

## ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОГО МЕХАНІЗМУ

УДК 368

Ольга КИРИЛЕНКО, Галя КОЗАК

### УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

*Обґрунтовано сутність та особливості управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів. Розкрито структуру механізму управління недержавними пенсійними фондами у розрізі методів, важелів та інструментів, склад яких декомпоновано відповідно до етапів процесу управління фінансовими ресурсами. Досліджено основні стадії процесу залучення пенсійних внесків до недержавних пенсійних фондів та процесу інвестування пенсійних активів. Сформульовано рекомендації щодо вибору інвестиційної стратегії фондами з урахуванням критеріїв та обмежень інвестиційного портфеля. Проаналізовано практику залучення, інвестування та використання фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів, виявлено основні тенденції та проблеми у їх діяльності. Запропоновано заходи щодо оптимізації управління фінансовими ресурсами на різних етапах роботи недержавних пенсійних фондів.*

Ключові слова: *фінансові ресурси, механізм управління фінансовими ресурсами, недержавний пенсійний фонд.*

JEL: G 230

Як показує зарубіжний досвід, пенсійні накопичення громадян виступають потужним джерелом внутрішніх інвестиційних ресурсів для економіки країни. Розвиток накопичувального пенсійного забезпечення в Україні *актуалізує* потребу в ефективному управлінні пенсійними ресурсами, пріоритетна роль у процесі якого відводиться недержавним пенсійним фондам (НПФ). Двоєдина сутність НПФ як фінансових та соціальних інститутів вимагає використання особливого підходу до управління фінансовими ресурсами, оскільки саме від результатів фінансової діяльності фондів залежить їх спроможність виконувати власне соціальне призначення.

Проблеми функціонування НПФ постійно перебувають у колі інтересів *науковців і практиків*, таких як: Н. Горюк, Д. Леонов, Е. Лібанова, Г. Мактагарт, А. Михайлов, Г. Назарова, С. Науменкова, Л. Ткаченко, В. Толуб'як, А. Федоренко та інші. Окремі сторони механізму управління фінансовими ресурсами НПФ розкриті у дослідженнях О. Ярошенко, Н. Небаби, О. Мелешка. Недостатньо дослідженими залишаються теоретичні засади та практика використання недержавними пенсійними фондами методів, важелів та інструментів управління фінансовими ресурсами.

*Мета статті* – дослідити механізм управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів, виявити існуючі тенденції та проблеми у його використанні вітчизняними недержавними пенсійними фондами.

Основними завданнями НПФ як соціально-фінансового інституту є формування, збереження та примноження пенсійних накопичень учасників фонду та підтримка здатності виконувати свої зобов'язання перед ними в будь-який момент. Відповідно діяльність НПФ у сфері управління фінансовими ресурсами включає три взаємопов'язані напрями: 1) формування фінансових ресурсів шляхом залучення пенсійних внесків; 2) примноження фінансових ресурсів за рахунок інвестування пенсійних активів; 3) використання фінансових ресурсів для виконання зобов'язань НПФ.

Фінансові ресурси недержавних пенсійних фондів – це сукупність грошових коштів, залучених із зовнішніх (пенсійні внески) та внутрішніх джерел (інвестиційний прибуток), що перебувають у розпорядженні фонду та використовуються ним шляхом трансформації форм з метою виконання власних зобов'язань. Формами фінансових ресурсів НПФ на різних етапах їх кругообігу є такі: пенсійні внески, пенсійні кошти, пенсійні накопичення, пенсійні активи (пенсійний капітал), пенсійні виплати.

Специфіка фінансових ресурсів НПФ полягає у таких їх особливостях:

1) законодавче та нормативно-правове забезпечення процесів формування та використання фінансових ресурсів;

2) джерелами фінансування пенсійних внесків виступають прибуток суб'єктів господарювання та доходи (заробітна плата, прибуток) фізичних осіб, тобто фінансові ресурси НПФ формуються в результаті перерозподілу ВВП;

3) сплата пенсійних внесків вкладниками здійснюється лише у національній валюті України, окрім випадків, передбачених законодавством, шляхом безготівкових (для юридичних осіб) та готівкових розрахунків;

4) право власності на пенсійні кошти належить учасникам фонду;

5) цільове призначення фінансових ресурсів – фінансування пенсійних виплат учасників фонду;

6) відокремлення функцій інвестування фінансових ресурсів шляхом передачі їх компаніям з управління активами;

7) цільовий характер використання – пенсійні накопичення можуть бути використані виключно для цілей інвестиційної діяльності фонду, виконання зобов'язань перед його учасниками та оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення;

8) обов'язкова диверсифікація пенсійних активів;

9) циклічний характер процесу надходження та вилучення коштів;

10) довготривалий період накопичення та зберігання фінансових ресурсів у НПФ.

В економічній літературі механізм управління фінансовими ресурсами розглядається як сукупність основних елементів впливу на процес розробки і реалізації управлінських рішень у сфері формування, розподілу та використання фінансових ресурсів [1, 70].

Водночас визначення механізму управління фінансовими ресурсами щодо недержавних пенсійних фондів майже відсутні. Наприклад, О. В. Ярошенко розглядає механізм залучення і використання фінансових ресурсів НПФ як комплексний процес управлінських дій щодо залучення і використання фінансових ресурсів для формування активів та виконання зобов'язань з метою накопичення і примноження пенсійних заощаджень на користь учасників [2, 8]. На нашу думку, трактування механізму як управлінських дій не дає можливості з'ясувати його сутність, мету та складові елементи, за допомогою яких здійснюється його функціонування.

Зважаючи на наукові доробки, механізм управління фінансовими ресурсами НПФ пропонуємо розглядати як системну сукупність методів, важелів та інструментів впливу

на процеси формування, інвестування та використання фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів з метою збереження та примноження пенсійних накопичень учасників.

Запропонований підхід дає змогу конкретизувати структуру механізму управління фінансовими ресурсами (з виокремленням методів, важелів, інструментів), встановлює послідовність етапів процесу управління відповідно до циклічності кругообігу фінансових ресурсів у НПФ, а також визначає кінцеву мету управлінських дій.

Цілями процесу управління фінансовими ресурсами на конкретних його етапах є такі: акумулювання пенсійних внесків у максимально-можливому обсязі, забезпечення ефективності інвестування фінансових ресурсів (максимізація розміру інвестиційного доходу при встановленому рівні ризику), збалансування грошових потоків за обсягом та їх синхронізація у часі (забезпечення своєчасного виконання зобов'язань фонду).

Структуру механізму управління фінансовими ресурсами демонструє рис. 1.

Методи управління фінансовими ресурсами є однаковими для всіх етапів цього процесу (залучення, примноження та використання) і охоплюють:

1) фінансове планування:

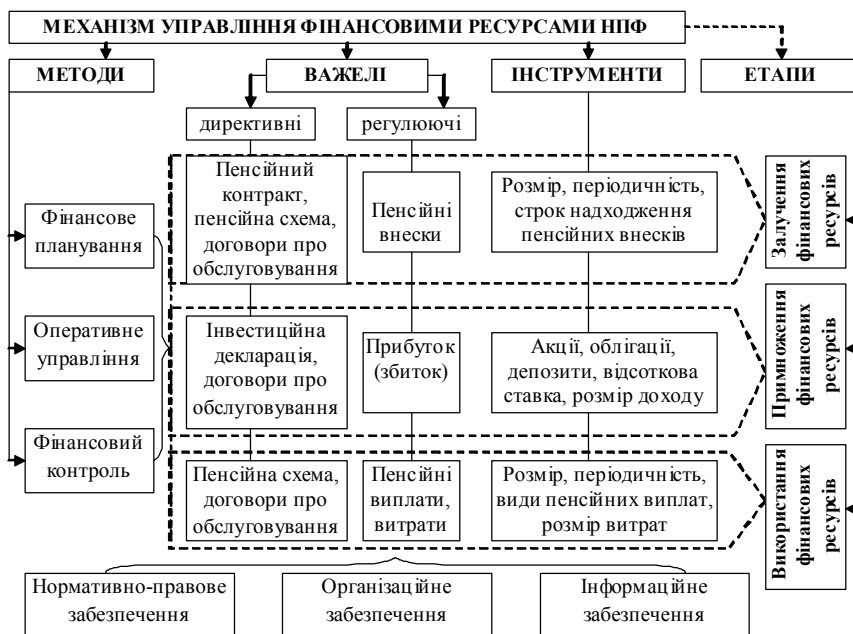
а) визначення джерел надходження фінансових ресурсів; розрахунок суми й періодичності надходження пенсійних внесків та здійснення пенсійних виплат на користь учасників (поточне фінансове планування);

б) синхронізацію у часі грошових надходжень і витрат (оперативне планування);

в) виявлення резервів збільшення обсягів фінансових ресурсів, у т. ч. за рахунок потенційних вкладників і учасників (прогнозування);

2) оперативне управління – управління фінансовими ресурсами з метою ліквідації диспропорцій, уникнення порушень, забезпечення своєчасного надходження коштів та виконання власних зобов'язань фондом;

3) фінансовий контроль – порівняння фактичних результатів з плановими та виявлення резервів їх зростання, організація обліку та звітності.



**Рис. 1. Механізм управління фінансовими ресурсами НПФ**

Примітка: Складено авторами.

Важливою складовою механізму управління діяльністю НПФ є його актуарне оцінювання, тобто економіко-математичні розрахунки балансу зобов'язань і активів НПФ, що здійснюються з метою прогнозування здатності фонду виконувати власні зобов'язання. Актуарні розрахунки необхідні на всіх етапах розробки та реалізації пенсійних програм НПФ, оскільки від повноти отриманих даних залежить ефективність прийнятих управлінських рішень.

Фінансові важелі та інструменти – це конкретні прийоми дії фінансових методів. На нашу думку, фінансові важелі варто поділити на дві основні групи: директивні (офіційні документи, які визначають порядок та умови недержавного пенсійного забезпечення) та регулюючі (конкретні важелі управління фінансовими ресурсами НПФ). Перелік їх відрізняється залежно від етапу управління фінансовими ресурсами. Так, формування фінансових ресурсів здійснюється шляхом залучення пенсійних внесків, розмір, періодичність та строк надходження яких визначаються пенсійною схемою та пенсійним контрактом. Інвестування пенсійних активів відбувається згідно з вимогами інвестиційної декларації, а також умовами договорів про управління активами, які виступають основними важелями на цьому етапі. На етапі використання фінансових ресурсів здійснюється фінансове забезпечення виконання зобов'язань НПФ: головних – пенсійні виплати учасникам, та другорядних – оплата послуг, що надаються НПФ. Важелями управління на цьому етапі є пенсійні виплати та витрати, а інструментами є види, розмір, періодичність пенсійних виплат та витрат НПФ.

Забезпечуючими системами механізму управління фінансовими ресурсами виступають нормативно-правове, інформаційне та організаційне забезпечення.

Оскільки НПФ для організації власної діяльності використовує послуги інших установ, основою організаційного забезпечення фонду є інститути його інфраструктури, а саме: адміністратор, компанія з управління активами, банк-зберігач та страхова компанія, функції яких розмежовуються на різних етапах процесу управління фінансовими ресурсами.

Інформаційне забезпечення НПФ включає внутрішні (дані бухгалтерського обліку та фінансової звітності) та зовнішні джерела інформації (статистичні дані, інтернет та засоби масової інформації).

Основним джерелом фінансових ресурсів НПФ виступають пенсійні внески вкладників. Процес залучення пенсійних внесків до НПФ умовно можна поділити на чотири етапи:

1) підготовчий:

- аналіз поточного фінансового стану НПФ і визначення потреби у додаткових коштах;
- оцінка ринку пенсійних послуг з наступною його сегментацією (за географічним, демографічним, соціально-економічним та поведінковим критеріями);
- виявлення можливих джерел надходження коштів та резервів збільшення обсягів фінансових ресурсів (за рахунок залучення нових учасників, переходу учасників з інших НПФ, залучення клієнтів страхових компаній та банків);
- розробка та реалізація технології залучення клієнтів (технологія монополістичного залучення, агресивні, корпоративні або комплексні продажі, залучення шляхом приєднання до конкурентів);

2) організаційний: розробка та вибір пенсійних схем; укладання пенсійних контрактів з вкладниками;

3) основний: відкриття пенсійних рахунків учасників; надходження пенсійних внесків; ведення персоніфікованого обліку учасників та облік сум пенсійних коштів;

4) заключний: здійснення контролю за повнотою та своєчасністю сплати пенсійних внесків; реалізація технології утримання клієнтів фонду (інформаційна підтримка, налагоджена система комунікації, забезпечення прозорості діяльності та позитивної репутації НПФ).

Загальна кількість пенсійних контрактів, укладених адміністраторами НПФ, за станом на кінець 2012 р. становила 61 403 з 48 924 вкладниками. Як і в попередні роки, ринок НПФ розвивався переважно за рахунок корпоративного сегмента вкладників. Так, на 2 396 (або 4,9% від загальної кількості) вкладників – юридичних осіб припадає 1 254,9 млн. грн. пенсійних внесків (95,5% від загального обсягу пенсійних внесків за системою НПЗ). 58,6 млн. грн. пенсійних внесків сплачено вкладниками – фізичними особами. Внески фізичних осіб-підприємців за вісім років роботи фондів залишаються вкрай незначними – 0,2 млн. грн. [3].

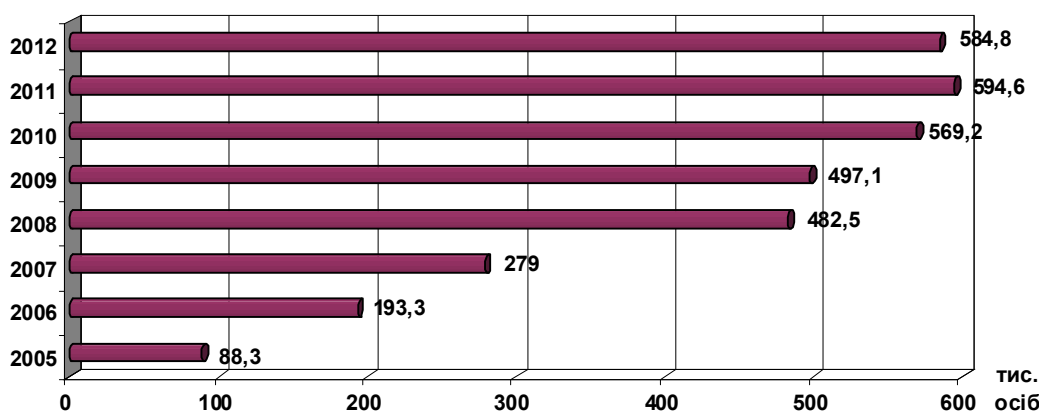


Рис. 2. Динаміка учасників НПФ України [3]

Як видно з рис. 2, кількість учасників за весь період існування НПФ стабільно зростала. Винятком став 2012 р., за результатами якого кількість учасників зменшилась на 1,7% порівняно з аналогічним показником попереднього року і становила 584,8 тис. осіб. Загалом частка громадян, які беруть участь у системі недержавного пенсійного забезпечення, все ще залишається критично низькою і становить менше 3% працездатного населення України.

Сьогодні існує велика кількість НПФ, які хоча й зареєстровані Нацкомфінпослуг, однак фактично не мають жодного учасника або обслуговують незначну їх кількість. Так, за станом на 31.03.2013 р. з 65 фондів, які подали інформацію до Національної Асоціації НПФ України та Адміністраторів НПФ, більше половини обслуговують менше тисячі учасників. Найбільшими за кількістю учасників є такі: НТ "ВНПФ Європа" (23%), ВНПФ "Емерит-Україна" (13%) та ПНПФ "Магістраль" (13%), які в сукупності охоплюють половину всіх учасників НПФ [4].

У процесі управління фінансовими ресурсами НПФ найбільш важливим і багатоаспектним виступає етап розподілу та використання фінансових ресурсів в інвестиційній діяльності. Саме ефективність інвестування пенсійних активів є визначальним фактором успішності кожного НПФ.

Процес управління інвестиціями НПФ охоплює такі етапи:

- 1) визначення інвестиційних цілей;
- 2) аналіз результатів інвестиційної діяльності в попередньому періоді;

- 3) оцінка умов інвестиційного середовища та аналіз кон'юнктури фінансового ринку;
- 4) визначення основних напрямів інвестиційної політики НПФ;
- 5) обґрунтування та вибір типу інвестиційної стратегії фонду, встановлення її відповідності поставленим цілям;
- 6) формування та оптимізація структури інвестиційного портфеля фонду з урахуванням інвестиційних характеристик окремих фінансових інструментів (дохідність, ризикованість, ліквідність);
- 7) забезпечення оперативного управління інвестиційною діяльністю;
- 8) оцінка ефективності інвестицій НПФ.

Головною інвестиційною ціллю НПФ відповідно до завдань цього фінансового інституту є забезпечення надходжень, що генеруються інвестиційним портфелем, в обсязі достатньому для виконання зобов'язань фонду. Вибір інвестиційної стратегії фондом здійснюється з урахуванням таких факторів: розмір НПФ, стадія життєвого циклу НПФ, регулятивні обмеження напрямів інвестування, стан фондового ринку тощо.

За критерієм ризикованості зазвичай виокремлюють три типи інвестиційних стратегій:

- консервативна, пріоритетною метою якої є мінімізація інвестиційного ризику з метою збереження інвестиційних вкладень;
- поміркована (компромісна), яка передбачає вибір тих об'єктів інвестування, для яких рівень ризику та дохідності наближається до середньоринкового;
- агресивна, що спрямована на максимізацію інвестиційного доходу в найкоротший термін, супроводжується високим рівнем ризику.

Соціальна спрямованість НПФ вимагає використання більш консервативних стратегій інвестування пенсійних активів, яким властива прогнозованість цінової динаміки та надійність фінансових інструментів. З огляду на це, можливі варіанти об'єктів інвестування НПФ сьогодні обмежуються нормативними вимогами та підлягають обов'язковій диверсифікації.

Залежно від обраного підходу до управління інвестиціями виокремлюють такі типи інвестиційних стратегій:

- активна – спрямована на підвищення ефективності інвестицій за рахунок використання всієї доступної інформації та прогнозування факторів впливу на інвестиційні характеристики певного класу активів;
- пасивна – базується на диверсифікації інвестиційного портфеля, що забезпечує максимальну відповідність його дохідності вибраному ринковому індексу;
- структурна – інвестиційний портфель формується з метою забезпечення визначеного потоку платежів у майбутньому [5, 4].

Сьогодні більшість НПФ використовують пасивний підхід до управління інвестиціями. Особливої уваги заслуговує структурна інвестиційна стратегія, яка дає змогу: по-перше, поєднати елементи активного і пасивного управління в цілях підвищення прибутковості інвестиційних вкладень; по-друге, сформуванню майбутній потік надходжень від інвестицій залежно від потоку зобов'язань.

Світовий досвід показує ефективність використання диференційованого підходу до вибору інвестиційних стратегій. Так, значного поширення набули так звані "фонди життєвого циклу", перевагою яких для учасників є можливість вибору різних варіантів інвестиційних стратегій у межах одного фонду. Пропорції інвестування активів у таких фондах змінюються залежно від віку учасника: наприклад, найбільша частка активів

інвестується в акції, коли учасник ще молодий, і зменшується на користь консервативних фінансових інструментів в міру наближення учасника до виходу на пенсію.

Інвестиційний портфель НПФ має відповідати таким вимогам:

– належний рівень прибутковості, що покриває вплив інфляції та суму витрат на обслуговування НПФ;

– мінімальний рівень ризиковості;

– диверсифікація активів;

– достатній рівень ліквідності, необхідний для своєчасного виконання зобов'язань НПФ перед його учасниками.

За результатами аналізу інвестиційних портфелів двадцяти НПФ, вибір яких здійснювався на основі рейтингу НПФ за обсягом активів (загальна вартість активів кожного з обраних НПФ становить не менше 300 тис. грн.) та з урахуванням доступності інформації, можна стверджувати, що абсолютна більшість фондів реалізують консервативну інвестиційну стратегію та лише третина з проаналізованих використовує помірковану (компромісну) стратегію.

Найбільш популярними напрямками інвестування у більшості випадків залишаються банківські депозити та державні і муніципальні облігації – тобто низькоризиковані активи зі стабільним рівнем доходу. Причинами такої ситуації вважаємо, з однієї сторони, недостатній рівень розвитку НПФ, оскільки незначний обсяг активів більшості НПФ перешкоджає реалізації ефективної інвестиційної стратегії, а з іншої – незадовільний стан фондового ринку та недостатність на ньому інвестиційно привабливих та надійних фінансових інструментів.

Структура консолідованого інвестиційного портфеля НПФ підтверджує отримані результати. Так, за станом на кінець 2012 р. 34,5% пенсійних активів було розміщено на депозитних рахунках. Значну частку також становлять активи, інвестовані в облігації та акції вітчизняних підприємств – 31,2% та 15,5% відповідно [3].

Сума інвестиційного доходу, отриманого НПФ за весь період їх існування, становить 620,3 млн. грн., що складає 37,4% пенсійних активів [3]. Однак, якщо фактичні суми інвестиційного доходу поступово зростають, то темпи приросту цього показника щорічно зменшуються. Як показують дані рис. 3, за 2012 р. інвестиційний дохід НПФ збільшився на 60,4 млн. грн., або на 10,8%, порівняно з попереднім роком. За проаналізований період це найнижчий результат.

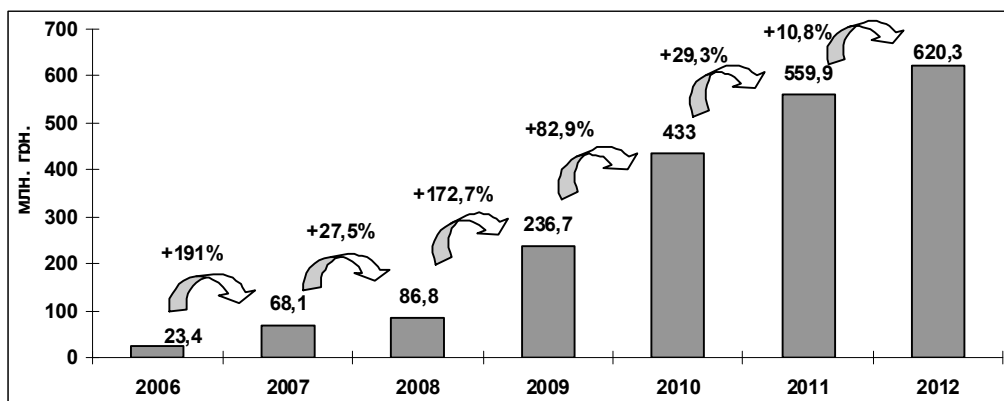


Рис. 3. Динаміка інвестиційного доходу НПФ [3]

Відповідно до рішень Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, інвестиційна діяльність НПФ оцінюється за такими показниками:

- 1) прибутковість діяльності фонду (показники рівня номінального та реального прибутку, порівняльний показник прибутковості інвестування активів, показник співвідношення доходу та витрат);
- 2) мінливість результатів інвестиційної діяльності (коефіцієнт Шарпа, коефіцієнт варіації прибутку, показник консервативності інвестиційної діяльності);
- 3) покриття ліквідними активами поточних зобов'язань фонду (коефіцієнт миттєвої платоспроможності, коефіцієнт квартальної ліквідності);
- 4) показники розвитку пенсійного фонду (коефіцієнт співвідношення пенсійних внесків та пенсійних виплат, коефіцієнт екстенсивного зростання пенсійного фонду);
- 5) рівень диверсифікованості активів [6].

Завершальним етапом процесу управління фінансовими ресурсами НПФ виступає їх використання для виконання зобов'язань фонду. Середній розмір адміністративних витрат НПФ становить: у 2010 р. – 5,6%, у 2011 р. – 6,2%, у 2012 р. – 6,4% вартості пенсійних активів (рис. 4). Таким чином, простежуємо тенденцію поступового зростання рівня адміністративних витрат НПФ. Як підтверджують розрахунки, збільшення розміру витрат на 0,25% зменшує суму на індивідуальному рахунку учасників протягом 40 років на 7,5% [7].

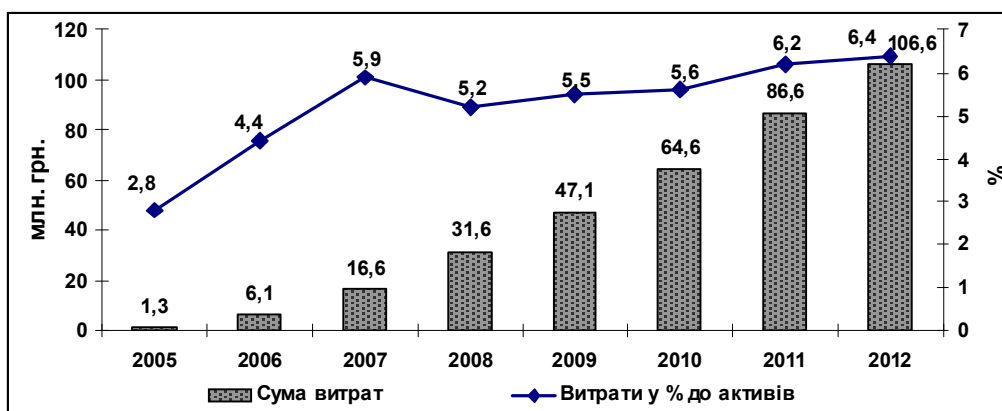


Рис. 4. Витрати НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів [3]

Загальна сума витрат НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, на кінець 2012 р. становить 106,6 млн. грн., що на 23,1% перевищує аналогічний показник попереднього року. У структурі витрат найбільшу частку займає винагорода за надання послуг з управління активами НПФ – 70,2% (74,9 млн. грн.), а також витрати на оплату послуг з адміністрування НПФ – 21% (22,3 млн. грн.).

Положенням Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, встановлено, що річний граничний розмір витрат, які відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, не може перевищувати 7% від чистої вартості активів пенсійного фонду [8]. Однак, зважаючи на рівень витрат НПФ зарубіжних країн, вважаємо цей показник дещо завищеним. Так, у більшості країн ОЕСР розмір операційних витрат НПФ не перевищує 1% загального обсягу інвестицій [9]. Вважаємо за доцільне прив'язування розміру витрат НПФ на оплату послуг з



управління активами до фактичних результатів інвестиційної діяльності. Такий підхід стимулюватиме компанії з управління активами до зростання інвестиційного доходу.

Заключний етап роботи НПФ з учасниками полягає в оформленні та виплаті пенсій. На цьому етапі учасник переходить зі статусу “активного” в статус “обслуговуваного”.

За рахунок пенсійних накопичень учасники НПФ можуть отримати один з таких видів пенсійних виплат:

1) пенсія на визначений строк – пенсійні виплати, що здійснюються періодично протягом визначеного строку (не менше 10 років), у розмірі, що визначається, з урахуванням сум накопичених пенсійних коштів, тривалості виплати та встановленої формули розрахунку величини пенсії;

2) одноразова пенсійна виплата – пенсійна виплата, що здійснюється одноразово у випадку: медично підтвердженого критичного стану здоров'я або настання інвалідності учасника фонду, недостатності пенсійних накопичень учасника (у 2013 р. – менше 53 640 грн.), виїзду учасника на постійне проживання за кордон;

3) довічна пенсія – пенсійні виплати, які здійснюються страховою організацією на підставі договору страхування довічної пенсії протягом життя фізичної особи періодично після досягнення нею пенсійного віку відповідно до законодавства про страхування [10].

При цьому визначено, якщо виплати на визначений строк та одноразові виплати здійснюються НПФ самостійно, то функції виплати довічної пенсії покладені на страхову компанію. Підтримуємо позицію фахівців [11] щодо необхідності запровадження пенсійної виплати на строк очікуваної тривалості життя як альтернативи довічній пенсії, виплату якої здійснюватиме НПФ. Особливістю цього виду пенсійних виплат стане періодичний перегляд терміну дії договору в сторону його збільшення з метою приведення відповідно тривалості періоду здійснення пенсійних виплат до середньої очікуваної тривалості життя осіб певної вікової групи.

Суттєвою перевагою запропонованого варіанта є можливість уникнення недоліків існуючого способу розрахунку пенсії на визначений строк та механізму виплати довічного ануїтету страховою компанією, а саме: максимальне наближення періоду здійснення пенсійних виплат до очікуваної тривалості життя пенсіонерів; збільшення суми пенсійних виплат протягом терміну їх здійснення (розрахунок пенсії не враховує ризик “довгожителства” та інші ризики, що використовуються в цілях внутрішнього самострахування страхової компанії); збереження права власності учасника на всю суму пенсійних коштів; повний розподіл отриманого інвестиційного прибутку між учасниками НПФ; можливість успадкування несплаченої суми пенсійних накопичень у повному обсязі [11, 72].

Цей підхід дасть змогу НПФ здійснювати повне обслуговування учасників, зокрема впродовж всього періоду перебування їх на пенсії, що сприятиме нарощенню фінансових ресурсів фонду.

За станом на 31.12.2012 р. пенсійні виплати отримали 66 166 тис. осіб, або 11,3% від загальної кількості учасників НПФ. Загальна сума пенсійних виплат, здійснених фондами, на кінець 2012 р. становить 251,9 млн. грн., що на 20,6% перевищує показник 2011 р. Як видно з рис. 5, у структурі пенсійних виплат переважають одноразові пенсійні виплати. Ця тенденція обумовлена тим, що розмір пенсійних накопичень учасників є недостатнім для фінансування пенсій на визначений строк. Інвестиційні можливості НПФ обмежуються внаслідок відпливу коштів.

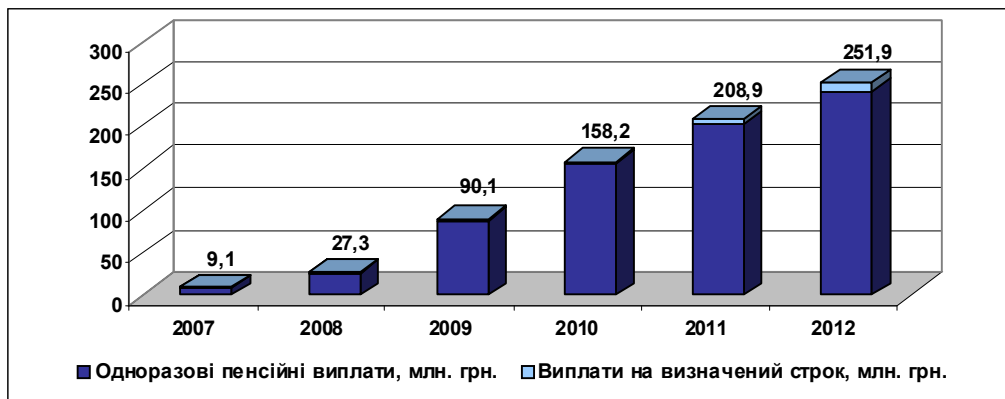


Рис. 5. Структура пенсійних виплат НПФ у 2007–2012 рр. [3]

Підсумовуючи, зазначимо, що сучасний стан розвитку НПФ не дозволяє їм повною мірою реалізувати як власне соціальне призначення, так і фінансові можливості. Причиною такої ситуації є низький рівень участі громадян і роботодавців у системі недержавного пенсійного забезпечення внаслідок низького рівня доходів, відсутності належної системи мотивації, необізнаності з особливостями функціонування НПФ, недовіри до нових фінансових установ тощо.

Водночас позитивний досвід роботи НПФ та перспективи їх участі в другому рівні пенсійної системи вказують на необхідність налагодження ефективного механізму управління фінансовими ресурсами, спрямованого на:

- максимізацію обсягу залучених фінансових ресурсів за рахунок активізації роботи НПФ із залучення учасників;
- зростання ефективності інвестиційної діяльності за рахунок диференціації інвестиційних стратегій;
- оптимізацію витрат та посилення фінансової безпеки НПФ в цілях захисту пенсійних накопичень учасників.

Проблеми практичного використання недержавними пенсійними фондами конкретних інструментів для досягнення зазначених цілей виступають предметом подальших наукових досліджень у цій сфері.

#### Література

1. Бланк И. А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. – М. : Омега-Л, 2011. – 768 с.
2. Ярошенко О. В. Механізм залучення і використання фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів : автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.08 / Ярошенко О. В.; ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ". – Суми, 2012. – 22 с.
3. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
4. Офіційний сайт Національної асоціації НПФ України та адміністраторів НПФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://napfa.24s.info>.
5. Фабоцци Ф. Управление инвестициями : пер. с англ. / Фабоцци Ф. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 932 с.

6. Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг “Про затвердження методичних рекомендацій щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів” від 29.09.2011 р. №613 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
7. Горюк Н. Пенсионная система Украины: проблемы и перспективы [Електронний ресурс] / Н. Горюк. – Режим доступу : [http://www.pension.kiev.ua/files/presentation\\_conference\\_25apr2013\\_ru.pdf](http://www.pension.kiev.ua/files/presentation_conference_25apr2013_ru.pdf)
8. Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг “Про затвердження Положення про граничний розмір витрат, пов’язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення” від 04.12.2012 р. № 2541 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
9. Pension Markets in Focus. – 2013. – 63 p.
10. Закон України “Про недержавне пенсійне забезпечення” від 09.06.2003 р. № 1057-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
11. Федоренко А. В. Недержавний пенсійний фонд: виплата пенсії на строк очікуваної тривалості життя / А. В. Федоренко // Фінанси України. – 2012. – № 7. – С. 59–73.
12. Гвозденко А. Н. Технологическая карта процесса работы негосударственного пенсионного фонда с клиентами / А. Н. Гвозденко, О. Н. Чернышова // Пенсионное обозрение. – 2011. – № 2 (6). – С. 9–13.

Редакція отримала матеріал 24 вересня 2013 р.