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування. Ці кошти будуть інвестуватися в українську економіку, а інвестиційний дохід збільшуватиме розмір майбутніх пенсійних виплат учасників. Третій рівень – система недержавного пенсійного забезпечення – це складова частина системи накопичувального пенсійного забезпечення,

яка ґрунтується на засадах добровільної участі фізичних та юридичних осіб у формуванні пенсійних накопичень із метою отримання додаткових пенсійних виплат.

Оснoву системи недержавного пенсійного забезпечення становлять недержавні пенсійні фонди. Недержавний пенсійний фонд (далі – НПФ) – юридична особа, яка має статус неприбуткової організації (непідприємницького товариства), функціонує та провадить діяльність винятково з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду [5]. Відповідно до законодавства України, НПФ поділяють на відкриті, професійні та корпоративні залежно від складу засновників та учасників. Серед видів НПФ переважають відкриті фонди через їх універсальність. За

даними УАІБ, на початку 2016 р. в Україні налічувалось 57 відкритих фондів, вісім – корпоративних та шість – професійних [11]. Також особливістю НПФ є їх нерівномірне розміщення за територіальним принципом, зокрема, за даними Державного реєстру установ, недержавні пенсійні фонди зареєстровано у дев'яти регіонах України. Найбільша кількість НПФ зосереджена у м. Київ – 53, або 73,6% від загальної кількості НПФ [8].

На відміну від комерційних банків НПФ ніколи не працює один. Адміністратор недержавного пенсійного фонду – юридична особа, що здійснює адміністрування недержавних пенсійних фондів. Основними його функціями є залучення вкладників, укладання пенсійних контрактів, ведення індивідуальних пенсійних рахунків, облік пенсійних внесків, здійснення пенсійних виплат, надання агентських та рекламних послуг, складання звітності (станом на

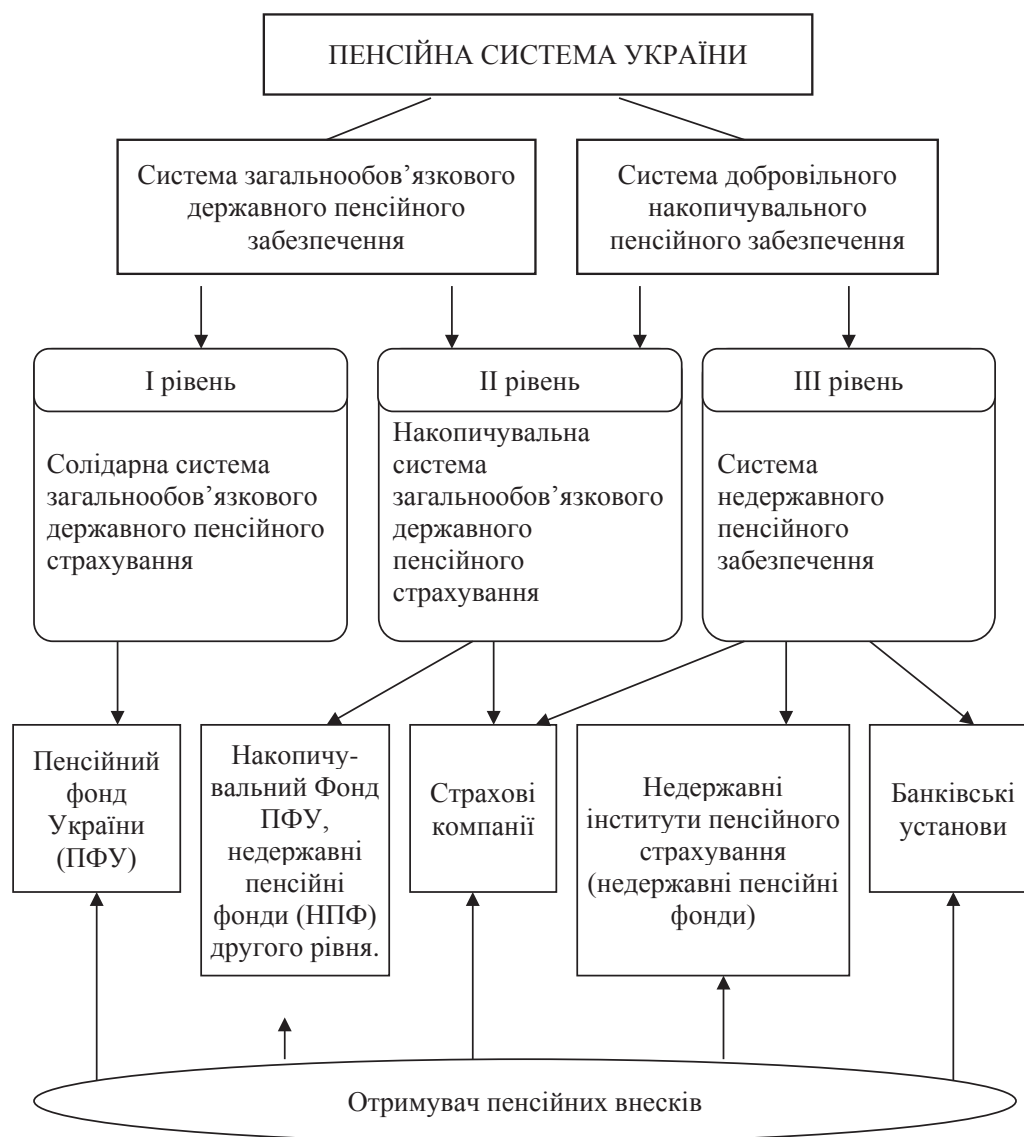


Рис. 1. Схема пенсійного забезпечення після проведення пенсійної реформи

Джерело: складено автором

31.12.2015 їх налічувалось 24). Компанія з управління активами – юридична особа, яка здійснює професійну діяльність з управління активами на підставі відповідної ліцензії на провадження такої діяльності. Основними її функціями є такі: аналіз ринку фінансових інструментів, розміщення активів згідно з інвестиційною декларацією НПФ, забезпечення прибутковості вкладень пенсійного капіталу. Ще одним суб'єктом, що обслуговує недержавний пенсійний фонд, є банк-зберігач, який здійснює перерахування пенсійних коштів та зберігає придбані за їх рахунок активи. Схема функціонування недержавного пенсійного фонду наведена на рис. 2.

У 2014–2015 рр. основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів зазнали негативних змін. Загальна сума активів, сформованих НПФ,

станом на 31.12.2015 становила 1 908,0 млн. грн., а станом на 31.12.2014 – 2 469,2 млн. грн., тобто відбулося зменшення показника на 22,7%. Основні показники діяльності НПФ та темпи їх приросту наведено в табл. 1.

Із даних таблиці можна побачити, що загальна кількість укладених пенсійних контрактів становила на кінець 2014 р. 55,1 тис. шт., на кінець 2015 р. – 59,7 тис. шт. Але незважаючи на те що відбулося зростання кількості укладених пенсійних контрактів на 8,3%, це навіть не призвело до досягнення рівня 2013 р., коли кількість пенсійних контрактів становила 60,3 тис. шт. Таке зниження цього показника у попередній період можна пояснити нестабільною політичною та економічною ситуацією в Україні, у зв'язку з чим кількість НПФ суттєво скороти-

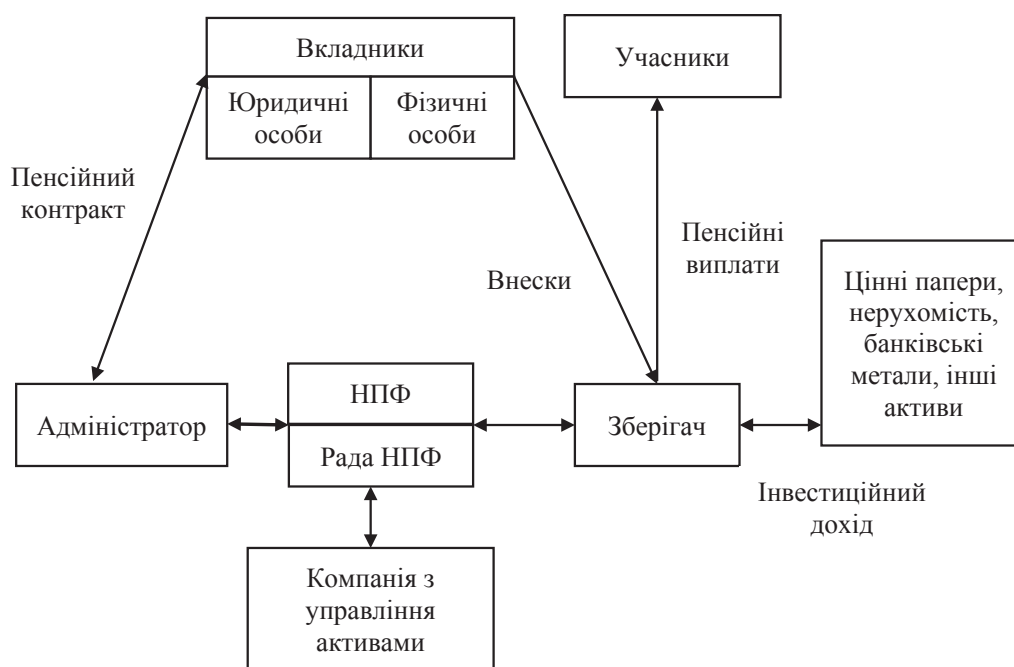


Рис. 2. Схема функціонування недержавного пенсійного фонду

Таблиця 1

Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів [7]

Показники	Роки		Темпи приросту, %
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2015/ 31.12.2014
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	55,1	59,7	8,3%
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами, тис. осіб	833,7	836,7	0,4%
Загальні активи НПФ, млн. грн.	2 469,2	1 908,0	-22,7%
Пенсійні внески, всього, млн. грн.	1 808,2	1 886,8	4,3%
Пенсійні виплати, млн. грн.	412,4	557,1	35,1%
Кількість осіб, що отримали/отримують пенсійні виплати, тис.	75,6	82,2	8,7%
Прибуток від інвестування активів недержавного пенсійного фонду, млн. грн.	1 095,0	657,0	-40,0%

лась, а також знизилась платоспроможність населення. Кількість учасників залишилася практично незмінною: станом на 31.12.2014 – 833,7 тис. осіб, на кінець 2015 р. – 836,7 тис. осіб. Пенсійні внески впродовж аналізованого періоду зросли, але незначно, на 4,3% (у кінці 2014 р. цей показник становив 1738,4 млн. грн., наприкінці 2015 р. – 1886,8 млн. грн. А от пенсійні виплати зазнали значного зростання і становили у 2014 р. 412,4 млн. грн., а вже в 2015 р. – 557,1 млн. грн., така динаміка спостерігається і за минулі роки.

Крім пенсійних внесків, джерелом росту активів фондів є доходи, отримані від інвестування раніше отриманих внесків. Пенсійні заощадження у фондах трансформуються в інвестиційні ресурси, які вкладаються у високоліквідні та надійні активи, перелік яких регламентується законодавством.

Із метою захисту прав учасників пенсійного фонду законом заборонено формувати пенсійні активи за рахунок позикових (кредитних) коштів, заборонено надавати майнові гарантії, забезпечені пенсійними активами, укладати угоди купівлі-продажу або міні пенсійних активів з обов'язковою умовою зворотного викупу, за рахунок пенсійних активів емітувати будь-які боргові цінні папери та похідні цінні папери, придбавати цінні папери, емітовані особами, з якими пенсійним фондом укладено договори на надання послуг. Компанія з управління активами здійснює інвестування активів пенсійного фонду з урахуванням прибутковості та надійності інвестицій.

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. Структура активів недержавних пенсійних фондів у 2014–2015 рр. наведена в табл. 2.

Як бачимо з табл. 2, найбільшу частку в інвестиційних портфелях НПФ становлять депозити, а саме: у 2014 р. – 38,6%, у грошовому вираженні – 953,8 млн. грн., у 2015 р. – 39,4%, у грошовому вираженні – 780,7 млн. грн. Зумовлено це відносно високим рівнем доходності по банківських депозитах. Та зважаючи на складну економічну ситуацію в Україні та проблеми в банківській сфері, ці активи ніяк не захищені.

Другим вагомим інструментом інвестування в портфелі є також цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України. Зазвичай характер наповнення даним інструментом має відносно недобровільний характер, але з позитивного боку варто зазначити, що даний інструмент несе в собі досить малу частку ризику, оскільки гарантом виконання зобов'язань виступає держава [1, с. 28]. Їхня частка в 2014 р. становила 15,3%, у грошовому виразі – 377,7 млн. грн., у 2015 р. – 34,1%, у грошовому виразі – 675,2 млн. грн.

Третім і четвертим вагомими інвестиційними інструментами НПФ є облігації та акції емітентів України. Зокрема, облігації підприємств резидентів України в інвестиційному портфелі НПФ становили: станом на 31.12.2014 – 27,6%, у грошовому виразі – 679,6 млн. грн., станом на 31.12.2015 – 13,4%, у грошовому виразі – 266,3 млн. грн. Акції, емітовані резидентами України, становили: у IV кв. 2014 р. – 10,6%, у грошовому виразі – 262,5 млн. грн., у IV кв. 2015 р. – 3,3%, у грошовому виразі – 65,2 млн. грн. В останні роки в Україні спостерігаємо зменшення частки акцій та облігацій у структурі інвестованих пенсійних активів, тобто у зв'язку з нестабільною політичною та економічною ситуацією зростає частка низькоризикових активів.

Інші інструменти, частка яких є меншою 10% у загальному портфелі НПФ, мають високий ступінь ризику. Об'єкти нерухомості та інші активи мають високий ступінь ризику і містяться у портфелі для

Таблиця 2

Структура інвестованих активів недержавних пенсійних фондів [7]

№ п/п	Найменування активу	Станом на 31.12. 2014		Станом на 31.12. 2015	
		Сума, млн. грн.	%	Сума, млн. грн.	%
1	Грошові кошти на депозитах в банку	953,8	38,6	780,7	39,4
2	Облігації підприємств резидентів України	679,6	27,6	266,3	13,4
3	Акції емітовані резидентами України	262,5	10,6	65,2	3,3
4	Цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	377,7	15,3	675,2	34,1
5	Об'єкти нерухомості	69,9	2,8	72,2	3,6
6	Банківські метали	14,5	0,6	13,5	0,7
7	Активи, не заборонені законодавством	25,9	1,0	25,7	1,3
8	Загальна сума інвестицій	2 383,9	96,5	1 898,8	95,9
9	Дебіторська заборгованість	68,9	2,8	63,9	3,2
10	Кошти на поточному рахунку	16,4	0,7	17,3	0,9
11	Всього мобілізовано коштів НПФ	2 469,2	100	1980,0	100

диверсифікації та відносно високої доходності по цих інструментах. Варто зазначити, що в I кв. 2016 р. вперше за період існування в консолідованому інвестиційному портфелі НПФ з'явилися акції іноземних емітентів, які становлять 0,0001% від загальної вартості пенсійних активів [9]. Структуру активів НПФ у розрізі видів фондів за 2015 р. наведено на рис. 3.

Отже, НПФ усіх видів переважно здійснюють інвестування шляхом вкладення коштів на депозитний рахунок. У розрізі видів фондів: відкриті НПФ – 356,2 млн. грн., корпоративні НПФ – 78,6 млн. грн., професійні НПФ – 79,4 млн. грн.

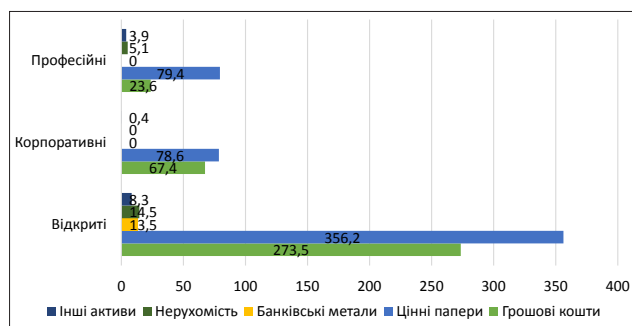


Рис. 3. Структура активів НПФ у розрізі видів фондів станом на 31.12.2015, млн. грн.

Акумуляована структура активів українських НПФ не зовсім відповідає світовим тенденціям. Якщо на розвинутих ринках капіталу пенсійні фонди передусім інвестують в акції (27–72%, у середньому – 54%) та облігації (13–62%, у середньому – 28%), то українські НПФ вклали в акції лише приблизно 10% своїх коштів. Більш суттєві вкладення в державні, муніципальні та корпоративні облігації (близько 15%), а переважають депозити (37%).

Загальна вартість прибутку, отриманого від інвестування пенсійних активів, станом на 31.12.2015 становила 872,2 млн. грн., тоді як в аналогічний період 2014 р. це значення становило 1266,0 млн. грн. Тобто прибуток від інвестування пенсійних активів зменшився на 31,1% [6].

Рейтинг недержавних пенсійних фондів за чистим прибутком від інвестиційної діяльності за III кв. 2014 р. наведено в табл. 3.

Таблиця 3

Рейтинг НПФ за чистим прибутком від інвестування пенсійних активів

№	Назва НПФ	Чистий прибуток, грн.
1	ВНПФ «Емерит-Україна»	12 565 267,61
2	НПФ «Всі»	8 239 861,70
3	ВНПФ «Причетність»	4 925 555,96
4	НТ ВНПФ «Соціальний стандарт»	4 196 795,82
5	ВПФ «ОТП Пенсія»	4 151 584,03

Джерело: складено за даними [5]

Отже, розглянувши результати рейтингу НПФ за чистим прибутком від інвестування пенсійних активів, необхідно зазначити, що абсолютним лідером у 2014 р. був ВНПФ «Емерит-Україна». Наступними НПФ були «Всі» та ВНПФ «Причетність», що свідчить про високу ефективність і рентабельність діяльності цих фондів. Наступні НПФ характеризуються як фонди з нормальною фінансовою стійкістю і здатністю покривати власні зобов'язання.

Слід зазначити, що в Україні існують сприятливі умови для подальшого розвитку НПФ. Вони формуються передусім наявністю істотних податкових пільг. Зокрема, для роботодавців-вкладників – відсутністю оподаткування податком із доходів фізичних осіб пенсійних внесків та сплатою в соціальні фонди, можливістю відносити суму таких внесків до витрат; для адміністраторів та управляючих активами НПФ – звільненням від оподаткування податком на додану вартість; для фізичної особи – можливістю повернення частини пенсійних внесків у вигляді податкового кредиту.

Розвиток недержавних пенсійних фондів дасть змогу забезпечити:

- можливість спрямувати обов'язкові пенсійні внески на власні накопичувальні пенсійні рахунки громадян, підвищити рівень їх пенсійного забезпечення за рахунок доходу від інвестування цих пенсійних заощаджень, а також підвищити індивідуальну зацікавленість громадян у сплаті страхових пенсійних внесків (кожен накопичує для себе);
- формування джерела довгострокових інвестиційних ресурсів для національної економіки;
- запобігання зростанню фіскального навантаження на роботодавців у частині соціальних нарахунків на фонд оплати праці [10].

Висновки. Таким чином, розвиток недержавних пенсійних фондів на даному етапі розвитку має низку проблем. Основними з них, на нашу думку, є:

1. Недостатнє інформаційне забезпечення щодо просування пенсійної реформи, що проявляється недовірою населення до НПФ. Потрібно запровадити державну програму інформування населення щодо всіх аспектів недержавного пенсійного забезпечення та перспектив пенсійної реформи.
2. Недосконалість нормативно-правової бази з питань НПФ, яка потребує опрацювання та вдосконалення. Варто вдосконалити законодавче регулювання шляхом посилення державного нагляду і контролю у сфері недержавного пенсійного забезпечення.
3. Жорстке обмеження щодо напрямів інвестування пенсійних вкладів. На нашу думку, потрібно законодавчо розширити напрями інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів.
4. Низька доходність на фондовому ринку і невелика кількість ліквідних цінних паперів в обороті та високий ризик інвестування. Варто зазначити,

що процес інвестування пенсійних коштів повинен бути зрозумілим і прозорим для учасників пенсійних накопичень. Основним пріоритетом у діяльності НПФ повинна бути не висока прибутковість,

а збереженість і приріст пенсійних активів за мінімальних інвестиційних ризиків.

5. Нестабільна політична та економічна ситуація в країні.

Список літератури:

1. Алексеєнко Л., Алексеєнко М. Питання ролі фінансових ресурсів Недержавних пенсійних фондів, страхових компаній і інститутів спільного інвестування в розвитку бізнес процесів / Л. Алексеєнко, М. Алексеєнко // Вісник ТНЕУ. – 2013. – № 2. – С. 27–35.
2. Біла С. Роль держави в управлінні розвитком недержавних пенсійних фондів / С. Біла // Публічне управління: теорія та практика : зб. наук. пр. – 2010. – № 1(5). – С. 120–127.
3. Грудзевич І.Т. Недержавне пенсійне забезпечення: проблеми і перспективи / І.Т. Грудзевич // Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова. – 2013. – Т. 18. – Вип. 3/1. – С. 102–105.
4. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 липня 2003 р. // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 47–48. – 372 с.
5. Національна асоціація НПФ України та адміністраторів НПФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://napfa.24s.info>.
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nssmc.gov.ua>.
7. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 31.12.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nfr.gov.ua>.
8. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 31.12.2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nfr.gov.ua>.
9. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 31.03.2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nfr.gov.ua>.
10. Ткаченко Є.В. Перспективи розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні / Є.В. Ткаченко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – 2013. – № 16(205). – С. 150–153.
11. Українська Асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.