

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет фінансів

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА

ФІНАНСИ

галузь знань

07 «Управління та адміністрування»

спеціальність

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

**на тему: «Управління активами недержавних пенсійних фондів в
Україні: сучасний стан та перспективи розвитку»**

здобувача Карпенко Дар'ї Володимирівни

_____ (підпис)

Науковий керівник: к.е.н., доцент кафедри фінансів
імені Віктора Федосова
Левченко Катерина Михайлівна

_____ (підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти**

Завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова:
д.е.н., професор Буряченко Андрій Євгенович

_____ (підпис)

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ	7
1.1 Сутність та особливості діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів.....	7
1.2 Інформаційне та методичне дослідження діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів.	11
1.3 Критичний огляд наукових публікацій щодо управління активами недержавних пенсійних фондів.	19
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ	29
2.1 Аналіз особливостей діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні..	29
2.2 Сучасний стан діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів	42
2.3 Економіко-математичне моделювання розвитку управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.....	51
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ДІЯЛЬНОСТІ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ	65
3.1 Зарубіжний досвід управління активами недержавних пенсійних фондів	65
3.2 Проблемні аспекти управління активами недержавних пенсійних фондів на вітчизняному фінансовому ринку	72
3.3 Рекомендації щодо вдосконалення здійснення діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні	76
ВИСНОВКИ	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	84

ВСТУП

Актуальність теми. Актуальність управління активами недержавних пенсійних фондів залишається високою і важливою в сучасному фінансовому світі. Сучасний ринок фінансових послуг забезпечує ефективність взаємодії між усіма елементами економічної системи. Його суб'єкти формують дієві механізми для функціонування та розвитку фінансового ринку, оптимізуючи рух фінансових активів, забезпечують акумулювання заощаджень та подальше їх розміщення. Важливими учасниками ринку фінансових послуг є недержавні пенсійні фонди, які залучають фінансові ресурси осіб, формуючи пул фінансових активів, вкладають їх в інструменти фінансового ринку з метою збереження його вартості та одержання додаткової дохідності. Важливою передумовою ефективного функціонування недержавних пенсійних фондів, а також підвищення зацікавленості участі в них потенційних учасників, є вдале управління їх активами.

Управління активами недержавних пенсійних фондів зазвичай здійснюється різними видами установ і компаній, зокрема: компанією з управління активами, банком щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду у разі, якщо він не виконує функції зберігача цього фонду, Національним банком України щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду, професійним адміністратором, який отримав ліцензію на провадження діяльності з управління активами.

Ці установи допомагають пенсійним фондам розробляти і виконувати інвестиційні стратегії, щоб забезпечити стабільний та доцільний дохід для майбутніх пенсіонерів. Недержавні пенсійні фонди (НПФ) як фінансові та соціальні інститути вимагають використання особливого підходу до управління фінансовими ресурсами, оскільки саме від результатів фінансової діяльності фондів залежить їх спроможність виконувати власне соціальне призначення. Одним із напрямів вдосконалення управління фінансовими ресурсами НПФ є

здійснення прогнозування обсягу фінансових ресурсів НПФ, оскільки воно має значний вплив на прийняття управлінських рішень щодо розвитку НПФ.

Віддаючи належне науковим розробкам вітчизняних та зарубіжних вчених з цієї проблематики, слід відзначити, що дослідження управління активами НПФ в Україні знаходиться на стадії становлення, комплексні дослідження управління активами НПФ в Україні досі не здійснювалися. Це обумовлює вибір теми магістерської роботи, визначає її актуальність і практичну значимість, основні напрями дослідження, його мету і завдання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань, пов'язаних з визначенням сутності та особливостей управління активами недержавних пенсійних фондів, присвячено багато статей і найкових праць. Вагомий внесок у розвиток методологічних засад, методичного підґрунтя та дослідження діяльності недержавних пенсійних фондів та управління недержавними пенсійними фондами здійснено такими науковцями як Бороденко Т.М., Брус С.І., Гапонюк М.А., Коваленко Ю., Левченко К.М., Лещенко М., Ткаченко Н., Федина В.В., Шалієвська Л.І., Шимко О.В. Незважаючи на ґрунтовність проведених досліджень, специфічні умови розвитку національної та світової економік потребують уточнення та оцінки процесу управління активами недержавних пенсійних фондів. Ці важливі питання вимагають наукового обґрунтування та практичного вирішення, що зумовило актуальність даної публікації.

Метою кваліфікаційної роботи є вивчення особливостей управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні, а також обґрунтування практичних рекомендацій щодо його вдосконалення.

Для досягнення мети у кваліфікаційній магістерській роботі були поставлені наступні завдання:

- визначити сутність та особливості діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів;
- охарактеризувати інформаційне та методичне дослідження діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів;

- здійснити критичний огляд наукових публікацій щодо управління активами недержавних пенсійних фондів;
- здійснити аналіз особливостей діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні;
- дослідити сучасний стан діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів;
- побудувати прогноз розвитку управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні;
- розглянути особливості зарубіжної практики управління активами недержавних пенсійних фондів;
- виявити роблемні аспекти управління активами недержавних пенсійних фондів на вітчизняному фінансовому ринку;
- розробити рекомендації щодо вдосконалення процесу управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Об'єктом дослідження є управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають в процесі управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Методи дослідження, що були використані у роботі:

загальнонаукові методи дослідження, а саме: синтез (об'єднання окремих складових частин), спостереження та аналогій, індукція, дедукція, опис, групування, узагальнення (виділені загальні риси і особливості управління активами НПФ), порівняльний аналіз (порівняння методів управління активами НПФ), статистичний метод для дослідження основних показників управління активами недержавних пенсійних фондів, економіко-математичні методи моделювання для прийняття управлінських рішень та розробки стратегії розвитку управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів.

Практичне значення отриманих результатів кваліфікаційної роботи полягає в

можливості використання основних теоретичних положень і висновків державними установами, а також компаніями з управління активами при вдосконаленні нормативно-правового забезпечення щодо управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Інформаційну базу дослідження становлять законодавчі та нормативно-правові акти, які регулюють управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні, статистичні дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Української асоціації інвестиційного бізнесу, монографічна література та наукові публікації вітчизняних науковців у періодичних виданнях, інтернет-ресурси.

Апробація матеріалів кваліфікаційної магістерської роботи. Проміжні результати дослідження на тему «Управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні» були представлені та апробовані на Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди» (м. Київ – Бремен, 09.11.2023 р.) [1].

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

1.1 Сутність та особливості діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів

Визначаючи сутність та особливості управління активами недержавних пенсійних фондів (НПФ), спочатку варто розглянути поняття «недержавний пенсійний фонд».

Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [2] визначає, що недержавний пенсійний фонд – це юридична особа, яка має статус неприбуткової організації, функціонує та провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду у визначеному законами України порядку.

Пенсійні фонди утворюються через прийняття рішення особою чи групою осіб, і вони не мають на меті забезпечення прибутку для одноосібного засновника чи його подальший розподіл між засновниками.

Існує три види недержавних пенсійних фондів: відкриті, корпоративні та професійні пенсійні фонди (табл. 1.1)

Таблиця 1.1 – Види недержавних пенсійних фондів

Види	Характеристика
Відкриті	У відкритих учасниками можуть бути будь-які особи, як фізичні, так і юридичні, незалежні від свого місця проживання або характеру діяльності. Внески на участь учасників можуть надходити як від фізичних, так і від юридичних осіб.
Корпоративні	Це структура, яку створюють одна чи декілька юридичних осіб-роботодавців як засновників, до якої можуть приєднатися інші роботодавці, що сплачують внески. Учасниками цієї структури можуть стати фізичні особи, які працювали або зараз працюють на цих роботодавців та вносять платежі до пенсійного фонду.
Професійні	В складі фонду можуть бути організації, які є роботодавцями, їх об'єднання, громадські організації, професійні спілки, групи фахівців або особи, чия професійна діяльність вказана у статуті фонду.

Джерело: розроблено автором на основі [3]

Активи пенсійного фонду формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду (пенсійних внесків) та інших надходжень до пенсійного фонду.

До складу активів пенсійного фонду належать активи в грошових коштах, активи у цінних паперах, інші активи згідно із законодавством [4, с. 722].

Пенсійні активи, які накопичуються в пенсійному фонді, можуть використовуватись для інвестування, оплати угод щодо страхування довічних пенсій та страхування ризику інвалідності чи смерті учасника фонду, укладених із страховою організацією, виконання угод щодо виплати пенсій за визначеним рядком, укладених з учасниками фонду, та для здійснення одноразових пенсійних виплат, визначених законодавством. Пенсійні кошти можуть бути використані для оплати витрат, що пов'язані з управлінням пенсійним фондом та для оплати аудиту, який проводиться у плановому порядку для фонду.

В ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення» встановлені загальні обмеження для того, як пенсійний фонд може інвестувати свої активи. Відповідно

до яких, під час провадження діяльності, пов'язаної з інвестуванням пенсійних активів корпоративного пенсійного фонду, дозволяється придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, емітентами яких є засновники такого фонду, не більш як 5 відсотків загальної вартості пенсійних активів, з дотриманням інших вимог щодо складу і структури пенсійних активів, а протягом перших п'яти років з початку заснування таких фондів - не більш як 10 відсотків загальної вартості пенсійних активів. Купівля-продаж акцій, облігацій українських емітентів особами, які здійснюють управління активами пенсійного фонду, провадиться виключно на організованому ринку капіталу з дотриманням вимог цього Закону. Уповноважена особа, що здійснює діяльність з управління активами недержавного пенсійного фонду, не має дозволу використовувати пенсійні кошти для будь-яких зобов'язань, не пов'язаних із метою фонду. Це включає уникнення надання позик або залучення кредитів від імені фонду, що потребує повернення за рахунок пенсійних активів, або безоплатного відчуження цих активів. [5].

Управління активами пенсійного фонду вимагає наявності ліцензії на здійснення професійної діяльності на фондових ринках – зокрема, діяльності з управління активами. Ця ліцензія видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку відповідно до її встановленого процедурного порядку. Цей процес здійснюється особою, яка виконує управління активами пенсійного фонду, розглядаючи кожний фонд окремо відповідно до його статуту та інвестиційних декларацій. Це проводиться в рамках угоди про управління активами пенсійного фонду, включаючи видачу відповідних директив інвестиційній компанії та зберігачу.

Діяльність з управління активами недержавних пенсійних фондів мають право здійснювати такі особи [2]:

- компанія з управління активами (КУА);
- Національний банк України щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду;

- банк щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду у разі, якщо він не виконує функції зберігача цього фонду;
- професійний адміністратор, який отримав ліцензію на провадження діяльності з управління активами.

Розглянемо механізм здійснення управління активами НПФ (табл. 1.2)

Таблиця 1.2 – Механізм здійснення управління активами НПФ

Етап	Характеристика
Перший етап	<p>Визначення головних чинників і аналіз того, як вони впливають на відповідність активів пенсійного фонду зобов'язанням на кожному етапі економічної діяльності у майбутньому, зокрема:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) демографічні показники в регіоні і/або у відповідному виді економічної діяльності (смертність і вибуття, середній вік активних учасників фонду і пенсіонерів тощо); 2) економічні показники (темпи інфляції, зростання заробітної плати, середньодушового доходу населення тощо); 3) соціальні показники (прожитковий мінімум, мінімальна пенсія тощо).
Другий етап	<p>З використанням апарату економетричного моделювання необхідно проаналізувати такі чинники:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) кількість діючих пенсійних контрактів (кількість учасників); 2) обсяги пенсійних потоків (надходжень пенсійних внесків і виплат попередніх періодів); 3) фінансові показники (ставки прибутковості інвестицій, коефіцієнти стійкості, надійності, платоспроможності, рентабельності активів); 4) нормативні актуарні показники (норми прибутковості, нормативи складу і структури активів та інвестиційного портфеля, обмеження пенсійних внесків за мінімальним розміром).
Третій етап	Розробка проекту фінансового і інвестиційного плану.
Четвертий етап	Проводиться економічна експертиза розроблених політик управління пенсійними активами відповідно до вимог, встановлених критеріями оцінки фінансової діяльності НПФ.

Продовження таблиці 1.2

П'ятий етап	Проводиться оцінка статистичних звітів : НПФ-2 "Звітні дані про надходження до пенсійного фонду", НПФ-3 "Звітні дані про використання пенсійних активів", НПФ-6 "Інформація про результати розрахунку основних фінансових показників діяльності недержавного пенсійного фонду", НПФ-7 "Звіт про склад та структуру активів недержавного пенсійного фонду".
-------------	--

Джерело: складено автором за даними [6, с. 348-349]

Враховуючи все вищенаписане, можна підсумувати основні тези: структура активів НПФ має ряд особливостей, які зумовлені видом НПФ і його специфікою, активи недержавних пенсійних фондів формуються за рахунок внесків, до їх належать: активи в грошових коштах, активи в цінних паперах, інші активи згідно із законодавством. Діяльність з управління активами пенсійного фонду неможлива без наявності ліцензії на здійснення професійної діяльності на фондових ринках – зокрема, діяльності з управління активами.

1.2 Інформаційне та методичне дослідження діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів.

Управління активами недержавних пенсійних фондів є предметом інтересу для багатьох дослідників, які працюють у галузі фінансів, економіки та соціальних наук. Дослідження в цій області включають аналіз різних аспектів управління активами таких фондів, вивчення їхньої діяльності та впливу на пенсійні системи та громадян.

Дослідження діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів є важливим предметом для дослідження, тому що:

- законодавство та норми регулювання пенсійних фондів можуть змінюватися з часом. Дослідження допомагають розуміти вплив цих змін на управління активами;

- глобалізація та розвиток фінансових інструментів призводять до зростання складності і ризиків на фінансових ринках, що вимагає від фондів інноваційних стратегій та управлінських рішень;

- постійний розвиток інструментів інвестування і стратегій вимагає постійного оновлення підходів до управління активами для досягнення найкращих фінансових результатів;

- сучасні фінансові ринки часто піддаються значній волатильності та ризикам. Дослідження управління активами допомагають розробляти стратегії, які дозволяють зменшити вплив цих ризиків на пенсійні фонди.

Дослідження управління активами недержавних пенсійних фондів має свою історію, яка розвивалася паралельно з розвитком самої ідеї недержавних пенсійних фондів і пенсійних систем. Ось кілька ключових пунктів в історії досліджень в цій галузі.

1. Початок ідеї недержавних пенсійних фондів: концепція недержавних пенсійних фондів і управління активами вперше з'явилась в кінці 19 століття в різних країнах. Важливим етапом стало прийняття законодавства, яке регулювало створення та функціонування таких фондів.

2. Перші дослідження діяльності управління активами НПФ: перші недержавні пенсійні фонди були створені в різних країнах, і вони вже в самому початку потребували управління активами. Управителі фондів та фахівці почали досліджувати різні інвестиційні стратегії та методи оцінки ризиків.

3. Розвиток інвестиційних теорій: У середині 20 століття розвивалися інвестиційні теорії, такі як модель Марковіца (1952 рік), яка стала важливою для розуміння диверсифікації портфеля і управління ризиками в недержавних пенсійних фондах.

4. Поява наукових журналів та академічних досліджень: З часом виникли наукові журнали, присвячені питанням управління активами та пенсійного забезпечення, де публікувалися статті та дослідження. Це дало поштовх для подальшого розвитку галузі.

5. Зростання складності фінансових ринків: У 20-21 століття фінансові ринки стали більш складними та глобальними, що вимагало вдосконалення інвестиційних стратегій і ризикового менеджменту недержавних пенсійних фондів.

6. Пенсійні реформи та дослідження їх впливу: Реформи пенсійних систем в різних країнах спонукали вчених досліджувати вплив цих реформ на управління активами та фінансовий стан недержавних пенсійних фондів.

В історичному контексті трансформація пенсійної системи є довготривалим та суперечливим процесом, тому теоретичний концепт становлення багатокомпонентної накопичувальної системи пенсійного забезпечення має визначати цінності, принципи й норми соціуму [7].

Інститут НПФ утворився не так давно. Початок його зародження характеризується введенням в дію закону «Про недержавне пенсійне забезпечення від 9 липня 2003 р. З того часу, це закон змінювався і удосконалювався. В більшості зміни стосувались розширення функцій суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення, змін в пенсійних схемах, змін в структурі інвестицій і стратегій інвестування, організаційно-правової форми. Багато чинників вплинули на формування остаточного варіанту цього закону.

Основним законом, який регулює діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні, є Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Основні аспекти цього закону включають [2]:

1. Структура системи недержавного пенсійного забезпечення: закон визначає структуру системи недержавного пенсійного забезпечення, включаючи недержавні пенсійні фонди, недержавні пенсійні фонди з додатковим соціальним страхуванням та інші органи, які беруть участь у цьому процесі.

2. Права та обов'язки учасників системи: закон встановлює права та обов'язки осіб, які мають недержавне пенсійне забезпечення, а також права та обов'язки недержавних пенсійних фондів.

3. Формування і ведення пенсійних рахунків: Закон визначає порядок формування і ведення пенсійних рахунків для осіб, які мають недержавне пенсійне забезпечення.

4. Управління активами фондів: закон містить положення про управління активами недержавних пенсійних фондів та встановлює вимоги щодо рівня ризику та диверсифікації інвестицій.

5. Регулювання та нагляд: закон встановлює органи, які впливають на регулювання та нагляд за недержавним пенсійним забезпеченням, і визначає їх функції та повноваження.

Даний закон спрямований на забезпечення додаткового пенсійного забезпечення громадян України та регулює важливі аспекти цієї системи.

В Положенні про вимоги до особи, яка провадить діяльність з управління пенсійними активами щодо дотримання внутрішніх правил та процедур оцінки і управління ризиками, пов'язаними з інвестуванням пенсійних активів можемо розглянути класифікацію ризиків [8]. При здійсненні інвестиційної діяльності визначають дві основні групи ризиків: фінансові ризики та операційні ризики.

Фінансові ризики - це сукупність небезпек, пов'язаних із діяльністю управління активами недержавних пенсійних фондів. Серед них варто виділити певні види ризиків, такі як кредитний, інвестиційний (ринковий) та ризик ліквідності.

Операційні ризики - це потенційні втрати, які пенсійний фонд може зазнати під час інвестування пенсійних активів через неефективну організацію систем обліку, обробки документів та контролю всередині фонду, а також через відсутність або несправність внутрішніх правил і процедур управління ризиками, прийняття невдалих рішень управлінськими працівниками та негативного впливу зовнішніх чинників.

В Положенні чітко визначена система управління ризиками загалом, та її завдання зокрема [8]:

- виявлення та класифікація ризиків;

- кількісне та якісне оцінювання цих ризиків;
- здійснення моніторингу ризиків та формування системи відповідної звітності за результатами моніторингу;
- накопичення статистичних даних для здійснення контролю за ризиками.

Для реалізації управління ризиками керівник повинен формувати політику управління ризиками [8]:

1. Розробити внутрішні правила та процедури оцінювання ризиків, сформувані систему звітності та розподілу обов'язків та відповідальності між підрозділами щодо управління ефективними видами ризиків.
2. Розробити правила і процедури обмеження або зникнення ризиків, пов'язаних з інвестуванням пенсійних активів.
3. Визначити відповідальну особу (або підрозділ), незалежну від працівників, відповідальні за операції з інвестиціями.
4. Забезпечувати внутрішній контроль за аналізом активів пенсійного фонду та іншими ризиками.
5. Повідомити пенсійному фонду про основні ризики та заходи щодо їх запобігання.
6. Здійснювати постійне підвищення кваліфікації працівників, відповідних для функціонування СУР.
7. Проводити циклічний огляд внутрішніх положень та процедур СУР та, за необхідності, вносити до них зміни.

В Положенні про порядок складання та розкриття інформації компаніями з управління активами та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [9] визначені наступні аспекти: складання інформації, розкриття інформації, відповідність вимогам регуляторів, періодичність та строки подання, відповідальність за невиконання.

Відповідно до цього Положення дані, які особа складає і подає до НКЦПФР, можна поділити на :

- дані щодо Компанії;
- дані щодо інституту спільного інвестування, які в свою чергу класифікуються як: щоденні, щомісячні, щоквартальні, річні.

Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) [10] розкриває функції, вимоги, обмеження та особливості, пов'язані із здійсненням управління активами інституційних інвесторів, а саме компанією, що спеціалізується на управлінні активами, та особами, які відповідають за управління активами недержавних пенсійних фондів.

Це Положення встановлює правила для осіб, які керують активами інституційних інвесторів, таких як компанії для управління активами, професійні адміністратори пенсійних фондів для управління активами фондів, Національний банк України, який відповідає за активи корпоративних пенсійних фондів, та банки, що мають власні корпоративні пенсійні фонди згідно з законодавством. Участь у професійній діяльності на фондовому ринку вимагає ліцензування від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Положення також встановлює вимоги до угод про управління активами. [10].

Наступним важливим положенням є Положення про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів [11]. Це Положення розписує, як депозитарна установа має вести зберігання активів для інституційних інвесторів, таких як інститути спільного інвестування та недержавні пенсійні фонди. Воно стверджує, що депозитарна установа - це юридична особа, яка отримала відповідну ліцензію на провадження цієї діяльності. Документ описує загальні вимоги до обслуговування активів інституційних інвесторів, регламентує процес зберігання активів інститутами спільного інвестування та недержавними пенсійними фондами, а також встановлює вимоги до Договору про обслуговування активів інститутів спільного інвестування.

КУА або особа, яка здійснює діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами), повинна виконувати щодо активів інституційного інвестора, які перебувають в її управлінні, такі обов'язки [10]:

1. Управляти активами інституційного інвестора відповідно до законодавства.

2. Діяти в інтересах інституційного інвестора, формуючи інвестиційний портфель для максимізації доходу та мінімізації ризиків, враховуючи умови в договорі про управління активами та ринкову затримку.

3. Аналізувати інформацію про зміну вартості паперів та приймати оперативні рішення та

4. Подавати дані до НКЦПФР та ін.

Компанія подає до НКЦПФР Дані у такі терміни [9]:

- щоденні - не пізніше кінця дня, наступного за звітним днем, які розраховуються:

- на кінець кожного робочого дня - для ІСІ відкритого типу;

- на день, починаючи з якого до структури активів ІСІ застосовуються обмеження, встановлені законодавством;

- на кожний день надходження коштів на банківський рахунок ІСІ або зарахування цінних паперів ІСІ на рахунок викуплених цінних паперів такого інституту;

- щомісячні - не пізніше останнього дня місяця, наступного за звітним місяцем;

- щоквартальні - не пізніше останнього дня місяця, наступного за звітним кварталом;

- річні - до 1 квітня року, наступного за звітним роком.

З розвитком фінансового ринку та зростанням значення недержавних пенсійних фондів, дослідження управління активами стали важливим і активним напрямком в науковому дослідженні та практиці фінансового менеджменту.

Варто зосередити увагу на методах дослідження, що використані при написанні роботи:

- загальнонаукові методи дослідження, а саме: синтез (об'єднання окремих складових частин), спостереження та аналогій, індукція, дедукція, опис, групування, узагальнення (виділені загальні риси управління активами НПФ), порівняльний аналіз (порівняння підходів до управління активами НПФ);

- статистичний метод для дослідження основних показників управління активами недержавних пенсійних фондів;

- економіко-математичні методи моделювання для розробки стратегії розвитку і прийняття управлінських рішень в управлінні активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Дослідження діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів є важливою і необхідною справою з кількох причин:

- забезпечення фінансової стабільності пенсійних систем: недержавні пенсійні фонди грають важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності пенсійних систем. Дослідження допомагають зрозуміти, наскільки ефективно ці фонди здійснюють свої обов'язки і функції і як можна покращити їхню продуктивність;

- забезпечення фінансового благополуччя пенсіонерів: діяльність недержавних пенсійних фондів має значний вплив на фінансове забезпечення майбутніх поколінь пенсіонерів. Дослідження допомагають визначити, які інвестиційні стратегії та методи управління активами сприяють максимальній доходності та зменшенню ризику для пенсіонерів;

- забезпечення ефективного управління ризиками: політика управління ризиками важлива для збереження активів пенсійних фондів. Дослідження допомагають розкрити потенційні ризики та знайти ефективні способи їх управління;

- забезпечення соціальної справедливості: дослідження можуть допомогти визначити, наскільки недержавні пенсійні фонди сприяють соціальній справедливості;

- посилення регулювання і нагляду: результати досліджень можуть слугувати основою для вдосконалення правового регулювання та нагляду за діяльністю недержавних пенсійних фондів, що сприяє підвищенню їхньої відповідальності та ефективності;

- збільшення інвестиційної ефективності: дослідження можуть допомогти фондам вдосконалити свої інвестиційні стратегії та знайти нові можливості для зростання активів та доходів.

Отже, сьогодні дослідження управління активами недержавних пенсійних фондів продовжуються і активно розвиваються в умовах зростаючої складності фінансових ринків та пенсійних систем. Це важлива галузь, яка сприяє покращенню ефективності управління активами.

1.3 Критичний огляд наукових публікацій щодо управління активами недержавних пенсійних фондів.

Питання управління активами недержавних пенсійних фондів є актуальним, незважаючи на високий інтерес учених до теми функціонування НПФ існує потреба більш детального дослідження процесу управління активами недержавних пенсійних фондів, що доводить актуальність теми дослідження.

Подальших наукових пошуків потребує аналіз ефективності управління активами недержавних пенсійних фондів як інституційного інвестора. Тому актуальним і важливим аспектом є проведення огляду наукових досліджень

науковців, які досліджували це питання. Зрозуміти основні проблеми і шляхи їх вирішення, які пропонують автори.

Автори І.Румик, В.Кузьмінський, В.Костилюва [12] у своїй роботі зазначають, що ефективність функціонування недержавних пенсійних фондів залежить, зокрема, від рівня доходів значної частини населення, що на сьогодні неспроможне заощаджувати кошти; зростання недовіри населення до самої держави та інших фінансових інститутів, яка зумовлена низкою фінансових криз в економіці України; нестабільності національної валюти, яка породжує ризик зниження вартості пенсійних накопичень. У ході дослідження було проведено аналіз ключових показників активності недержавних пенсійних фондів, і результати вказують на те, що ці фонди успішно залучають значні фінансові ресурси на тривалий термін, які використовуються для інвестування і сприяють стабілізації та розвитку не лише фінансового ринку, але й економіки в цілому. Також була проаналізована динаміка різноманітності активів у портфелях недержавних пенсійних фондів, що підтверджує гіпотезу про те, що основними об'єктами інвестування залишаються державні цінні папери у формі облігацій країни. Автори здійснили теоретичний аналіз методів і підходів до організації діяльності недержавних пенсійних фондів і дослідили основні складові їх діяльності.

Науковці Ю. Коваленко, М. Лещенко [13] У роботі було дослідили основні стратегії, які застосовують недержавні пенсійні фонди для інвестування, виявили ключові проблеми, з якими вони стикаються у процесі ведення інвестиційної політики, і розглянули можливості активізації їхньої інвестиційної діяльності. Автори визначили інвестиційну політику НПФ як професійну практику, яку використовують управлінські органи системи пенсійного забезпечення для забезпечення виконання фінансових зобов'язань перед вкладниками в межах чинного законодавства.

Наведено головні проблеми, з якими стикаються НПФ у ході проведення інвестиційної політики [13]:

- 1) недостатні обсяги залучення фінансових ресурсів для інвестування;
- 2) активність щодо реалізації інноваційних проєктів через венчурні фонди є досить низькою;
- 3) фінансова недовіра з боку потенційних учасників та інвесторів;
- 4) дефіцит привабливого інвестиційного інструментарію;
- 5) призупинення пенсійної реформи в частині запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи та персоніфікованого обліку її учасників;
- 6) недостатня інформаційна прозорість діяльності НПФ.

Автори також проводять дослідження зарубіжної практики діяльності НПФ на основі таких країн: США, Канада, Австралія, Китай, Польща.

Авторами визначено, що НПФ посідають друге місце за питомою вагою активів на інвестиційному ринку України.

Автори Т.В. Письменна та В.В. Письменний [14] надають характеристику активів НПФ і проводять аналіз найбільш вагомих показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. У статті сказано, що стратегічно важливою є добровільна недержавна система пенсійних накопичень. У ній функціонують недержавні пенсійні фонди, що є фінансовими установами із соціально-економічної місії, які мають статус неприбуткових організацій.

В ході проведення аналізу основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні за останні декілька років, виявлено зростаючу динаміку обсягів пенсійних внесків, пенсійних виплат і пенсійних активів протягом досліджуваного періоду.

Визначено, які пенсійні активи є найбільш поширеними у структурі інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів України за останні роки.+ Це депозити на банківських рахунках, державні боргові цінні папери та облігації вітчизняних підприємств.

Крамарчук С. П. [15] наводить ряд зовнішніх та внутрішніх проблем функціонування вітчизняних недержавних пенсійних фондів. До основних зовнішніх проблем варто віднести: макроекономічну та політичну нестабільність;

недосконале законодавство, що регламентує функціонування недержавних пенсійних фондів; недостатній розвиток фондового ринку; низький рівень доходів громадян; недовіра до недержавних пенсійних фондів.

Автор робить висновок, що попри те, що на сучасному етапі підсистема недержавного пенсійного забезпечення розвинута дуже слабо, а також присутні суттєві перепони до ефективного розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні, в останніх прихований потужний інвестиційний потенціал, який обов'язково реалізується за умови забезпечення сталого економічного розвитку.

Бобик В. М. [16] у своїй роботі пише, що основною ціллю недержавних пенсійних фондів є нагромадження вільних коштів, їхнє вкладення та подальший розподіл між учасниками цієї некомерційної організації. Безпосередньо НПФ вкладають акумульовані кошти в фінансові активи, тобто є активним учасником фінансового ринку. Автор вважає НПФ одним із головних суб'єктів ринку фінансових послуг. Автор здійснив оцінку фінансової ролі великих недержавних пенсійних фондів, відповідно до двох критеріїв: чистості вартості активів та кількості учасників. У статті показано динаміку діяльності за різними видами на фінансовому ринку.

Л. Шалієвська [17] вважає, що запровадження накопичувального пенсійного забезпечення в Україні ініційовано державою і є стратегічно важливим завданням. Накопичені пенсійні кошти формують потужний інвестиційний ресурс, який здатний стабілізувати внутрішню ситуацію у фінансовій сфері та забезпечити додаткову стійкість у період фінансових криз, надати могутній поштовх реальному сектору економіки. Основні засади функціонування цього забезпечення передбачені законодавством: внески матимуть обов'язковий характер, їх розмір та механізм справляння визначені. Держава має нести відповідальність за діяльність Накопичувального фонду, бути гарантом збереження коштів пенсійних накопичень.

У своїй праці автор виділяє основні проблеми: акумуляція недостатнього обсягу коштів для виплати пенсій та розбалансування Пенсійного фонду України; дисбаланс відносин між учасниками пенсійного забезпечення, що проявляється у нерівності в отриманні пенсій; старіння нації із збільшенням кількості пенсіонерів та неформально зайнятих. Їх ідентифікація дозволяє розробляти та ухвалювати конкретні заходи протидії, формувати цілісну державну політику захисту пенсіонерів.

Структуровано ризики недержавного пенсійного забезпечення на основі аналізу деструктивних чинників його розвитку, що дає змогу розробити відповідну систему мінімізації, яка посилює їх безпечне функціонування на фінансовому ринку та не перешкоджає учасникам здійснювати обґрунтований вибір, що сприяє максимізації пенсій в довгостроковій перспективі.

За результатами дослідження у роботі сформульовано висновки й пропозиції, що мають теоретичне й практичне значення.

Брус С.І. [18] вказує на те, що недержавні пенсійні фонди мають стратегію складання портфеля, спрямовану на найбільш безризикові інвестиційні інструменти, але з умовою забезпечення приросту коштів, що не лише збільшує пенсійні активи, а й захищає їх від впливу інфляції. Враховуючи значні обсяги активів, якими оперують, ці пенсійні фонди мають потенціал стати одними з найбільших учасників фінансового ринку — так званими інституційними інвесторами.

Автор у своїй статті дослідив ті фактори, що впливають на те, як формуються та розміщуються цінні папери у портфелях пенсійних фондів. Він запропонував конкретні рекомендації та заходи, які мають сприяти розвитку системи пенсійного забезпечення для громадян та розширенню різноманіття інвестиційних можливостей пенсійних фондів. У цій роботі наголошується на важливості прозорості в діяльності пенсійних фондів, зокрема на необхідності повного та відкритого розкриття інформації про їхню інвестиційну діяльність.

Шимко О.В. [19] у своїй роботі досліджує динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів. Проведений аналіз показує, що в цілому кожного року покращуються кількісні та якісні показники діяльності недержавних пенсійних фондів, накопичується досвід їх роботи та зростає довіра населення.

Автор зазначає, що в Україні вже сформувалась та достатньо ефективно функціонує система недержавного пенсійного забезпечення, яка, хоча і невеликими темпами, але поступово нарощує масштаби охоплення населення. Також зростає фінансова грамотність та соціальна відповідальність населення, тому що особливо великими темпами зростають пенсійні внески від фізичних осіб.

На думку Лапіної І.С. [20] діяльність НПФ полягає в акумулюванні активів його учасників та збереженні їхніх обсягів і вартості шляхом проведення інвестиційної діяльності. Вона представила структуру активів українських НПФ.

Автор розглядає зарубіжний досвід формування фінансових ресурсів НПФ. Дослідження зарубіжного досвіду показує, що саме фінансові ресурси є найбільш перспективними для прибутково і ефективного використання їх як інвестиційних ресурсів. Це зумовлено тим, що саме ці фонди виконують як соціально-захисну функцію, так і виступають інвесторами, що розпоряджаються довготерміновими фінансовими ресурсами. Для удосконалення процесу управління активами НПФ І. Лапіна надає рекомендації: впровадження ефективних інвестиційних стратегій і процесів; суворий підхід до управління ризиками й планування відповідного бюджету, а також до управління інвестиційними витратами.

У своїй роботі Н. Ткаченко [21] досліджує ризики, пов'язані з управлінням активами НПФ, висловлюючи свою компетентну точку зору. У цій статті розглядаються кроки, необхідні для управління ризиками у недержавних пенсійних фондах. Також висувається низка заходів для покращення інвестиційної діяльності цих фондів в Україні, таких як розширення областей, куди вкладаються пенсійні накопичення, різноманітність обмежень для різних інвестиційних портфелів з різними рівнями ризику і надання можливості учасникам фондів обирати стратегію інвестування пенсійних активів. Автор вважає, що удосконалення управління

активами НПФ у випадку втілення запропонованих заходів допоможе не лише збільшити пенсійні активи і, як результат, підняти рівень виплат, але й сприятиме стабілізації фінансового ринку. Перспективним напрямком удосконалення інвестування пенсійних активів є перехід від кількісних методів контролю структури та складу інвестиційного портфеля НПФ до використання стратегій розумного інвестора

У своїй статті В.В. Федина [22] досліджує управління активами недержавних пенсійних фондів, звертаючи увагу на сучасні умови соціально-економічного розвитку в різних країнах, включаючи національну практику. Вона розкриває послідовність кроків управління активами: від встановлення інвестиційних цілей до оцінки результативності інвестицій. Особливу увагу приділяє класифікації ризиків, стверджуючи, що національним НПФ характерне формування портфеля з об'єктів інвестування з мінімальним ризиком. Вибір інвестиційних інструментів набуває великого значення для забезпечення захисту грошових коштів населення від інфляції та забезпечення стабільного росту капіталу. Також стаття висвітлює основні проблеми, що виникають у управлінні активами НПФ.

М.А. Лещенко та Н.С. Козій [23] навели визначення недержавних пенсійних фондів – неприбуткові інститути, головною метою діяльності яких є здійснення пенсійних виплат та примноження вартості активів учасників за рахунок інвестиційних вкладень. Автори висвітлили актуальність і важливість питання управління активами недержавних пенсійних фондів, враховуючи сьогоденну ситуацію в країні. У роботі проведено аналітичне дослідження на основі показників тренда динаміки активів НПФ в управлінні КУА станом на 30.09.2019-2021 рр.

Автори у своїй статті навели етапи здійснення управління активами НПФ, саме цю характеристику я використала в своїй роботі.

Войтаник Д.М, Шушкова Ю. [24] у своїй статті навели характеристику фінансових ресурсів, враховуючи інституційну специфіку НПФ в Україні. Автори наводять поняття активів НПФ відповідно до Закону України «Про недержавне

пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 р. № 1057-IV, де зазначається, що зазначається, що пенсійні кошти — це «сума зобов'язань у грошовому виразі пенсійного фонду перед його учасниками». Науковці у статті розглядають основні особливості активів НПФ, відповідно до функціонального призначення пенсійних фондів захищати пенсійні накопичення від інфляції та примножувати їх за рахунок інвестиційного прибутку з метою здійснення майбутніх пенсійних виплат учасникам.

У своїй статті Теслюк С.А. [25] надає визначення фінансових ресурсів НПФ, розглядаючи їх як грошові ресурси, що виконують важливі функції в межах внутрішніх та зовнішніх фінансових систем. Одним з ключових напрямків удосконалення управління цими ресурсами є прогнозування їх обсягів, що має великий вплив на ухвалення стратегічних рішень щодо розвитку НПФ.

Мета цієї статті полягала у прогнозуванні розвитку недержавних пенсійних фондів та їхніх фінансових ресурсів на період 2018-2019 років. Автор оцінював тенденції в розвитку цих фондів, аналізуючи обсяги їхніх фінансових ресурсів та прогножуючи подальший розвиток. Крім цього, Теслюк С.А. запропонував ряд рекомендацій для поліпшення управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів в Україні. Він вказав на потребу збільшення обсягів фінансових ресурсів через залучення більшої кількості учасників, розробку стратегії для росту інвестиційної діяльності, а також моделювання довіри населення до цих фондів. Для поширення інформації про недержавне пенсійне забезпечення серед населення, Теслюк С.А. рекомендував використовувати зарубіжний досвід у взаємодії між пенсійними фондами та їхніми учасниками, особливо стосовно забезпечення доступу до інформації про діяльність цих фондів.

Науковець Татарин Б.О. [26] вважає, що недержавні пенсійні фонди слід розглядати як інституції, які створюються з метою соціального захисту громадян. Ці фонди призначені для того, щоб забезпечити зростання пенсійних накопичень та їхнє інвестування, а також використання для фінансування пенсійних виплат учасникам фонду на прийнятному рівні.

У своїй роботі він аналізує місце недержавних пенсійних фондів у фінансовій системі країни, визначає їхню особливу роль у зв'язку з усіма іншими фінансовими сферами. Також автор розглядає етапи становлення цих фондів в Україні, їхні особливості та проводить аналіз досвіду інших країн, таких як США, Німеччина, Японія, Австралія, Італія, управлінням активами недержавних пенсійних фондів.

Ліпич Л., Теслюк С. [27] в своїй роботі навели структуру активів недержавних пенсійних фондів і основні проблеми діяльності управління активами недержавних пенсійних фондів. Ауковці провели аналіз фінансово-ресурсної бази НПФ. У статті здійснено характеристику структури фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів та обґрунтовано сутність поняття «фінансові ресурси недержавного пенсійного фонду».

Досліджено проблеми розвитку НПФ та їх фінансово-ресурсної бази, наведено рекомендації щодо повнішого розкриття їх інвестиційного потенціалу .

Варто приділити увагу також науковим доробкам інших авторів, зокрема: В. Г. Бабенко-Левада в роботі дослідив методи вдосконалення фінансового механізму практичного підходу щодо розвитку та становлення НПФ [28]. Побоча К. П. і Ходаківська М. Ю. в своїй роботі основну увагу присвятили розробленню та обґрунтуванню теоретичних положень і практичних рекомендацій для забезпечення підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів України в умовах соціально-економічної нестабільності [29]. Левченко К. М., Бороденко Т.М., Гапонюк М.А в своїй роботі досліджували сучасні аспекти функціонування НПФ в Україні [30]. Також Левченко К.М. і Гапонюк М. А. дослідили сучасний стан фондового ринку в Україні [31]. Мацук З. дослідила прагматику і проблематику діяльності НПФ в Україні [32]. Вчені Дегтярьова Н. В., Левченко К. М., дослідили вдосконалення державного нагляду та контролю за ризиками в сфері управління активами інституційних інвесторів [33].

Отже, можемо зробити висновок, що тема управління активами недержавних пенсійних фондів є актуальною серед дослідників. Є багато наукових праць, які спрямовані на дослідження методичної складової даного напрямку. Досить детально описані особливості функціонування, етапи формування і управління активами недержавних пенсійних фондів як вже існуючої ланки суб'єктів фінансової системи. Саме тому, на мою думку, подальші дослідження мають бути спрямовані не тільки на опис теперішнього стану даної складової, а і на запропонування інноваційних методів для вирішення поточних проблем та визначення вектору розвитку таких установ на майбутнє.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

2.1 Аналіз особливостей діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні

Протягом останніх років в Україні спостерігається поширення недержавного пенсійного забезпечення, що відображається у зміні основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів. Проте, цей ріст у показниках не свідчить про широкомасштабний розвиток цього сегменту. Для України характерний низький рівень охоплення населення послугами недержавного пенсійного страхування, що знижує його роль у фінансуванні потреб пенсіонерів у коротко- та середньостроковій перспективі. Це пов'язано, з в першу чергу, з низьким рівнем доходів населення, тобто у людей немає можливості здійснювати відрахування на потреби пенсійного страхування на добровільних засадах. Окрім того, розвиток програм добровільного страхування обмежується низьким рівнем довіри населення до установ фінансово-кредитної сфери, а також недостатністю фінансових інструментів для інвестування акумульованих коштів учасників недержавних пенсійних фондів. Саме тому важливо розуміти, що при правильному і ефективному використанні активів недержавних пенсійних фондів, недержавне пенсійне забезпечення є ваговою складовою державної складової пенсійної системи України.

Аналіз ролі НПФ у системі пенсійного забезпечення України, вказує на те, що у відповідності із Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [2] здійснення «повного циклу» пенсійного забезпечення належить виключно недержавним пенсійним фондам. Тому слід більш детально розглянути сутність та особливості діяльності недержавних пенсійних фондів, які на сьогоднішній день є основними суб'єктами у наданні послуг з накопичення пенсійних активів.

Необхідним є розгляд особливостей функціонування НПФ, основна діяльність яких полягає у наданні послуг з накопичувального пенсійного забезпечення. Тож основна мета фонду, враховуючи неприбутковий характер, полягає у:

1. забезпеченні учасників додатковою пенсією за рахунок провадження діяльності з акумулювання коштів учасників, їх обліку та інвестування;
2. розподілі отриманого інвестиційного доходу серед вкладників та його обліку на індивідуальних пенсійних рахунках, нарахування пенсійних виплат учасникам.

Почнемо аналіз з кількості НПФ в Україні за останні 5 років. В 2022 кількість недержавних пенсійних фондів знизилася з 65 до 56. В 2020 їх кількість складала 63, а в 2019 році 65. Тобто, бачимо що значних змін у кількості НПФ не було до 2022 року, коли кількість зменшилась на 16%.

Розглянемо загальну вартість активів НПФ за 2018-2022 роки.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), загальна чиста вартість активів (ЧВА) 56 недержавних пенсійних фондів на 30.12.2022 р. становила 2332,28 млн грн. Загальна вартість активів, сформованих НПФ, станом на 30.12.2021 становила 3 712,9 млн грн, що на 4,1% більше в порівнянні з аналогічним періодом 2020 року. Станом на 31.12.2018 загальна вартість активів становила - 2 745,2, а в 2019 році майже 3 143,3 млн грн. На рис. 2.1 наведено динаміку загальної вартості активів за останні 5 років.

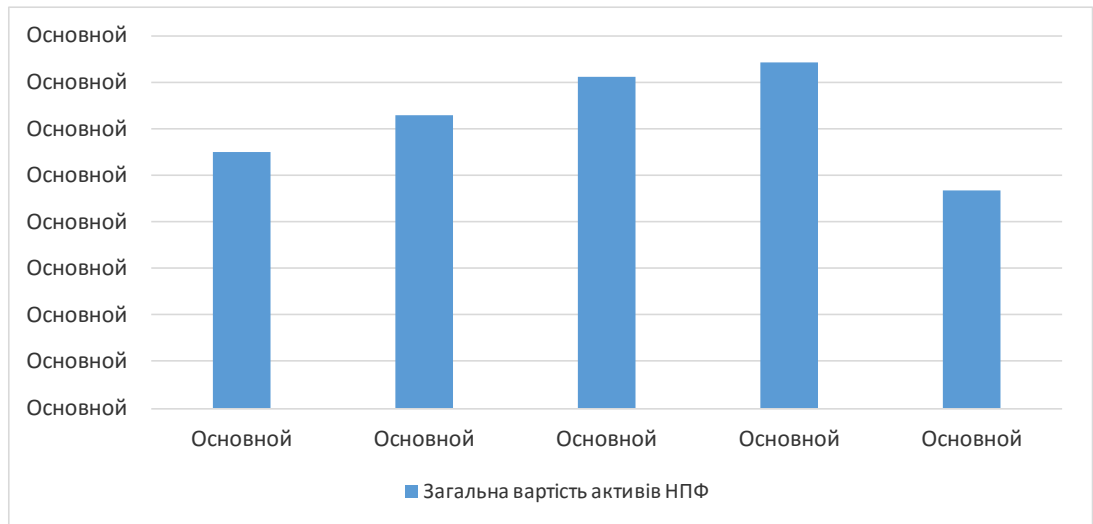


Рисунок 2.1 - Динаміка загальної вартості активів НПФ за 2018-2022 роки

Джерело: розроблено автором на основі [34]

Розглядаючи рис. 2.1 спостерігаємо зростаючу тенденцію загальної вартості активів НПФ з 2018 року по 2021 рік. В 2022 відбулося досить різке падіння загальної вартості активів НПФ. Загалом, динаміка структури інвестування пенсійних активів є відносно сталою, проте присутні чіткі тренди, що висвітлюють неефективне використання грошових коштів.

В процесі аналізу необхідно враховувати основні показники діяльності НПФ, як однієї з ключових елементів системи недержавного пенсійного забезпечення за період з 2018 по 2022 роки.

Основні показники діяльності НПФ, згідно з поданими звітними даними, та темпи їх приросту наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні у 2018-2022 рр.

Показники	2018	2019	2020	2021	2022	Темпи приросту, %			
						2019/ 2018	2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	68,8	77,1	87,8	95,5	96,1	12,1	13,9	8,7	0,6

Продовження таблиці 2.1

Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	855,3	874,6	883,0	890,7	875,1	2,3	1,0	0,8	-1,75
Загальна вартість активів НПФ, млн. грн	2745,2	3143,3	3563,7	3 874,7	4 024,7	14,5	13,4	8,7	3,8
Пенсійні внески, всього, млн. грн.	2000,5	2160,8	2377,9	2 618,3	2 773,1	8,0	10,0	10,1	5,9

Джерело: розроблено автором на основі [35]

За даними табл. 2.1 можна зробити висновок, що діяльність НПФ з кожним роком все більше набуває популярності і значимості в суспільстві. Так, показники діяльності НПФ показують зростання.

Щодо загальної вартості активів НПФ, то протягом періоду дослідження прослідковується позитивна тенденція підвищення. Також, варто звернути увагу на кількість укладених контрактів. Отже, у 2018 році адміністраторами недержавних пенсійних фондів укладено 68,8 тис. шт. пенсійних контрактів, а в 2022 році - 96,1 тис. шт. Державний реєстр фінансових установ зазначає, що збільшення показників безпосередньо пов'язане зі збільшенням кількості укладених контрактів з фізичними особами, тобто з населенням. Причинами такого збільшення є зменшення довіри до солідарної системи пенсійного забезпечення та пошуків шляхів альтернативного матеріального забезпечення. Як свідчить вітчизняна практика, сплачені пенсійні внески вважають основним якісним показником, що характеризує систему недержавного пенсійного забезпечення [36].

Порівнюючи дані щодо пенсійних внесків, можна помітити, що їх обсяг збільшився на 38%, досягнувши 2773,1 млн грн, що стало важливим показником зростання капіталу НПФ. Це стало можливим через скасування обмежень на діяльність фондів та адміністраторів НПФ, які були введені регулятором з початком воєнного стану з 24 лютого. Проте, значним чинником, що гальмує зростання прибутковості інвестицій у НПФ, залишається недостатня сума залучених пенсійних внесків, яка ускладнює можливість розширення різноманіття

пенсійних активів у прибуткові фінансові інструменти. На 31.12.2022 року 92,8% учасників НПФ (за винятком КНПФ НБУ) – фізичні особи, з якими було укладено 97,7% усіх пенсійних контрактів.

Для глибшого розуміння, корисно провести ранжування недержавних пенсійних фондів. Це ранжування, яке визначається Уповноваженим органом з питань фінансового нагляду, спрямоване на комплексне відображення інформації про недержавне пенсійне забезпечення та порівняння результатів діяльності різних фондів. Оцінка фондів відбувається за їх фактичними показниками на звітну дату або за конкретний звітний період.

Результати ренкінгу можуть бути доповнені таблицями, що містять інші дані або розрахункові параметри. Наприклад, це можуть бути зміни значень показників за певний період у абсолютному чи відносному виразі, або відхилення від середнього значення для всіх фондів, що включені до розрахунку.

До ренкінгування включаються ті НПФ, інформація про діяльність яких була подана своєчасно. Відповідальність за достовірність інформації, поданої до УАІБ, несе АНПФ, який подав цю інформацію. У разі виявлення помилкових даних у ренкінгу, УАІБ може не включати (видалити) ці дані та відповідний фонд з відповідного ренкінгу [37].

Ренкінгування НПФ за показниками може здійснюватися тільки для всіх НПФ разом або також і за видом фонду [37].

- відкриті;
- корпоративні;
- професійні.

Розглянемо ренкінги НПФ за 2022 р.

Аналізуючи таблицю 2.2, бачимо, що на першому місці за чистою вартістю активів стоїть ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ". Він є відкритим фондом і частка його активів складає 16,15% від сукупної чистої вартості активів пенсійних фондів.

Таблиця 2.2 – Топ 5 НПФ за чистою вартістю активів в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	ЧВА на початок періоду, грн	ЧВА на кінець періоду, грн	Зміна ЧВА, грн.	Зміна ЧВА, %	Частка НПФ у сукупній ЧВА пенсійних фондів, %
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	370 971 281.49	380 942 960.29	9 971 678.80	2.69	16.15
Непідприємницьке товариство «Недержавний корпоративний пенсійний фонд ВАТ «Укрексімбанк»	корпоративний	345 480 529	348 403 531.77	2 923 002.77	0.85	14.77
Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд"	відкритий	340 529 491.30	346 656 086.97	6 126 595.67	1.8	14.7
Відкритий недержавний пенсійний фонд "Емерит-Україна"	відкритий	232 067 784.32	234 797 685.12	2 729 900.80	1.18	9.96
Відкритий пенсійний фонд "Фармацевтичний"	відкритий	186 652 613	184 742 085.03	-1 910 527.97	-1.02	7.83

Джерело: розроблено автором на основі [38]

За даними табл. 2.2 НПФ було відранжировано за вартістю чистих активів — від більшого показника до меншого.

Варто звернути увагу, що серед обраних фондів 4 НПФ є відкритими, тобто вкладниками якого можуть бути будь-яка особа і 1 – корпоративний. Друге і третє місце з маленьким розривом займають Непідприємницьке товариство «Недержавний корпоративний пенсійний фонд ВАТ «Укрексімбанк» і Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд", частки їх активів складають – 14,77% і 14,7% відповідно.

Враховуючи основні показники даних 5 фондів (табл. 2.3) варто зазначити, що саме Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд" має найбільшу чисту вартість одениці пенсійних активів – 11.311 грн.

Таблиця 2.3 – Топ 5 НПФ за чистою вартістю одиниці пенсійних активів в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	ЧВО на початок періоду, грн	ЧВО на кінець періоду, грн	Зміна ЧВО, грн	Зміна ЧВО, %
Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд"	відкритий	10.91	11.311	0.402	3.68
Відкритий недержавний пенсійний фонд "Емерит-Україна"	відкритий	7.625	8.025	0.401	5.05
Непідприємницьке товариство «Недержавний корпоративний пенсійний фонд ВАТ «Укрексімбанк»	корпоративний	6.727	7.067	0.341	5.2
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	6.313	6.612	0.298	4.725
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд" Династія"	відкритий	5.779	6.115	0.336	5.818

Джерело: розроблено автором на основі [38]

З табл. 2.3 видно, що на другому місці Відкритий недержавний пенсійний фонд "Емерит-Україна", в якого вартість одиниці пенсійних активів менша на майже на 40%. Серед обраних фондів- 4 відкритих і 1 корпоративний.

Аналізуючи таблицю 2.4 можемо побачити топ 5 недержавних пенсійних фондів, які мають найбільший прибуток від інвестування за 2022 рік.

Таблиця 2.4 – Топ 5 НПФ за сумою прибутку (збитку) від інвестування в 2022 р

Назва НПФ	Вид фонду	Зміна суми прибутку (збитку), грн	Зміна суми прибутку (збитку), %
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	14 002 423.03	7.33
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд" Династія"	відкритий	5 338 748.67	8.26
Професійний недержавний пенсійний фонд "Магістраль"	професійний	1 731 442.95	3.48
НТ "ВНПФ "АРТА"	відкритий	902 128.86	3.24
НТ ВНПФ "Український пенсійний капітал"	відкритий	734 346.91	4.16

Джерело: розроблено автором на основі [38]

Як бачимо (табл. 2.4) перше місце займає ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ", це є відкритий фонд, сума прибутку якого складає 14 002 423.03 грн за 2022 рік. На другому місці Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд"Династія", сума його прибутку складає 5 338 748.67 грн. Наступні фонди в нашому списку, судячи з таблиці 2.4, мають вже значно менший прибуток.

Переважає більшість недержавних пенсійних фондів показала прибуток за 2022 рік, який перевищив рівень інфляції. Варто зазначити, що найбільшу доходність за підсумками 2022 року показали ті недержавні пенсійні фонди, які мають у своєму портфелі фінансові інструменти номіновані в іноземних валютах: долар США, Євро та банківські метали. Тобто це фонди, які зробили валютну диверсифікацію активів.

Розглянемо топ 5 НПФ за сумою надходжень в таблиці 2.5

Таблиця 2.5 – Топ 5 НПФ за сумою надходжень в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	Зміна суми надходжень до НПФ за звітний квартал, грн	Зміна суми надходжень до НПФ за звітний квартал, %
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	8 079 013.46	3.13
Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд"	відкритий	6 605 360.58	3.14
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд"Династія"	відкритий	4 109 083.13	4.34
Відкритий пенсійний фонд "Фармацевтичний"	відкритий	3 243 694.11	2.68
НПФ "ВІДКРИТИЙ ПЕНСІЙНИЙ ФОНД "ФРІФЛАЙТ"	відкритий	2 769 338.04	10.32

Джерело: розроблено автором на основі [38]

Варто зазначити, що всі 5 фондів (табл. 2.5) з найбільшою сумою надходжень є відкритими. Так як і за сумою прибутку на першому місці знаходиться ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ". Його сума надходжень - 8 079 013.46 грн. Якщо аналізувати систему НПЗ України з точки суми надходжень НПФ та вкладених коштів, то можна сказати, що ситуація є задовільною.

В таблиці 2.6 наведені топ 5 недержавних пенсійних фондів за кількістю учасників.

Таблиця 2.6 – Топ 5 НПФ за кількістю учасників в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	Кількість учасників на початок періоду, осіб	Кількість учасників на кінець періоду, осіб	Зміна кількості учасників, %	Частка учасників НПФ у загальній кількості учасників пенсійних фондів, %
Професійний недержавний пенсійний фонд "Магістраль"	професійний	326431	326428	-3	37.31
Непідприємницьке товариство "Відкритий недержавний пенсійний фонд "ЄВРОПА"	відкритий	131859	130984	-875	14.97
Відкритий недержавний пенсійний фонд "Емерит-Україна"	відкритий	69590	69571	-19	7.95
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	63436	63466	30	7.25
НЕПІДПРИЄМНИЦЬКЕ ТОВАРИСТВО "ВІДКРИТИЙ НЕДЕРЖАВНИЙ ПЕНСІЙНИЙ ФОНД "ВСІ"	відкритий	54776	54753	-23	6.26

Джерело: розроблено автором на основі [38]

Одразу з табл. 2.6 можна побачити, що тільки один фонд має тенденцію до збільшення кількості учасників, це ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ". Хоча за кількістю учасників на кінець періоду він займає 4 місце, з показником 63466 осіб. На першому місці Професійний недержавний пенсійний фонд "Магістраль", кількість учасників цього фонду налічує 326428 осіб, однак за 2022 рік кількість зменшилась на 3 особи. В той час, як один з найбільших фондів Непідприємницьке товариство "Відкритий недержавний пенсійний фонд "ЄВРОПА" втратив 875 учасників. Можна зробити висновок, що результати більшості НПФ за кількістю учасників показують зниження і це є негативною тенденцією для розвитку системи НПФ.

В таблиці 2.7 наведені топ 5 НПФ за кількістю вкладників-фізичних осіб в 2022р.

Таблиця 2.7 – Топ 5 НПФ за кількістю вкладників-фізичних осіб в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	Кількість вкладників-фіз.осіб на початок періоду	Кількість вкладників-фіз.осіб на кінець періоду	Зміна кількості вкладників-фіз.осіб, %	Частка вкладників-фіз.осіб НПФ у загальній їх кількості у пенсійних фондах, %
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	39781	39781	0	47.34
Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд"	відкритий	11485	11485	0	13.67
Непідприємницьке товариство "Відкритий недержавний пенсійний фонд "СВРОПА"	відкритий	8176	8176	0	9.73
ВНПФ "Україна"	відкритий	3983	3983	0	4.74
НТ "Відкритий пенсійний фонд "Соціальний стандарт"	відкритий	2431	2431	0	2.89

Джерело: розроблено автором на основі [38]

За кількістю вкладників фізичних осіб найвищі показники в ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ", а саме 39781 осіб (табл. 2.7). Це показник в порівнянні з іншими фондами є значно вищим, так як в Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд", який займає друге місце – 11485 осіб. Це менше майже в 3 рази. Наступні фонди мають менше значно менші показники. Тобто бачимо, що більша кількість вкладників-фізичних осіб сконцентрована в двох фондах.

В таблиці 2.8 наведено 5 недержавних пенсійних фондів з найвищими результатами за кількістю вкладників-юридичних осіб та ФОП.

Таблиця 2.8 – Топ 5 НПФ за кількістю вкладників-юридичних осіб та ФОП в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	Кількість вкладників-юр.осіб та ФОП на початок періоду	Кількість вкладників - юр.осіб та ФОП на кінець періоду	Зміна кількості вкладників - юр.осіб та ФОП, %	Частка вкладників-юр.осіб та ФОП НПФ у загальній їх кількості у пенсійних фондах, %
Непідприємницьке товариство "Відкритий недержавний пенсійний фонд "ЄВРОПА"	відкритий	1234	1234	0	61.36
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд "Соціальна перспектива"	відкритий	111	111	0	5.52
ВНПФ"ПРИЧЕТНІСТЬ"	відкритий	75	75	0	3.73
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	73	73	0	3.63
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд"Династія"	відкритий	56	56	0	2.78

Джерело: розроблено автором на основі [38]

Як бачимо з даних, наведених в табл. 2.8, за рік кількість вкладників-юридичних осіб та ФОП не змінилась. Найбільш показник в Непідприємницьке товариство "Відкритий недержавний пенсійний фонд "ЄВРОПА" – 1234 юр. осіб, що складає 61.36% від загальної кількості у пенсійних фондах. Це єдиний фонд, який налічує більше 1000 вкладників-юридичних осіб. На другому місці Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд "Соціальна перспектива", його показник – 111 юр. осіб. І займає лише 5.52 % від загальної кількості у пенсійних фондах. Отже, аналогічно з таблицею 2.7 бачимо, що більша кількість вкладників-юридичних осіб сконцентрована тільки в двох фондах. Всі інші фонди мають дуже маленьку частку вкладників-юридичних осіб в порівнянні.

В таблиці 2.9 наведені 5 недержавних пенсійних фондів з найбільшою сумою пенсійних внесків фізичних осіб.

Таблиця 2.9 –Топ 5 НПФ за сумою пенсійних внесків фізичних осіб в 2022 р.

Назва НПФ	Вид фонду	Сума пенсійних внесків від фіз. осіб на початок періоду, грн	Сума пенсійних внесків від фіз. осіб на кінець періоду, грн	Зміна суми внесків від фіз. осіб, грн	Частка внесків від фіз. осіб у загальній сумі внесків від фіз. осіб до фондів за період, %
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	відкритий	156 197 857.89	163 278 946.84	7 081 088.95	36.33
Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд"	відкритий	153 952 638.35	160 165 706.71	6 213 068.36	31.87
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд"Династія"	відкритий	34 744 645.96	38 075 784.58	3 331 138.62	17.09
НПФ "ВІДКРИТИЙ ПЕНСІЙНИЙ ФОНД "ФРІФЛАЙТ"	відкритий	13 499 505.49	14 530 482.84	1 030 977.35	5.29
Відкритий пенсійний фонд "Фармацевтичний"	відкритий	7 599 248.60	7 926 536.55	327 287.95	1.68

Джерело: розроблено автором на основі [38]

За даними табл. 2.9 на перших двох місцях знаходяться ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ" і Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд". Їх сума пенсійних внесків фізичних осіб є майже однаковою з різницею приблизно 5%. Їх частка в загальній сумі внесків від фіз. осіб до фондів за період складає 36,3% і 31,8% відповідно.

Рівень внесків від фізичних осіб є набагато нижчим, проте зростання їх частки оцінюється позитивно, адже це підтверджує підвищення рівня зацікавленості та довіри громадян до цих фондів. Але, все ж таки розмір пенсійних внесків до НПФ все ще є мізерним для нормального функціонування третього рівня пенсійної системи.

Аналізуюючи таблицю 2.10 бачимо, що суми пенсійних внесків юридичних осіб та ФОП є значно більшими ніж внески фізичних осіб.

Таблиця 2.10 – Топ 5 НПФ за сумою пенсійних внесків юридичних осіб та ФОП в 2022 р.

Назва НПФ	Сума пенсійних внесків від юр. осіб та ФОП на початок періоду, грн	Сума пенсійних внесків від юр. осіб та ФОП на кінець періоду, грн	Зміна суми внесків від юр. осіб та ФОП, грн	Частка внесків від юр. осіб та ФОП у загальній сумі внесків від юр. осіб та ФОП до фондів за період, %
Відкритий пенсійний фонд "Фармацевтичний"	112 692 794.25	115 609 200.41	2 916 406.16	33.29
НПФ "ВІДКРИТИЙ ПЕНСІЙНИЙ ФОНД "ФРІФЛАЙТ"	11 299 399.23	12 847 759.15	1 548 359.92	17.68
НЕПІДПРИЄМНИЦЬКЕ ТОВАРИСТВО "ВІДКРИТИЙ НЕДЕРЖАВНИЙ ПЕНСІЙНИЙ ФОНД "ВСІ"	72 210 302.88	73 510 751.94	1 300 449.06	14.85
ВПФ "ОТП ПЕНСІЯ"	35 647 950.78	36 517 415.30	869 464.52	9.93
Непідприємницьке товариство "Відкритий пенсійний фонд "Соціальна перспектива"	20 061 732.54	20 803 022.23	741 289.69	8.46

Джерело: розроблено автором на основі [38]

Як бачимо в табл. 2.10, на першому місці пенсійний фонд "Фармацевтичний", це відкритий фонд, сума внесків якого складає 115 609 200.41 грн. і займає 33.29% у загальній сумі внесків від юр. осіб та ФОП до фондів за період.

Систему недержавних пенсійних фондів не можна назвати однорідно. На неї впливають багато чинників. Можна сказати що вона включає діючі фонди і фонди в стані очікування кращих часів. Тобто це фонди, що тимчасово призупинили свою діяльність, фонди, створені для власних співробітників і для подальшого продажу. Дуже складно зробити висновок про ефективність системи як єдиного цілого.

Аналіз діяльності НПФ на вітчизняному фінансовому ринку не дає змогу свідчити про позитивну тенденцію досліджуваних показників. Тому подальша діяльність НПФ потребує вдосконалення, що дасть змогу не лише задовольнити потреби населення, а й позитивно вплине на діяльність вітчизняного фінансового ринку.

2.2 Сучасний стан діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів

На розвиток фінансового ринку мають вплив багато чинників. І одним з них є повномасштабне вторгнення на територію України, воно внесло свої корективи у функціонування фінансового ринку, що безумовно вплинуло на діяльності з управління активами НПФ.

Сфера управління активами інституційних інвесторів та адміністрування недержавних пенсійних фондів у 2022 році стикалися з складностями, але довели свою стійкість, навіть показавши невелике зростання активів в управлінні та адмініструванні.

У 2022 році, після вторгнення Росії в Україну, регулятор зупинив більшість операцій на фінансових ринках та в управлінні фондами протягом півроку. В цей час індустрія управління активами недержавних пенсійних фондів залишалася стійкою й навіть показала певний ріст вартості, але відбулося незначне скорочення в обсязі операцій.

Згідно із звітом УАІБ на 31.12.2022, кількість компаній, які керували активами НПФ, залишилася на рівні 32, таким самим, як і на початку року. З них 30 КУА і далі керували активами 44 відкритих НПФ, три – активами трьох корпоративних НПФ, а шість – активами професійних НПФ. Загалом до кінця 2022 року було 53 пенсійних фонди, управління якими здійснювалося КУА. Проведемо аналіз зміни кількості НПФ, які керувалися КУА, протягом останніх 5 років. (табл. 2.11).

На сьогодні в Україні функціонують відкриті, професійні та корпоративні НПФ, переважають відкриті фонди. Вони мають більше можливостей розвитку їх діяльності, учасники мають змогу при належному виборі обрати найбільш комфортні умови, серед існуючих НПФ, тому їх кількість є найбільшою. Значно меншу частину займають корпоративні і професійні недержавні пенсійні фонди.

Таблиця 2.11 – Динаміка кількості НПФ в управлінні КУА за видами фондів за 2018-2022 рр.

Вид НПФ	2018	2019	2020	2021	2022
Відкриті	45	46	47	46	44
Корпоративні	7	6	6	2	3
Професійні	6	6	6	6	6
Всього	58	58	59	54	53

Джерело: розроблено автором на основі [39-41]

За даними таблиці 2.11 можна зробити висновок, що кількість недержавних пенсійних фондів за останні 5 років, не мала стрімкого зростання чи падіння. Однак в 2021 році, в порівнянні з 2020, їх кількість зменшилась до 54.

Аналізуючи динаміку кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні і кількості НПФ в управлінні 2018-2022рр, можна зробити висновок, що ці два показники взаємо пов'язані і не мали значних змін за останні 5 років. Станом на 31.12.2018 року кількість КУА, що мають активи НПФ в управлінні становила 32, а кількість НПФ в управлінні – 58. Станом на 31.12.2022 року ці показники становили: кількість КУА – 32, а кількість НПФ в управлінні – 53, що на 9,3% менше ніж в 2018, а кількість КУА залишилась незмінною. Цю динаміку можна переглянути на рисунку 2.2.

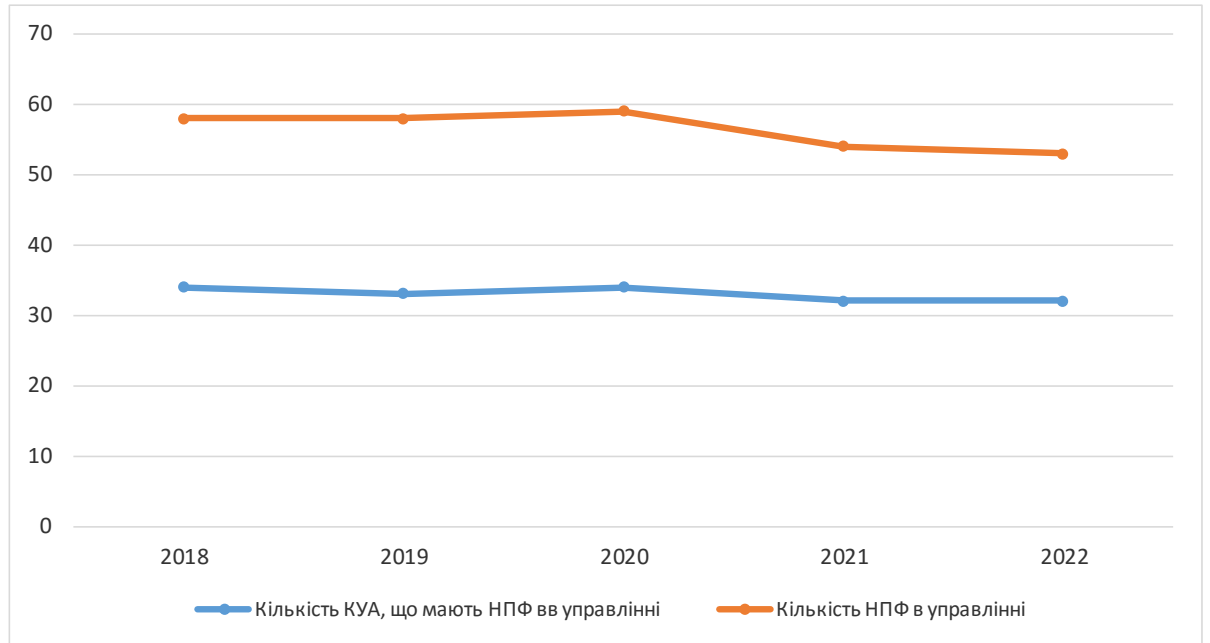


Рисунок 2.2 - Динаміка кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні і кількості НПФ в управлінні 2018-2022рр

Джерело: розроблено автором на основі [41]

Розглядаючи динаміку активів НПФ в управлінні КУА (рис. 2.3), бачимо що протягом останніх 5 років активи НПФ в управлінні КУА мають зростаючу тенденцію. Станом на 31.12.2018 року вони становлять 1 364.1 млн. грн. А станом на 31.12.2022 року вони досягли майже 2 301 млн грн. Тобто за 5 років приріст становив – 68,7%, що досить добре відображається на недержавному забезпеченні.

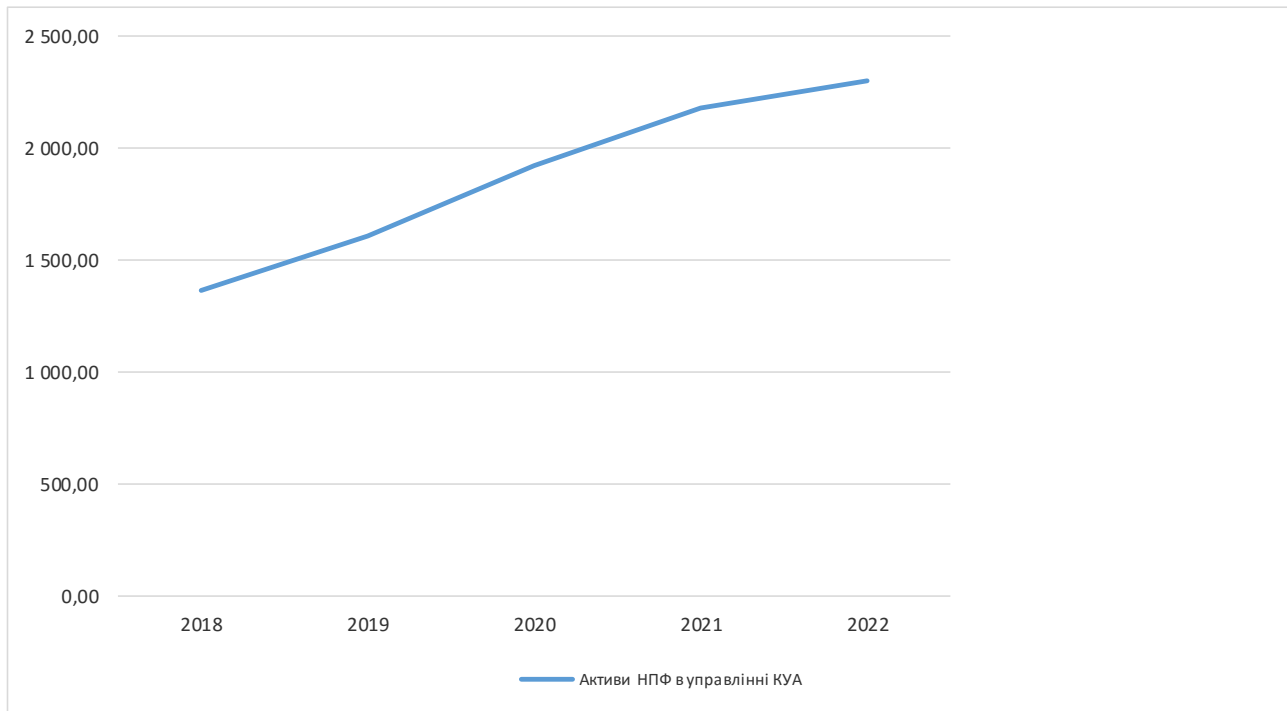


Рисунок 2.3 - Динаміка активів НПФ в управлінні КУА за 2018-2022 рр.

Джерело: розроблено автором на основі [41]

Вивчення ролі КУА на фондовому ринку розкриває наступні питання: зростання числа учасників, збільшення внесків фізичних осіб та збільшення активів НПФ. Недержавна система пенсійного забезпечення за останні роки досить активно розвивається.

Коли ми говоримо про управління активами НПФ, ключовим аспектом є їх інвестування. Для цих фондів важливо створювати інвестиційний портфель з низьким рівнем ризику.

Таким чином, значними факторами інвестування є захист внесків від впливу інфляції та зростання капіталу вкладників. Щодо розміщення отриманих коштів НПФ, структура цих інвестицій наведена у таблиці 2.12.

Таблиця 2.12 – Структура активів НПФ в управлінні КУА в Україні в 2018-2022 рр

Назва активу	Загальна вартість, млн грн					Відсоток від загальної суми активів, %				
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
Цінні папери	784,0	887,6	1196,2	1561,2	1399,5	57,5	55,4	62,1	71,1	59,1
Грошові кошти	525,2	662,8	669,5	530,4	859,6	38,5	41,3	34,7	24,5	36,3
Банківські метали	9,8	5,0	11,0	10,9	14,7	0,7	0,3	0,6	0,5	0,6
Нерухомість	31,7	34,3	32,3	35,5	32,6	2,3	2,1	1,7	1,6	1,4
Інші активи	13,4	13,4	15,2	55,8	61,1	1,0	0,8	0,8	2,5	2,6
Всього	1364,1	1603,1	1924,2	2193,8	2367,5	100%	100%	100%	100%	100%

Джерело: розроблено автором на основі [39-41]

З даних, наведених в табл. 2.12, видно, що інвестиції у низькоприбуткові і надійні активи, а саме в державні цінні папери, збільшується і загальна їх частка в загальній вартості активів стрімко зростає.

Тому на цьому фоні можемо відзначити значне підвищення ролі цінних паперів, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України. Видно, що вони займають найбільшу питому вагу, більше половини відсотків в структурі активів НПФ. Менше 1% в структурі інвестиційних інструментів займають банківські метали. Нерухомість займає 3 місце серед активів, але не перевищує 2,3% в 2018 році, це найвищий показник. Зниження цін на нерухомість супроводжувало переважне зменшення цих активів у портфелях НПФ. На рисунку 2.4 візуалізовано структурні елементи НПФ.

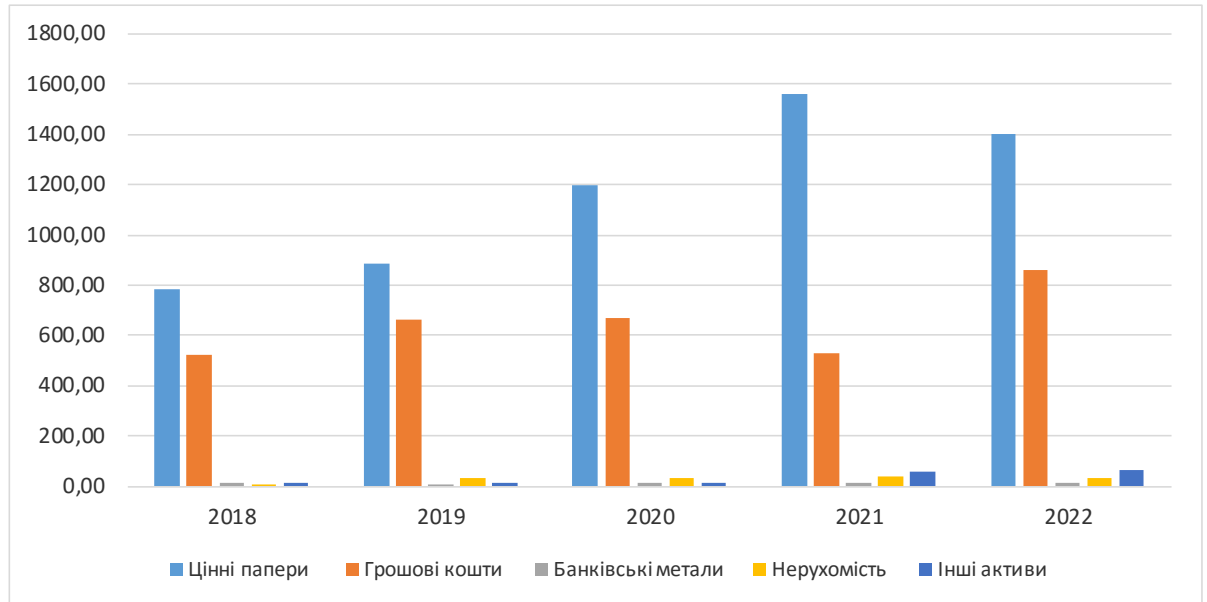


Рисунок 2.4 - Структура активів НПФ в управлінні КУА в Україні в 2018-2022 рр
Джерело: розроблено автором на основі [39-41]

Як видно з рис. 2.4 структури активів, законодавство жорстко регулює інвестиційну діяльність НПФ з метою зниження ризиків учасників НПФ. Найменші обмеження стосуються інвестування в цінні папери. Це пов'язано з тим, що кошти мають гарантований рівень доходу. Найбільш суворі обмеження стосуються об'єктів нерухомості, банківських металів та акцій українських емітентів, що не допущені до торгів на фондовій біржі (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 – Загальні обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами пенсійного фонду

Особа, що здійснює управління активами пенсійного фонду, під час провадження нею такої діяльності не має права:	формувати пенсійні активи за рахунок позикових (кредитних) коштів;
	надавати майнові гарантії, забезпечені пенсійними активами, або будь-які кредити (позики) за рахунок пенсійних активів;
	укладати угоди купівлі-продажу або міни пенсійних активів з обов'язковою умовою зворотного викупу;

Продовження таблиці 2.13

	інвестувати більше половини вартості пенсійних активів у банківські депозитні рахунки, готівкові кошти та фінансові інструменти у вигляді депозитних чи ощадних сертифікатів банків.
	придбавати або додатково інвестувати в цінні папери одного емітента більш як 5 відсотків загальної вартості пенсійних активів
	придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більш як 50 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
	емітувати будь-які боргові цінні папери та похідні цінні папери та ін.

Джерело: розроблено автором на основі [42]

Розглянемо ренкінгування КУА з активами НПФ в управлінні, яке здійснюється на підставі методики УАІБ [43], за 2021 рік (табл. 2.14). Найбільша вартість активів припадає на ТОВ «КУА-АПФ «АПІНВЕСТ» - 565 021 803.13 грн (близько 27, 4% від усіх активів), що є досить непоганим результатом.

Наступною компанією за вартістю активів є ТОВ "КУА "ОТП Капітал", вона займає 19,6% від всіх активів і компанія ТОВ "Керуючий адміністратор ПФ "Паритет" – 14,1%. Всі інші компанії займають менше 4% від всіх активів на ринку.

Таблиця 2.14 – Ренкінг КУА за вартістю активів НПФ в управлінні за 2021 рік

Назва КУА	ВА в управлінні, грн.	Частка активів на ринку, %
ТОВ «КУА-АПФ «АПІНВЕСТ»	565 021 803.13	27.36
ТОВ "КУА "ОТП Капітал"	405 493 958.67	19.64
ТОВ "Керуючий адміністратор ПФ "Паритет"	291 981 070.52	14.14
ТОВ "КУА "Гарантія-Інвест"	187 556 011.06	9.08
ТОВ "КУА "ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА"	105 582 497.26	5.11
Інші КУА	427 180 248.38	24.67

Джерело: розроблено автором на основі [44]

В цілому Топ-5 КУА мають 75,33% від загальної вартості всіх активів (рис. 2.5), що свідчить про контрольованість та зосередженість діяльності саме у цих компаніях. У випадках коли деякі із інших компаній можуть бути ліквідованими, діяльність здійснювана рештою з легкістю поріє можливі витрати.

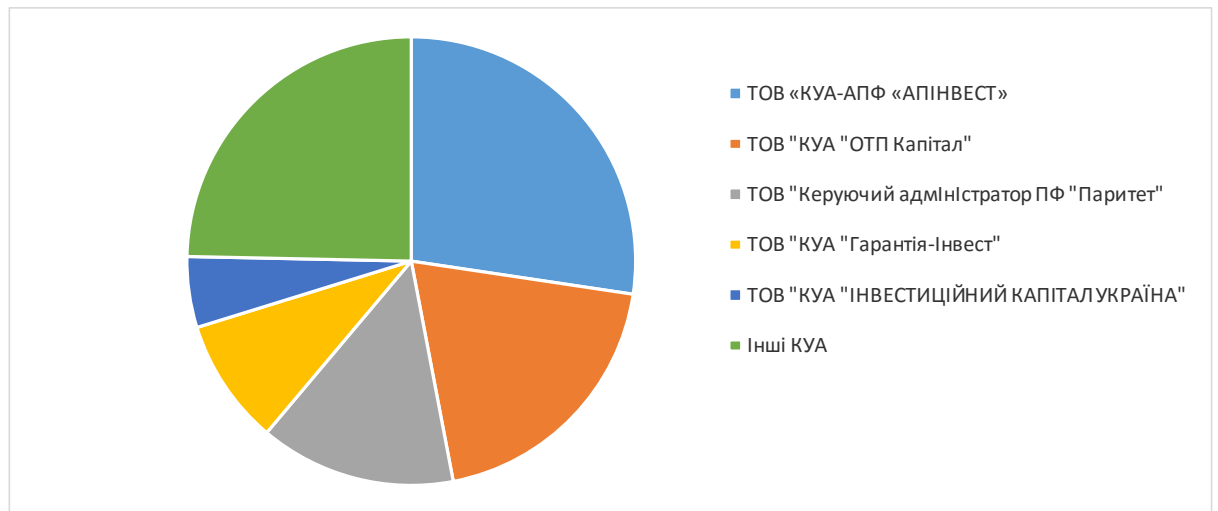


Рисунок 2.5 - Ренкінг КУА за вартістю активів НПФ в управлінні за 2021 рік
Джерело: розроблено автором на основі [44]

Аналізуючи ренкінг КУА, за приростом вартості активів (табл. 2.15), бачимо, що на першому місці знаходиться ТОВ "КУА "Діамант Інвест Менеджмент", вартість активів цієї компанії збільшилась на 20.36%. На другому місці ТОВ "КУА "Всесвіт", з приростом вартості активів - 14.89%. Всі інші компанії мають значно нижчий показник, який в порівнянні з першими двома компаніями є несуттєвим.

Таблиця 2.15 – Ренкінг КУА за приростом вартості активів за 2021 р.

Назва КУА	ВА на кінець кварталу, грн.	ВА на початок кварталу, грн.	Зміна ВА, грн.	Зміна ВА, %
ТОВ "КУА "Діамант Інвест Менеджмент"	69 586 230.39	57 815 702.65	11 770 527.74	20.36
ТОВ "КУА "Всесвіт"	82 171 683.13	71 520 378.04	10 651 305.09	14.89
ТОВ "КУА "Гарантія-Інвест"	187 556 011.06	182 098 704.58	5 457 306.48	3
ТОВ "КУА "ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛУКРАЇНА"	105 582 497.26	102 463 557.40	3 118 939.86	3.04
ТОВ "КУА "Академія Інвестментс"	33 432 993.87	31 575 215.55	1 857 778.32	5.88

Джерело: розроблено автором на основі [44]

Як бачимо, в таблиці 2.16 наведені топ 5 компанії за кількістю в управлінні. На першому місці ТОВ "КУА АПФ"СИНТАКС-ІНВЕСТ", з показником 6. Наступна компанія ТОВ «КУА-АПФ «АПІНВЕСТ» і компанія ТОВ "КУА АПФ "УКРАЇНСЬКІ ФОНДИ" з показником 5. Великого розриву між компаніями не спостерігається, тобто можна стверджувати, що за кількістю в управлінні розподіл рівномірний.

Таблиця 2.16 – Ренкінг КУА за за кількістю НПФ в управлінні за 2021 р.

Назва КУА	Кількість в управлінні
ТОВ "КУА АПФ"СИНТАКС-ІНВЕСТ"	6
ТОВ «КУА-АПФ «АПІНВЕСТ»	5
ТОВ "КУА АПФ "УКРАЇНСЬКІ ФОНДИ"	5
ТОВ "КУА "Всесвіт"	4
ТОВ "КУА "Універ Менеджмент"	3

Джерело: розроблено автором на основі [44]

На сьогоднішній день можна виділити декілька факторів, що негативно впливають на розвиток управління активами НПФ. Ці чинники включають низький рівень доходів населення, несприятливі макроекономічні умови, відсутність довіри суспільства до фінансових установ та інструментів, а також обмежений розвинений ринок капіталів. Також проблемою є недостатня інформованість про можливості додаткових недержавних пенсій. Однак, слід зазначити, що деякі показники та індикатори демонструють певне зростання, хоча й повільне. Це можна вважати позитивним рухом у напрямку популяризації цієї сфери. Результати проведеного аналізу засвідчили, що потенціал даного сегменту фінансового ринку в Україні є значно вищим, ніж фактичне охоплення ринку на нинішньому етапі.

Отже, аналіз діяльності компаній з управління активами недержавних пенсійних фондів показує, що спостерігається зростання кількості учасників, обсягів внесків фізичних осіб і розмірів активів у таких фондах. Протягом останніх років система додаткового пенсійного забезпечення розвивається, але цей розвиток не відбувається настільки швидко, як було б доцільно.

2.3 Економіко-математичне моделювання розвитку управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні.

Недержавні пенсійні фонди, як фінансові та соціальні установи, потребують спеціального управлінського підходу до їхніх активів. Це через те, що ефективність фінансової діяльності фондів безпосередньо впливає на їхню здатність виконувати соціальні функції. Один із способів вдосконалення процесу управління активами недержавних пенсійних фондів - це прогнозування, оскільки воно суттєво впливає на ухвалення керівними кадрами рішень про розвиток цих фондів.

Один з ключових та першочергових методів - це фінансове планування, яке базується на прогнозуванні активів НПФ. Прогнозні розрахунки є критичними на різних етапах розробки та впровадження пенсійних програм, оскільки точність цих даних суттєво впливає на ефективність управлінських рішень стосовно активів НПФ. Сьогодні через низьку освіченість громадян щодо роботи недержавних пенсійних фондів, недовіру до приватних фінансових установ, а також через низькі доходи населення та погане обслуговування від фінансових установ, спостерігається недостатнє інвестування коштів у пенсійні активи. Це супроводжується непередбачуваною ціновою динамікою та невпевненістю у фінансових інструментах.

Для оцінки тенденцій розвитку НПФ необхідно спрогнозувати тенденції розвитку. Проаналізуємо динаміку як змінюватиметься обсяг фінансових ресурсів

у недержавних пенсійних фондах. Для цього ми використаємо трендові моделі, щоб зробити прогнози ключових показників діяльності НПФ., а саме: кількість НПФ; кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт., загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб, загальна вартість активів НПФ, млн. грн, пенсійні внески, всього, млн. грн.

Необхідно зазначити, що можна обрати різні апроксимуючі функції для побудови лінії тренду. Аналіз параметрів апроксимації дає змогу обрати ту функцію, що найкраще описує досліджуваний часовий ряд та відображає тенденції.

В Таблиці 2.17 наведені дані основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні і кількість НПФ, розглянемо період 2018-2022 рр.

Таблиця 2.17 – Дані основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні і кількість НПФ у 2018-2022 рр.

Рік	Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	Загальна вартість активів НПФ, млн. грн	Пенсійні внески, всього, млн. грн.	Кількість НПФ в управлінні КУА
2018	68,8	855,3	2745,2	2000,5	58
2019	77,1	874,6	3143,3	2160,8	58
2020	87,8	883,0	3563,7	2377,9	59
2021	95,5	890,7	3974,7	2618,3	54
2022	96,1	875,1	4024,7	2773,1	53

Джерело: розроблено автором на основі [35]

Побудована трендова модель кількості НПФ в управлінні КУА представлена на рис. 2.6

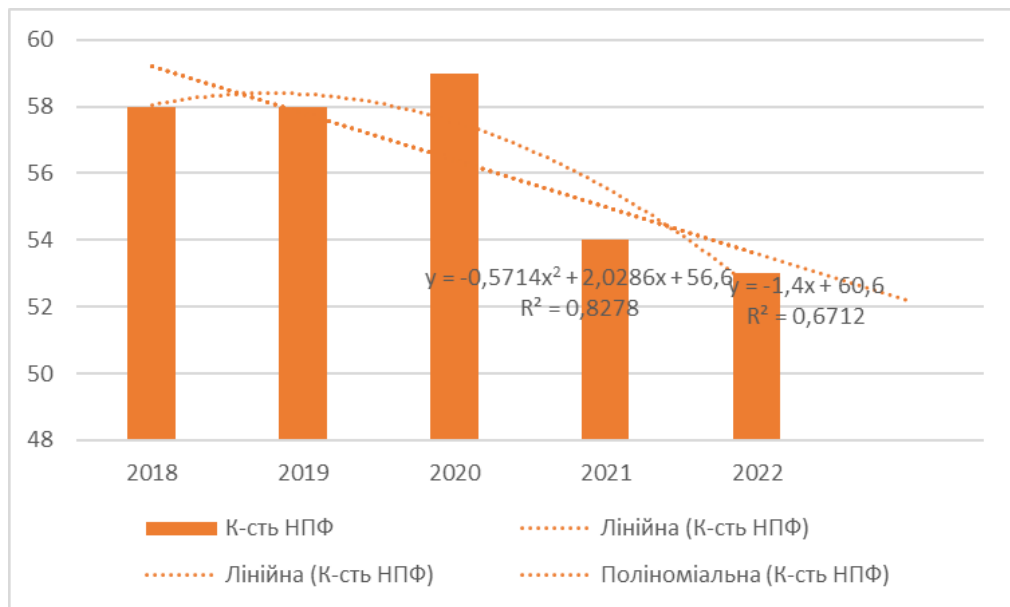


Рисунок 2.6 - Трендова модель кількості НПФ в управлінні КУА

Джерело: побудовано автором

Коефіцієнт детермінації R^2 на рис. 2.6 свідчить про адекватність побудованої моделі та можливість її використання для прогнозування досліджуваного показника. Як бачимо, коефіцієнт детермінації R^2 лінійної моделі – 0,6712, а поліноміальної – 0,8278. Тобто, більш доцільним для прогнозування кількості НПФ є використання поліноміальної моделі.

Таким чином побудовані й інші трендові моделі. На рис. 2.7 подано модель кількості укладених пенсійних контрактів на основі лінійного і поліноміального тренду.

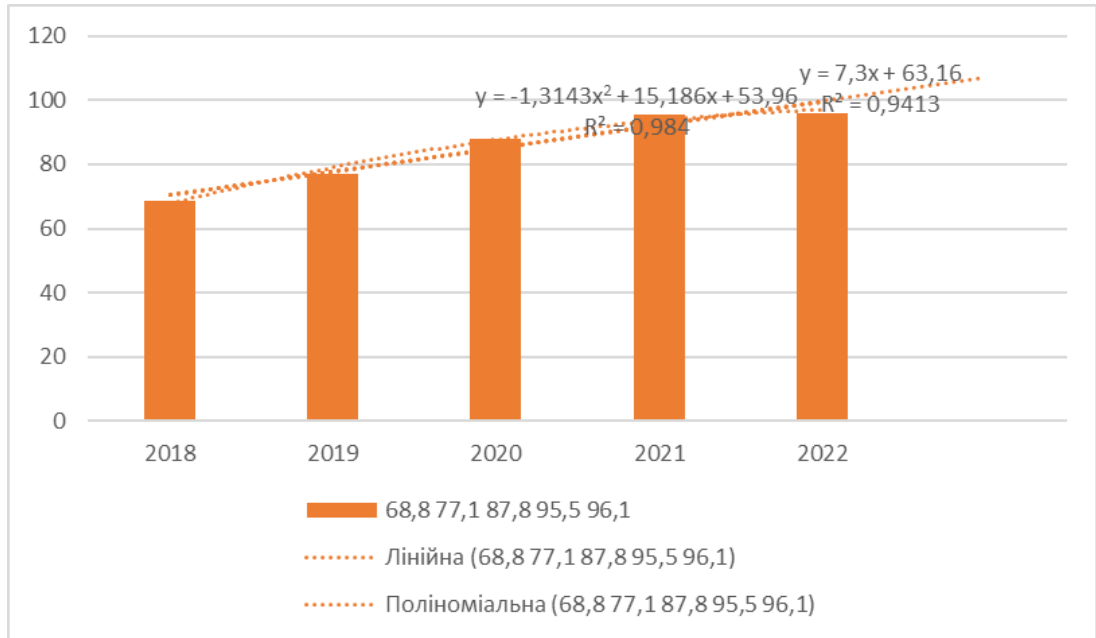


Рисунок 2.7 - Трендова модель кількість укладених пенсійних контрактів.

Джерело: побудовано автором

Як бачимо, коефіцієнт детермінації R^2 (рис. 2.7) лінійної моделі – 0,9413, поліноміальної - 0,984. Обидва показники є досить високими, що означає, що їх можна використовувати для прогнозу кількості укладених пенсійних контрактів.

На рисунку 2.8 зображена лінійна і поліноміальна моделі для прогнозу кількості часників НПФ.

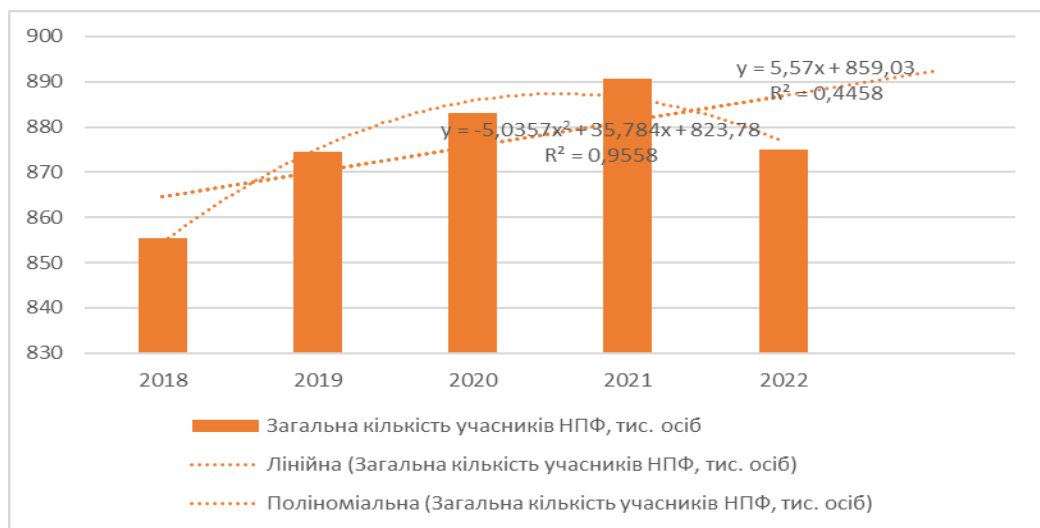


Рисунок 2.8 - Трендова модель загальної кількості учасників НПФ.

Джерело: побудовано автором

Коефіцієнт детермінації R^2 (рис. 2.8) лінійної моделі – 0,4458, поліноміальної -0,9558. Отже використання лінійної моделі для прогнозу кількості учасників НПФ не є доцільним. R^2 поліноміальної моделі є досить високим і показує достатню адекватність моделі.

На рисунку 2.9 побудована трендова модель загальної вартості активів НПФ.

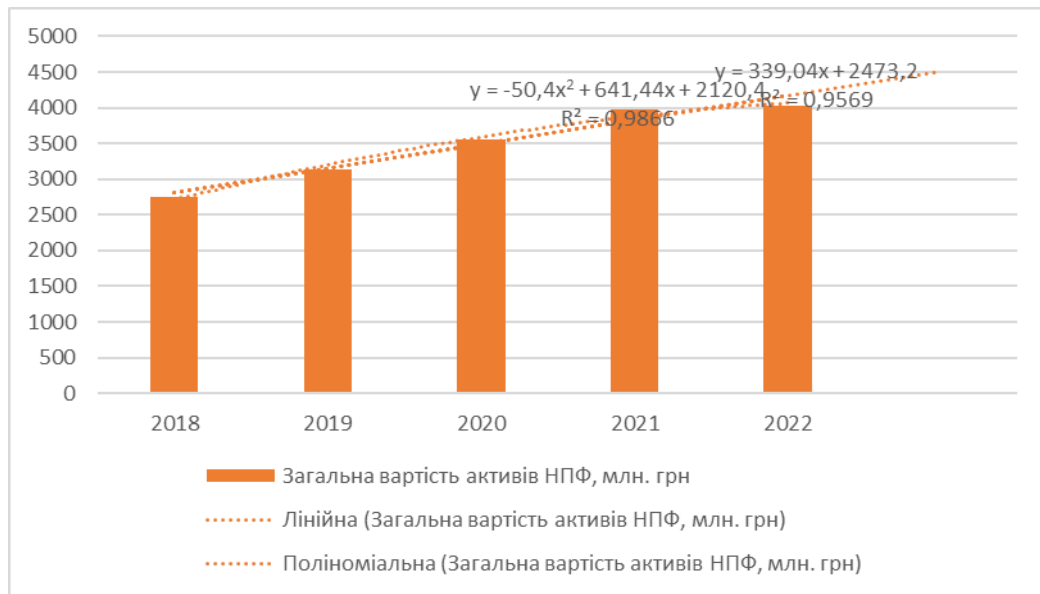


Рисунок 2.9 - Трендова модель загальної вартості активів НПФ

Джерело: побудовано автором

Як бачимо, коефіцієнт детермінації R^2 (рис. 2.9) лінійної моделі – 0,9569, поліноміальної -0,9866. Обидва показники є досить високими, що означає, що їх можна використовувати для прогнозу кількості укладених пенсійних контрактів.

На рисунку 2.10 побудована трендова модель загальної вартості активів НПФ.

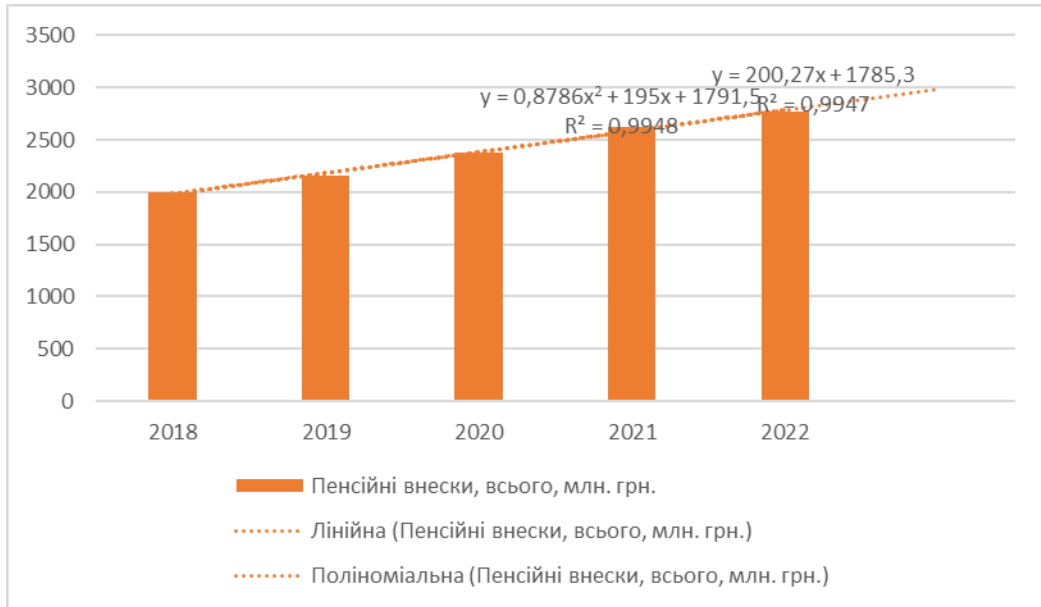


Рисунок 2.10 - Трендова модель суми пенсійних внесків

Джерело: побудовано автором

Коефіцієнт детермінації R^2 (рис. 2.10) лінійної моделі – 0,9947, поліноміальної - 0,9948. Обидва показники є досить високими і показують майже однакову тенденцію розвитку.

На основі побудованих моделей спрогнозовано тенденції розвитку недержавних пенсійних фондів. На рис. 2.11 представлено прогноз кількості недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА на 2023-2024 рр.

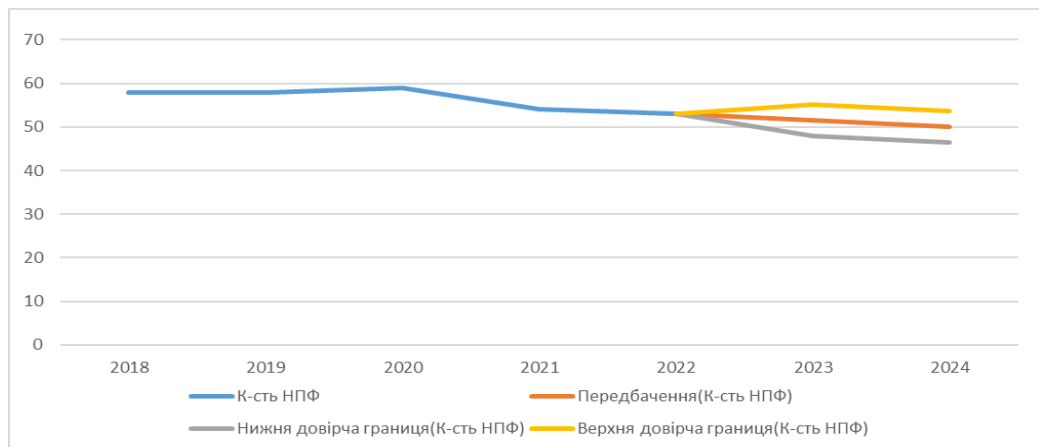


Рисунок 2.11 - Прогноз кількості недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА на 2023-2024 роки.

Джерело: побудовано автором

Аналізуючи рисунок 2.11 бачимо що кількості недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА в 2023-2024 роках буде матитенденцію до зменшення.

Прогнозування кількості укладених пенсійних контрактів є важливою частиною аналізу. На рисунку 2.12 можемо переглянути прогноз на 2023-2024 рр.

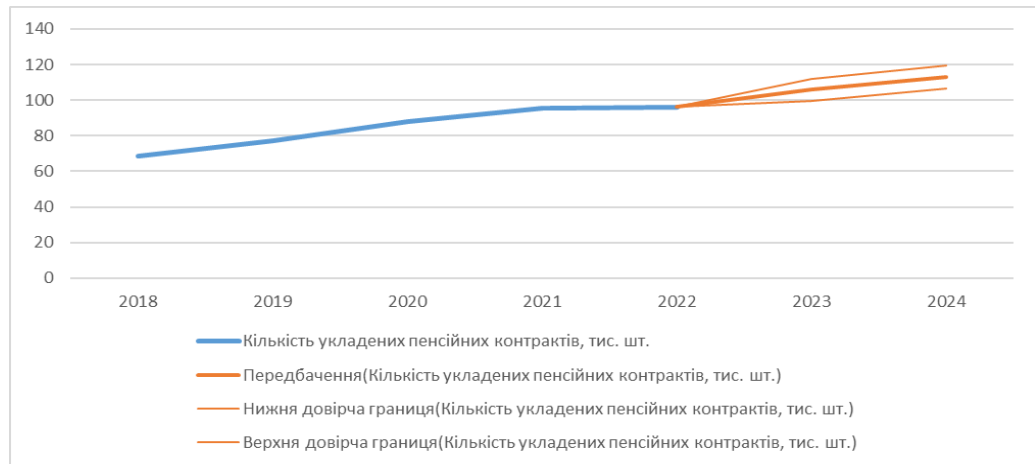


Рисунок 2.12 - Прогноз кількості укладених пенсійних контрактів

Джерело: побудовано автором

На відміну від кількості недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА, кількість укладених пенсійних контрактів буде збільшуватись в 2023-2024 роках так як і протягом аналізованого періоду 2018-2022 рр.

Наступним розглянемо прогноз загальної кількості учасників НПФ. Він побудований на рисунку 2.13.

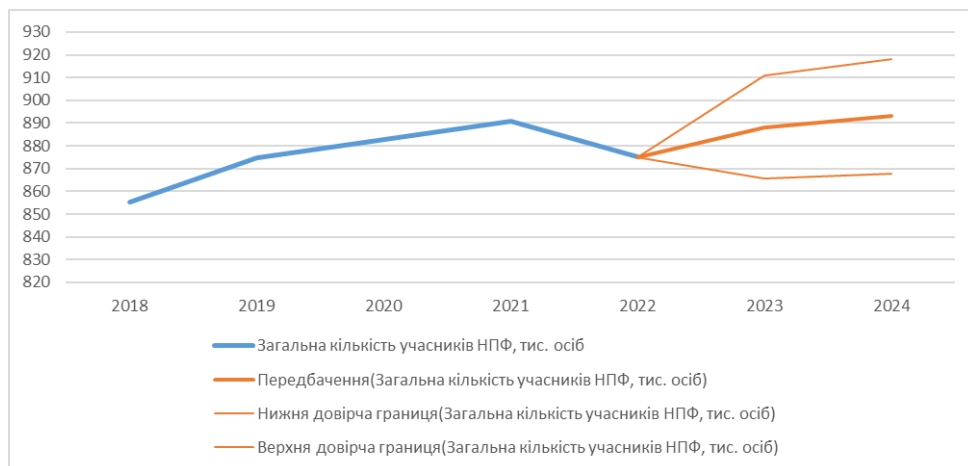


Рисунок 2.13 - Прогноз загальної кількості учасників НПФ

Джерело: побудовано автором

Прогноз загальної кількості учасників НПФ показав, що протягом 2023-2024 року кількість учасників НПФ буде збільшуватись, що є позитивною тенденцією. Як бачимо кількість учасників НПФ і кількість укладених пенсійних контрактів, відповідно до прогнозу, мають тенденцію до збільшення і є взаємопов'язаними між собою.

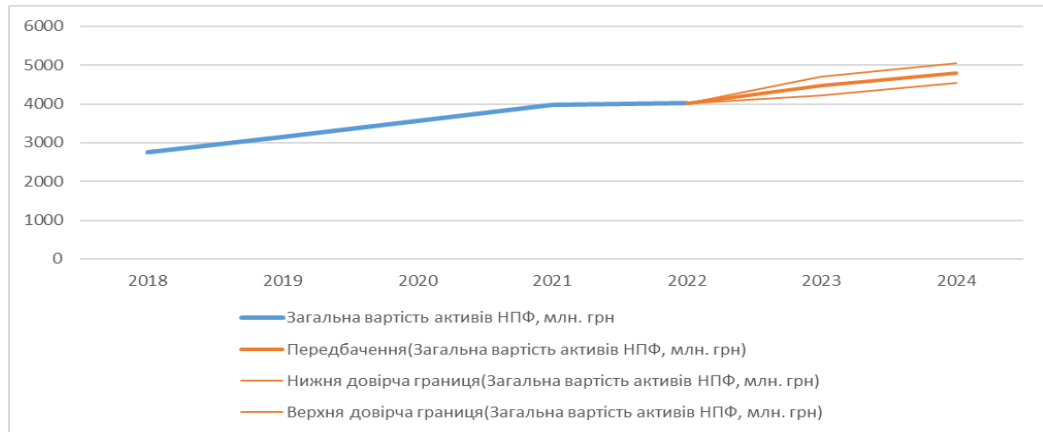


Рисунок 2.14 - Прогноз загальної вартості активів НПФ

Джерело: побудовано автором

Аналізуючи рисунок 2.14 бачимо, що загальна вартість активів НПФ в 2023-2024 роках буде збільшуватись так як протягом всього аналізовного періоду 2018-2022 рр.

На рисунку 2.15 зображений прогноз суми пенсійних внесків.

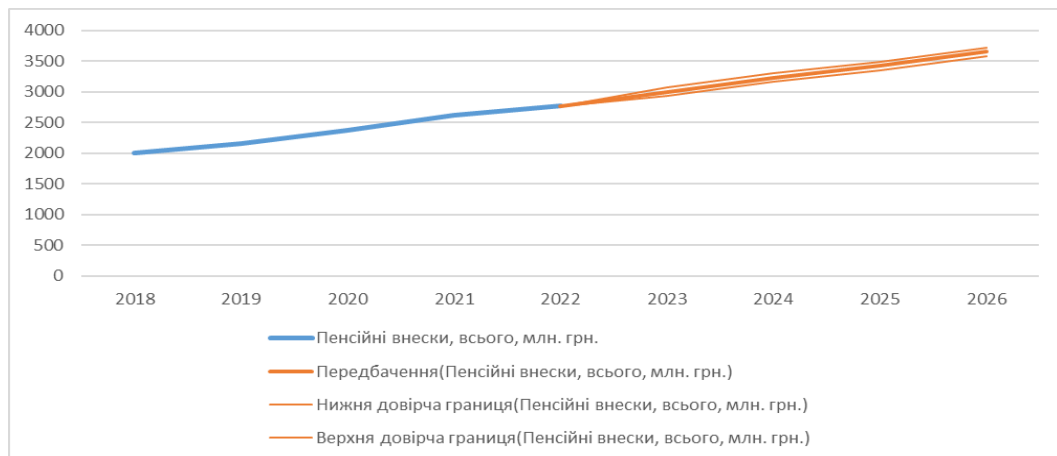


Рисунок - 2.15 Прогноз суми пенсійних внесків

Джерело: побудовано автором

Аналізуючи рисунок 2.15 бачимо, що сума пенсійних внесків буде мати тенденцію до збільшення.

В таблиці 2.18 наведено результати прогнозування основних показників діяльності НПФ і кількості НПФ в управлінні КУА на 2023-2024 роки.

Таблиця 2.18 – Результати прогнозування основних показників діяльності НПФ і кількості НПФ

Рік	Прогноз кількості укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	Прогноз загальної кількості учасників НПФ, тис. осіб	Прогноз загальної вартості активів НПФ, млн. грнз	Прогноз суми пенсійних внесків, млн. грн	Прогноз кількості НПФ в управлінні КУА
2023	105,8	888,2	4464,1	3006,1	51
2024	112,8	893,1	4795,6	3235,4	50

Джерело: розроблено автором

Як видно на рисунку 2.11 кількість недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА зменшуватиметься як і протягом всього аналізованого періоду і у 2024 р. становитиме 50. Таке зменшення кількості недержавних пенсійних фондів що зумовлено найперше еластичністю до наслідків воєнного стану та до рівнів соціально-економічного розвитку в країні.

В той час як кількість НПФ в управлінні КУА зменшується, основні показники діяльності НПФ мають тенденцію до зростання. За результатами прогнозу чисельність укладених контрактів в 2024 році буде складати 112, 8 тис. шт, що майже в двічі більше ніж в 2018 році. Водночас з кількістю укладених контрактів зростає і кількість учасників НПФ. За результатами прогнозу в 2024 році цей показник буде становити 893,1 тис. осіб.

Однак, незважаючи на те що, кількість укладених пенсійних контрактів, кількість учасників НПФ зростає, але становить мізерну частку в структурі зайнятого населення України і зростає досить повільно.

Прогноз загальної вартості активів НПФ показує ріст, в 2024 році цей показник досягне – 4795,6 млн.грн.

Обсяги пенсійних внесків хоча мають тенденцію до збільшення (пояснюється, найперше, впливом інфляції на суму пенсійного внеску, яку потрібно сплачувати, щоб отримати наприкінці означеного строку відповідну накопичену пенсійну виплату), вони незначні. В 2024 році прогнозована сума пенсійних внесків - 3235,4 млн. грн.

Для більш повного аналізу необхідно розглянути трендова модель кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні на рисунку 2.16.

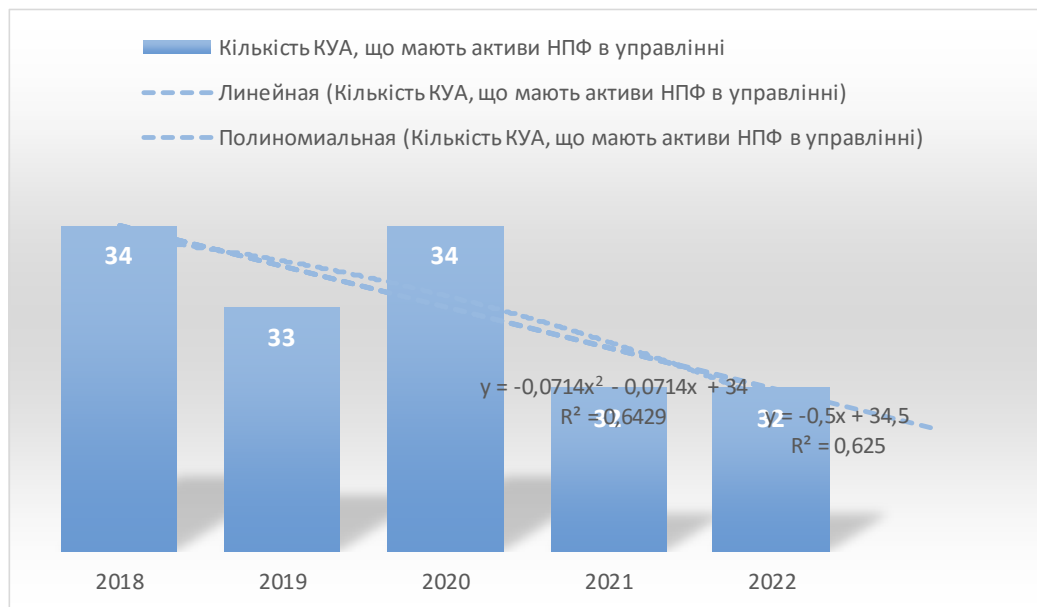


Рисунок 2.16 - Трендова модель кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні

Джерело: побудовано автором

Як бачимо, коефіцієнт детермінації R^2 (рис. 2.16) лінійної моделі – 0,625, поліноміальної -0,6429. Обидва показники є не досить високими, однак більш доцільним є використання поліноміальної моделі, оскільки коефіцієнт детермінації є вищим.

На рисунку 2.17 наведені лінійна і поліноміальна трендові моделі активів НПФ в управлінні КУА, коефіцієнт детермінації R^2 лінійної моделі – 0,9814,

поліноміальної - 0,9921. Обидва показники є досить високими, що показує адекватність моделі.

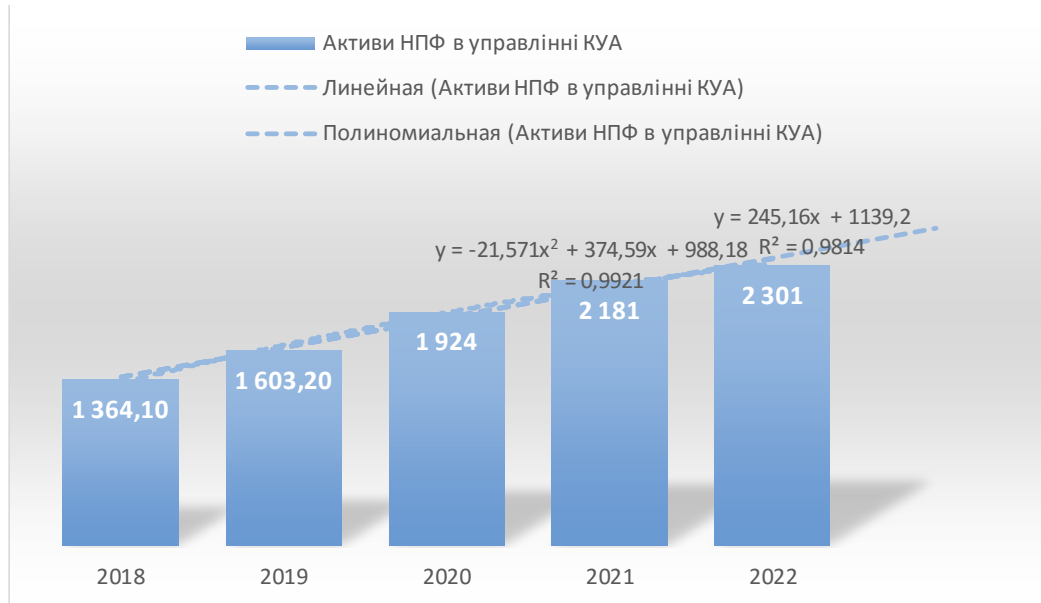


Рисунок 2.17 - Трендова модель активів НПФ в управлінні КУА

Джерело: побудовано автором

На рисунку 2.18 і 2.19 зображено прогнозування таких показників: кількість КУА, що мають активи НПФ в управлінні і активи НПФ в управлінні КУА на 2023-2024 роки. Прогноз побудований на основі моделей.

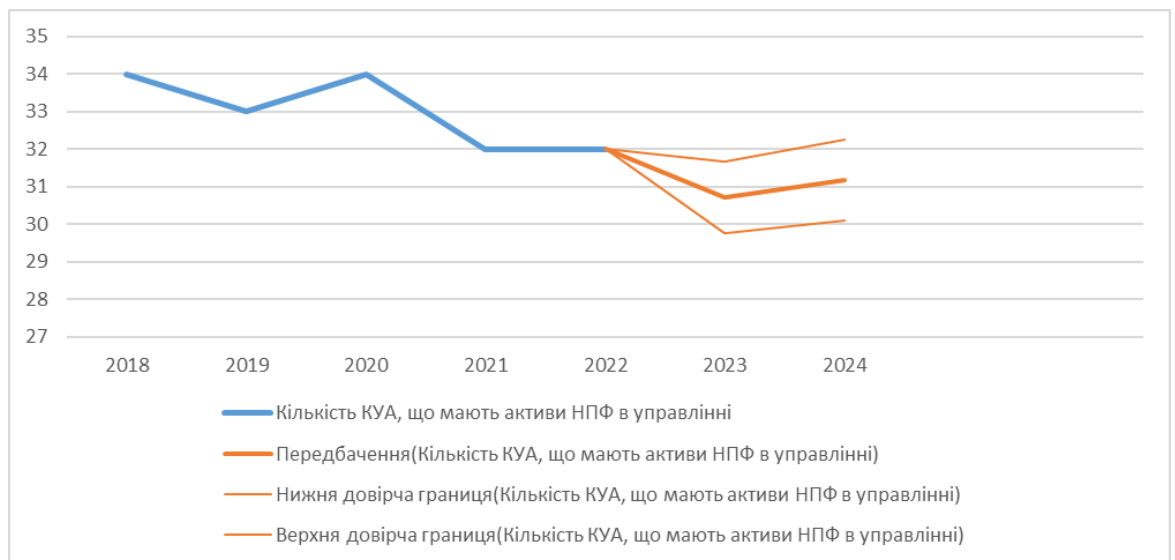


Рисунок 2.18 - Прогноз кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні

Джерело: побудовано автором

Аналізуючи прогноз кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні бачимо, що кількість буде зменшуватись в 2023 році і почне зростати в 2024 році, однак все одно буде меншою ніж в будь якому році аналізованого періоду 2018-2022 рр.

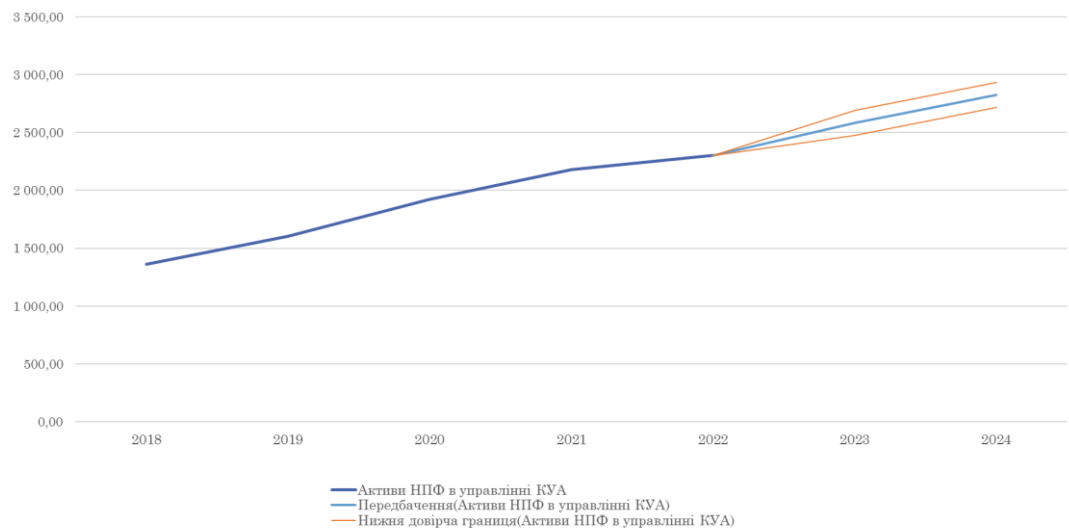


Рисунок 2.19 Прогноз активів НПФ в управлінні КУА

Джерело: побудовано автором

Аналізуючи прогноз активів НПФ в управлінні КУА спостерігаємо зростаючу тенденцію. Не залежно від того, що кількість КУА буде зменшуватись, кількість активів буде зростати досить стрімко.

В таблиці 2.19 наведені результати прогнозування кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні і активів НПФ в управлінні КУА.

Таблиця 2.19 – Результати прогнозування кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні і активів НПФ в управлінні КУА

Рік	Кількість КУА, що мають активи НПФ в управлінні	Активи НПФ в управлінні КУА, млн. грн.
2023	31	2584,1
2024	31	2825,3

Джерело: розроблено автором

В таблиці 2.19 наведені результати прогнозування кількості КУА, що мають активи НПФ в управлінні та даних щодо активів НПФ в управлінні КУА. Відповідно до прогнозу, бачимо, що кількість КУА що мають активи НПФ в управлінні значно не зміниться, але поступово зменшиться. В 2024 році прогнозується 31 КУА. Аналізуючи активи НПФ в управлінні КУА, спостерігаємо зростаючу тенденцію. В 2024 році цей показник досягне 2825,3 млн грн, відповідно прогнозу. Однак обсяги активів зростають малими темпами.

Отже, проведений аналіз показав, що діяльність недержавних пенсійних фондів розвивається, але дуже повільно. Є тенденції зростання основних показників, проте вони є незначними. Обсяги активів зростають малими темпами, що зумовлено слабкою довірою зі сторони громадян, обмеженим вибором фінансових інструментів, придатних для інвестування, а також недостатньою зацікавленістю роботодавців у фінансуванні пенсійних програм.

Для розроблення прогнозів розвитку НПФ та їх активів в Україні було побудовано трендові моделі основних показників діяльності НПФ і на їх основі створений прогноз на 2023-2024 роки.

Результати прогнозування на 2023–2024 рр. дають підстави для твердження, що кількість НПФ буде зменшуватись, а основні показники повільно зростати. Діяльність НПФ неможлива без здійснення впливу на неї різноманітних чинників, які передбачити дуже складно або не можливо, тому проноз даних може змінюватись. Незважаючи на зменшення НПФ і КУА, що мають активи НПФ в управлінні, показники, які характеризують активи, будуть збільшуватись. А саме позитивний проноз мають: активи НПФ в управлінні КУА, загальна кількість учасників, сума пенсійних внесків і укладених контрактів.

В Україні становлення та розвиток НПФ відбувається із урахуванням загальноекономічних чинників, пов'язаних із фінансовою нестабільністю.

Щоб покращити управління активами у недержавних пенсійних фондах в Україні, необхідно залучати більше учасників до системи, розробляти стратегію

для збільшення інвестиційної діяльності та створювати модель довіри населення до цих фондів. Популяризація системи недержавного пенсійного забезпечення серед громадян стає більш ефективною завдяки використанню міжнародного досвіду у взаємодії пенсійних фондів із їх учасниками. Це включає розширення доступу учасників до інформації про діяльність фондів. В країнах де населення має високий рівень довіри до НПФ становлення і розвиток цієї сферивідбувається в рази швидше, що є позитивном фактором для економіки країни вцілому.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ДІЯЛЬНОСТІ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

3.1 Зарубіжний досвід управління активами недержавних пенсійних фондів

Усі країни вважають недержавні пенсійні фонди ключовими соціальними організаціями для покращення фінансового стану осіб у пенсійному віці, і вони мають широкий рівень довіри населення до пенсійної системи накопичень.

Пенсійні системи у всьому світі постійно модернізуються, оскільки виникає потреба вирішення проблем, пов'язаних з протиріччями між теорією та практикою соціального захисту, незбалансованістю розвитку ключових установ та ресурсних секторів суспільства, а також змінами в соціально-демографічній структурі населення.

Зарубіжна практика управління активами недержавних пенсійних фондів включає різні стратегії інвестування, ризиковий менеджмент та диверсифікацію портфеля. Зазвичай це орієнтовано на максимізацію доходності при обмеженні ризиків для забезпечення пенсійних виплат у майбутньому.

Оскільки українські недержавні пенсійні фонди ще розвиваються, дослідження підходів до управління активами таких фондів в інших країнах, де вони існують тривалий час, є важливим і потребує детального вивчення. Тому що, для ефективного управління активами НПФ важливо брати приклад з країн, в яких цей сегмент розвинений на високому рівні. Аналіз цього досвіду допоможе на теоретичному рівні з'ясувати, яким чином регулюється діяльність недержавних пенсійних фондів та компаній, які ними управляють, розібратися у їхній ролі у цьому процесі та сформулювати рекомендації з управління активами у таких

фондах. Аналіз законодавства та наслідків його застосування в інших країнах у цій сфері може бути корисним при розробці відповідного законодавства в Україні.

Доцільним є розгляд прогресивного зарубіжного досвіду у сфері інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів.

У країнах Європи пенсійні внески виступають основним джерелом для проведення інвестиційних операцій. Як стверджує Ю. Владика, «досвід зарубіжних країн свідчить про те що, економічному зростанню сприяє довгострокове інвестування недержавних пенсійних фондів, крім цього система НПЗ здатна мінімізувати негативний вплив демографічних ризиків та ризиків, пов'язаних із погіршенням загальноекономічної ситуації, а також виступає передумовою збереження високого рівня життя за досягнення пенсійного віку» [45].

У країнах ОЕСР (Організація економічного співробітництва та розвитку) є відмінності в порядку розроблення та впровадження інвестиційної політики НПФ залежно від типів пенсійних планів. Схема зі встановленими внесками (Defi ned contribution) відрізнятиметься від схеми з фіксованими виплатами (Defi ned Benefit) з огляду на відмінності в цілях. Основним ускладнюючим фактором інвестицій активів НПФ із фіксованими виплатами у країнах ОЕСР є необхідність співвіднести їх із зобов'язаннями. Проблема полягає в тому, що з позиції фондів ідеться про практично непокриті їхні зобов'язання, особливо в разі вторинних виплат особам, котрі перебували на утриманні пенсіонерів, що померли. Ця категорія інвестування передбачає забезпечення високого ступеня диверсифікації інвестицій за класом активів тощо.

При використанні НПФ схем зі встановленими внесками (Defi ned contribution) визначається єдина інвестиційна мета, яка перед бачає чіткі й вимірювані завдання, що полягають у збереженні та збільшенні капіталу учасників як у номінальному, так і в реальному вираженні впродовж тривалого часу. Для її досягнення необхідні: впровадження ефективних інвестиційних стратегій і

процесів; суворий підхід до управління ризиками й планування відповідного бюджету, а також до управління інвестиційними витратами [46, с. 153].

У німецькій пенсійній системі є три стовпи:

- 1) державна система пенсійного страхування;
- 2) плани приватних компаній;
- 3) приватні індивідуальні пенсійні інвестиції [47].

У деяких країнах наявність або відсутність значної суми активів, які пенсійні фонди інвестують за межами країни, може бути обумовлена станом фондового ринку. Законодавство вирішує цю ситуацію, обмежуючи частку грошей, які фонди можуть вкладати у зовнішні активи. Ці обмеження стосуються обсягу, який можна вкладати в різні види інвестицій або на певних біржах, де проводяться операції з акціями. У більшості країн обмежень для зарубіжних інвестицій не існує.

Управління активами недержавних пенсійних фондів у Німеччині має свої відмінності. Тут фонди обирають різні стратегії для вкладання коштів, такі як акції, облігації, нерухомість та інші фінансові інструменти. Вони підлягають строгому регулюванню щодо ризиків та обмежень на те, куди можна вкладати гроші. Наприклад, існують обмеження на ризик та концентрацію активів у певних інвестиційних класах.

Інвестиційну діяльність пенсійних фондів у Швеції обмежують певними правилами. Міністерство фінансів країни відповідає за нагляд за цими фондами і регулярно перевіряє їх фінансову діяльність, звітуючи про це перед національним парламентом на щорічній основі. Процес управління активами у Швеції спирається на принципи диверсифікації та ефективного ризикового управління. Шведські пенсійні фонди зазвичай мають різні стратегії інвестування. Також, Швеція відома застосуванням прозорих та ефективних методів управління, які сприяють збереженню та зростанню пенсійних активів [48].

Варто зазначити, що інвестиційна політика пенсійних фондів Сполучених штатів Америки, а також Канади, має схожі особливості і дещо відрізняється від

політики інших країн. Вони розподіляють свої інвестиції для забезпечення рівномірності і збалансованості, спрямовуючи близько однакових частин на різні напрямки, хоча уникають занадто великих вкладень у готівку та депозити.

При розгляді США варто відзначити, що інвестиційна стратегія приватних пенсійних фондів тісно регулюється державними органами. Ці фонди найчастіше вкладають свої ресурси у корпоративні цінні папери, державні облігації та акції взаємних фондів. Прибутковість таких пенсійних фондів зазвичай значно перевищує дохідність банківських депозитів. Ці фонди зазвичай керуються комітетами, які відповідають за стратегічні рішення щодо розподілу активів та вибору конкретних інвестицій. Також, багато з цих фондів здійснюють ретельний моніторинг ринків та використовують різні методи аналізу для досягнення своїх цілей.

Окремо слід відзначити інвестиційну політику, що провадять пенсійні фонди Польщі – найбільшу частину активів вони вкладають в акції. Однак, уряд запровадив заборону на інвестиції в державні облігації.

У країнах – членах ОЕСР обмеження на ведення інвестиційної діяльності застосовуються у двох формах [46]:

- 1) у Данії, Німеччині, Польщі, Швейцарії та Японії є обмеження на обсяг коштів, що можуть бути вкладені в акції (зазвичай 30–40 % усіх активів НПФ);
- 2) Франція й Португалія запровадили обмеження у формі мінімальної частки інвестування в державні цінні папери. І хоча цей мінімум варіюється від 15 до 50 %, він має практично той самий ефект щодо обмеження частки акцій у портфелях пенсійних фондів.

На практиці структура інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів залежить від загальної моделі поведінки менеджерів, що історично склалася в певній країні.

Використання пенсійних коштів як джерела довгострокових інвестицій у власні економічні проекти стає важливою причиною для активного інвестування

НПФ. Це сприяє не лише розвитку пенсійної системи, але й загальному покращенню економіки.

Наприклад, у країнах Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) активи пенсійних фондів у середньому становлять майже 70% ВВП. У деяких з них ці активи навіть перевищують розмір валового внутрішнього продукту (наприклад, в Нідерландах, Ісландії, Швейцарії), що вказує на значні можливості для внутрішніх інвестицій. Основні принципи управління активами недержавних пенсійних фондів за зарубіжною практикою включають:

1. Диверсифікація портфеля: розподіл активів між різними класами, такими як акції, облігації, нерухомість та альтернативні інвестиції, для зниження загального ризику та збільшення прибутковості.
2. Управління ризиками: аналіз та керування ризиками для стабільності та захисту пенсійних активів у різних ринкових умовах.
3. Довгострокова стратегія: акцент на інвестуванні з урахуванням довгострокових фінансових цілей для забезпечення майбутніх пенсійних виплат.
4. Прозорість та ефективність у керівництві: чіткі процедури та стандарти звітності.
5. Активний моніторинг та аналіз: постійне відстеження фінансових ринків, оцінка ефективності інвестиційних стратегій та пристосування до змін у світовій економіці.

Також, варто розглянути підходи до регулювання та нагляду за інвестиційною діяльністю НПФ.

У світовій практиці використовують два різні підходи до регулювання та нагляду за інвестиційною діяльністю НПФ [17, с. 151]:

- 1) Введення числових обмежень для інвестиційних портфелів, що передбачає встановлення певних меж для окремих видів активів. Цей підхід у розвинених країнах не є популярним, оскільки призводить до дублювання функцій між регулюючими органами та органами нагляду. Наприклад, для недержавних пенсійних фондів встановлюють обмеження на обсяги інвестицій у фінансові

активи роботодавців. Такий підхід часто використовується у країнах, де система приватного пенсійного забезпечення не є дуже розвинутою (вимоги до цього є досить жорсткими у Франції, Фінляндії, Ісландії). Україна також має значні обмеження та заборони щодо інвестування пенсійних активів. Ці числові обмеження допомагають зменшити негативні наслідки від погіршення економічної ситуації в країні та захищають учасників НПФ від можливих втрат пенсійних виплат.

2) впровадження "розумного" управління включає у себе створення регулятивних вимог для недержавних пенсійних фондів, спрямованих на обережне та захищене інвестування, щоб уникнути непотрібних ризиків. За таким підходом нормативні акти можуть містити перелік припустимих чи рекомендованих активів. Це може означати обмеження на певні категорії інвестицій. Зазвичай це означає обмеження у самоінвестуванні, тобто вкладення коштів у активи, що видані однією організацією. У деяких країнах обмеження можуть існувати щодо інвестування коштів за кордоном залежно від стану ринку цінних паперів. Це питання частково регулюється законодавством, яке встановлює обмеження на частку активів пенсійних фондів, які можуть бути інвестовані за кордоном. Обмеження може стосуватися не лише частки активів фонду, що може бути інвестована у певний клас активів, але й до самої категорії інвестицій. Наприклад, в Словаччині дозволяється інвестування НПФ тільки в країни ЄС, а в Фінляндії інвестування у країни, що не є членами ЄС, можливе лише за умови, що вони є членами Організації економічного співробітництва та розвитку.

Необхідно зазначити, що безпека пенсійних накопичень учасників фондів повинна забезпечуватися цілою системою механізмів і їхньою ефективною взаємодією. Це повинно починатися із чіткого перерозподілу повноважень і високих кваліфікаційних вимог щодо компаній, котрі обслуговують пенсійний фонд, та завершуючи вимогами щодо ефективного і цільового використання пенсійних активів.

Можемо зробити висновок, що інвестиційна політика НПФ в Україні орієнтована на мінімізацію інвестиційного ризику шляхом вкладення коштів у фінансові інструменти з низьким рівнем ризику та, відповідно, дохідністю. Однак, зарубіжний досвід показує, що недержавні пенсійні фонди активно вкладають у акції, що, при успішному втіленні, дозволяє забезпечити максимальний прибуток для вкладників та сприяє економічному розвитку. Ця стратегія може бути перспективною для удосконалення інвестиційної діяльності НПФ в Україні, але її впровадження вимагає подальшого розвитку фондового ринку.

Таким чином, у країнах з високим рівнем економічного розвитку НПФ активно провадять інвестиційну політику, що сприяє не тільки розвитку інфраструктури, збільшенню грошового обороту країн, а й забезпечує вкладникам досить високі пенсійні виплати. Серед основних принципів управління активами у цих країнах можна виділити: розподілення інвестицій для зниження ризику, управління ризиками, спрямованість на довгострокову перспективу, прозорість і ефективність здійснення діяльності з управління НПФ, активне відстеження та аналіз.

Досвід провадження зарубіжними НПФ інвестиційної політики показав, що кожен пенсійний фонд порізному вкладає кошти, але є деякі закономірності – країни, що мають близьке географічне положення провадять подібну інвестиційну політику, наприклад Канада і США.

Можна зробити висновок, що правила повинні ґрунтуватися відповідно до рівня розвитку ринків капіталів кожної країни і рівня обізнаності управителів фондами. Однак вимоги спрямовані головним чином на те, щоб зростали внутрішні інвестиції, або для фінансування державного боргу. Такі обмеження виступають за створення портфелів, де державні облігації мають значну перевагу.

Світовий досвід підтверджує, що діяльність приватних пенсійних фондів призводить до збільшення інвестицій у реальний сектор економіки за рахунок пенсійних активів, які раніше залишалися невикористаними. Це є важливою умовою для розвитку економічної системи будь-якої країни. Розвиненим країнам

вдалося відносно швидко вирішити питання забезпечення достойних пенсій для громадян.

Підсумовуючи все вище написане, управління активами недержавних пенсійних фондів залежить від різних внутрішніх економічних чинників, а саме: розвитку фондового ринку, безпеки збереження пенсійних заощаджень, ролі НПФ у системі інвестиційного забезпечення країни.

3.2 Проблемні аспекти управління активами недержавних пенсійних фондів на вітчизняному фінансовому ринку

Недержавні пенсійні фонди в усіх країнах світу визнані важливими соціальними інститутами щодо поліпшення матеріального становища непрацездатних членів суспільства і мають високий рівень довіри громадян до пенсійної накопичувальної системи. Незважаючи на загальну позитивну тенденцію розвитку НПЗ в інших країнах, в нашій країні ця сфера досі не є істинним елементом пенсійної системи України.

Всі проблеми у системі, які постають через негативні тенденції у демографії та нестачу фінансових ресурсів, свідчать про те, що сучасний стан пенсійної системи в Україні є результатом багатьох загроз, таких як демографічні, економічні та політичні проблеми. Коли ці ризики діють разом, їх вплив збільшується, особливо протягом тривалих періодів.

Один із ключових показників ефективності управління активами пенсійних фондів в Україні – це зміна прибутку, яку НПФ отримують від своїх інвестиційних операцій.

Слід зазначити, що загалом динаміка показників прибутку від інвестування має позитивний характер, проте під час здійснення інвестиційної політики НПФ стикаються з низкою негативних чинників зокрема низьким рівнем капіталізації

фондів, інфляційні процеси в економіці, нерозвиненістю фінансового ринку України, обмеженістю фінансових інструментів для інвестування, через великі ризики та незахищеність інвестованих коштів на державному рівні.

Оцінюючи перспективи розвитку послуг з управління активами в Україні в умовах технологізації, цифровізація фінансової та страхової діяльності, зазначимо наступне: немає жодних підстав стверджувати про можливе поширення практики входження іноземних інвесторів до структури капіталу вітчизняних КУА та адміністраторів НПФ [49].

На жаль, більша частина компаній з управління активами враховуючи законодавчі стандарти до структури інвестиційного портфелю пенсійних фондів, не шукають шляхів збільшення дохідності інвестиційного портфелю, і найчастіше йдуть простішим шляхом, що являє собою інвестування в банківські депозити та облігації, виплати за якими гарантовані Кабінетом Міністрів України, що, в свою чергу, означає те, що дохідність даного портфелю залишає бажати кращого і незначно випереджає інфляцію.

Отже, до основних проблем з якими стикаються у ході проведення діяльності НПФ в Україні слід віднести [13, с. 195]:

- 1) інфляційні процеси в економіці знижують вартість вкладених активів;
- 2) недосконалість нормативно-правового законодавства – відсутність можливості вкладення учасниками коштів в інших валютах;
- 3) низький рівень загальноекономічних показників, що мають негативний вплив на рівень платоспроможності населення;
- 4) відсутність фінансової культури населення;
- 5) невеликий вибір захищених на рівні держави фінансових інструментів для інвестування НПФ;
- 6) нерозвиненість фінансового ринку, через що існує вузький вибору фінансових інструментів для інвестування;
- 7) періодичні фінансово-економічні та політичні кризи.

Все це вказує на те, що чинні законодавчі акти не гарантують захист населення від неефективного використання пенсійних активів фондів, не забезпечують ефективний контроль за інвестиціями, які здійснюють компанії, що управляють активами. Крім того, нормативи не забезпечують спрямованість, узгодженість та ефективність дії контрольних органів, які відповідають за регулювання та нагляд за діяльністю приватних пенсійних фондів. Складнощі додає і відсутність установи, за прикладом Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, яка б гарантувала вклади звичайних громадян у недержавні пенсійні фонди, забезпечувала вихід неплатоспроможних учасників з ринку та ліквідації відповідних фондів в Україні [50].

Недостатню розвиненість національного фондового ринку, не дозволяє в повному обсязі реалізовувати усі потенційні можливості використання заощаджень населення (втілених у формі пенсійних активів) в інвестиційних процесах. Ця ситуація є основною проблемою управління активами недержавних пенсійних фондів. Під час дослідження виявлено, що наразі НПФ застосовують помірковану інвестиційну стратегію.

Дослідивши стан діяльності недержавних пенсійних фондів, можна сказати, що насамперед, основною проблемою низької популяризації НПФ серед людей є їх необізнаність у даній сфері, незважаючи на доступність наявної інформації. НПФ потребують ефективної рекламної кампанії, що дозволить вирішити не лише дану проблему, а також приверне увагу нових клієнтів. Саме тому НПФ заключають договори із адміністраторами задля ведення обліку наявних учасників та прогнозування отриманих результатів для виявлення наявних проблем. Потрібно удосконалити нормативно-правову базу та розширити діапазон інвестицій. Формування однакового інвестиційного портфеля НПФ протягом багатьох років є досить шкідливим, тому компанії з управління активами мають на меті уникнути дану ситуацію та ефективно управляти пенсійними активами. Розв'язання цих проблем можливе шляхом пошуку нових та більш прибуткових інвестицій, яке

потребує постійного відстеження змін у законодавстві та аналізу розвитку фінансового ринку.

Основні проблеми управління активами НПФ включають відсутність фінансової грамотності населення, обмежений вибір захищених фінансових інструментів для інвестування та періодичні фінансово-економічні та політичні кризи. Це призвело до значного дефіциту довгострокових інвестиційних ресурсів в українській економіці, обмежуючи її можливості розвитку. Нестабільність економічної та політичної ситуації, високий рівень корупції, непостійність законодавства та проблеми у судовій системі є чинниками, що сприяють відтоку зовнішніх інвестицій. За цих умов необхідно звернути увагу на пошук механізмів самофінансування розвитку вітчизняної економіки, в тому числі й за участі таких фінансових інститутів, як недержавні пенсійні фонди.

3.3 Рекомендації щодо вдосконалення здійснення діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні

Оскільки є ряд проблем, які гальмують процес розвитку діяльності з управління активами НПФ в Україні, актуальним є пошук рішень і рекомендацій для удосконалення.

З урахуванням розвитку фінансової системи України можна запропонувати заходи, спрямовані на активізацію НПФ [46, с. 155]:

- 1) ширше інформування про збільшення чисельності вкладників, обґрунтування відповідних переваг НПФ у пенсійній системі України;
- 2) поступове зменшення податкового навантаження щодо активів фондів, зокрема інвестованих в економіку України;
- 3) розширення діапазону інвестиційних вкладень через моніторинг об'єктів інвестування з підвищенням прибутковості інвестицій;
- 4) поліпшення інвестиційних обмежень шляхом удосконалення законодавства, що регулює цю діяльність;
- 5) забезпечення штатної чисельності працівників НПФ кваліфікованими фахівцями, зокрема фінансистами та юристами;
- 6) подальший розвиток ринку цінних паперів загалом, адже ліквідний, надійний і прозорий фондовий ринок має забезпечити створення сприятливих умов для розвитку НПФ.

Необхідно зазначити, що безпека пенсійних накопичень учасників фондів повинна забезпечуватися цілою системою механізмів і їхньою ефективною взаємодією. Це повинно починатися із чіткого перерозподілу повноважень і високих кваліфікаційних вимог щодо компаній, котрі обслуговують пенсійний фонд, та завершуючи вимогами щодо ефективного і цільового використання пенсійних активів.

Один із способів збільшення капіталізації пенсійних фондів та обсягу їхніх інвестицій може полягати у впровадженні нових автоматизованих технологій для

управління фондами. Розробка відповідних додатків для НПФ могла б допомогти не лише скоротити час на оброблення нових договорів та зменшити пов'язані з цим витрати, але й привернути нових клієнтів. Ефективним може бути введення в такий додаток різноманітних програм інвестування, які включають перелік фінансових інструментів та умови, за якими НПФ може розміщувати кошти. Таким чином, вкладник зможе обирати напрями інвестування відповідно до своїх уподобань або передати це рішення фонду. Дане нововведення дало б змогу не тільки зробити прозорою систему інвестиційної діяльності НПЗ, а й підвищити рівень фінансової грамотності населення щодо ринку цінних паперів [13, с. 196].

Наведені вище рекомендації спрямовані на збільшення ефективності використання пенсійних коштів та отримання більших доходів учасниками недержавного пенсійного забезпечення, а методика оцінювання ефективності інвестиційної діяльності НПФ з урахуванням інфляції дасть змогу здійснювати якісну перевірку та контроль за використанням пенсійних активів.

На даний час велика кількість інноваційних компаній, котрі найбільше зацікавлені в залученні інвестиційних ресурсів, не мають можливості дозволити собі існувати за рахунок витрат акціонерного товариства. В свою чергу інституційні інвестори, до яких належать НПФ, також можуть концентрувати подібні привабливі інвестиційні проекти задля подальшого виходу на фінансовий ринок. Тому відповідні підходи до інвестування дають можливість бути гнучкими на рівні національної економіки та на глобальному рівні.

Вирішенню даної проблеми сприятиме забезпечення прозорості функціонування недержавних пенсійних фондів та якісне інформаційне забезпечення їхніх учасників. Рекомендації ОЕСР щодо захисту прав учасників і бенефіціарів професійних пенсійних планів розкривають детальні вимоги щодо розкриття інформації. Ці керівні принципи підкреслюють, що членам НПФ для контролю своїх інвестицій повинна надаватися [22]:

– адекватна інформація, на основі якої кожен учасник фонду може аналізувати його діяльність;

– інформація про характер фінансових інструментів (включаючи показники інвестиційної дохідності та ризику);

– стандартизована, сумісна і повна інформація щодо інвестиційних рішень;

Також, слід врахувати зарубіжний досвід, який підкреслює важливість привернення уваги страхових компаній та банків до підтримки і розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні, які на сучасному етапі мало залучені до цієї системи. Цей аспект покращення системи НПЗ в Україні сприятиме її ефективнішій діяльності та загальному розвитку.

Для вдосконалення управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні розроблені наступні рекомендації [21]:

- розвиток регулятивного середовища - забезпечення чіткого та стабільного законодавства, яке охоплює ризиковий менеджмент, стандарти звітності та інвестиційні політики НПФ;

- диверсифікація;
- ефективне управління ризиками;
- прозорість та ефективність управління;
- навчання та розвиток персоналу;
- залучення консультацій зі світової практики.

Ці заходи сприятимуть покращенню ефективності та стійкості управління активами НПФ в Україні.

Розглянемо більш детально деякі з них. Ефективне управління інвестиційним портфелем НПФ може бути досягнуто шляхом його поділу на дві основні складові: стратегічну та ризикову. В рамках цього підходу основна частина пенсійних накопичень інвестується в інструменти з фіксованим доходом, такі як облігації та депозити. Щодо ризикової частини портфеля, вона формується за допомогою інструментів, які мають змінну доходність на ринку. Для зменшення впливу ризиків, пов'язаних з інвестиціями НПФ, важливо встановити систему управління ризиками. Ця система передбачає регулярну оцінку ризиків, прийняття заходів для їх запобігання або мінімізації негативних наслідків, а також контроль

та моніторинг результатів інвестиційної діяльності. Для успішного керування інвестиційним портфелем НПФ, необхідно збалансувати рівень ризику та доходності, максимізуючи зниження ризику з ринку при збереженні цільового рівня прибутковості інвестицій.

Прозорість та ефективність – це забезпечення високого ступеня прозорості управління фондами через підвищення вимог до звітності та контролю. Це збільшить рівень довіри і обізнаність в сфері управління активами НПФ.

Наступним для удосконалення діяльності управління активами НПФ є диверсифікація напрямів інвестування. Вона дозволяє знизити ризики, котрі пов'язані з можливістю недоодержання очікуваного доходу або втрати інвестованої суми.

Стосовно диверсифікації пенсійних активів, то чим вищий її ступінь, чим більша кількість груп інструментів і окремо взятих інструментів, тим краще. Портфельна стратегія обирається компанією по управлінні активами. Вона повинна відповідати інвестиційним цілям недержавного пенсійного фонду, кошти якого передані в управління, і може бути пасивною або активною. За пасивної портфельної стратегії кошти розміщуються в цінні папери протягом тривалого часу з незначними змінами портфеля. Активна портфельна стратегія спрямована на використання максимальної інформації і методів прогнозування для підвищення ефективності портфеля та пошук недооцінених ринком активів із значним потенціалом зростання. Згідно обраної портфельної стратегії здійснюється визначення об'єктів інвестування із урахуванням певних кількісних обмежень за окремими інструментами інвестування [13].

Також важливо врахувати, що кошти, які накопичуються для пенсій, можуть сприяти фінансуванню проектів з будівництва доступного житла в Україні. Розумним рішенням є встановлення різних правових обмежень для інвестиційних портфельів пенсійних фондів залежно від рівня ризику. Це означає, що портфель інвестицій пенсійних фондів має стати більш гнучким та різноманітним, враховуючи різний рівень ризику. Важливо зменшити частку консервативних

фінансових активів, таких як депозити і облігації, та збільшити частку потенційно прибуткових активів (акцій, деривативів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів) [21 с. 204].

Отже, для досягнення обраних цілей необхідно сформувати основні напрями інвестиційної політики фондів, урахувавши обмеження щодо інвестування коштів, установлені законодавством, регулюючими органами, радою пенсійного фонду, які відображені в інвестиційній декларації.

Можемо зробити висновок, що наявні в Україні фінансові інструменти для інвестування жорстко обмежують змогу одержання інвестиційного доходу, вищого за рівень інфляції, та можливість диверсифікації ризиків. Фінансова нестабільність і банкрутство банків також підточують довіру населення до фінансової системи та пенсійних фондів.

Таким чином, для підвищення ефективності управління активами НПФ в Україні пропонується розширити сфери розміщення пенсійних накопичень, встановити різні законодавчі обмеження для інвестиційних портфелів з різним рівнем ризику. Також важливо надати учасникам фондів можливість обирати тип стратегії інвестування пенсійних активів і розширити спектр об'єктів, куди можна вкладати пенсійні кошти. Це дозволить розмежувати активи та компенсувати втрату їх вартості, забезпечуючи збереження коштів учасників фонду.

ВИСНОВКИ

Відповідно до визначених завдань дослідження та результатів проведеного аналізу в роботі вдалося досягти певних висновків:

1. Згідно з внутрішніми законами, недержавний пенсійний фонд – це спеціальна юридична особа, яка має статус неприбуткової організації. Основна мета її існування – накопичення пенсійних внесків в інтересах учасників фонду та подальше управління цими коштами. Такі організації мають повноваження видавати пенсійні виплати згідно з українськими законами. Управління активами цих фондів може здійснюватися різними особами, включаючи компанії, що спеціалізуються на управлінні активами, банки (якщо вони не є кастодіанами корпоративних пенсійних фондів), Національний банк України та ліцензовані професійні адміністратори.

2. Основним законом, який регулює діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні є Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [2]. Водночас сферу управління активами НПФ регулює ряд нормативно-правових актів, до яких належить Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про вимоги до особи, яка провадить діяльність з управління пенсійними активами щодо дотримання внутрішніх правил та процедур оцінки і управління ризиками, пов'язаними з інвестуванням пенсійних активів» [8]; Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)» [10]; Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про порядок складання та розкриття інформації компаніями з управління активами та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку» [9].

3. Огляд та аналіз наукових публікацій щодо управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні дав змогу дослідити значну кількість поглядів науковців та визначити певні проблемні аспекти.

4. В процесі дослідження розглянуто основні показники діяльності НПФ за період з 2018 – 2022 рр. за якими прослідковується тенденція до збільшення. В продовження аналізу розглянуто ранкінгування НПФ за 2022 рік, згідно методики УАІБ, та наведено ТОП 5 НПФ за 9 аналізованими показниками ранкінгу.

5. Аналіз сучасного стану діяльності з управління активами недержавних пенсійних фондів здійснений на основі ряду показників. Зокрема розглянуто ранкінгування КУА з активами НПФ в управлінні, яке здійснюється на підставі методики УАІБ.

6. Економіко-математичне моделювання розвитку управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні дає змогу виявити, що кількість недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА зменшуватиметься і у 2024 р. становитиме 50. В той час як кількість НПФ в управлінні КУА зменшується, основні показники діяльності НПФ мають тенденцію до зростання. За результатами прогнозу чисельність укладених контрактів в 2024 році буде складати 112, 8 тис. шт, що майже в двічі більше ніж в 2018 році. Водночас з кількістю укладених контрактів зростає і кількість учасників НПФ. За результатами прогнозу в 2024 році цей показник буде становити 893,1 тис. осіб. Прогноз загальної вартості активів НПФ показує ріст, в 2024 році це показник досягне 4795,6 млн.грн.

7. Зарубіжний досвід діяльності з управління активами НПФ свідчить про те, що діяльність недержавних пенсійних фондів призводить до збільшення обсягів інвестування реального сектору економіки, використовуючи раніше не задіяні приватні пенсійні активи, що виступає необхідною умовою розвитку економічної системи будьякої держави. До основних принципів зарубіжної практики в управлінні активами можемо віднести: диверсифікацію портфеля, ризиковий менеджмент, довгострокову перспективу, прозорість та ефективність в управлінні, активний моніторинг та аналіз.

8. Дослідивши сучасний стан діяльності з управління активами, було визначено основні проблеми, які гальмують розвиток: відсутність фінансової

культури населення, невеликий вибір захищених на рівні держави фінансових інструментів для інвестування НПФ, періодичні фінансово-економічні та політичні кризи. Через це в економіці України спостерігається значний дефіцит довгострокового інвестиційного ресурсу, що суттєво обмежує можливості її економічного піднесення.

9. Використовуючи зарубіжний досвід країн, з успішною діяльністю з управління активами і, враховуючи сучасний стан діяльності з управління активами в Україні, було сформовано і запропоновано рекомендації для вдосконалення: розвиток регулятивного середовища, диверсифікація, ефективне управління ризиками, прозорість та ефективність управління, залучення зарубіжного досвіду.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Карпенко Д. В., Управління активами недержавних пенсійних фондів в Україні. «Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди». Збірник наукових матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. 2023 р. К: КНЕУ.
2. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 01.07.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>
3. Система недержавного пенсійного забезпечення. Міністерство юстиції. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_40557
4. Ценклер Н.І. Методичне забезпечення бухгалтерського обліку діяльності недержавних пенсійних фондів. Східна Європа: економіка, бізнес та управління, Випуск 6 (23). 2019 р. URL: <http://surl.li/nztor>
5. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів. Від 06.08.2013. № 1414. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/pro-zatverdzhennya-polozhennya-pro-osoblivost-zdysnennya-dyalynost-z-upravlnnya-aktivami-nstitutsynih-nvestorv/>
6. Лещенко М.А., Козій Н.С., Економіко-математичне моделювання стратегії управління фінансовими активами недержавних пенсійних фондів. Матеріали ІХ Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. 2022 р. URL: https://eprints.oa.edu.ua/id/eprint/8793/1/Tezy_fin_systema_2022.pdf#page=347
7. Алексеєнко Л. Накопичувальна система пенсійного забезпечення в Україні: теоретико-прикладний дискурс. Вісник економіки. Вип. 1. 2021р. URL: <https://doi.org/10.35774/visnyk2021.01.022>
8. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про вимоги до особи, яка провадить діяльність з управління пенсійними активами щодо дотримання внутрішніх правил та процедур оцінки і управління ризиками, пов'язаними з інвестуванням пенсійних активів» від 25.09.2012 № 1282. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1728-12#Text>

9. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок складання та розкриття інформації компаніями з управління активами та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку» від 02.10.2012 № 1343. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1764-12#n22>

10. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)» від 06.08.2013 № 1414. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13#Text>

11. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про діяльність депозитарних установ щодо зберігання активів інституційних інвесторів» від 20.06.2013 № 1106. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1199-13/conv#Text>

12. Румик І., Кузьмінський В., Костильова В. Особливості функціонування недержавних пенсійних фондів. Вчені записки Університету «КРОК» №2(70). 2023 р. URL: <https://snku.krok.edu.ua/index.php/vcheni-zapiski-universitetu-krok>

13. Коваленко Ю., Лещенко М. Недержавні пенсійні фонди як професійні учасники інвестиційного ринку України. Проблеми і перспективи економіки та управління. № 3(27). 2021 р. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/252977>

14. Письменна Т.В., Письменний В.В. Розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні: оцінка сучасних стратегій. Економічна Наука. № 5-6. 2020 р. URL: <http://www.investplan.com.ua/index.php?op=1&z=7062&i=0>

15. Крамарчук С. П. Проблеми Функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні. «Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціальноорієнтованій системі управління підприємством». Матеріали II Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції, присвяченої пам'яті

професора, заслуженого працівника вищої школи Дмитра Мусійовича Фесенка 2019 р. URL: <http://surl.li/nztog>

16. Бобик В.М. Роль недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України. Міжнародна наукова інтернет-конференція "Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення». Збірник тез доповідей: випуск 48. 2020 р. URL: http://konferenciaonline.org.ua/data/downloads/file_1638480543.pdf#page=97

17. Шалієвська Л. Пенсійне забезпечення в системі економічної безпеки держави. Монографія. 2020р. URL: <http://surl.li/nyfl>

18. Брус С.І. Недержавні пенсійні фонди як інституційні інвестори: тенденції та проблеми розвитку. Економіка і прогнозування. 2018. № 2. URL: <http://surl.li/nztnm>

19. Шимко О. В. Аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. The 6 th International scientific and practical conference—Results of modern scientific research and development. (August 22-24, 2021). URL: <http://dspace.puet.edu.ua/bitstream/123456789/11441/1/RESULTS-OF-MODERN-SCIENTIFIC-RESEARCH-AND-DEVELOPMENT-22-24.08.21.pdf#page=408>

20. Лапіна І.С. Недержавні пенсійні фонди: фінансові активи і напрями розміщення. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи. Колективна монографія 2019 р. URL: <http://surl.li/nztmm>

21. Ткаченко Н. Вектори розвитку інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. Проблеми і перспективи економіки та управління № 1 (17). 2019 р. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/176640/176436>

22. Федина В.В. Управління активами недержавних пенсійних фондів: зарубіжний досвід та вітчизняна практика. Економіка та держава № 5. 2019 р. URL: <http://www.economy.in.ua/index.php?op=1&z=4337&i=22>

23. Лещенко М.А. Козій Н.С. Економіко-математичне моделювання стратегії управління фінансовими активами недержавних пенсійних фондів.

Матеріали ІХ Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. 2022 р.
URL: https://eprints.oa.edu.ua/id/eprint/8793/1/Tezy_fin_systema_2022.pdf#page=347

24. Войтаник Д. М., Шушкова Ю. В. Особливості формування фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів України. Матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. 2019 р. URL: http://limaup.edu.lviv.ua/uploads/media/content/Zbirnyk_conf_LI%20MAUP_27.11.2019.pdf#page=449

25. Теслюк С.А. Сутність фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів та прогнозування їх обсягу. Економіка і суспільство. Випуск № 16. 2018 р. URL: <https://chmnu.edu.ua/wp-content/uploads/2019/06/Ekonomika-i-suspilstvo-16-2018.pdf#page=828>

26. Татарин Б. О. Управління інвестуванням пенсійних фондів. 2018 р. URL: <http://surl.li/nztpn>

27. Ліпич Л., Теслюк С. Структура фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів в Україні та їх аналіз. Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. 2018 р. URL: <http://surl.li/nztpw>

28. Бабенко-Левада В.Г. Вдосконалення фінансового механізму практичного підходу щодо розвитку та становлення НПФ України, як фінансових установ, на прикладі ОТП «Пенсія» / В.Г. Бабенко-Левада // Ефективна економіка. № 6. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5649>

29. Побоча К. П., Ходаківська М. Ю. Управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів в Україні. Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України, № 1. 2019 р. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/287302583.pdf>

30. Левченко К. М., Бороденко Т.М., Гапонюк М.А. Сучасні аспекти функціонування НПФ в Україні. Міжнародний науковий журнал «Грааль науки». № 27. 2023 р. URL: <https://archive.journal-grail.science/index.php/2710-3056/article/view/1221/1243>

31. Левченко К.М., Гапонюк М. А., Сучасний стан розвитку фондового ринку в Україні, Міжнародний науковий журнал «Грааль науки». № 27 2023 р. URL: <https://archive.journal-grail.science/index.php/2710-3056/article/view/1220/1242>
32. Мацук З. Недержавні пенсійні фонди: прагматика та проблематика діяльності в Україні. Вісник економіки № 3. 2021 р. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/44301/1/%d0%9c%d0%b0%d1%86%d1%83%d0%ba.PDF>
33. Дегтярьова Н. В., Левченко К. М., Вдосконалення державного нагляду та контролю за ризиками в сфері управління активами інституційних інвесторів. 2018 р. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/197276887.pdf>
34. НКЦПФР: Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України за період з 30.09.2021 по 30.09.2022. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2023/02/npf_3_kv-2022.pdf
35. УАІБ: Квартальні та річні огляди ринку. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart?page=1>
36. Usaid: Недержавне пенсійне забезпечення в Україні: оцінка та рекомендації. Проект «Usaid». 2019 р. URL: https://knpf.bank.gov.ua/dl/nederzhavne_pensiine_zabezpechennia_v_ukraini_otsinka_t_a_rekomendatsii_Text.pdf
37. Методика ренкінгування недержавних пенсійних фондів (зі змінами, схваленими рішенням Ради УАІБ від 04.08.2021. URL: <https://www.uaib.com.ua/about-uaib/internal-docs/methodologies/metodika-renkinguvannya-npf-zi-zminami-shvalenimi-rishennyam-radi-uaib-vid-04-08-2021>
38. Ренкінги НПФ, 4-й кв. 2022. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/rankings/renkingi-npf?date=2022-4>
39. УАІБ: Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні за 4-й квартал 2020 та 2020 рік. Недержавні пенсійні фонди. [URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/uaib-analitichniy-oglyad-diyalnosti->

rinku-upravlinnya-aktivami-v-ukrajini-za-4-y-kv-2020-ta-2020-rik-nederzhavni-pensiyni-fondi

40. УАІБ: Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні за 4-й квартал 2018 та 2018 рік. Недержавні пенсійні фонди. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/275313>

41. УАІБ: Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2022 року та 2022 рік. Недержавні пенсійні фонди. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/nederzhavni-pensiyni-fondi>

42. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами) щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1210-03#Text>

43. Методика ренкінгування компаній з управління активами недержавних пенсійних фондів за результатами їхньої діяльності (зі змінами). URL: <http://surl.li/nztrk>

44. КУА з активами НПФ в управлінні, 4-й кв. 2021. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/rankings/kua/kua-npf>

45. Владика Ю. П. Напрями розвитку недержавного пенсійного забезпечення. Глобальні та національні проблеми економіки. Вип. 19. – 2017 р.

46. Свиридовська А. О. Інвестиційна діяльність недержавних пенсійних фондів. Наукові праці НДФІ. 2018 р. URL: <http://surl.li/nztru>

47. Private Pension Plans in Germany. URL: <https://howtogermany.com/finance/pension/retirement-and-pension-system/>

48. Національний банк України: Пенсійні фонди у світі. URL: https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/baza_znan/pensiini_fondy_u_sviti.html

49. Рудой В.М. Перспективи цифрових трансформацій діяльності з управління активами інституційних інвесторів в Україні. Матеріали XXXVII-ої Міжнародної науково-практичної конференції. 2023 р. URL: <http://perspectives.pp.ua/public/site/conferency/conf-37.pdf#page=273>

50. Поліщук Р. М. Проблематика фінансового правового регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів. Вісник НТУУ «КПІ» Політологія. Соціологія. Право. Випуск 1 (49) 2021 р. URL: <http://surl.li/nztsm>