

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

**“Недержавне пенсійне забезпечення в Україні: стан
та перспективи розвитку”**

Виконав:

Студент гр. ФФм-21

Зубакін М. І.

ЗМІСТ

Вступ.....	3
Розділ 1. Теоретичні та організаційно-правові основи функціонування недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	6
1.1. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні в складі системи пенсійного страхування в Україні: роль та необхідність.....	6
1.2. Організаційно-правові засади залучення та використання коштів системою недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	12
Висновки до розділу 1.....	18
Розділ 2. Прагматика функціонування недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	20
2.1. Сучасні тенденції та проблеми системи недержавного пенсійного забезпечення.....	20
2.2. Аналіз практики використання залучених коштів системою недержавного пенсійного забезпечення.....	25
2.3. Оцінка ефективності функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	31
Висновки до розділу 2.....	37
Розділ 3. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	39
3.1. Сучасні проблеми та напрями вдосконалення недержавного пенсійного забезпечення в Україні.....	39
3.2. Зарубіжний досвід функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення та можливості його застосування у вітчизняній практиці.....	44
Висновки до розділу 3.....	51
Висновки та пропозиції.....	52
Список використаних джерел.....	55

ВСТУП

Актуальність теми. Однією із важливих передумов становлення України в контексті утвердження її як соціальної держави є забезпечення та зростання добробуту як всього суспільства, так населення пенсійного віку. Вирішення даного завдання безумовно потребує вдосконалення вітчизняної пенсійної системи з подальшим її реформуванням. Фактична відсутність накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування в країні, фінансова нестабільність і приріст демографічного навантаження не сприяє належному виконанню функцій солідарної пенсійної системи. Це зумовлює потребу в розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення. Її ефективне функціонування вимагає формування дієвого механізму залучення та інвестування залучених ресурсів недержавними пенсійними фондами.

Проблеми недержавного пенсійного страхування достатньо широко розглядають у сучасній науковій літературі. Вони представлені у працях А. Якимова, Б. Зайчука, Ю. Конопліної, Н. Кузьминчук, В. Довбні, М. Змієнко, М. Шавариної, Н. Шаманської, О. Дорош та інших вчених. Разом з тим, питання функціонування системи недержавного пенсійного страхування потребують більш глибокого науково-теоретичного і прикладного опрацювання. Невирішеними є проблеми активізації участі громадян та роботодавців, напрямки зростання ефективності роботи фондів, підвищення їх надійності, посилення ролі держави у розвитку сектору недержавного пенсійного забезпечення. Це обумовлює вибір теми роботи, її мету та завдання дослідження.

Мета і завдання дослідження. Метою роботи є поглиблення теоретичних положень і розробка практичних рекомендацій з удосконалення системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні. Відповідно до цієї мети у роботі було поставлено і вирішено такі завдання:

- обґрунтувати роль недержавного пенсійного забезпечення в складі системи пенсійного страхування в Україні;

- розкрити організаційно-правові засади функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення;
- проаналізувати сучасні тенденції та проблеми функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні;
- оцінити практику використання залучених коштів системою недержавного пенсійного забезпечення;
- провести оцінку ефективності функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення;
- окреслити сучасні проблеми та напрями вдосконалення недержавного пенсійного забезпечення в Україні;
- вивчити зарубіжний досвід функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення та можливостей його застосування у вітчизняній практиці.

Об’єкт дослідження – система недержавного пенсійного забезпечення.

Предмет дослідження – теоретичні та практичні засади функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення.

Методи дослідження. Дослідження базується на діалектичному методі пізнання економічних явищ та процесів. При написанні розділів роботи були застосовані такі наукові методи дослідження: узагальнення, систематизації, групування, синтезу – при розкритті теоретичних засад функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення; методи економічного аналізу, групування, порівняння – при оцінці практики функціонування недержавного пенсійного страхування; синтезу, групування, порівняння та низка інших – при окресленні перспектив підвищення ефективності функціонування пенсійного страхування, залучення та інвестування коштів недержавними пенсійними фондами.

Теоретично-методологічну основу написання випускної кваліфікаційної роботи складають законодавчі та нормативні акти, монографічна література, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань інвестиційних аспектів

функціонування пенсійного страхування, звітні дані Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, інтернет-ресурси та інші джерела інформації.

Логіка викладу матеріалу обумовила відповідну структуру роботи, яка складається з вступу, 3-х розділів, висновків та пропозицій. В першому розділі розкриті теоретичні й організаційно-правові засади функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення. Другий розділ присвячений проведенню аналізу практики акумуляції коштів населення недержавним пенсійним страхуванням та їх інвестування. У третьому розділі визначені основні розвитку вдосконалення системи недержавного пенсійного забезпечення на основі застосування зарубіжного досвіду.

Апробація результатів дослідження. Окремі положення кваліфікаційної роботи були відображені у тезах на тему “Недержавне пенсійне страхування в Україні та основні проблеми залучення коштів фізичних осіб”, опублікованих у збірнику матеріалів Сьомої заочно-дистанційної конференції студентів і молодих вчених “Актуальні питання фінансової теорії і практики” (м. Тернопіль, 30 листопада 2020 р.), а також у тезах на тему “Особливості інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні”, опублікованих у збірнику наукових праць Шостих Всеукраїнських наукових читань пам’яті С.І. Юрія.

Основний зміст роботи викладений на 63 сторінках, робота містить 5 таблиць, 5 рисунків, список використаних джерел налічує 70 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ

1.1. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні в складі системи пенсійного страхування України та роль недержавного пенсійного забезпечення

Одним з найважливіших питань у сучасних економічних та демографічних умовах є забезпеченість людей похилого віку. З розвитком ринкової економіки та в умовах світової економічної кризи державний пенсійний фонд неспроможний виконувати покладені на нього завдання в повному обсязі. У зв'язку з цим актуальним постає питання про недержавне пенсійне забезпечення. Одними з інститутів, які, крім пенсійного забезпечення населення, виконують роль основних інституціональних інвесторів, що забезпечують економіку країни достроковими фінансовими ресурсами є недержавні пенсійні фонди.

Недержавний пенсійний фонд – це фінансова установа, яка не веде підприємницької діяльності, але зобов'язана законом здійснювати три види статутної діяльності: накопичення пенсійних внесків учасників, інвестування пенсійних внесків в доходні активи; здійснення пенсійних виплат. Сектор недержавних пенсійних фондів складається з двох елементів:

- джерело пенсійних внесків (добровільні внески працівників згідно з договором;
 - отримувача пенсійних внесків (недержавні пенсійні фонди, банки).
- Впродовж майже 14 років діяльності недержавних пенсійних фондів результат залишається невтішним – система виявилась не спроможна залучати нових

учасників та не дістала поширення через низку економічних та політичних чинників.

Поняття “недержавне пенсійне страхування” можна визначити як сукупність цілеспрямованих та певним чином керованих процесів формування і переходу заощаджень населення в форму інвестиційних ресурсів, зміст, методи та організаційні форми реалізації яких визначаються мотивами домогосподарств та індивідуальних економічних агентів й факторами функціонування і розвитку національної економіки.

Дане поняття достатньо широко розглядають у сучасній науковій літературі. Вони представлені у працях А. Якімова, Б. Зайчука, Ю. Конопліної, Н. Кузьминчук, В. Довбні, М. Змієнко, М. Шавариної, Н. Шаманської, О. Дорош та інших вчених.

Враховуючи акцент на соціальній та фінансовій складових діяльності фондів, а також виокремлюючи їх мету, цілі і завдання, слушним є визначення даного поняття Г. Козак: “недержавний пенсійний фонд – соціально-фінансовий інститут, що створюється і функціонує з метою соціального захисту громадян та призначений забезпечувати збереження і примноження пенсійних накопичень у процесі їх акумуляції, інвестування та використання в цілях фінансування прийнятного рівня пенсійних виплат учасникам фонду”[70].

Соціальний добробут населення та реформування пенсійної системи є одним з пріоритетних напрямків здійснення державної політики. Основним способом реалізації даного курсу є розбудова та підтримання життєдіяльності та коректного функціонування трирівневої системи пенсійного забезпечення, розвиток рівнів накопичування [67, с. 12-14].

Після проголошення незалежності в Україні законодавчо закріплена трирівнева система пенсійного забезпечення, що включає в себе два перші рівні загальнообов'язкового страхування та третій рівень добровільного пенсійного страхування (рис.1.1).

У фінансовій науці поняття “недержавного пенсійного страхування” визначають як цілеспрямовану систему, що є природнім доповненням солідарної загальнообов'язкової системи пенсійного страхування та передбачає залучення коштів фізичних осіб за рахунок певних заходів, подальше інвестування залучених коштів, отримання доходів від інвестування та зростання рівня добробуту населення за допомогою добровільного страхування у недержавних пенсійних фондах.



Рис. 1.1. Трирівнева пенсійна система України [1]

Розкриваючи зміст даного поняття, доцільно виділити: мету і задачі; принципи; суб'єктів даного процесу та посередники між ними; суб'єктів регулювання що контролюють та регламентують діяльність усіх суб'єктів недержавного пенсійного страхування; чинники мотивації фізичних та юридичних осіб, що спонукають їх до інвестування у недержавний сектор

пенсійного забезпечення; фактори впливу на мотивацію; методи перетворення заощаджень в інвестиції; інструменти що використовуються недержавним пенсійними фондами для виконання покладених на них завдань; методи та інструменти регулювання процесу недержавного пенсійного страхування.

Основною метою механізму недержавного пенсійного страхування виступає акумуляція тимчасово вільних коштів та залучення їх до процесу відтворення у національній економіці, в основі даного процесу лежить кругообіг вартості в економіці у вигляді доходів та витрат, товарів та ресурсів, який складає фундаментальну основу економічної діяльності, а також покращення добробуту населення після настання непрацездатного віку [65, с. 19-23].

Серед суб'єктів, що мають відношення до системи недержавного пенсійного забезпечення варто виділити наступні:

- індивідуальні економічні агенти, які є частиною домогосподарств, але виходять з власних мотивів;
- домогосподарства, в тому числі індивідуальні економічні агенти, які можна ототожнити з домогосподарствами;
- суб'єкти організованого акумулювання заощаджень (банки; страхові компанії; інвестиційні фонди у всіх їх різновидах, в т.ч. хедж-фонди, взаємні фонди, венчурні фонди; пенсійні фонди; суб'єкти інфраструктури, в т.ч. брокерські контори, біржі, торговельні майданчики та ін.);
- регуляторні органи. В Україні до них відносять: Президента України, Верховну Раду України, Кабінет Міністрів України, Національний банк України, Національну комісію, Міністерство фінансів України, Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку та ін.;
- реципієнти інвестиційних ресурсів (індивідуальні підприємці, підприємства, корпоративні структури та ін.) [65, с. 22-26].

Система пенсійного забезпечення в Україні складається з трьох рівнів. Перший рівень - солідарна система державного пенсійного страхування, що має

в своїй основі надання субсидій та здійснення пенсійних виплат, а також надання соціальних послуг Пенсійним фондом України, що передбачено Законом України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» [51].

Другий рівень - накопичувальна система державного пенсійного страхування, в основі якої лежить накопичення коштів осіб у Накопичувальному фонді та здійснюється фінансування на оплату договорів довічного пенсійного забезпечення, а також одноразових виплат передбачених законодавством України.

Третій рівень - система недержавного пенсійного забезпечення, в основі якої лежить добровільна участь громадян, роботодавці та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень, дана система забезпечує громадянам після завершення працездатного віку забезпечує окрім загальнодержавної пенсії додаткову пенсію за рахунок добровільних внесків до недержавних пенсійних фондів, що стали основою даної системи, в тому числі це й стосується фондів що створені за корпоративними чи професійними ознаками [65, с. 25-27].

Система недержавного пенсійного страхування – це складова частина системи накопичувального пенсійного забезпечення, що передбачено ч. 1 ст. 2 Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування», та яка ґрунтується на засадах добровільної участі фізичних та юридичних осіб, крім випадків, передбачених законами, у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання учасниками недержавного пенсійного забезпечення додаткових до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат [66].

Система недержавного пенсійного забезпечення становить третій рівень пенсійної системи, що є накопичувальним видом страхування і запроваджений Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 липня 2003 року [27]. За видами пенсійні фонди можуть утворюватися як: відкриті пенсійні фонди, учасниками яких можуть виступати будь-які фізичні особи, незважаючи

на місце і характер їхньої діяльності; корпоративні пенсійні фонди, засновником якого є юридична особа-роботодавець або декілька юридичних осіб-роботодавців і до яких можуть приєднуватися роботодавці як платники. Учасниками даного фонду є виключно фізичні особи, які перебувають (перебували) у трудових відносинах з роботодавцями-засновниками та роботодавцями – платниками цього фонду; професійні пенсійні фонди, засновником якого є об'єднання юридичних осіб-роботодавців, об'єднання фізичних осіб, враховуючи профспілки чи фізичні особи, які пов'язані за професійною діяльністю. Окрім того, недержавні пенсійні фонди є суб'єктами довгострокових фінансових вкладень і, як наслідок, мають велику кількість ризиків, що ускладнює їх впровадження та розвиток (табл. 1.1) [67,68].

Таблиця 1.1

Ризики, характерні для функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні та способи їх мінімізації [67]

Назва та сутність ризиків	Способи уникнення або мінімізації
Фінансові – ризики пов'язані з діяльністю на фінансовому ринку	Страхування, еккаунтинг, сканування загроз, диверсифікація у пенсійному страхуванні
Демографічні – підвищення навантаження особами похилого віку	Державні програми стимулювання народжуваності, підвищення якості та доступності медичних послуг
Управлінські – прийняття неправильних управлінських рішень	Створення оптимальної ієрархічної структури управління недержавним пенсійним фондом, впровадження спеціальних освітніх програм для майбутніх працівників НПФ
Технологічні – ризики, пов'язані з функціонуванням обладнання та програмного забезпечення НПФ	Впровадження сучасних інформаційних технологій
Політичні – зміна політичного устрою	Зменшення впливу політичної ситуації на економічну сферу
Психологічні – недовіра населення фінансовим інститутам довгострокового інвестування	Підвищення рівня активності та обізнаності населення в питаннях пенсійного забезпечення

Таким чином, система недержавного пенсійного страхування відіграє провідну роль серед складових пенсійної системи у трансформації залучених

коштів населення в інвестиційні ресурси. Разом з тим, в сучасних умовах вона зіштовхується із численними ризиками, які ускладнюють її функціонування та знижують ефективність реалізації інвестиційної функції.

1.2. Організаційно-правові засади залучення та використання коштів в системі недержавного пенсійного забезпечення в Україні

Мобілізація фінансових ресурсів з метою інвестування можлива із використанням різних шляхів. У вітчизняній практиці здійснювати інвестиційні вкладення за рахунок коштів фондів у пенсійній системі України на сьогодні реальними можливостями наділені тільки недержавні пенсійні фонди. Відповідно Пенсійний фонд України забезпечує здійснення тільки поточних пенсійних виплат та соціальних виплат пенсіонерам. Залучення коштів фізичних осіб у НПФ здійснюється лише на добровільних засадах, за рахунок переваг та гарантій з захисту коштів, які можуть надати недержавні пенсійні фонди.

Розглядаючи роль недержавних пенсійних фондів в Україні, доцільно розкрити їх правовий статус, організаційні засади функціонування та основні законодавчі положення, що стосуються регулювання діяльності даних установ.

Відмітимо, що у вітчизняній практиці часто нормативно-правові документи досить неоднозначно трактують окремі аспекти в діяльності недержавних пенсійних фондів, а також неоднозначним є трактування не лише юридичними відділами даних установ, а й представниками влади, що не завжди відображається у однастайності підходів щодо регулювання діяльності даного виду фондів, а також регламентовано у відповідних законодавчих актах. Саме тому вважаємо, що дане питання досить актуальне в сучасних умовах, що стосуються діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні [60, с. 119-123].

В Україні недержавні пенсійні фонди здійснюють свою діяльність у декількох різних формах:

- корпоративний недержавний пенсійний фонд - фонд що створюється кількома юридичними особами-роботодавцями, до яких з часом можуть приєднуватися інші роботодавці платники, задля нагромадження грошових коштів для їх подальшої трансформації в інвестиційні ресурси.

- професійний недержавний пенсійний фонд – фонд, що засновується однією або ж кількома фізичними чи юридичними особами, а також може засновуватися професійними спілками з метою захисту та добробуту працівників однієї сфери чи об'єднаних певними професійними навичками, інтересами, тощо.

- відкритий недержавний пенсійний фонд засновується однією або ж кількома юридичними особами і є цілком вільним та відкритим для будь-яких фізичних чи юридичних осіб-вкладників. Основними перевагами, що значно відрізняють даний вид недержавних пенсійних фондів від інших є те, що: даний фонд більш гнучкий щодо розмірів внесків, відсутність ефекту “нав'язування” зі сторони роботодавця, що спостерігається особливо виражено у корпоративному недержавному пенсійному фонді.

В першу чергу, розглядаючи основні правові засади, що регулюють та регламентують діяльність недержавних пенсійних фондів варто звернути увагу на основні положення закону, що регулює їх діяльність, а саме: Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”. Даним законодавчим актом передбачено та регулює основи функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення, принципи та правові моделі відносин учасників даного процесу [68].

Згідно чинного законодавства основними принципами функціонування недержавного пенсійного забезпечення є:

- законодавче регулювання та контроль за всіма суб'єктами системи;

- закріплення на законодавчому рівні максимальних тарифів за оплату послуг;
- сприяння участі фізичних та юридичних осіб у даному рівні пенсійної системи;
- вільний вибір недержавних пенсійних фондів та схеми пенсійного забезпечення і подальших пенсійних виплат;
- забезпечення рівноправності всіх учасників в рамках певної пенсійної схеми;
- забезпечення контролю за цільовим використанням акумульованих коштів недержавними пенсійними фондами та контроль за своєчасністю та відповідністю виплат згідно накопичених коштів на пенсійних рахунках вкладників;
- дотримання принципу автономності коштів недержавних пенсійних фондів, засновників та осіб, що здійснюють управління акумульованими коштами задля запобігання та недопущення банкрутства фонду [68].

До законодавства, що регулює діяльність суб'єктів в рамках пенсійної системи, доцільно віднести Закони України “Про страхування” і “Про банки та банківську діяльність”, адже саме цими установами на рівні з недержавними пенсійними фондами може здійснюватися діяльність у сфері недержавного пенсійного забезпечення.

До вже перерахованого вище переліку є зміст додати Закони України «Про цінні папери і фондову біржу», «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про державне регулювання ринків фінансових послуг» та інших нормативних документів, прийнятих відповідно до Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення” [66; 51].

Проте, незважаючи на відповідне регулювання правових відносин б що здійснюється органами виконавчої влади, що мають відношення до функціонування даної системи, існує низка складних питань, які негативно

впливають на її розвиток. Однією із основних проблем функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні в умовах сьогодення є недосконалість законодавчої бази, що регулює діяльність системи недержавного пенсійного забезпечення. Варто зазначити, що саме існування недержавних пенсійних фондів згідно чинного законодавства та у практичній діяльності було б неможливим та недоцільним без такого суб'єкта недержавного пенсійного страхування, як адміністратор фонду [13].

Адміністратором недержавних пенсійних фондів - є юридична особа, що відповідно здійснює безпосереднє керування коштами недержавного пенсійного фонду, та провадить всю подальшу діяльність із ними, включаючи подальше інвестування тимчасово вільних коштів наявних у фонду у різного роду активи, для нарощення вкладів вкладників.

Адміністраторами недержавних пенсійних фондів згідно з законодавством можуть бути лише юридичні особи, а саме такі, що надають послуги з професійного адміністрування. Також адміністратором може виступати й сам недержавний пенсійний фонд, але лише корпоративний, що прийняв рішення про особисте управління тимчасово вільними коштами фонду. Крім того, ними можуть виступати компанії з управління активами. Найчастіше адміністраторами в Україні виступають різноманітні компанії з управління активами.

Компанія з управління активами являє собою юридичну особу, що на постійній професійній основі здійснює інвестування об'єднаних активів клієнтів у цінні папери, нерухомість та інші активи згідно з задекларованою метою компанії. Зазвичай передбачає більш диверсифіковані та різноманітні види інвестиційної діяльності своїм клієнтам, ніж якби вони здійснювали інвестиційну діяльність самотійно [13].

Зі всіх суб'єктів, що входять до складу системи недержавного пенсійного забезпечення лише компанія з управління активами несе найбільшу відповідальність за провадження та ефективність діяльності недержавного

пенсійного фонду, адже фонди, що користуються послугами даних компаній на ринку України перевищують 90% від загальної кількості. Зважаючи на даний факт керівництво недержавного пенсійного фонду повинно максимально відповідально відноситися до вибору компанії з управління активами, адже від цього безпосередньо залежатиме подальша ефективність та результативність діяльності фонду.

Також вагому роль у даній системі відіграє незалежний аудитор, що проводить перевірку діяльності як загалом всього недержавного пенсійного фонду, так і його окремих структурних частин, здійснює аналіз діяльності та ефективність роботи кожної структурної одиниці, що має відношення та впливає на загальні результати діяльності недержавних пенсійних фондів та в кінцевому результаті подає звіт і доносить інформацію, що була зібрана у процесі аудиту, а також надає рекомендації щодо поліпшення діяльності фонду, що підлягав проведенню аудиту.

Користування послугами інших установ у процесі функціонування недержавних пенсійних фондів, дає можливість виділити такі складові інфраструктури фондів: “інституційну – сукупність державних і недержавних інституцій, які виконують або сприяють виконанню функцій, а також здійснюють регулювання й нагляд у цій сфері; інструментальну – сукупність економічних та адміністративних інструментів, нормативно-правового, інформаційного і технічного забезпечення”[70], необхідних для виконання функцій суб’єктами інфраструктури.

Зважаючи на вказане вище, необхідно структурувати функції суб’єктів, що входять до складу системи недержавного пенсійного забезпечення (табл.1.2) [68; 13].

Таблиця 1.2.

Суб'єкти системи недержавного пенсійного забезпечення та їх основні функції [68; 13]

Суб'єкт	Функції
Рада недержавного пенсійного фонду (є єдиним органом управління фонду у кількості не менше 5 чоловік)	“укладання договорів з адміністратором, компанією з управління активами, зберігачем і аудитором; заслуховування звітів про діяльність цих суб'єктів; затвердження інформації про фінансовий стан фонду; контроль цільового використання пенсійних активів”[68];
Адміністратор недержавного пенсійного фонду	“залучення вкладників, укладання пенсійних контрактів; ведення індивідуальних пенсійних рахунків; облік пенсійних внесків; розрахунки та здійснення пенсійних виплат”[68];
Компанія з управління активами	“аналіз ринку фінансових інструментів; розміщення активів згідно з інвестиційною декларацією недержавних пенсійних фондів; забезпечення прибутковості вкладень пенсійного капіталу”[68];
Банк-зберігач	зарахування пенсійних внесків; виконання розпоряджень адміністратора й компанії з управління активами; ведення обліку цінних паперів; контроль за діяльністю компанії з управління активами й адміністратора;
Незалежний аудитор	аудиторська перевірка діяльності пенсійного фонду, адміністратора, компанії з управління активами, банку-зберігача (проводиться не частіше одного разу на рік за рахунок коштів суб'єкта, що перевіряється)

Примітка. Складено автором на основі Закону України “Про недержавне пенсійне страхування” [68]

Таким чином, сучасний стан законодавчої бази, що регулює діяльність у сфері недержавного пенсійного забезпечення потребує значної оптимізації та покращення. Адже для подальшого розвитку даної системи необхідні чіткі та зрозумілі умови, що регламентують діяльність установ та організацій, що

здійснюють свою діяльність у сфері недержавного пенсійного страхування. Врахувавши сучасні реалії, можна стверджувати, що подальший розвиток недержавного пенсійного страхування, а також зростання активів недержавних пенсійних фондів неможливе без суттєвого покращення законодавчої бази, адже чіткі та прозорі умови, що регламентують діяльність недержавних пенсійних фондів допоможуть зростанню рівня довіри населення до даних установ, а також поліпшать мікроклімат у даній сфері.

Висновки до розділу 1

Проведене дослідження теоретичних та організаційно-правових засад недержавного пенсійного страхування в Україні дозволяє зробити такі висновки:

1. Недержавні пенсійні фонди, виступаючи соціально-фінансовими інститутами відіграють неоднозначну роль: - являються джерелом матеріального забезпечення учасників за рахунок фінансування відповідного рівня пенсійних виплат; - мобілізація, розподіл, а також інвестування пенсійних коштів для зростання прибутковості пенсійних активів.

2. На результати роботи недержавних пенсійних фондів безпосередньо впливає ефективність управління фінансовими ресурсами, під якою розуміють сукупність методів, важелів, а також інструментів, що впливають на процеси формування і використання фінансових ресурсів недержавного пенсійного фонду для подальших пенсійних накопичень учасників. Фінансові ресурси фондів акумулюються із зовнішніх та внутрішніх джерел і використовуються ним шляхом трансформації їх в інвестиції з метою виконання власних зобов'язань.

3. Являючись суб'єктами фінансового ринку, недержавним пенсійним фондам відводиться важлива роль у фінансовій системі країни. Дані фонди взаємопов'язані з іншими складовими фінансових відносин: державними

фінансами, фінансами суб'єктів господарювання, фінансами домогосподарств. Подальший розвиток приватного пенсійного забезпечення за рахунок недержавних пенсійних фондів визначає їхню соціально-економічну роль, що проявляється у: забезпеченні стабільного функціонування вітчизняної пенсійної системи, зростанні доходів пенсіонерів, задоволенні потреб суб'єктів у інвестиційних ресурсах, розвитку фінансового ринку, зростанні ефективності функціонування фінансової системи країни в цілому.

РОЗДІЛ 2

ПРАГМАТИКА НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ

2.1. Сучасні тенденції та проблеми системи недержавного пенсійного забезпечення.

В Україні відбувається поступовий розвиток недержавного пенсійного забезпечення, що відображає динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів. Однак, кількісне збільшення показників діяльності недержавних пенсійних фондів не свідчить про її масштабність, а зумовлене, значною мірою, етапом становлення даного сегменту страхування життя. 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, у першу чергу, з низьким рівнем доходів населення, а отже, і відсутністю можливості здійснення відрахувань 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, необхідно враховувати, що недержавне пенсійне забезпечення можливо планувати в якості вагомого доповнення до державної складової пенсійної системи України, найімовірніше, лише в довгостроковому періоді.

За даними Державного реєстру фінансових установ на кінець 2020 року функціонує 62 недержавних пенсійних фондів і 22 адміністратори фондів. За останні роки кількість недержавних пенсійних фондів неухильно зменшується. Так, у 2017 році у Державному реєстрі налічувалось 72 недержавних пенсійних фондів та 23 адміністратори, у 2018 році – 66 фондів та 22 адміністратори, у

2019 році - 64 фондів. На зменшення кількості недержавних пенсійних фондів вплинули кризові тенденції, оскільки недержавні пенсійні фонди є безпосередніми учасниками фінансового ринку.

Розвиток недержавного пенсійного страхування характеризується високим рівнем концентрації фондів у столичному регіоні. Хоча недержавні пенсійні фонди функціонують у восьми регіонах країни, однак понад 7/10 із них зареєстровані у м. Києві. Відповідно до територіального розподілу недержавних пенсійних фондів можна зробити висновок про надзвичайну їх централізацію та нерівномірність, що ускладнює доступ до них населення переважної більшості регіонів [2] (рис. 2.1).

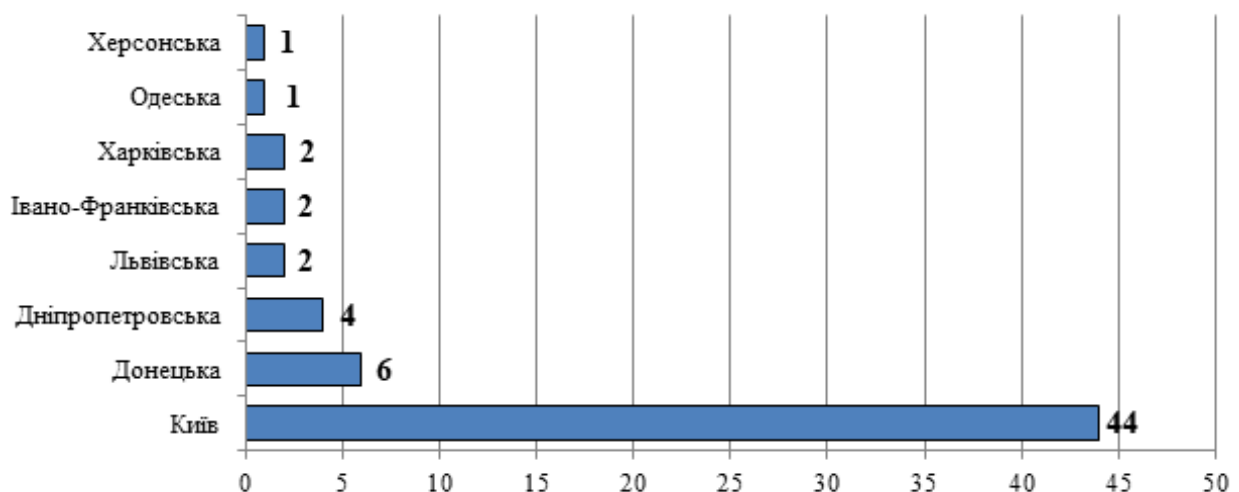


Рис. 2.1. Кількість та структура розміщення недержавних пенсійних фондів в Україні у 2020 році, од. [2]

Примітка. Складено автором на основі основних показників системи недержавного пенсійного забезпечення [2]

Скорочення кількості недержавних пенсійних фондів зумовлене як ліквідацією, так і консолідацією ринку пенсійних послуг. Ліквідації найчастіше зазнають фонди, які не здійснюють своєї діяльності, активи таких фондів дорівнюють нулю. Однією із причин зменшення кількості недержавних пенсійних фондів можна зазначити їхнє об'єднання через злиття чи приєднання. Консолідація ринку недержавного пенсійного забезпечення

вважається позитивною тенденцією в частині впровадження другого рівня пенсійної системи є, так як дає можливість залишити на ринку найбільш серйозних та надійних учасників.

Як свідчить вітчизняна практика, сплачені пенсійні внески вважають основним якісним показником, що характеризує систему недержавного пенсійного забезпечення. У 2018 році порівняно із 2017 роком сума пенсійних внесків зросла всього на 0,1%. У 2019 р. сума пенсійних внесків становила 2000,5 млн. грн., збільшившись протягом року на 5,4% (2,2 млн. грн.). На збільшення суми пенсійних внесків вплинуло:

- зростання на 38,5% обсягів пенсійних внесків від фізичних осіб та на 3,1% суми пенсійних внесків від юридичних осіб;
- у 2019 році зменшення суми пенсійних внесків від юридичних осіб на 1,7% та збільшення пенсійних внесків від фізичних осіб на 34,8% (табл. 2.1) [3; 4; 5].

Таблиця 2.1

Показники залучення фінансових ресурсів недержавними пенсійними фондами в Україні у 2017-2019 рр.

Показники	2017	2018	2019	Темпи приросту, %	
				2018/17 рр	2029/18 рр
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	62,6	58,7	68,8	-6,2	17,2
Загальна кількість учасників НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ, тис. осіб	834,0	840,8	855,3	0,8	1,7
Пенсійні внески, всього, млн. грн., в т.ч.:	1895,2	1897,3	2000,5	0,1	5,4
<i>Від фізичних осіб</i>	92,2	124,3	172,1	34,8	38,5
<i>Від фізичних осіб-підприємців</i>	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
<i>Від юридичних осіб</i>	1802,1	1897,3	2000,5	-1,7	3,1

Примітка. Складено автором на основі річних та місячних звітів Національної комісії цінних паперів та фондового ринку [3;4;5].

Важливим для визначення рівня попиту на послуги недержавних пенсійних фондів окремих груп клієнтів є аналіз пенсійних внесків у розрізі окремих груп економічних суб'єктів, зокрема фізичних та юридичних осіб, а

також фізичних осіб-підприємців. Зростання пенсійних внесків від юридичних осіб свідчить про те, що підприємства здійснюють пенсійне забезпечення своїх працівників шляхом здійснення періодичних виплат пенсійних внесків, що є позитивною рисою їх функціонування [11, с. 14-16].

Отже, аналіз динаміки основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів свідчить про негативні їх тенденції. Як бачимо, темпи приросту основних показників, таких як, кількість укладених пенсійних контрактів, загальна кількість учасників недержавних пенсійних фондів, загальна вартість активів, що свідчить про стагнацію у сфері недержавного пенсійного забезпечення. Дані тенденції можна охарактеризувати наступними факторами:

- економічна та політична нестабільність, високий рівень інфляції та знецінення національної грошової одиниці;
- недостатня розвиненість національного фондового ринку, що не дозволяє в повному обсязі реалізовувати всі потенційні можливості використання заощаджень населення (втілених у пенсійних активах) в інвестиційних процесах.
- недосконалість законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів,
- “низький рівень довіри населення до недержавного пенсійного забезпечення, банківської системи та інших фінансових установ;
- низький фінансовий рівень спроможності громадян для участі у системі недержавного пенсійного забезпечення”[70].

Тому зважаючи на важливу роль недержавних пенсійних фондів у функціонуванні пенсійної системи вважаємо за необхідне проаналізувати ризики, під впливом яких знаходяться фонди [9, с. 13-16].

Відповідно до Положення про вимоги до особи, яка провадить діяльність з управління пенсійними активами щодо дотримання внутрішніх правил та процедур оцінки і управління ризиками, які пов’язані з інвестуванням

пенсійних активів, умовно виокремлено ризики, що виникають при інвестуванні пенсійних активів:

“1) фінансові: кредитний, інвестиційний та ризик ліквідності;

2) операційні – ризики можливих втрат пенсійного фонду при інвестуванні пенсійних активів внаслідок неналежної організації системи обліку, документообігу та внутрішнього контролю, відсутності або неефективності правил та процедур системи управління ризиками, прийняття помилкових рішень посадовими особами, а також негативного впливу зовнішніх факторів”[11, с. 14-16].

Затвердження такого нормативного документу безумовно актуалізує необхідність вирішення проблеми щодо виявлення та управління ризиками у контексті діяльності недержавних пенсійних фондів. У структурі ризиків, що впливають на діяльність недержавних пенсійних фондів, виділяють наступні групи: “внутрішні, які виникають у процесі роботи фонду і залежать від ефективності управління ним та зовнішні – ризики країни, макроекономічні та системні, що носять об’єктивний характер та не залежать від роботи фонду”[70].

Основними порушеннями, що виявляються у результаті діяльності належать: неподання, подання в неповному обсязі чи недостовірну інформацію у звітності; невідповідність законодавству обсягів власного капіталу; недотримання норм диверсифікації активів; неправомірне нарахування адміністративних витрат; невідповідність законодавству програмного забезпечення персоніфікованого обліку адміністраторів; невиконання/неналежне виконання раніше застосованих заходів впливу; не підвищення кваліфікації управлінського персоналу недержавних пенсійних фондів.

Таким чином, недовіра громадян до недержавних пенсійних фондів обумовлена їхньою потенційною ризикованістю і тим самим несе значну загрозу для стабільного функціонування і розвитку фондів. Оскільки основним

принципом діяльності є добровільна участь населення. Тому розв'язанню даного питання сприятиме посилення прозорості щодо діяльності недержавних пенсійних фондів і підвищення рівня якості інформаційного забезпечення всіх суб'єктів [22, с. 35-39].

2.2. Аналіз практики використання залучених коштів системою недержавного пенсійного забезпечення

Інвестиційна політика визначається як обґрунтування основних напрямів використання інвестиційних ресурсів з урахуванням вибору конкретних фінансових інструментів та строків інвестування, що забезпечує досягнення поставлених цілей при дотриманні законодавчих обмежень. Успіх інвестиційної діяльності будь-якого фонду залежить від виваженості інвестиційної політики та ефективності сформованого ним інвестиційного портфеля, тобто сукупності фінансових інструментів, придбаних із метою отримання інвестиційного доходу. Основні положення інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів ґрунтуються на необхідності оптимізації портфеля інвестицій при дотриманні вимог надійності й платоспроможності фонду. Це досягається завдяки дотриманню принципів:

- диверсифікованості, прибутковості, ліквідності й зворотності;
- достатності коштів фонду для покриття взятих зобов'язань;
- обмеження ризику вкладень.

З метою зменшення ризиків зазнавання збитків від інвестиційної діяльності вітчизняним законодавством встановлено обмеження щодо вкладення недержавними пенсійними фондами коштів у різні види цінних паперів. Об'єкти інвестування пенсійних коштів повинні бути офіційно зареєстровані на організованих торговельних майданчиках (фондових біржах). Корпоративні фонди, інвестуючи пенсійні резерви в рамках корпорацій засновників, роблять ці кошти додатковими джерелами своїх довгострокових

інвестицій. Таким чином, вони одержують право інвестувати пенсійні накопичення у перспективні корпоративні інвестиційні проекти, доступу до яких сторонні інвестори не мають. Однак вкладення в корпоративні папери корпорації засновника має не тільки позитивні аспекти. Може виникнути ситуація, коли пенсійні накопичення будуть використані для інвестицій у сфери, які відповідають інтересам корпорації, але не фонду. Це створює для корпоративних пенсійних схем певний ризик. Виходячи із загальної характеристики недержавного пенсійного фонду, стає очевидним, що вони є надзвичайно привабливими та перспективними учасниками як ринку пенсійного забезпечення, так і інвестиційного ринку [22, с. 39-41].

Недержавні пенсійні фонди належать до найконсервативнішого типу інституційних інвесторів. Нові фінансові інструменти, інвестування в які може бути рекомендоване для недержавних пенсійних фондів, мають відповідати досить жорстким вимогам. Довгостроковий характер пенсійних накопичень та їхня соціальна спрямованість зумовлюють об'єктивну потребу в довгострокових і надійних фінансових продуктах як об'єктах інвестування з належним забезпеченням зобов'язань за цими інструментами.

Недержавні пенсійні фонди формують портфель, до якого входять об'єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику, з метою забезпечення майбутніми пенсійними виплатами учасників, тобто захисту їй коштів від інфляції і при цьому отримання певного приросту капіталу. Саме тому особливого значення набуває вибір інвестиційних інструментів, які в подальшому складатимуть основу інвестиційного портфелю недержавного пенсійного фонду (табл. 2.2) [29, с. 1-6; 3;4;5].

Таблиця 2.2

**Структура інвестиційного портфелю недержавних пенсійних фондів в
Україні у 2018-2019 рр.[3,4,5]**

Показники	2018		2019		Приріст 2019/18 рр., %
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	
Грошові кошти розміщені на депозитах	1083,3	43,9	985,5	35,9	91,0
Цінні папери, дохід за якими гарантовано КМУ	1004,9	40,8	1263,5	46,0	125,7
Облігації українських емітентів	202,4	8,2	298,6	10,9	147,5
Акції українських емітентів	11,3	0,5	43,8	1,6	387,6
Об'єкти нерухомості	62,6	2,5	47,3	1,7	75,6
Банківські метали	10,1	0,4	9,8	0,4	97,0
Кошти на поточному рахунку	22,2	0,9	18,5	0,7	83,3
Активи, не заборонені законодавством	24,0	1,0	26,2	1,0	109,2
Дебіторська заборгованість	41,8	1,7	48,3	1,8	115,6
Акції іноземних емітентів	3,0	0,1	3,7	0,1	123,3
Всього активів	2465,6	100,0	2745,2	100,0	111,3

Примітка. Складено автором на основі річних та місячних звітів Національної комісії цінних паперів та фондового ринку [3;4;5].

Загальна вартість активів, сформованих недержавними пенсійними фондами, у 2020 р. становить 1992,1 млн. грн., що на 15,3%, або на 360,6 млн. грн., менше порівняно з аналогічним періодом 2019 р. та на 12 %, або на 270,8 млн. грн., менше порівняно з аналогічним періодом 2018 р. Недержавні пенсійні фонди “формують портфель, до якого входять об’єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику. Тому особливого значення набуває вибір інвестиційних інструментів, використовуючи які недержавні пенсійні фонди матимуть можливість забезпечити захист грошових коштів населення від інфляційних процесів і при цьому отримувати визначений приріст капіталу”[70]. У 2020 році переважними напрямками інвестування пенсійних активів були цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (46,0%), депозити в банках (35,9% інвестованих активів), облігації

підприємств, емітентами котрих є резиденти України (10,9%), об'єкти нерухомості (1,7%) та акції українських емітентів (1,6%).

Подвійна сутність недержавних пенсійних фондів 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”[70]. На основі існуючих наукових доробок та з урахуванням вітчизняної практики функціонування недержавних пенсійних фондів у фінансовій науці виокремлено структуру інвестиційного портфеля за відповідними типами:

- “– консервативний: депозити (до 50%), акції (5-10%), корпоративні облігації (25-30%), цінні папери з гарантованим доходом (до 50%);
- збалансований: депозити (40%), акції (15-30%), корпоративні облігації (30%), цінні папери з гарантованим доходом (25%);
- агресивний: депозити (15-20%), акції (40%), корпоративні облігації (30%), цінні папери з гарантованим доходом (10%)”[70]. Більшість вітчизняних фондів реалізують консервативну інвестиційну стратегію та лише чверть проаналізованих недержавних пенсійних фондів віддають перевагу збалансованій та агресивній стратегії”[38].

Слід звернути увагу на те, що пріоритетними напрямками інвестування у являються банківські депозити. Підтвердженням цього є структура зведеного інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів. Так, станом на кінець 2020 року 43,9% пенсійних активів було розміщено на депозитних рахунках. Таким чином, фактично відбувається трансформація значної частини довгострокових ресурсів недержавних пенсійних фондів у короткострокові спекулятивні активи. Крім того, левову питому вагу складають і активи, що інвестовані в облігації та акції вітчизняних підприємств. Це обумовлено, з одного боку, недостатнім рівнем розвитку даного виду фондів, оскільки незначний обсяг активів більшості недержавних пенсійних фондів не сприяє

формуванню належної інвестиційної стратегії, а з іншого боку – станом фондового ринку, що характеризується неефективним застосуванням фінансових інструментів на ньому [38].

Аналізуючи структуру інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів у ретроспективі, варто відмітити наступні тенденції:

- зростання питомої ваги активів, що інвестовані в цінні папери. При цьому дохід за ними гарантується Кабінетом Міністрів України;
- зменшення частки активів, розміщених на депозитних рахунках, зменшується;
- стабільність питомої ваги акцій та облігацій українських емітентів у структурі інвестованих активів.

Одноманітна структура активів українських пенсійних фондів, найбільшу частку яких складають “грошові кошти на депозитних рахунках у банках, засвідчує не лише низький рівень реалізації інвестиційного потенціалу фондів, а й прямо вказує на системний характер проблем у фінансовому секторі країни загалом”[43].

Сума інвестиційного доходу недержавних пенсійних фондів у 2020 році, незважаючи на те, що дані є лише за 11 місяців, зросла в порівнянні з 2019 роком в 1,2 рази до 1767,7 млн. грн. Порівняно із 2017 роком зростання інвестиційного доходу недержавних пенсійних фондів становить понад 1,6 рази. Позитивною динамікою характеризується також обсяг прибутку недержавних пенсійних фондів від інвестування активів – у 2020 році він склав 1,44 млрд. грн., тоді як у 2019 році – 1,18 млрд. грн., у 2018 році – всього 0,83 млрд. грн. Таким чином, за три роки зростання обсягів прибутку від інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів склало понад 1,7 рази (табл. 2.3). Для захисту від втрат, збереження та примноження активи фондів інвестуються у різні фінансові інструменти. На початок 2020 року активи недержавних пенсійних фондів були інвестовані в державні та корпоративні

облігації, в акції українських емітентів, в грошові кошти, розміщені на депозитах банківських установ, в банківські метали, об'єкти нерухомості [2].

Таблиця 2.3.

**Динаміка інвестиційного доходу та прибутку від інвестування
недержавних пенсійних фондів в Україні у 2018-2020 рр., млн. грн. [2]**

Рік	Сума інвестиційного доходу	Прибуток від інвестування активів
2018	1080,5	834,8
2019	1455,5	1183,9
30.11.2020	1767,7	1440,5

Примітка. Складено автором на основі основних показників системи недержавного пенсійного забезпечення [2].

“Для недержавних пенсійних фондів властиво формувати портфель, до якого входять об'єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику. Тому особливого значення набуває вибір інвестиційних інструментів, використовуючи які недержавні пенсійні фонди зможуть забезпечити захист грошових коштів населення від інфляційних процесів і при цьому отримувати визначений приріст капіталу. Метою інвестування пенсійних активів є, насамперед, збереження пенсійних заощаджень громадян. Тому стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж у інших фінансових установ”[70]. Для порівняння в Німеччині, Канаді, Великобританії, США структура активів пенсійних фондів значно відрізняється і переважними напрямками інвестування є акції, державні облігації та пайові фонди, що пов'язано з високим рівнем розвитку фондового ринку, та незначна частка (до 5%) припадає на депозити.

Таким чином, за результатами дослідження, зважаючи на сучасні тенденції функціонування фондового ринку, варто виокремити наступні проблеми, що характеризують процес інвестування пенсійних активів недержавними пенсійними фондами:

- недостатній спектр активів з метою довгострокового гарантованого інвестування;

- відсутність активів, що безпосередньо обслуговують пенсійну систему;
- нестабільність умов для функціонування та розвитку недержавних пенсійних фондів у більшості регіонів України.

2.3. Оцінка ефективності функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні

Система загальнообов'язкового пенсійного страхування акумулює щорічно значні суми коштів, забираючи 18% щомісяця з будь-якої працюючої людини, недержавні пенсійні фонди ж натомість складають менше 1% від загальної вартості всіх активів країни, але ефективність їх діяльності, щодо забезпечення гідного рівня життя майбутнім та теперішнім пенсіонерам в порівнянні з солідарною пенсійною системою, є в рази вищою, що відображає середній рівень пенсійних виплат загальнообов'язкового пенсійного страхування та недержавного (рис. 2.2).

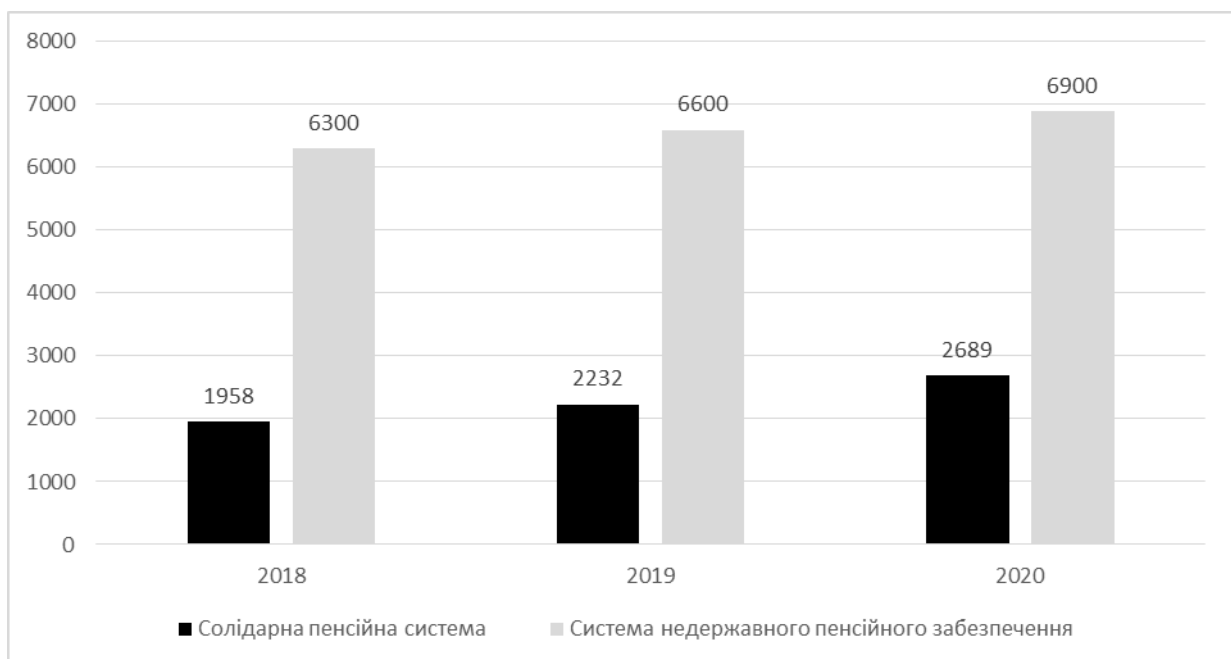


Рис. 2.2. Середній розмір пенсійних виплат недержавних пенсійних фондів України у 2018-2020 рр., грн.

Примітка. Складено автором на основі основних показників діяльності системи недержавного пенсійного страхування [2]

Під ефективністю функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення варто розуміти, що можна говорити лише про ефективність залучення та інвестування залучених коштів даною системою. Адже лише ефективне залучення фінансових ресурсів, та їх ефективне інвестування повною мірою демонструють ефективність функціонування даної системи [61, с. 107-109].

Основним фактором, яким можна оцінити ефективність залучення фінансових ресурсів пенсійним страхуванням – це кількість нових вкладників, які вирішили скористатися послугами недержавних пенсійних фондів. Станом на 30.11.2020 р. з недержавними пенсійними фондами було підписано 63,7 тис. шт. пенсійних контрактів, що відповідно до показників на кінець 2019 р. на 4,2% або 2,8 тис. шт. менше. Структура пенсійних контрактів станом на 30.11.2020 р.:

- 56,7 тис. шт. - з вкладниками, які являються фізичними особами;
- 0,1 тис. шт. - з фізичними особами-підприємцями;
- 6,9 тис. шт. - з юридичними особами.

При цьому, як і в попередні роки, ринок недержавного пенсійного забезпечення розвивався, головним чином, за рахунок корпоративного сегмента вкладників. Зокрема, відповідно до 2,4 тис. вкладників – 1520,5 млн. грн. пенсійних внесків акумульовано за рахунок сплати 83 юридичними особами, що складає близько 4,8% загальної кількості вкладників, а це 95,8% всіх пенсійних внесків. Крім того, фізичними особами сплачено близько 66,5 млн. грн. пенсійних внесків (рис. 2.3). Частка фізичних осіб-підприємців залишається критично низькою – 0,2 млн. грн. [2,3,4,5].

Станом на 30.11.2020 року порівняно аналогічним періодом 2019 року зменшення кількості контрактів з фізичними особами спостерігалось на рівні 3,9% , або становило 2,3 тис. шт., а відповідно з юридичними особами – на рівні 6,8% або 0,5 тис. шт.; у порівнянні із аналогічним періодом 2018 року

збільшення кількості контрактів з фізичними особами станом на 30.11.2020 року склало 6,6%, а зменшення укладених контрактів з юридичними особами було на рівні 6,8%. Контракти з недержавними пенсійними фондами на 30.11.2020 р. укладено з 57,4 тис. вкладників, з яких: юридичні особи – 1,8 тис. (3,2%), фізичні особи – 55,6 тис. (96,8%). Кількість вкладників станом на 30.11.2020 р. зменшилася порівняно з аналогічним періодом 2019 року на 4,0% (2,4 тис. вкладників) та на 30.11.2019 р. кількість вкладників зросла 5,1 тис. , тобто на 9,3% порівняно з аналогічним періодом 2018 року.

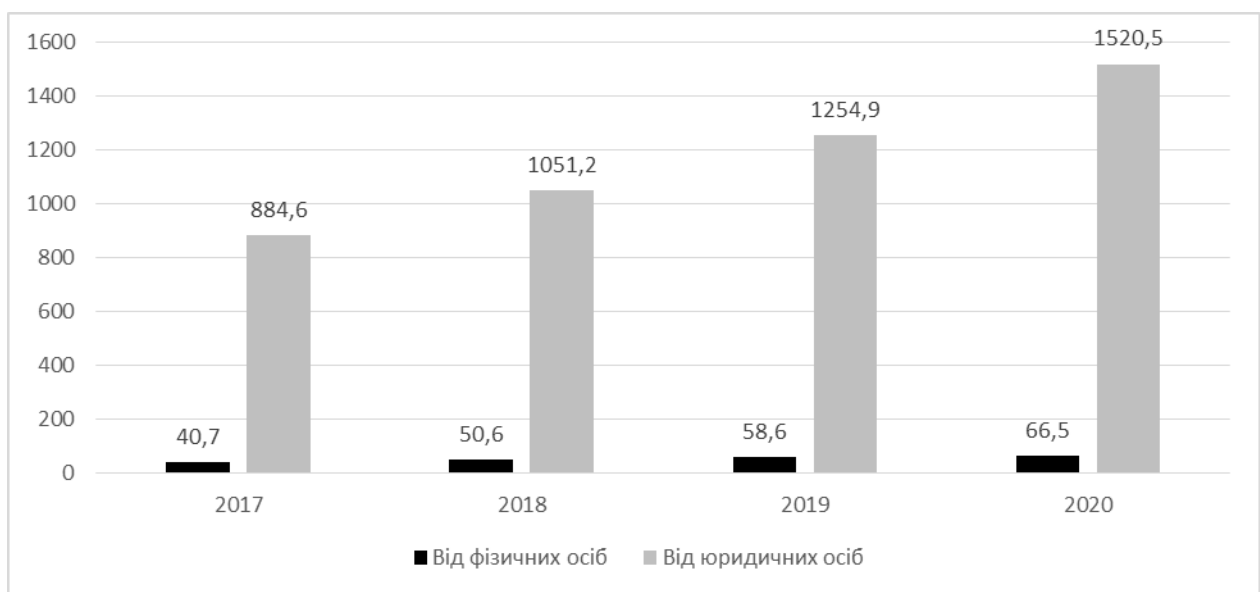


Рис. 2.3. Обсяг активів недержавних пенсійних фондів України у 2017-2020 рр., млн. грн.

Примітка. Складено автором на основі основних показників системи недержавного пенсійного забезпечення [2].

Основною причиною зниження кількості вкладників за період з 30.11.2019 р. по 30.11.2020 р. стало зменшення фізичних осіб, які уклали контракти на 3,3%, а також юридичних осіб - на 21,7%. Відповідно до наведених даних, можна констатувати: зменшення кількості укладених пенсійних контрактів та кількості учасників, як фізичних так і юридичних осіб. Також наочно демонструє динаміку основних показників системи недержавного пенсійного забезпечення (рис. 2.4) [2;3;4;5].

Сумарний дохід недержавних пенсійних фондів за рахунок інвестування пенсійних активів, станом на 30.11.2020 р. становив 917,6 млн. грн., зменшившись у порівнянні зі станом на 30.11.2019 р. на 97,0 млн. грн., або на 9,6%. Як бачимо, відбувається значне скорочення прибутку від інвестування активів недержавних пенсійних фондів, зокрема на 190,8 тис. грн. (18,8%) у 2018 році та на 124, 6 тис. грн. (15,1%) у 2019 році.

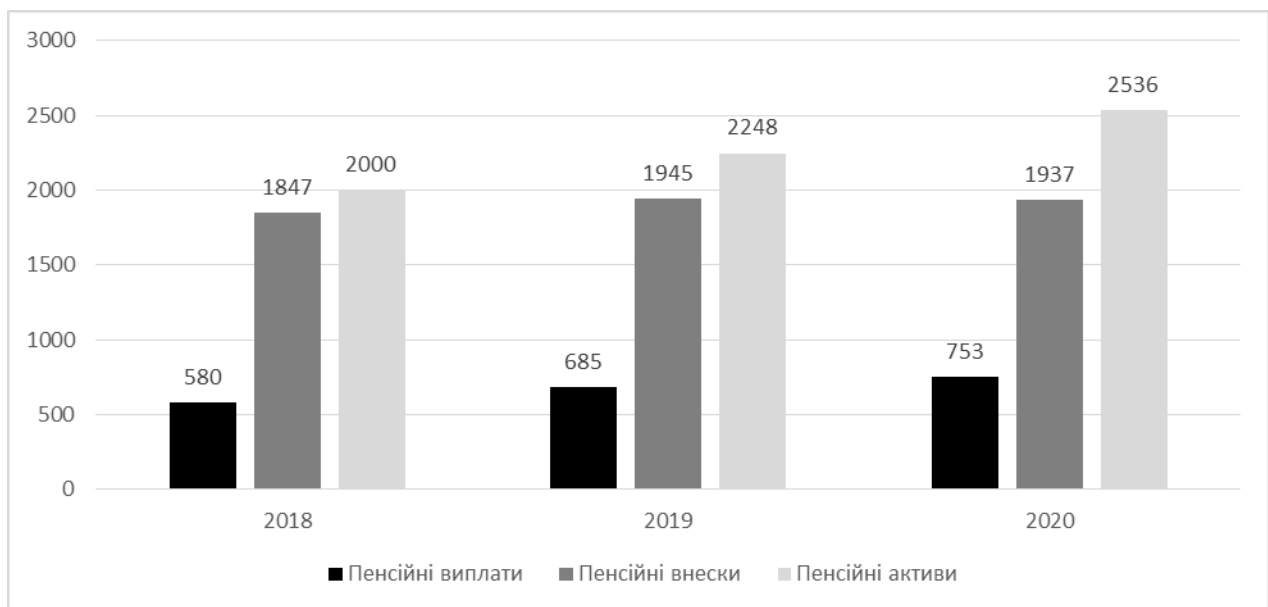


Рис. 2.4. Динаміка пенсійних внесків, активів та виплат недержавних пенсійних фондів в Україні у 2018-2020 рр., млн. грн.

Примітка. Складено автором на основі основних показників діяльності системи недержавного пенсійного забезпечення [2].

Отже, аналіз динаміки основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів свідчить про незначні позитивні тенденції. Як бачимо, темпи приросту основних показників, таких як, кількість укладених пенсійних контрактів, загальна кількість учасників, загальна вартість активів, загальна вартість доходу, отриманого від інвестування пенсійних активів мають тенденцію до збільшення, що свідчить про вихід недержавного пенсійного забезпечення із кризи.

До чинників, які в сучасних умовах стримують більш активний розвиток недержавного пенсійного страхування необхідно зарахувати такі: економічна та

політична нестабільність, високий рівень інфляції та знецінення національної грошової одиниці; недостатня розвиненість національного фондового ринку, що не дозволяє в повному обсязі реалізовувати всі потенційні можливості використання заощаджень населення (втілених у формі пенсійних активів) в інвестиційних процесах. “Низький рівень довіри населення до недержавного пенсійного забезпечення, банківської системи та інших фінансових установ; низький фінансовий рівень спроможності громадян для участі у системі недержавного пенсійного забезпечення”[59].

Варто відмітити, що ринок недержавного пенсійного страхування розвивається в основному за рахунок корпоративного сегмента вкладників. Зокрема, 5 найбільших пенсійних фондів акумулюють 75% сукупного обсягу пенсійних внесків. В сучасних умовах спостерігається значна кількість недержавних пенсійних фондів, які фактично обслуговують невелику частину учасників, незважаючи на те, що є зареєстрованими у Нацкомфінпослуг.

Основними критеріями ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів відповідно до чинного законодавства є показники чистої вартості активів та чистої вартості одиниці пенсійних внесків. Чиста вартість активів недержавних пенсійних фондів визначається як “різниця між вартістю активів та загальною сумою зобов’язань на день проведення підрахунку”[70]. Динаміка чистої вартості одиниці пенсійних внесків характеризує виконання недержавними пенсійними фондами двох основних завдань:

1. приріст чистої вартості одиниці пенсійних внесків в розмірі, що перевищує рівень інфляції відображає збереження пенсійних накопичень;
2. забезпечення стабільної і рівномірної тенденції зростання даного показника обумовлює нагромадження пенсійних заощаджень учасників. Позитивною тенденцією 2020 року стало зростання чистої вартості активів майже всіх недержавних пенсійних фондів з числа проаналізованих.

Важливе значення в управлінні фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів має оптимізація витрат на їх діяльність. Середній розмір

адміністративних витрат фондів впродовж 2018-2020 років був відмічений вище 6% вартості усіх пенсійних активів. Отже, загалом відмічається позитивна тенденція до збільшення адміністративних витрат всіх недержавних пенсійних фондів [39].

Загальна сума витрат недержавних пенсійних фондів, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, на кінець 2018 р. складає 135,3 млн. грн., що на 27% перевищує вказаний показник, що спостерігався у попередньому періоді. Найбільшу питому вагу у загальному обсязі витрат складає винагорода за надання послуг з управління активами – 69,8%, а також витрати на оплату послуг з адміністрування – 21,7%.

Відповідно до Положення Національної комісії врегульовано річний граничний розмір витрат, який відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, не може бути більшою за 7% від чистої вартості активів пенсійного фонду. Однак, зважаючи на рівень витрат недержавних пенсійних фондів і зарубіжній практиці, можна відмітити, що даний показник є завищеним. Так, в більшості країн організації економічного співробітництва та розвитку розмір операційних витрат недержавних пенсійних фондів не перевищує 1% загального обсягу інвестицій. У той же час витрати вітчизняних фондів в декілька разів перевищують показники країн, де даний вид фондів набув значного поширення [45].

Значний розмір витрат недержавних пенсійних фондів погіршує їх стан у порівнянні із страховими компаніями, в який максимальний розмір витрат яких на ведення справи становить 15% інвестиційного доходу. Отже, розмір витрат безпосередньо залежить, в першу чергу, від інвестиційної діяльності страхових фірм.

На заключному етапі діяльності недержавних пенсійних фондів здійснюється оформлення та виплата пенсій з учасниками. При цьому в частині пенсійних накопичень учасники мають змогу отримувати наступні види пенсійних виплат: пенсія на визначений строк, одноразова пенсійна виплата,

довічна пенсія. Виплати на певний термін та одноразові виплати здійснюються безпосередньо недержавними пенсійними фондами, а відповідно виплати довічних пенсій – страховими компаніями. Це відповідно не дає можливості фондам здійснювати повною мірою обслуговування учасників за весь період перебування їх на пенсії [38].

Станом на 30.11.2020 року пенсійні виплати отримали 69 тис. осіб або 8,2% від загальної кількості учасників недержавних пенсійних фондів. Загальна сума 99 пенсійних виплат, здійснених фондами, на 30.11.2020 р. складала 300,2 млн. грн., що у порівнянні з даним показником 2019 р. більше на 19,2%. Загальний обсяг пенсійних виплат характеризується переважанням одноразових пенсійних виплат. Це спричинено недостатнім розміром пенсійних накопичень учасників для фінансування виплат на відповідний термін. В результаті інвестиційні можливості вказаних фондів обмежуються внаслідок впливу коштів [1].

Таким чином, за результатами проведеного аналізу відмітимо, що недержавні пенсійні фонди не можна ще вважати ні як істотне джерело інвестиційних ресурсів, що забезпечують економічний розвиток держави, ні альтернативне джерело пенсійного забезпечення її населення. В сучасних умовах розвиток недержавних пенсійних фондів обумовлює необхідність застосування державою заходів, що сприятимуть як роз'ясненню усіх переваг системи недержавного пенсійного забезпечення, так і зростанню добробуту громадян в країні в цілому.

Висновки до розділу 2

Аналіз практики функціонування недержавного пенсійного страхування як механізму трансформації коштів фізичних осіб в інвестиції дозволяє зробити наступні висновки:

1. В сучасних умовах розвиток недержавних пенсійних фондів не сприяє реалізації ними повною мірою ні фінансових можливостей, ні власного соціального призначення. Це обумовлено, в основному, наступними чинниками: недостатня участь як населення, так і роботодавців у системі недержавного пенсійного забезпечення, відсутність належної системи мотивації, незнання особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів, недовіра до фінансових установ тощо. Стримуючим фактором недостатньої участі громадян у фінансуванні пенсійних внесків вважається велика питома вага споживчих витрат у загальному обсязі витрат домогосподарств, спричинених низьким рівнем надходжень.

2. У структурі сукупного інвестиційного портфеля значну питому вагу складають банківські депозити і облігації уряду, тобто низькоризикові активи зі стабільним рівнем доходу. Це обумовлено: незначними обсягами активів недержавних пенсійних фондів; низьким рівнем розвитку фондового ринку. Істотними проблемами варто відмітити: низький рівень ліквідності цінних паперів, незадовільне інформаційне забезпечення, недостатній рівень захисту прав інвесторів, неналежні умови щодо інвестування в цінні папери іноземних інвесторів.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ

3.1. Сучасні проблеми та напрями вдосконалення недержавного пенсійного забезпечення в Україні

У сучасних умовах, як свідчить вітчизняна практика, система недержавного пенсійного забезпечення перебуває все ще на етапі становлення. Незважаючи на стабільне зростання сектору недержавного пенсійного страхування, все ж у складі пенсійної системи він не відіграє суттєвої ролі. Це обумовлено наявністю низки внутрішніх та зовнішніх проблем, що не спонукає до подальшого розвитку недержавних пенсійних фондів і потребує термінового вирішення. Тому дії, спрямовані на активізацію та модернізацію діяльності недержавних пенсійних фондів, мають бути комплексними і охоплювати всі етапи роботи установ, зокрема:

- етап залучення учасників – створення якісної системи мотивації для учасників з метою зростання довіри та поінформованості населення у системі недержавного пенсійного забезпечення, пошук резервів для збільшення надходжень до недержавних пенсійних фондів;

- етап інвестування пенсійних активів - залучення інвестиційно привабливих і дієвих фінансових інструментів в контексті забезпечення розвитку недержавних пенсійних фондів, вибір альтернативних сфер щодо залучення інвестиційних ресурсів фондів;

- етап здійснення контролю за діяльністю фондів - модернізація системи державного регулювання недержавного пенсійного страхування. Детальніше зупинимось на кожному з них [43, с. 5-6].

Стан економіки в умовах перехідного періоду зумовлений рядом об'єктивних факторів, пов'язаних із зниженням ефективності господарювання та спадом виробництва, високою інфляцією на початку економічних реформ, внаслідок чого відбулося істотне зниження реальної заробітної плати, пенсій, рівня життя значної частини населення.

У таких економічних умовах вживалися заходи, спрямовані на пом'якшення негативних наслідків спаду рівня життя пенсіонерів і на часткову компенсацію втрат найменш забезпеченим верствам населення. Були створені механізми захисту доходів пенсіонерів, інвалідів, одиноких громадян похилого віку.

Разом з тим у пенсійному забезпеченні громадян України ще є ряд проблем, зокрема:

- низький рівень пенсійного забезпечення;
- майже відсутня диференціація розмірів пенсій;
- значні пільги в частині пенсійного забезпечення окремих категорій громадян, незважаючи на однаковий рівень відрахувань;
- несвоєчасна сплата страхового збору (внесків) до Пенсійного фонду України, що зумовило заборгованість з виплати пенсій.

У пенсійному забезпеченні принцип страхування реалізується не повною мірою і по суті носить адміністративно-розподільний характер, не забезпечує залежності розміру пенсії від розміру сплачених зборів (внесків). За рахунок страхових зборів (внесків) проводяться окремі види виплат, які не пов'язані з трудовим вкладом, не залежать від участі у фінансуванні пенсійного забезпечення і сприяють утвердженню утриманських настроїв.

Не забезпечується взаємозв'язок між трудовою діяльністю працівника і розміром його пенсії, а також відсутня заінтересованість працівника у формуванні пенсійного бюджету.

На стан пенсійного забезпечення громадян України негативно впливають:

- демографічні процеси (старіння населення, зменшення чисельності працездатного населення), що обумовлює відповідно збільшення чисельності отримувачів пенсій та зменшення платників страхових внесків;
- зниження показника чисельності зайнятих громадян;
- невідповідність у співвідношенні тривалості періоду сплати пенсійних внесків і періоду, впродовж якого виплачується пенсія;
- зростання різного роду пільгових і прирівняних до них категорій пенсіонерів.

Основними напрямками реформування системи пенсійного забезпечення:

- забезпечення солідарної участі роботодавця і працівника у формуванні коштів передбачених на пенсійне забезпечення;
- поетапне зняття обмежень на визначений законодавством максимальний розмір виплачуваних пенсій;
- встановлення прямої залежності розміру пенсії від трудового вкладу працівника;
- створення нормативно-правової бази реформування системи пенсійного забезпечення;
- впорядкування пенсійних пільг працівників у зв'язку з умовами їх праці шляхом поступового перенесення фінансування цих пільг на роботодавця та створення професійних пенсійних систем.

Істотним чинником ефективного розвитку добровільного пенсійного забезпечення є забезпечення дієвої системи мотивації для усіх учасників. Як свідчить вітчизняна практика, в сучасних умовах функціонування недержавних пенсійних фондів відбувається значною мірою за участю корпоративного сегмента вкладників. Це обумовлює необхідність створення сприятливих умов та формування системи пільг і стимулів для вкладників – юридичних осіб. В сучасних умовах “чи не єдиним стимулом для підприємств-вкладників є право

включення до складу витрат звітного періоду суми пенсійних внесків, що не перевищує 25% заробітної плати, нарахованої працівнику протягом податкового року. Крім податкового стимулювання, доцільним є надання роботодавцям в якості стимулюючого механізму можливостей доступу до кредитування за пільговими ставками у державних банках. Такі переваги можуть надаватися вкладникам, обсяги сплачених пенсійних внесків яких перевищують встановлений рівень, що може диференціюватися залежно від розміру підприємств, їх галузевої приналежності тощо”[43, с. 6-7].

Суттєвим стимулом для участі підприємств у системі недержавного пенсійного страхування можна вважати розширення можливостей в частині акумуляції пенсійних внесків у власний господарський оборот. Відповідно до чинного законодавства регламентовано придбання або додаткове інвестування в цінні папери засновників корпоративного фонду у розмірі до 5% загальної вартості пенсійних активів (до 10% – впродовж перших 5 років з початку заснування фонду). “Посилити мотивацію роботодавців дозволить застосування даної норми і до інших видів недержавних пенсійних фондів (відкритих та професійних), а також збільшення ліміту на інвестування активів, наприклад, – до 10%. Окрім того, можна використати й інші резерви зростання вітчизняного пенсійного ринку, зокрема шляхом зобов’язання окремих категорій підприємств до участі у системі недержавного пенсійного забезпечення, а саме: підприємств-резидентів, що виступають покупцями у процесі приватизації; підприємств – учасників процедури закупівлі товарів, робіт і послуг за державні кошти; підприємств державної та комунальної форм власності”[70]. Вагомим стримуючим фактором розвитку недержавного пенсійного забезпечення є його непопулярність серед пересічних громадян. Аналіз причин цієї ситуації дозволив визначити основні напрями їх розв’язання, що застосовуються у практиці зарубіжних країн:

- неінформованість населення щодо можливостей системи недержавного пенсійного страхування – реалізація державних програм в частині даних питань

стосовно надання можливостей додаткового пенсійного забезпечення, акцентуючи на його перевагах, та здійснюватимуться через установи Пенсійного фонду України та приватні фінансові структури, що користуються довірою громадян;

- низький рівень фінансової спроможності участі в недержавному пенсійному страхуванні – здійснення співфінансування пенсійних внесків роботодавцем та працівником;

- “- недовіра громадян до недержавних пенсійних фондів – посилення системи захисту пенсійних накопичень за рахунок надання додаткових гарантій, а також проведення роз’яснювально-просвітницької роботи з даного питання серед населення;

- неможливість вилучення коштів до моменту настання пенсійного віку – надання права фізичним особам-вкладникам на отримання кредитів за 15% пільговими ставками у державних банках, на навчання дітей за рахунок бюджетних коштів, а також на вилучення частини коштів для оплати медичних послуг, сплати внесків для купівлі будинку (квартири) тощо. Незважаючи на сформоване законодавче, інституційне та регуляторне середовище рівень розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні все ще залишається низьким”[61, с. 107-110].

Непопулярність недержавних пенсійних фондів в Україні серед населення обумовлена такими двома основними причинами:

- по-перше, це низький рівень доходів, і як результат відсутність фінансових можливостей щодо участі в недержавному пенсійному страхуванні;

- 2) високий рівень патерналізму і надія на державне пенсійне забезпечення.

3.2. Зарубіжний досвід функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення та можливості його застосування у вітчизняній практиці

Факторів, що негативно впливають, стримують та не дозволяють українській системі недержавного пенсійного забезпечення розвиватися є досить значна кількість. Тому для впливу на деякі з них потрібен не лише правильний підхід.

Розвиток недержавного пенсійного страхування в Україні супроводжується наявністю значних проблем, які виникають на різних етапах. Серед них суттєвою є відсутність якісної системи мотивації для учасників та вкладників, що має включати: “розширення можливостей інвестування активів у цінні папери засновників та платників недержавних пенсійних фондів; надання доступу вкладникам до отримання кредитів за пільговими ставками; примусового зобов’язання окремих категорій підприємств до участі в недержавному пенсійному страхуванні; проведення ефективної інформаційної кампанії; започаткування практики співфінансування внесків роботодавцями; надання фінансових стимулів вкладникам-фізичним особам тощо”[70]. Крім того, активізації діяльності недержавних фондів сприятиме застосування методів, що використовують у розвинутих зарубіжних країнах, зокрема автоматичне зарахування учасників, здійснення фінансово-освітніх програм, надання змоги вилучати пенсійні накопичення.

Враховуючи ті фактори, на які потенційно можливо вплинути, одними із основних є категорії для яких потенційно актуальним є використання системи недержавного пенсійного страхування. Враховуючи вищезазначене, варто зазначити відсутність перешкод стосовно чи не єдиної потенційної категорія учасників – мігрантів. Оскільки рівень доходів дає змогу їм сплачувати пенсійні внески, проте незважаючи одночасно на відсутність у них гарантій щодо державного пенсійного забезпечення. За даними рейтингу Світового

банку Україна є країною – одним із лідерів найбільших реципієнтів грошових переказів з-за кордону, а також входить у десятку країн серед країн Європи і Центральної Азії.

Як зазначають окремі науковці, “обсяг грошових переказів українських мігрантів перевищує 20 млрд. дол. у рік, що підтверджує значний економічний потенціал міграційного капіталу. Зважаючи на фактори зростання масштабів трудової міграції (низький рівень оплати праці, економічні диспропорції в розвитку регіонів, високий рівень безробіття та бідності, нестабільна політична ситуація), можна зробити висновок, що в перспективі її обсяги будуть лише зростати”[70]. Таким чином, доцільним варто вважати ефективне використання грошові перекази як основні надходження трудової міграції, зокрема і щодо реалізації основних цілей розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення.

Середній вік українських мігрантів становить 37 років. Тому час їх перебування за кордоном відповідає періоду, за який відбувається нагромадження пенсійних внесків. Проте основною причиною соціальної незахищеності такої категорії населення є нелегальне працевлаштування за кордоном. Чинним законодавством врегульовано такі питання щодо пенсійного забезпечення громадян, працевлаштованих за межами України саме за рахунок системи добровільної участі в пенсійному страхуванні. Проте станом на 2020 р. в Україні було укладено 4765 договорів про добровільне пенсійне страхування з громадянами, які перебувають за кордоном. Основною причиною такої тенденції є недовіра до фінансових інститутів держави, оскільки незважаючи на сплату навіть значних сум страхових внесків, громадяни можуть отримувати лише мінімальну пенсію [43, с. 50-51].

Для прикладу, якщо українські заробітчани мають 10-15 років страхового стажу і відповідно для того, щоб отримати в майбутньому мінімальну пенсію за віком, вони повернуться в Україну у віці 50-55 років, страхові внески вони повинні сплачувати ще за 15 років. Якщо порівнювати пенсійні виплати, яку

отримає громадянин при вкладенні коштів впродовж 15 років у недержавні пенсійні фонди, то на кінець періоду накопичення загальна сума пенсійних заощаджень становитиме 1240,59 тис. грн., враховуючи рівень доходності визначимо у розмірі 12% річних та середню тривалість життя в Україні 74 роки, При розрахунку береться до уваги те, що середня зарплата в Україні складає 9,5 тис. грн., розмір відрахувань на загальнообов'язкове пенсійне страхування 18% та при річній ставці доходності в 12% річних, та нарахуванням відсотків щороку. Суму, на яку щомісяця зможе розраховувати заробітчанин після настання пенсійного віку буде складати вище, ніж середній розмір пенсій в Україні – він отримуватиме 6,9 тис. грн.

Таким чином, послуги недержавних пенсійних фондів є достатньо привабливими для мігрантів. Перевагами недержавного пенсійного забезпечення для такої категорії населення можна визначити наступні:

- “- можливість отримання пенсії після повернення в Україну;
- відсутність вимог до мінімального страхового стажу, а також до джерел сплати пенсійних внесків;
- гнучкі умови сплати пенсійних внесків: період накопичення внесків та періодичність їх сплати (щомісячно, щокварталу, раз на півроку, раз на рік, одноразовий внесок) вкладник обирає самостійно;
- можливість самостійного встановлення пенсійного віку, а також вибору виду пенсії.

Однак використання інвестиційного потенціалу мігрантів з метою їх недержавного пенсійного забезпечення вимагає адаптації існуючого механізму обслуговування учасників до особливостей даної цільової групи. Тому, доцільним є доповнення до законодавства, які полягають у запровадженні сплати одноразового пенсійного внеску, зокрема шляхом використання такого фінансового інструменту, як облігації”[15, с. 90-92].

Можливі два варіанти залучення мігрантів до участі у системі недержавного пенсійного страхування:

- традиційний, при якому вкладником виступає як сам мігрант, так і інші родичі, які будуть сплачувати внески до недержавних пенсійних фондів на його користь у звичайному порядку. При цьому постає питання розробки у фондах пенсійних схем з метою отримання можливості одноразової сплати внесків, незважаючи на те, коли громадянин хоче стати учасником фонду.

- спеціальний – як варіант участі в недержавному пенсійному фонді необхідною є розробка спеціальної пенсійної схеми, при якій учасник може здійснювати обмін цінних паперів на зобов'язання фонду здійснювати пенсійні виплати впродовж відповідного терміну. Зважаючи на поточну вартість цінних паперів та прогнозний інвестиційний дохід, фонд визначатиме прогнозну суму пенсійних виплат для конкретного учасника [15, с. 95-96].

При цьому перевагами, що отримуватимуть учасники можна визначити наступні:

- відсутність ризику знецінення, використання пенсійних заощаджень на адміністративні цілі;
- можливість отримання додаткового доходу від фінансових активів.

Зважаючи на недостатню фінансову обізнаність та низьку активність населення на фінансовому ринку, доцільним, як вважають окремі науковці, є випуск державних цінних паперів – гарантованих пенсійних облігацій, метою яких є інвестування активів обов'язкової накопичувальної пенсійної системи. “Дані фінансові інструменти найбільш придатні для залучення міграційного капіталу у сферу недержавного пенсійного страхування, оскільки характеризуються високим рівнем надійності для інвесторів та відповідають існуючим інвестиційним обмеженням для недержавних пенсійних фондів. Окрім того, участь держави в ролі емітента цінних паперів надає певні гарантії їх власникам.

Основні характеристики пенсійних облігацій повинні включати:

- 1) закрите розміщення серед мігрантів;

2) змінна ставка щорічного купону, яка переглядається з урахуванням фактичного показника інфляції;

3) строк обігу – не менше 5 років (або безстрокові);

4) можливість конвертації пенсійних облігацій в аналогічні цінні папери нових випусків;

5) можливість дострокового пред'явлення до викупу та своєчасного погашення емітентом у випадку небажання особи брати участь у недержавному пенсійному страхуванні;

6) визначений порядок передачі права власності на облігації від власника до недержавного пенсійного фонду;

7) валюта придбання – дол. США, євро;

8) номінальна вартість облігації – 300, 500 або 1000 дол./євро”[70].

Використання пенсійних облігацій в країнах проживання мігрантів обумовлює розв'язання таких питань, як:

- дослідження соціально-економічних характеристик основних регіонів зосередження мігрантів;
- належне інформування громадян;
- уточнення окремих категорій агентів в частині розміщення облігацій та укладення відповідних договорів;
- вивчення законодавства країн розміщення облігацій;
- здійснення оцінки сумарних витрат на проект [15, с. 95-98].

Формування належного механізму випуску і розміщення пенсійних облігацій відіграє вагомий роль для українських мігрантів:

“по-перше, з точки зору мігрантів пенсійні облігації дають їм можливість завчасно потурбуватись про власне пенсійне забезпечення на вигідних умовах;

по-друге, для держави залучені від мігрантів кошти – це джерело довгих інвестиційних ресурсів для економіки країни, а також запорука зростання рівня соціальної захищеності даної категорії громадян;

по-третє, зі сторони недержавних пенсійних фондів залучення потенційних учасників створює додаткові можливості для нарощення пенсійних активів”[70].

Крім того, важливим постає забезпечення ефективного використання пенсійного капіталу за рахунок вибору інвестиційно привабливих сфер для недержавних пенсійних фондів. В сучасних умовах значна частка активів вказаних вище фондів розміщується на банківських депозитах, а також направляється на придбання боргових цінних паперів. Перспективним напрямком вкладення коштів недержавного пенсійного страхування можна вважати галузь житлово-комунального господарства, в якій ситуація залишається найбільш критичною. “Низький рівень рентабельності, тривалий період окупності вкладень та фактична відсутність гарантій їх повернення роблять сферу житлово-комунальних господарств непривабливою для приватних інвесторів”[15, с. 98-101].

Суттєвим поштовхом для розвитку недержавних пенсійних фондів є подальша реалізація пенсійної реформи в частині посиленні їхньої участі в обов’язковій накопичувальній та професійній пенсійних системах. Це сприятиме не лише сприйняттю суспільством пенсійної реформи, а також відповідно прискорить її.

Запорукою зростання інвестиційної привабливості галузі, зокрема для недержавних пенсійних фондів являється “трансформація існуючого механізму тарифоутворення для його відповідності таким параметрам: довгостроковий характер регулювання, забезпечення справедливої норми дохідності інвестованого капіталу, стимулювання підвищення ефективності діяльності компаній та якості обслуговування споживачів. Задовольнити зазначені умови та узгодити інтереси зацікавлених сторін можливо шляхом використання підходів стимулюючого регулювання, зокрема методу дохідності інвестованого капіталу (Regulatory Asset Base, RAB).

Високі результати використання методу RAB-регулювання у країнах Західної Європи перетворили його у зразок тарифного регулювання в світі. В основі методики RAB-регулювання лежить такий механізм розрахунку тарифу, який передбачає поступове повернення залученого капіталу та відсотків за його використання. Так, регулюючими органами першочергово визначається необхідний рівень валової виручки для мережевої компанії, що включає: операційні витрати, повернення інвестованого капіталу і дохід на інвестований капітал. При цьому встановлені тарифи мають довгостроковий характер, як правило, 5-7 років”[70].

Проте відсутність достатньої кількості інвестиційно привабливих і дієвих фінансових інструментів обмежують можливості щодо ефективного використання пенсійних активів. Такі проблеми обумовлюють наявність наступних двох варіантів їхнього вирішення:

“– лібералізація законодавчих обмежень інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів за рахунок розширення переліку активів, дозволених для інвестування;

- розвиток фінансового ринку в стосовно пропозиції нових видів фінансових активів, придатних для інвестування коштів недержавних пенсійних фондів”[56, с. 5-6].

В сучасних умовах доцільним є одночасне використання двох варіантів, Оскільки трансформація недержавних пенсійних фондів потребує часткового зняття кількісних обмежень, відповідно залучення пенсійних активів у реальний сектор економіки спонукає до розробки і застосування новітніх видів фінансових інструментів.

Висновки до розділу 3

Проведене дослідження щодо удосконалення механізмів недержавного пенсійного страхування в Україні дозволяє зробити такі висновки:

1. Належне застосування пенсійного капіталу обумовлює необхідність пошуку нових інвестиційно привабливих сфер для недержавних пенсійних фондів. Перспективним напрямом вкладення коштів фондів можна вважати об'єкти інфраструктури, зокрема житлово-комунального господарства. Модернізація механізму тарифоутворення на підприємствах житлово-комунального господарства за рахунок стимулюючого регулювання дасть можливість забезпечити отримання стабільного доходу і повернення інвестованого капіталу для недержавних пенсійних фондів.

2. Пріоритетним напрямом для активізації діяльності недержавного пенсійного страхування є залучення мігрантів. Заслужує на увагу механізм сплати одноразового пенсійного внеску за допомогою застосування індивідуальних пенсійних облігацій.

3. З метою подальшої модернізації системи державного регулювання недержавного пенсійного страхування доцільним є застосування більш гнучкі підходи до регулювання системи недержавного пенсійного забезпечення, що базуються на інструментах ризик-орієнтованого нагляду.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У кваліфікаційній роботі наведено теоретичне узагальнення і запропоновано нове вирішення наукового завдання, що виявляється у поглибленні теоретичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо сучасного стану та перспектив розвитку недержавного пенсійного страхування в Україні.

Результати проведеного дослідження дають змогу зробити такі висновки:

1. Визначено теоретичні та організаційно-правові основи функціонування недержавного пенсійного забезпечення в Україні. В процесі написання роботи було встановлено, що пенсійне страхування відноситься до непрямой форми інвестування домогосподарств, адже фізичні особи, при виборі даного виду вкладів власних коштів, не обирають напрямки інвестування власних коштів, а лише вкладають їх у певний пенсійний фонд, який, у свою чергу, вже розпоряджається коштами вкладників перетворюючи їх на інвестиційні ресурси.

2. Недержавний пенсійний фонд у фінансовій науці визначено як соціально-фінансовий інститут, призначений з метою соціального захисту громадян і забезпечення процесу збереження та нагромадження пенсійних коштів у процесі їх мобілізації, інвестування і використання для фінансування належного рівня пенсійних виплат учасникам фонду. Подане трактування, дало змогу зрозуміти місце недержавного пенсійного фонду у пенсійній та фінансовій системах держави.

3. Обґрунтовано три взаємопов'язані напрями, що визначають діяльність недержавних пенсійних фондів:

- 1) формування фінансових ресурсів за рахунок акумуляції пенсійних внесків;
- 2) збереження і нагромадження фінансових ресурсів в частині інвестування пенсійних активів;

3) використання коштів на здійснення пенсійних виплат учасникам та оплати послуг установ, що обслуговують діяльність фондів.

4. Аналіз вітчизняної практики функціонування та розвитку недержавних пенсійних фондів показав, що його специфічними на сьогодні є: диспропорції у структурі ринку; зменшення кількості недержавних пенсійних фондів, що обумовлено поступовою консолідацією; географічна концентрація; диференціація недержавних пенсійних фондів відповідно до основних показників діяльності (зокрема кількість учасників та вкладників, обсяг активів).

5. Оцінка рівня розвитку недержавних пенсійних фондів засвідчила, що на сьогодні фонди не виступають ключовим учасником вітчизняного фінансового ринку. Істотною проблемою щодо функціонування та розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні є незначна участі в населення, так як в основному фінансування недержавних пенсійних фондів на 96% здійснюється за рахунок внесків юридичних осіб. Крім того, проблемами в сучасних умовах залишаються: неналежна мотиваційна система, необізнаність, недовіра населення.

6. За результатами аналізу інвестиційних портфелів найбільших недержавних пенсійних фондів варто відмітити одноманітну структуру пенсійних активів, що обумовлено низьким рівнем розвитку недержавних пенсійних фондів, що перешкоджає ефективній реалізації інвестиційної стратегії, недостатньо дієвими фінансовими інструментами на фондовому ринку. Обґрунтовано істотну роль у розв'язанні вказаних проблем держави. В контексті вдосконалення механізму залучення активів недержавних пенсійних фондів визначено необхідність випуску інфраструктурних облігацій, що забезпечить надійний напрям щодо розміщення активів недержавних пенсійних фондів, а також стабільне джерело фінансових ресурсів.

7. Незначний розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні зумовлює необхідність активізації участі населення у пенсійному забезпеченні.

Крім того, доцільним є використання у вітчизняній практиці на основі зарубіжного досвіду наступних методів: автоматичне зарахування учасників зі збереженням права виходу з пенсійної програми, співфінансування пенсійних внесків (субсидування індивідуальних пенсійних рахунків за рахунок внесків роботодавця або держави), реалізація фінансово-освітніх програм для інформування населення щодо переваг недержавного пенсійного забезпечення, спрощення системи надання послуг, надання можливостей вилучення пенсійних накопичень.

8. Запропоновано основні способи вирішення проблемних питань, що стосуються системи недержавного пенсійного страхування, а саме:

– Перспективним напрямом вкладення коштів фондів можна вважати об'єкти інфраструктури, зокрема галузь житлово-комунального господарства. Модернізація механізму тарифоутворення на підприємствах житлово-комунального господарства за рахунок застосування стимулюючих методів регулювання, що сприятиме забезпеченню стабільного доходу і поверненню інвестованого капіталу для недержавних пенсійних фондів. Також недержавні пенсійні фонди фінансувати різноманітні інфраструктурні проекти в частині державно-приватного партнерства. При цьому ефективним фінансовим інструментом для фондів виступають інфраструктурні облігації, випуск яких в Україні на часі.

– Пріоритетним напрямом для активізації діяльності недержавного пенсійного страхування є залучення мігрантів. Проте впровадження даного напрямку в контексті недержавного пенсійного забезпечення таких учасників потребує адаптації чинного механізму їх обслуговування до особливостей такої цільової групи. Крім того, заслуговує на увагу застосування механізму сплати одноразового пенсійного внеску із впровадженням індивідуальних пенсійних облігацій як фінансового інструменту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів.
URL: [Nebaba_disertatsiya.pdf.pdf \(sumdu.edu.ua\)](http://Nebaba_disertatsiya.pdf.pdf(sumdu.edu.ua)) (Дата звернення:24.11.2020).
2. Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: http://nfp.gov.ua/files/pokaznyki_npf.xls (Дата звернення:02.12.2020).
3. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2019 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10666647> (Дата звернення:01.12.2020).
4. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10684299> (Дата звернення:02.12.2020).
5. Перелік звітів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/regulations/> (Дата звернення: 25.11.2020).
6. Безбідна старість: які вигоди і ризики несуть українцям недержавні пенсійні фонди. URL: <http://investfunds.ua/news/bezbdna-starst-yak-vigodi-rizikinesut-ukrancyam-nederzhavn-pensjn-fondi-otp-capital-136983/> (Дата звернення:03.12.2020).
7. Економічний енциклопедичний словник: у 2 т. / С. В. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устенко, С. І. Юрій; [за ред. С. В. Мочерного]. 568 с.
8. Коваль Л. Як подолати дефіцит пенсійного бюджету. *Урядовий кур'єр*. 2017. 20 берез. С. 16-19.
9. Козаренко Л. В Роль недержавних пенсійних фондів та компаній зі страхування життя в розвитку людського потенціалу. *Бізнес Інформ*. 2016. № 2. С. 3-8.

10. Кремер В. Управление кибер-рисками. URL: <http://new.groteck.ru/images/catalog/62305/3757c4d0db217640279c1ae7349fcc70.pdf> (Дата звернення:24.11.2020).
11. Ліпич Л. Г., Теслюк С. А. Структура фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів в Україні та їх аналіз. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2018. № 3 (15). С. 14-16.
12. Малий І. Й., Королюк Т. О. Макрорегулювання фінансового сектору. Київ: КНЕУ, 2015. 303 с. С. 172-182.
13. Мелешко О. В. Формування та управління фінансовими ресурсами українських недержавних пенсійних фондів. URL: http://www.rusnauka.com/6_NITSB_2010/Economics/59500.doc.htm. (Дата звернення:24.11.2020).
14. Національна Комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>. Дата звернення до ресурсу - 08.12.2020.
15. Небаба Н. О. Управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів. Суми, 2015.
16. Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: http://nfp.gov.ua/files/pokaznyki_npf.xls (Дата звернення:01.12.2020).
17. Офіційний сайт Міжнародної організації пенсійних наглядових органів. URL:<http://www.iopsweb.org/membership/iopsmembers.htm> (Дата звернення:02.12.2020).
18. Офіційний сайт недержавного пенсійного фонду «BCI». URL: <http://www.vsenpf.com.ua/ua/reporting.htm> (Дата звернення:25.11.2020).
19. Пахода С. С. Форми і методи управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного фонд. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. №1. С. 60-67.

20. Петрушка О. Корпоративне пенсійне страхування як складова соціального захисту найманих працівників. *Збірник наук. праць Других наукових читань пам'яті С.І. Юрія* / За ред. д.е.н., проф. О. П. Кириленко. (лист. 2016 р., м. Тернопіль). Тернопіль: ТНЕУ, 2016. С. 48-51.

21. Петрушка О., Баніт Ю. Досвід реформування пенсійних систем зарубіжних країн та його використання в Україні. *Наука й економіка*. 2015. № 1. С. 35-41.

22. Петрушка О. В. Накопичувальна система державного пенсійного страхування: переваги та ризики запровадження в Україні. *Світ фінансів*. 2015. № 1. С. 35-42.

23. Петрушка О. В. Дискусійні питання щодо підвищення пенсійного віку в Україні в контексті світового досвіду. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. 2017. Т. 22, Вип. 1. С. 11-14.

24. Пікетті Т. Капітал у ХХІ столітті; пер з англ. Н. Палій. Київ: Наш Формат, 2016. 696 с.

25. Податковий кодекс України. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/print1373554688442599> (Дата звернення: 02.12.2020).

26. Про затвердження кваліфікаційних вимог до членів рад недержавних пенсійних фондів та фахівців з питань адміністрування недержавних пенсійних фондів: Розпорядження Держфінпослуг № 137 від 27.11.2003 р. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/go/z1164-03>. (Дата звернення: 03.12.2020).

27. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15> (Дата звернення: 27.11.2020).

28. Терещенко Г. М., Мусатова Т. А. Посилення пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами. *Наукові праці НДФІ*. 2016. № 1. С. 30-37.

29. Теслюк С. А. Інвестиційний потенціал недержавних пенсійних фондів. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. Запоріжжя, 2016. Вип. 4 (2). С. 1-6.

30. Горюк Н. Пенсійна система України та її фінансові продукти / Н. Горюк. URL: http://www.finrep.kiev.ua/download/fl_nov2012_ngoryuk_ua.pdf (Дата звернення: 03.12.2020)..

31. Електронна система оприлюднення інформації про діяльність недержавних пенсійних фондів / Національна комісія що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL : <http://npf.nfp.gov.ua/> (Дата звернення: 01.12.2020)..

32. Загальна інформація про недержавне пенсійне забезпечення / Інвестиційна група «Ініціатива». URL: http://www.initiative.com.ua/files//FAQ_NPF.pdf (Дата звернення: 05.12.2020).

33. Зведена інформація ринків : Кредит&Депозит / Finance.ua про гроші – URL : http://finance.ua/ua/credit_deposit (Дата звернення: 02.12.2020)..

34. Квартальна статистика НПФ в управлінні КУА / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/analituaib/analit_npf.html (Дата звернення: 30.11.2020)

35. Консультування щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні: Зелена книга / Національний банк України. URL: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=84101> (Дата звернення: 05.12.2020).

36. Концепція запровадження пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами в Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 585 від 15.07.2010. – URL: http://www.finrep.kiev.ua/download/fsr_concept_prudential_supervision_n585_15jul2010.pdf (Дата звернення: 05.12.2020).

37. Корнєєв В. В. Особливості та регуляторний базис страхового ринку України / В. В. Корнєєв // Україна фінансова. URL: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/strah_rynok/157.htm (Дата зверення: 28.11.2020)

38. Марчук В. П. Аналіз діяльності та прогнозування активів недержавних пенсійних фондів України / 182 В. П. Марчук, В. В. Воробйова Ефективна економіка. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/op=1&z=1302> (Дата зверення: 04.12.2020).

39. Недержавні пенсійні фонди / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_npf.html (Дата зверення: 26.11.2020)

40. Нестеров Д. Ю. Механізми правового та організаційного забезпечення пенсійного страхування в Україні/ Д. Ю. Нестеров. URL: <http://www.nbu.gov.ua> (Дата зверення: 03.12.2020).

41. НПФ: недержавний пенсійний фантом. URL: <http://zet.in.ua/markets/finansovuj-rynok/npfnederzhavnij-pensijnij-fantom/> (Дата зверення: 07.12.2020).

42. Огляд ринків. Ринок недержавного пенсійного забезпечення. Національна комісія що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: <http://nfp.gov.ua/content/rinok-npz.html> (Дата зверення: 02.12.2020)

43. Пластун В. Л., Домбровський В. С. Тенденції розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні і світі. *Ефективна економіка*. URL: <http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/8524/1/efect%20econom.pdf> (Дата зверення: 03.12.2020).

44. Порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного професійного). Положення ДКЦПФР від 11.08.04 №339 / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0096-05> (Дата зверення: 25.11.2020).

45. Положення про граничний розмір витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення. Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг 04.12.2012 2541. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0226-13> (Дата зверення:28.11.2020).

46. Положення про провадження діяльності з адміністрування недержавного пенсійного фонду. Положення НКЦПРФ від 03.12.2013 №4400. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1106-04> (Дата зверення:05.12.2020).

47. Порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного професійного). Положення ДКЦПРФ від 11.08.04 №339 / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0096-05> (Дата зверення:01.12.2020)

48. Правові гарантії діяльності НПФ : інвестування пенсійних активів та здійснення виплат, Правовий тиждень. URL: <http://legalweekly.com.ua> (Дата зверення:03.12.2020).

49. 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. Положення державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.08.04, № 336. URL: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1030.1128.4&nobreak=1> (Дата зверення:02.12.2020).

50. Про винагороду за надання послуг з управління активами недержавного пенсійного фонду. Положення ДКЦПРФ від 11.08.04 №335. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1106-04> (Дата зверення:05.12.2020).

51. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування. Закон України від 09.07.2003, № 1058-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1058-15> (Дата зверення:07.12.2020).

52. Про затвердження Положення про інвестиційну декларацію недержавного пенсійного фонду. Положення державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27.11.03 № 139. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1165-03> (Дата зверення:04.12.2020).

53. Про затвердження Положення про порядок складання, формування та подання адміністратором недержавного пенсійного фонду звітності з недержавного пенсійного забезпечення. Розпорядження державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 27.10.2011 № 674. URL: <http://zakon.rada.gov.ua> (Дата зверення:03.12.2020).

54. Офіційний сайт адміністратора недержавних пенсійних фондів “АЦПО” URL: <https://www.npf.com.ua/#sp-top-bar> (Дата зверення:05.12.2020).

55. Сопільняк А.В. Проектне фінансування: проблеми і перспективи розвитку в Україні. *Молодий вчений*. 2015. №2(17). С. 70-74.

56. Кузьменко С. Г. Про деякі проблемні питання переходу до накопичувальної системи пенсійного забезпечення. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Юриспруденція*. 2015. № 17.

57. Статистичні дані Організації Економічного Розвитку і Співробітництва URL: <http://www.oecd.org/statistics/> (Дата зверення:07.12.2020)

58. Штепенко К. П., Деркаченко А. В. Аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. *Молодий вчений*. 2016. № 12.1 (40). С. 1006-1009

59. Петрушка О. Корпоративне пенсійне страхування як складова соціального захисту найманих працівників. Збірник наук. праць Других наукових читань пам’яті С.І. Юрія / За ред. д.е.н., проф. О. П. Кириленко (лист. 2016 р. м. Тернопіль). Тернопіль: ТНЕУ, 2016.

60. Петрушка О. В. Накопичувальна система державного пенсійного страхування: переваги та ризики запровадження в Україні. *Світ фінансів*. 2015. № 1. С. 119-127.

61. Теслюк С. А., Грудзевич І. Т. Обґрунтування доцільності впровадження недержавного пенсійного забезпечення. *Економічний часопис*

Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. Луцьк, 2016. № 3. С. 107–114.

62. Теслюк С. А. Модель накопичення та використання фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів у контексті їх стратегічного управління. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. Львів. 2017. Вип. 54. С. 372–375.

63. Теслюк С. А. Механізм управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного фонду. *Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика: матеріали XXII Міжнар. наук.-практ. конф. (24–25 трав. 2017 р., м. Луцьк)*. Луцьк, 2017. С. 121–123.

64. Терещенко Г. М., Мусатова Т. А. Посилення пруденційного нагляду за небанківськими фінансовими установами. *Наукові праці НДФІ*. 2016. № 1. С. 95–106.

65. Закон України Документ 1058-IV “Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування”. URL: [Про загальнообов'язкове держ... | від 09.07.2003 № 1058-IV \(rada.gov.ua\)](#) (Дата зверення:06.12.2020).

66. Павлів В. В. Ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту*. 2016. Вип. 2. С. 12-14.

67. Закон України Документ 1057-IV “Про недержавне пенсійне страхування”. URL: [Про недержавне пенсійне забе... | від 09.07.2003 № 1057-IV \(rada.gov.ua\)](#) (Дата зверення:07.12.2020) .

68. Зубакін М.І. Недержавне пенсійне страхування в Україні та основні проблеми залучення коштів фізичних осіб. *Актуальні питання фінансової теорії і практики: зб. матеріалів Сьомої заочно-дистанційної конференції студентів і молодих вчених (м. Тернопіль, 30 листопада 2020 р.)*. Тернопіль. 2020.

69. Зубакін М.І. Особливості інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. Шості Всеукраїнські наукові читання пам'яті С.І. Юрія: зб. наукових праць. Тернопіль. 2020

70. Козак Г. І. Недержавні пенсійні фонди в умовах реформування пенсійної системи України: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 225 с.

71. Брич В. Я., Шушпанов П. Г. Соціально-економічна структура населення Тернопільської області як чинник зовнішньої трудової міграції. *Україна : аспекти праці*. 2009. № 1. С. 33-37.

72.