

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА
ШЕВЧЕНКА**

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

**КАФЕДРА СТРАХУВАННЯ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА РИЗИК-
МЕНЕДЖМЕНТУ**

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

ДІЯЛЬНІСТЬ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

Студента магістратури денної форми
навчання,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська
справа та страхування» освітньої програми
«Фінансові інститути та ризик-
менеджмент»
Саттарова Маммада

Науковий керівник: к.е.н., доцент
Гудзинська Л. Ю.

Засвідчую, що в цій дипломній роботі немає
запозичень із праць інших авторів без
відповідних посилань

Студент  (підпис)

Робота допущена до захисту в Екзаменаційній комісії рішенням кафедри
страхування, банківської справи та ризик-менеджменту від «18» травня 2022 р.,
протокол № 11

Завідувач кафедри страхування, банківської справи та ризик-
менеджменту, доктор економічних наук, професор

Приказюк Наталія Валентинівна _____(підпис)

АНОТАЦІЯ

Саттаров Маммад. Діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні.

Кваліфікаційна магістерська робота за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування. - Кафедра страхування банківської справи та ризик-менеджменту, економічний факультет, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, 2022.

В роботі розглядаються теоретичні аспекти функціонування недержавних пенсійних фондів. Визначено тлумачення термінів НПФ з точки зору фінансової науки. Були виділені основні ознаки, що характеризують НПФ як кваліфікованого інституційного інвестора. Була проведена класифікація видів недержавних пенсійних фондів. Визначено структуру функціонування пенсійної системи, а також зазначено законодавчу базу як основу для здійснення безпосередньої діяльності недержавних пенсійних фондів України. Охарактеризовано зарубіжний досвід діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.

Для здійснення аналізу зазначених структур було проаналізовано такі показники: динаміку кількості недержавних пенсійних фондів та адміністраторів недержавних пенсійних фондів, які діють від імені пенсійного фонду та в інтересах його учасників. До того ж було досліджено загальне число вкладників, що уклали пенсійні контракти, а також динаміку основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.

Проаналізовано основні показники провадження інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів. Проведено аналіз структури інвестованих пенсійних активів недержавними пенсійними фондами.

Виявлено переваги та недоліки у системі недержавного пенсійного забезпечення.

Визначено заходи, спрямовані на покращення рівня розвитку діяльності недержавних пенсійних фондів.

Ключові слова: НЕДЕРЖАВНІ ПЕНСІЙНІ ФОНДИ, СИСТЕМА НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ, ПЕНСІЙНІ ВНЕСКИ, ПЕНСІЙНІ ВИПЛАТИ, ПЕНСІЙНІ АКТИВИ, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОРТФЕЛЬ.

Список публікацій магістра:

1. Саттаров Маммад. Інвестиційна діяльність недержавних пенсійних фондів України // І Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми раціонального використання соціально-економічного, еколого-енергетичного, нормативно-правового потенціалу України та її регіонів» (1 травня 2022 р., місто Луцьк, Україна).

ANNOTATION

Sattarov Mammad. Activities of non-governmental pension funds in Ukraine.

Qualification of master's degree work on specialty 072 Finance, banking and insurance. - Department of Banking and risk Management Insurance, Faculty of Economics, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, 2022.

Theoretical aspects of the functioning of non-governmental pension funds are considered in the work. The interpretation of NPF terms from the point of view of financial science is defined. The main features that characterize NPF as a qualified institutional investor were highlighted. The types of non-state pension funds were classified. The structure of the pension system is defined, as well as the legislative basis for the direct activity of non-governmental pension funds of Ukraine is specified. The foreign experience of non-governmental pension funds in Ukraine is described.

The following indicators were analyzed to analyze these structures: Dynamics of the number of non-governmental pension funds and administrators of non-governmental pension funds acting on behalf of the pension fund and in the interests of its participants. In addition, the total number of contributors concluded pension contracts, as well as the dynamics of the main indicators of non-governmental pension funds activity in Ukraine, was investigated.

The main indicators of investment activity of non-state pension funds are analyzed. The structure of invested pension assets by non-governmental pension funds was analyzed.

Advantages and disadvantages in the system of non-governmental pension provision were revealed.

Measures aimed at improving the level of development of non-governmental pension funds' activity are defined.

KEY WORDS: NON-GOVERNMENTAL PENSION FUNDS, NON-GOVERNMENTAL PENSION PROVISION SYSTEM, PENSION CONTRIBUTIONS, PENSION PAYMENTS, PENSION ASSETS, INVESTMENT PORTFOLIO.

List of master's publications:

1. Sattarov Mammad. Investment activity of non-state pension funds of Ukraine // I International scientific-practical conference "Problems of rational use of socio-economic, ecological-energy, normative-legal potential of Ukraine and its regions" (May 1, 2022, Lutsk, Ukraine).

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ	6
РОЗДІЛ 2. ЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ	20
2.1. Оцінка економічної діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України	20
2.2. Аналіз інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні	24
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ	31
3.1. Заходи, спрямовані на покращення рівня розвитку діяльності недержавних пенсійних фондів	31
3.2. Запровадження зарубіжного досвіду економічної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні	36
ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ	40
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	43

ВСТУП

Актуальність теми. Ситуація із забезпеченням недержавних пенсій відіграє важливу роль і впливає на розвиток української економіки. Запровадження та ефективне функціонування недержавних пенсійних фондів є передумовою підвищення рівня достатності пенсій для українців, що суттєво впливає на соціальний розвиток країни та якість життя.

Зараз йдеться про вдосконалення існуючої системи соціального захисту і не лише розвиток загальнообов'язкового державного пенсійного страхування з метою створення стабільної фінансової бази для людей похилого віку, а й побудову міцної пенсійної системи в цілому. У цьому напрямку доцільно розвивати недержавне пенсійне страхування, яке є надзвичайно важливим у системі соціального захисту працездатного населення. В Україні ця сфера вже активно розвивається і першим результатом є поява недержавних пенсійних фондів.

Тому, вивчення особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів їх загального стану і проблем в даний час є актуальним.

Протягом останніх років значна кількість науковців досліджувала питання щодо стану та шляхів покращення діяльності недержавних пенсійних фондів як суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення. Насамперед слід приділити увагу працям таких вчених, як Н. П. Дребот, І. В. Коркач, Т. В. Кулініч, М. Г. Марич, М. М. Миколишин, Є. В. Остропольська, Т. В. Письменна, І. Приймак, Я. А. Танчак, В. В. Федина та ін. У своїх працях вони досліджували стан недержавних пенсійних фондів, актуальні проблеми їх функціонування та перспективи для покращення їх діяльності.

Метою магістерської роботи є дослідження теоретичних основ та практичних аспектів функціонування недержавних пенсійних фондів, напрямки

формування і використання їх коштів та обґрунтування можливих шляхів удосконалення організації діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі завдання:

- 1) визначити теоретичні аспекти функціонування недержавних пенсійних фондів;
- 2) оцінити стан економічної діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України;
- 3) проаналізувати інвестиційну діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні;
- 4) визначити заходи, які спрямовані на покращення рівня розвитку діяльності недержавних пенсійних фондів;
- 5) розкрити запровадження зарубіжного досвіду економічної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.

Об'єктом дослідження є теоретичні та практичні аспекти функціонування недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України.

Предметом дослідження є діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні.

У процесі виконання роботи були використані такі методи дослідження: аналіз, синтез, індукція та дедукція, абстрагування та конкретизація, порівняння, групування, також метод узагальнення інформації допоміг виділити найголовніші аспекти даного дослідження. В другому розділі були застосовані графічні, статистичні та табличні методи, що дають змогу порівняти, згрупувати та проаналізувати дані.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти, які регламентують діяльність НПФ, офіційні статистичні дані, річні звіти Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку,

матеріали саморегульованих організацій, інформаційно-аналітичних видань, звітність НПФ, наукові праці вітчизняних і закордонних учених-економістів.

Результати дослідження магістерської роботи були апробовані в тезах на тему «Інвестиційна діяльність недержавних пенсійних фондів України» // I Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми раціонального використання соціально-економічного, еколого-енергетичного, нормативно правового потенціалу України та її регіонів» (1 травня 2022 р., місто Луцьк, Україна).

Структура і обсяг роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи становить 45 сторінок до складу яких входить 3 рисунків та 8 таблиць. Список використаних літературних джерел містить 61 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

У сучасній економічній літературі представлено безліч різних наукових робіт, присвячених певним аспектам функціонування недержавних пенсійних фондів (далі - НПФ). Однак, незважаючи на численні дослідження, серед вчених не склалася однозначна позиція щодо тлумачення визначення НПФ з точки зору фінансової науки. Це призводить до необхідності ретельного вивчення НПФ як спеціальних грошових фондів, розкриття джерел і способів використання формування цих фінансових ресурсів, особливостей інвестиційної діяльності фондів і т. д.

Основними суб'єктами недержавного пенсійного страхування є недержавні пенсійні фонди (НПФ), які функціонують відповідно до Закону України "Про недержавне пенсійне страхування" у вигляді трирівневої пенсійної системи [35].

Вчені визначають НПФ як юридичну особу, що має статус установи соціального забезпечення, яка створюється і функціонує з метою акумулювання пенсійних внесків учасників Фонду (з подальшим управлінням і розміщенням цих активів через довірених осіб для отримання інвестиційного доходу), а також здійснює виплати учасникам фонду з формування пенсійних фондів на умовах і в розмірах, встановлених пенсійними договорами" [1, с.228].

Однією з основних функцій НПФ є мобілізація фінансових ресурсів, реструктуризація інвестиційного капіталу та виконання зобов'язань фонду перед його учасниками. Фінансові ресурси Фонду формуються у вигляді портфеля активів і пасивів. Результатом аналізу фінансової звітності та законодавчої бази щодо формування та використання пасивів активів недержавних пенсійних фондів в Україні є сформована структура фінансових ресурсів. До активів НПФ

відносяться: активи в грошових коштах, активи в цінних паперах, інші активи відповідно до законодавства.

Характерною особливістю і перевагою НПФ є те, що, на відміну від банківських установ, страхових компаній та інвестиційних фондів, всі доходи від діяльності фонду спрямовуються на накопичення і поступове зростання фінансових ресурсів на пенсійних рахунках з метою виплати недержавних пенсій членам фонду, а не на розподіл серед його засновників.

Не можна ігнорувати той факт, що діяльність НПФ істотно впливає на добробут громадян не тільки за рахунок виплати пенсій, а й за рахунок інвестицій в економіку країни.

Погоджуємося з вченими у тому, що діяльність НПФ зі збору та інвестування пенсійних фондів заснована на принципах повернення і виплати, що є характерною ознакою фінансової діяльності. Дійсно, НПФ - це не тільки соціальний інститут, а й інституційний інвестор, основною метою якого є інвестування власних і накопичених фінансових ресурсів. Крім того, інституційні інвестори, до яких відносяться НПФ, є «кваліфікованими інвесторами» (рис. 1.1).

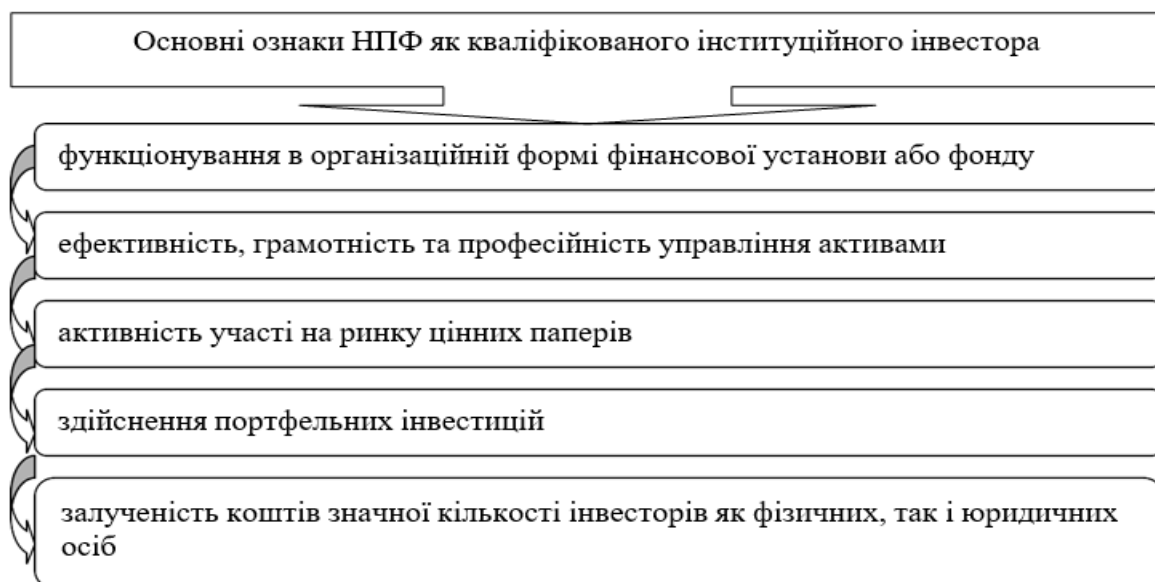


Рис. 1.1. Основні ознаки, що характеризують НПФ як кваліфікованого інституційного інвестора

Джерело: побудовано автором на основі [5]

Таким чином, враховуючи вищесказане, можна зробити висновок, що, з одного боку, НПФ, як некомерційні організації, спрямовують свою діяльність на соціальні результати, а з іншого-НПФ, як інституційні інвестори, зосереджують свою діяльність на прибутку. Звідси виникає протиріччя: отримання прибутку і одночасне досягнення соціального ефекту. При цьому чим вище величина прибутку в НПФ, тим вище прибутковість фонду в соціальній сфері.

Варто відзначити унікальність вітчизняних фондів як фінансових інститутів, що відрізняються від інших форм колективних інвестицій можливістю вкладення коштів на тривалий період часу, зокрема протягом декількох десятиліть.

У розвинених країнах інвестиційний горизонт таких пенсійних фондів становить 40-60 років. До речі, інших подібних інвесторів немає. Таким чином, максимальний термін довгострокового інвестиційного планування банками і фінансовими корпораціями становить близько 15 років.

НПФ – це децентралізований фонд, який має на меті забезпечити громадян індивідуально значущим рівнем пенсійного страхування шляхом перерозподілу частини їх доходів між етапами роботи та непрацездатності життєвого циклу, накопичення пенсійних заощаджень, збереження та збільшення їх реальної вартості шляхом інвестування в фінансовий ринок та здійснення пенсійних виплат на індивідуальних умовах.

Далі перейдемо до формування класифікації видів НПФ. Це допоможе розкрити множину видів фондів та, в подальшому, визначити функціональне призначення НПФ різних видів в пенсійній системі.

Л. А. Хачумова вважає, що перш за все слід розрізнити НПФ відкритого та закритого типу. Такий поділ НПФ характеризує доступність недержавних пенсій для громадян. Слід зазначити, що закриті НПФ працюють з певним колом інвесторів. При цьому засновниками та вкладниками таких фондів, як правило, є підприємства, які створюють їх для пенсійного забезпечення своїх працівників. При цьому відкриті НПФ не мають обмежень щодо складу учасників таких

фондів. Ці фонди, як правило, зосереджують свою діяльність на роботі з фізичними особами, тобто з майбутніми пенсіонерами або з роботодавцями, які мають намір у майбутньому виплачувати пенсії своїм працівникам. Водночас слід зазначити, що щодо НПФ такі роботодавці є інвесторами, а не засновниками [46]. Ю. В. Вітка, узагальнюючи практику функціонування НПФ у різних країнах світу, поділяє фонди на неавтономні та автономні. Таким чином, неавтономні пенсійні фонди передбачають спільний облік активів вкладників, розпорядників та самих фондів [5].

Учасники таких фондів не мають права володіти пенсійними коштами до виходу на пенсію. Автономні пенсійні фонди можуть бути представлені як самостійні юридичні особи, активи яких відокремлені від активів учасників, так і окрема сукупність активів без статусу юридичної особи, призначених для виплати додаткових пенсій (рис. 1.2).

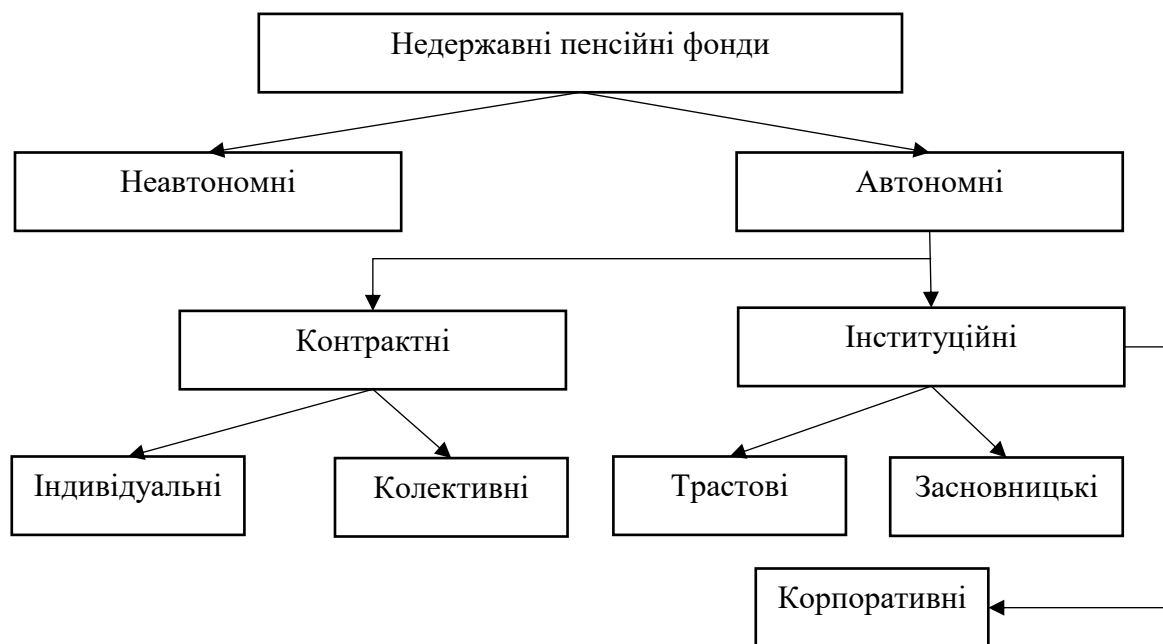


Рис. 1.2. Класифікація НПФ відповідно до особливостей зарубіжної практики функціонування

Джерело: побудовано автором на основі [13]

На увагу заслуговує те, що Ю.В. Вітка виділяє два типи автономних НПФ [5]:

- 1) інституціональні, в яких фонд є незалежною юридичною особою з усіма наділеними правами;
- 2) контрактні, де пенсійний фонд формується з юридично відокремленої сукупності активів без право та дії спроможності.

Інституційні НПФ можуть створюватись як:

- 1) корпоративні – пенсійні активи належать учасникам відповідно до їх правового статусу;
- 2) трастові – права на пенсійні активи передаються довіреним особам, які здійснюють управління фондом в інтересах його учасників;
- 3) засновницькі – учасники не мають правового статусу стосовно активів пенсійного фонду, але отримують прибуток від інвестування таких активів.

Дещо іншу позицію відстоює І. О. Ткаліч, яка поділяє НПФ за принципом роботи на страхові та ощадні. За її словами, страховими компаніями НПФ в більшості випадків керують компанії зі страхування життя. Ці кошти спрямовують накопичені внески роботодавців і працівників на виплату довічної ренти колективного чи індивідуального страхування. Ощадні фонди виплачують пенсії за рахунок накопичених внесків роботодавців і працівників та віддачі від інвестицій, які вони отримують [41].

До недержавних пенсійних фондів в Україні належать:

- 1) відкриті пенсійні фонди, якими може користуватися будь-яка особа, незалежно від особливостей її професійної діяльності;
- 2) корпоративні пенсійні фонди, створені юридичними особами-підприємцями; учасниками зазначених фондів можуть бути лише фізичні особи, які перебувають у трудових відносинах з підприємцями-організаторами та підприємцями-платниками НПФ;

3) професійні пенсійні фонди, які можуть створюватися юридичними особами - роботодавцями та об'єднаннями фізичних осіб, у тому числі профспілки або фізичні особи, об'єднані за професією. Учасниками визначеного фонду можуть бути лише фізичні особи, які мають відношення до професії, затвердженої статутом [7, с. 1].

Узагальнюючи викладене, пропонуємо авторську класифікацію видів НПФ, представлену в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Класифікація видів недержавних пенсійних фондів

Ознака класифікації	Класифікаційні види
Організаційна будова	Інституційні; контрактні.
Склад засновників	Урядові; муніципальні; громадські.
Відокремленість активів фонду від активів засновників	Автономні; резервні.
Участь засновників у розподілі прибутку фонду	Неприбуткові; комерційні.
Структура управління	Однорівневі; дворівневі.
Доступність участі в фонді	Відкриті; закриті.
Приналежність учасників фондів	Корпоративні; галузеві; професійні; територіальні.
Форма участі в фонді	Обов'язкові; добровільні.
Принцип розрахунку пенсійних виплат	Страхові; ощадні.
Право власності на пенсійні активи	Пайові; трастові.
Ризикованість інвестицій	Консервативні; збалансовані; зростаючі; агресивні.
Наявність гарантій	З гарантованими виплатами; з гарантованою дохідністю; без гарантій.
Значущість фонду для системи недержавного пенсійного забезпечення	Системоутворюючі; системнозначимі; незначні.
Стадія фінансової зрілості фонду	На стадії акумуляції пенсійних внесків; на стадії інвестування пенсійних накопичень; на стадії здійснення пенсійних виплат.
Співвідношення динаміки фінансових показників окремого фонду та динаміки сукупних фінансових показників усіх фондів	З випереджаючою динамікою фінансових показників; з усередненою динамікою фінансових показників; з уповільненою динамікою фінансових показників.

Джерело: складено автором на основі [41, 5, 46]

Домінування того чи іншого типу пенсійного фонду за критерієм фінансової зрілості фонду характеризує рівень розвитку недержавної пенсійної системи в цілому. Таким чином, коли більшість пенсійних фондів перебувають у процесі збору пенсійних внесків та інвестування своїх пенсійних заощаджень, це означає, що недержавна пенсійна система знаходиться на стадії становлення.

Система недержавного пенсійного забезпечення становить третій рівень системи пенсійного забезпечення в Україні та ґрунтується на засадах добровільної участі громадян, підприємців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень з метою одержання від громадян пенсійних виплат на умовах та в порядку, визначених законодавством про недержавне пенсійне забезпечення [14].

Суб'єктами системи НПФ в Україні є: засновники недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ), недержавні пенсійні фонди, вкладники та учасники НПФ; розпорядники НПФ, компанії з управління активами НПФ, зберігачі (банки), роботодавці-платники корпоративних НПФ, аудитори та державні наглядово-контрольні органи у сфері пенсійного забезпечення не зазначають. За видами пенсійних фондів відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» вони можуть формуватися як відкриті, корпоративні та професійні пенсійні фонди [14].

Одним із основних принципів функціонування недержавних пенсійних фондів є принцип добровільної участі в них. Вкладники та бенефіціари (члени пенсійних фондів) можуть вибрати найбільш привабливі системи внесків і пільг. Вони також мають можливість оцінити довіру до сфер інвестування. Зберігаючи гроші в банках, вкладники, на відміну від учасників пенсійних фондів, позбавлені таких можливостей.

Відповідно до ст.4 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» одним із принципів НПЗ є принцип відповідальності НПЗ за порушення правил, передбачених цим Законом та іншими нормативно-правовими актами.

Відповідно до п. 9 ст. 6 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» Пенсійний фонд не може брати на себе зобов'язань, не пов'язаних із діяльністю у сфері недержавного пенсійного забезпечення. Пенсійний фонд не несе відповідальності за зобов'язаннями третіх осіб і не має права передавати свої зобов'язання перед учасниками та вкладниками фонду третім особам, крім випадків, передбачених цим Законом. Навпаки, у параграфі 10 зазначено, що Пенсійний фонд не відповідає за зобов'язаннями держави, а держава не відповідає за зобов'язаннями Пенсійного фонду, як зазначено в кожній пенсійній угоді [36, с. 91].

І навпаки, деякі учасники пенсійної системи, такі як адміністратор, компанія з управління активами, банк-зберігач та інші, мають індивідуальні зобов'язання перед державними органами, які здійснюють нагляд і контроль за недержавними пенсійними фондами.

Так, відповідно до абзацу 1 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», адміністратор недержавного пенсійного фонду (далі - адміністратор) - юридична особа, яка здійснює управління недержавними пенсійними фондами на умовах, визначених цим закон.

Відповідно до ч. 6 ст. 21 Відповідно до ст. 21 абзац 6 шт. 21 зазначеного Закону адміністратор має право: вести персоніфікований облік учасників пенсійного фонду відповідно до цього Закону та інших нормативно-правових актів; право на укладання пенсійних договорів від імені пенсійного фонду; право на забезпечення здійснення пенсійних виплат учасників фонду у випадках, передбачених законодавством; доручити довіреній особі перерахувати кошти на покриття витрат, понесених за рахунок пенсійних активів відповідно до ст. 48 вищезазначеного Закону; право на надання пенсійному фонду агентських та рекламних послуг, пов'язаних з його діяльністю; право на надання інформації відповідно до умов договору та цього Закону та інших нормативно-правових актів; право на складання звітності з недержавного пенсійного страхування

відповідно до вимог цього Закону та інших нормативно-правових актів, бухгалтерського обліку та фінансової звітності пенсійного фонду до відповідних органів виконавчої влади та правління пенсійного фонду; право на письмове інформування учасників накопичувальної системи пенсійного страхування про умови та порядок отримання пенсії за рахунок коштів, накопичених на їх індивідуальних пенсійних рахунках.

Зокрема, для адміністраторів НПФ державним органом, який здійснював державний нагляд і контроль у сфері, є Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (далі – Нацкомфінпослуг) (раніше – Державна комісія з регулювання фінансових ринків). недержавного пенсійного обслуговування з 2003 р.).

Проте, згідно з Указом Президента України від 30.06.2020 № 259/2020 «Про припинення діяльності Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг», Нацкомфінпослуг перебуває в процесі ліквідації.

Так, відповідно до Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій державного регулювання ринків фінансових послуг» від 12 вересня 2019 р. № 79-ІХ Національна комісія є правонаступником Національної фінансової Комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР).

На сьогодні, нормативна база щодо здійснення таких повноважень НКЦПФР не відповідає вимогам якісного функціонування адміністраторів як суб'єктів системи НПЗ, має значну кількість прогалин і сприяє погіршенню ефективності роботи адміністраторів НПФ як таких, оскільки НКЦПФР не була підготовлена до прийняття відповідних повноважень ні в законодавчому сенсі, ні у функціональному, не усвідомлюючи механізм функціонування системи НПЗ як такої, в тому числі особливостей в роботі адміністратора.

Для України розвиток недержавного пенсійного забезпечення є актуальною проблемою, оскільки існуюча солідарна система вичерпана і не може забезпечити державу необхідними фінансовими ресурсами для виплати пенсій та не може мобілізувати додаткові ресурси.

Тому питання недержавної пенсійної діяльності сьогодні є надзвичайно актуальним для нашої країни; такі фінансові установи успішно працюють у розвинених країнах, беруть участь у процесі державного інвестування та в результаті своєї діяльності спрямовують значні інвестиційні ресурси в економіку.

Що стосується зарубіжної практики, то світовий досвід організації державних пенсійних систем свідчить, що додаткові недержавні пенсії становлять важливу частину загального рівня пенсій [8].

У європейських країнах пенсійні внески є основним джерелом інвестицій. За словами Ю. Владика, «досвід зарубіжних країн показує, що довгострокові інвестиції в недержавні пенсійні фонди сприяють економічному зростанню, а крім того, пенсійна система здатна мінімізувати негативний вплив демографічних та економічних ризиків після досягнення людьми пенсійного віку [54, с. 383].

Тому пенсійні фонди в країнах з високим рівнем економічного розвитку активно проводять інвестиційну політику, яка не лише сприяє розвитку інфраструктури, збільшує грошову масу в цих країнах, а й забезпечує інвесторам високі пенсійні виплати.

Досвід іноземних інвестиційних фондів щодо інвестиційної політики показує, що кожен пенсійний фонд інвестує по-різному, хоча є певні закономірності – країни зі схожим географічним розташуванням застосовують подібну інвестиційну політику, наприклад, Канада та США. Тому, як бачимо, для підвищення ефективності інвестиційної політики НПФ України слід уважно вивчати досвід іноземних фондів та систематично вивчати інформацію вітчизняних науковців з цього приводу.

Для оцінки основних тенденцій інвестиційної політики іноземних пенсійних фондів слід проаналізувати основні напрями інвестування провідних країн НПФ у 2017-2021 рр. (табл. 1.2.).

Таблиця 1.2

Основні напрями розміщення інвестиційних активів пенсійних фондів зарубіжних країн станом на 2017 – 2021 рр., %

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
<i>Акції</i>					
Австралія	51,1	58,3	44,9	42,5	43,5
США	44,7	50,9	31,6	33,5	33,1
Канада	27,8	52,5	30,2	28,2	27,3
Китай	59,1	70,0	57,5	59,5	60,5
Польща	82,7	85,2	85,0	82,5	82,4
<i>Векселі та облигації</i>					
Австралія	10,2	4,8	15,3	13,0	15,2
США	36,8	24,9	28,1	26,9	22,3
Канада	35,0	32,3	31,3	32,6	31,9
Китай	22,4	17,9	24,2	24,7	23,5
Польща	8,8	8,8	9,2	10,2	8,3
<i>Готівка та депозити</i>					
Австралія	16,7	11,2	14,2	13,0	12,4
США	1,0	0,7	0,5	0,5	2,1
Канада	4,5	4,5	4,1	3,6	4,0
Китай	12,0	12,0	13,6	13,3	13,1
Польща	7,3	5,9	5,2	7,2	7,2
<i>інше</i>					
Австралія	22,1	25,7	25,6	25,7	28,9
США	17,5	39,6	39,9	39,1	42,6
Канада	32,7	34,7	34,4	35,6	36,9
Китай	6,2	0,0	4,7	2,5	2,9
Польща	1	0,1	0,1	0,1	2,1

Джерело: складено на основі [45; 56; 57].

Аналіз табл. 1.2., показав, що в більшості країн світу основним інструментом інвестування є акції – у 2021 році середній показник для всіх країн становив половину всіх інвестицій – 50%, а найбільше інвестицій було здійснено в Польщі та Китаї. Інвестиції в облигації та векселі займають друге місце в структурі інвестицій пенсійних фондів у світі, при цьому найбільшу частину активів на 31

грудня 2020 року інвестували канадські пенсійні фонди – 31,9% від загального обсягу інвестицій. Слід звернути увагу на інвестиційну політику, яку проводять пенсійні фонди в Польщі – більшість їхніх активів вкладено в акції, середня вартість активів, інвестованих в акції, склала 83,5%.

Вибір активів, в які інвестує пенсійний фонд, здійснюється відповідно до обраної портфельної стратегії з урахуванням кількісних обмежень окремих інструментів інвестування та оцінки їх якісних інвестиційних характеристик (надійність, прибутковість, ліквідність) з метою забезпечення максимальної ефективності інвестиційного портфеля. Ефективний портфель – це портфель з найвищою очікуваною прибутковістю при даному рівні ризику і найнижчим рівнем ризику при даному прибутку. Поки що найнадійнішими інструментами інвестування в Україні є державні та муніципальні облігації та банківські депозити [45].

Інвестування в державні цінні папери – не найкращий спосіб використання своїх пенсійних заощаджень, оскільки в більшості випадків кошти, залучені державою, йдуть на реалізацію соціальних програм (пенсії, зарплати, стипендії тощо) або на фінансування інших непродуктивних витрат тощо.

Тому найбільш перспективним рішенням з точки зору цілей соціально-економічного розвитку є інвестування в реальний сектор економіки, створення нових робочих місць, тобто продуктивне їх використання для економічного зростання. Недостатній розвиток ринків капіталу в Україні значно знижує ефективність недержавної пенсійної системи. Для порівняння, у розвинених країнах структура активів пенсійних фондів суттєво різниться, при цьому в інвестиційному кошику домінують акції та боргові цінні папери, що пов'язано з високим рівнем розвитку фондового ринку, а депозити зазвичай мають незначну частку (до 5%).

У країнах ОЕСР, де пропозиція приватних пенсійних фондів недостатньо розвинена (Данія, Фінляндія), існують жорсткі нормативні вимоги, що

обмежують інвестування активів приватних пенсійних фондів. У таких країнах, як Австралія, Бельгія та Нідерланди, немає обмежень щодо лімітів інвестицій для недержавних пенсійних фондів.

У країнах ОЕСР інвестиційні обмеження мають дві форми:

1) обмеження розміру коштів, інвестованих в акції (наприклад, у Данії - 70% загальних активів НПФ, в Японії - 40%);

2) Франція та Португалія ввели обмеження у вигляді низької частки інвестицій у державні цінні папери. І хоча цей мінімум коливається від 15% до 50%, він має майже такий же ефект, як і зменшення частки акцій у портфелях пенсійних фондів.

Обмеження в країнах Латинської Америки, як правило, суворіші, ніж у країнах-членах ОЕСР. Найбільші поступки в цьому плані пропонує чилійська регуляторна система, яка дозволяє інвестувати більше 30% активів в акції. У Болівії ситуація складніша. Хоча регулювання інвестицій є найм'якшим у регіоні, високі мінімальні суверенні інвестиційні вимоги призвели до створення портфелів, у яких домінує уряд.

Крім того, у деяких країнах ОЕСР пенсійні фонди є важливим засобом інвестування в інфраструктуру та нерухомість (чи через прямі власні інвестиції фонду, або за допомогою спеціально створених механізмів – трастів нерухомості чи інфраструктурних інвестиційних фондів), якими керують приватні компанії з управління активами. На кошти пенсійного фонду можна купувати нерухомість. У цьому випадку фонд або виступає як забудовник і отримує «прибуток забудовника» (часто значну частину прибутку), або займається іпотечним фінансуванням [45].

Використання альтернативних інвестицій та деривативів дає пенсійним фондам можливість скористатися перевагами інвестицій, які традиційна інвестиційна діяльність не може забезпечити. Однак, як показує практика, такі інвестиції пов'язані з значним ризиком. Приймаючи рішення про використання

альтернативних інвестицій та похідних інструментів, національні фонди повинні повністю усвідомлювати наслідки такої стратегії та здійснювати відповідний контроль за допомогою системи раннього реагування та оповіщення.

Українська пенсійна реформа, яка спрямована на створення багаторівневої пенсійної системи з переходом на накопичувальне фінансування, потребує більшої уваги до процесу управління активами недержавних пенсійних фондів у вітчизняній практиці. Порівняльний аналіз структури пенсійних фондів в Україні та країнах ОЕСР свідчить про те, що інвестиційна політика національних пенсійних фондів спрямована на мінімізацію інвестиційного ризику шляхом інвестування у фінансові інструменти з низьким ризиком та високою прибутковістю. Водночас аналіз досвіду ОЕСР показує, що національні пенсійні фонди є потужними інституційними інвесторами, які надають пріоритет інвестиціям у акціонерний капітал, які, якщо їх успішно реалізувати, максимізують інвестиційну віддачу для інвесторів та загальний економічний розвиток. Це перспективний напрямок для покращення інвестиційної діяльності НПФ в Україні, але його реалізація нерозривно пов'язана з подальшим розвитком фондового ринку. Вплив регуляторної політики на ефективність управління активами національних пенсійних фондів є перспективним для подальших досліджень.

РОЗДІЛ 2. ЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Оцінка економічної діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України

В Україні недержавні пенсійні фонди значно гірші за загальними активами, ніж інші посередники на ринку фінансових послуг (банки, страхові компанії, фінансові компанії, ломбарди та інші кредитні установи). Традиційно найбільшу суму активів мають банки, на кінець 2019 року активи банківської системи становили майже 1334 млрд грн. що майже в 19 разів перевищує активи фінансових компаній – найбільшого небанківського посередника на ринку в 2019-2021 роках.

Станом на 30.09.2021 р. державний реєстр фінансових установ містив відомості про 63 недержавні пенсійні фонди та 19 адміністраторів ОЕЖ (для порівняння: станом на 30.09.2020 р. у державі було 63 НПФ та 22 адміністратори). Однак слід зазначити, що аналітичний звіт базувався на даних 19 адміністраторів про діяльність 58 діючих недержавних пенсійних фондів.

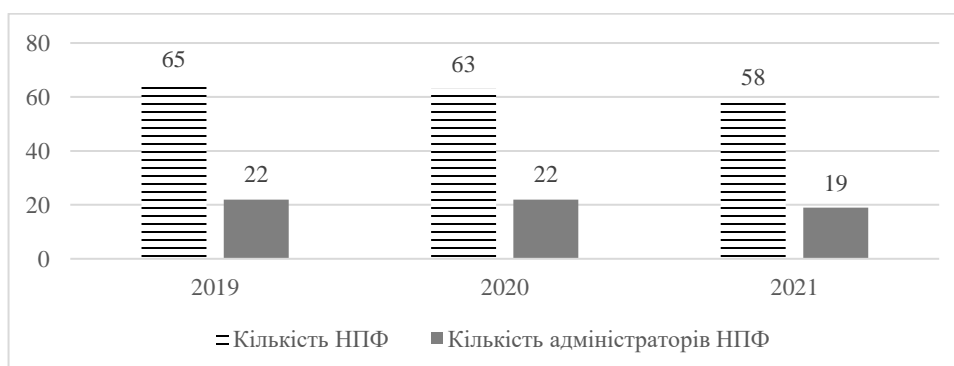


Рис. 2.1. Динаміка кількості НПФ та адміністраторів НПФ в Україні у період 2019-2021 рр., од.

Джерело: побудовано автором на основі [29]

За регіональною структурою близько 72,1% усіх НПФ зареєстровано в Києві, решта — у найбільш промислово та фінансово розвинених регіонах, особливо в Харківській, Дніпропетровській, Донецькій, Львівській, Одеській, Херсонській та Івано-Франківській областях.

Надалі необхідно буде проаналізувати кількість учасників недержавних пенсійних фондів, що визначить їх подальші перспективи (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка кількості учасників недержавних пенсійних фондів в Україні за період із 2017 р. до 2021 р.

Показники	Станом на кінець року				Станом на 30.06.2021	Темпи приросту, %	
	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.		30.06.2021 / 31.12.2017	30.06.2021 / 31.12.2020
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	840,8	855,3	874,6	883,0	888,3	5,65	0,6
Кількість учасників, що отримали /отримують пенсійні виплати, тис. осіб	78,8	81,3	83,9	87,0	88,2	11,93	1,38
Відношення кількості учасників доотримувачів пенсійних виплат	10,67	10,52	10,42	10,15	10,07	-5,61	-0,77

Джерело: складено автором на основі [29; с.112].

Отже, кількість учасників та бенефіціарів у НПФ поступово збільшувалася протягом розглянутого періоду. У першому півріччі 2021 року кількість учасників зросла на 5,3 тис. осіб, а кількість отримувачів пенсійних виплат – на 1,2 тис. осіб, що на 0,6% та 1,38% більше, ніж у 2020 році відповідно. Важливо зазначити, що за весь період на одного отримувача пенсійних виплат припадає 10 учасників недержавних пенсійних фондів, але негативним фактором є те, що з 2017 року збільшення кількості отримувачів пенсійних виплат переважає збільшення кількості учасників. Так, якщо в 2017 році цей коефіцієнт становив 10,67, то в першому півріччі 2021 року він знизився до 10,07. Це свідчить про те, що громадяни України недостатньо включені до третього рівня пенсійної системи.

Станом на 30.09.2021 переважна більшість учасників НПФ була у віковій групі 25-50 років, а саме 53,6%, та у віковій групі 50-60 років, 25,2%. Частка учасників НПФ у віці старше 60 років становила 20,5% та 0,7% у віковій групі до 25 років.

Таблиця 2.2

**Кількість учасників НПФ за статевою ознакою у розрізі вікових груп
станом на станом на 30.09.2021 р.**

Вікова група	Од. вимірюва ння	Ж	Ч	Усього	Питома вага від вікової категорії, %	
					жінок	чоловіків
до 25 років	тис. осіб	2,4	3,4	5,8	41,4	58,6
25-50 років	тис. осіб	204,3	272,9	477,2	42,8	57,2
50-60 років	тис. осіб	101,7	122,5	224,2	45,4	54,6
старше 60 років	тис. осіб	68,4	114,1	182,5	37,5	62,5
Всього	тис. осіб	376,8	512,9	889,7	42,4	57,6

Джерело: складено автором на основі [29; с.112].

Як видно з даних, більшість усіх вікових груп становлять чоловіки, а саме 57,6% усіх учасників НПФ. При цьому віковій групі старше 60 років у 1,7 рази більше, ніж жінок.

Для подальшого аналізу необхідно дослідити динаміку основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні (табл. 2.3).

У аналізованому періоді спостерігалось збільшення кількості укладених пенсійних угод. За період з 2017 року по 30 червня 2021 року кількість укладених договорів зросла на 57,41%. У першому півріччі 2021 року 92,4 тис пенсійних угод, тобто на 5,24% більше, ніж у 2020 році. Це свідчить про поступове зростання довіри населення до НФП та загалом покращення фінансового стану недержавної системи пенсійного забезпечення.

Таблиця 2.3

Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні за період із 31.12.2017 р. до 30.06.2021 р.

Показники	Станом на кінець року				30.06.2021	Темпи приросту, %	
	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.		30.06.2021 / 31.12.2017	30.06.2021 / 31.12.2020
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	58,7	68,8	77,1	87,8	92,4	57,41	5,24
Загальна вартість активів НПФ, млн грн	2 465,6	2 745,2	3 143,3	3 563,7	3 712,9	50,59	4,19
Пенсійні внески, всього, млн грн	1 897,3	2 000,5	2 160,8	2 377,9	2 496,7	31,59	5,00
у тому числі:							
– від фізичних осіб	124,3	172,1	222,7	300,7	359,8	189,46	19,65
– від фізичних осіб-підприємців	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	50,00	0,00
– від юридичних осіб	1 772,3	1 827,7	1 937,3	2 075,5	2 136,0	20,52	2,91
Пенсійні виплати, млн грн	696,3	809,9	947,4	1 107,4	1 196,2	71,79	8,02
Сума інвестиційного доходу, млн грн	1 455,5	1 767,7	2 200,0	2 635,7	2 789,5	91,65	5,84
Прибуток від інвестування активів не-державного пенсійного фонду, млн грн	1 183,9	1 440,5	1 810,9	2 179,5	2 297,5	94,06	5,41
Сума витрат, що відшкодовуються зараунок пенсійних активів, млн грн	271,5	327,2	389,1	456,1	492,0	81,22	7,87

Джерело: складено автором на основі [29; с.112].

За період з 31 грудня 2017 року по 30 червня 2021 року загальні активи збільшилися на 1247,3 млн грн, або на 50,59%, а за перше півріччя 2021 року – на 149,2 млн грн (4,19%). Пенсійні внески з кожним роком зростають і темпи зростання становлять 31,59% або 599,4 млн. грн. в ІІІ. У структурі пенсійних внесків (табл. 4) внески юридичних осіб становлять понад 85%. Зазначимо, що якщо в 2017 році частка внесків становила 93,41%, то в першому півріччі 2021 року вона знизилася до 85,55%. Це пов'язано зі стрімким зростанням індивідуальних пенсійних внесків, які збільшили їхню частку з 6,55% у 2017 році

до 14,41% на 30.06.2021. Також відзначаємо збільшення пенсійних виплат, які за звітний період зросли на 499,9 млн. грн., або на 71,79%.

Таким чином, недержавні пенсійні фонди є одним із основних учасників накопичувальної пенсійної системи. В Україні за показниками розвитку недержавні пенсійні фонди значно відстають від інших гравців ринку фінансових послуг і потребують заходів щодо їх популяризації серед населення.

2.2. Аналіз інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні

Формування фондів НПФ є складним процесом, який передбачає моделювання портфеля активів і пасивів. За результатами аналізу фінансової звітності та нормативно-правової бази формування зобов'язань та використання активів українських недержавних пенсійних фондів буде встановлено та формалізовано структуру фінансових ресурсів.

До складу активів НПФ входять: грошові кошти, цінні папери, інші активи відповідно до законодавства. Для того, щоб ясніше відобразити, які відповідно до закону, існують варіації структури інвестиційного портфеля, подам нормативи у вигляді (табл. 2.4.).

Як видно зі структурних обмежень, законодавство суворо регламентує інвестиційну діяльність НПФ з метою зниження ризиків для учасників НПФ.

Формування портфеля недержавних пенсійних фондів характеризується політикою низькоризикових інвестиційних інструментів, головною умовою яких є отримання інвестиційного доходу, що забезпечує приріст пенсійних активів та захищає кошти від інфляційного ризику.

Слід зазначити, що збільшення обсягу накопичених коштів у пенсійних фондах забезпечило якісну диверсифікацію інвестиційного портфеля та суттєве збільшення інвестиційного доходу.

Таблиця 2.4

Нормативи структури інвестиційного портфелю недержавного пенсійного фонду

Інвестиційний портфель	Норматив,%
Банківські депозити та ощадні сертифікати банків	50
Цінні папери, доходи за якими гарантовано КМУ	50
Облігації, емітентами яких є резиденти України	40 (не більше 5% одного емітента)
Акції, емітентами яких є резиденти України	40
Цінні папери іноземних резидентів	20 (не більше 5% одного емітента)
Іпотечні цінні папери	40
Об'єкт нерухомості	10
Банківські метали	10
Інші активи, не заборонені чинним законодавством	5

Джерело: складено автором на основі [38]

Актуальним питанням для приватних пенсійних фондів нині є забезпечення доходності пенсійних активів вище за інфляційні очікування. Для НПФ характерним є формування портфеля, що складається з об'єктів інвестування з мінімальним ризиком. Тому особливо важливо вибрати такі інвестиційні інструменти, за допомогою яких НПФ зможуть захистити гроші населення від інфляції і в той же час досягти певного приросту капіталу.

Станом на 30.09.2020 основними напрямками інвестування пенсійних активів були державні цінні папери (45,7%), депозити у банках (40,3% інвестованих активів), корпоративні облігації, емітентами яких є резиденти України (5,5%), національні місцеві облігації (2,7%); нерухомість (2,5%).

Станом на 30 вересня 2021 року основними напрямками інвестування пенсійних активів були державні цінні папери (46,3%), кошти на банківських рахунках (35,0% інвестованих активів), корпоративні облігації, випущені

резидентами України (9,7%), нерухомість (3,1%); внутрішні місцеві облигації (2,5%).

Таблиця 2.5

Динаміка структури інвестованих пенсійних активів

Назва активу	Станом на 30.09.2020		Станом на 30.09.2021		Приріст станом на 30.09.2021/ станом на 30.09.2020, (%)
	Загальна вартість, млн грн	Відсоток від загальної суми активів, %	Загальна вартість, млн грн	Відсоток від загальної суми активів, %	
Державні цінні папери	1 596,6	45,8	1 752,5	46,3	9,8%
Грошові кошти	1 405,7	40,3	1 326,2	35,0	-5,7%
Облігації підприємств	191,6	5,5	368,7	9,7	92,4%
Об'єкти нерухомості	86,9	2,5	116,1	3,1	33,6%
Дебіторська заборгованість	41,7	1,2	46,6	1,2	11,8%
Акції	44,6	1,2	56,4	1,5	26,5%
Інші інвестиції	17,1	0,5	15,2	0,4	-11,1%
Облігації внутрішніх місцевих позик	93,4	2,7	96,6	2,5	3,4%
Банківські метали	11,0	0,3	10,3	0,3	-6,4%
Всього:	3 488,6	100,0	3 788,6	100,0	8,6%

Джерело: складено автором на основі [29]

Пенсійні активи, які зберігаються в державних цінних паперах, значно знецінюються через низькі процентні ставки, які загалом становлять не більше 10%, при інфляції 5% у 2020 році. Однак ця цифра значно нижча, ніж у 2015 році, коли вона становила 43%.

Метою інвестування пенсійних активів є насамперед збереження пенсійних заощаджень громадян. Інвестиційна стратегія недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж інші фінансові установи. Тому державні цінні папери та депоновані кошти тривалий час залишаються основними напрямками інвестицій НПФ.

У табл. 2.6., наведено структуру інвестиційного портфеля та прибутковість чотирьох НПФ із найчистішою вартістю активів у 2021 році.

Таблиця 2.6

Структура інвестиційного портфеля та прибутковість найбільших НПФ України у 2021 році

Назва НВФ	Інвестиційний портфель	Прибутковість за рік (млн. грн.)
Емірит України	Державні цінні папери 50%, банківські депозитні та поточні рахунки, ощадні сертифікати банків 41%, облігації українських підприємств 7%, інші активи 2%	10,7
Приват Фонд	Банківські депозитні та поточні рахунки, ощадні сертифікати банків 50%, державні цінні папери 43%, облігації українських підприємств 4%, об'єкти нерухомості 2%, інші активи 1%	9,4
ОТП Пенсія	Державні цінні папери 45%, банківські депозитні та поточні рахунки, ощадні сертифікати банків 42%, облігації українських підприємств 6%, акції українських емітентів 5%, інші активи 2%	9,4
Фармацевтичний	Державні цінні папери 50%, банківські депозитні та поточні рахунки, ощадні сертифікати банків 37%, облігації місцевих позик 4%, облігації українських підприємств 4%, акції українських емітентів 5%	7,2

Джерело: побудовано автором на основі [29]

З табл. 2.6., видно, що у структурі портфеля НПФ переважають депозити в державних цінних паперах, інвестиційні депозити та банківські ощадні сертифікати, тоді як депозити в акціях, внутрішніх корпоративних облігаціях та інших активах відрізняються лише на 1-13%.

Чинним законодавством передбачено заборону на залучення як об'єктів інвестування для НПФ векселів, похідних цінних паперів, цінних паперів, емітентами яких є інститути спільного інвестування (якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового

ринку), цінних паперів пов'язаних осіб та осіб, які надають послуги недержавним пенсійним фондам.

Водночас за 10 років активного функціонування в системі недержавного пенсійного страхування не вдалося залучити навіть 50% економічно активного населення України, що є основним фактором низької ефективності використання коштів навіть при вдалим інвестиціях. Для вирішення цієї проблеми доцільно налагодити відповідну комунікацію з громадськістю, широкі уявлення про переваги участі в НПФ, а також про відмінність системи недержавного пенсійного забезпечення та солідарного пенсійного забезпечення та основні проблеми останнього.

З урахуванням вищевикладеного подальший розвиток НПФ залежатиме від наступних факторів:

1) результати розгляду Верховною Радою України проекту закону № 2683 «Про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення», яким має запровадити відрахування з доходів працівників та роботодавців (мін. 2% та 1% відповідно) до індивідуальної сукупної пенсійний рахунок та розширити перелік інвестицій та дозволяє інвестувати за кордоном;

2) ефективність діяльності Всеукраїнської асоціації НПФ, яка спрямована на створення якісного та надійного ринку НПФ, з орієнтацією на захист прав та інтересів вкладників та підвищення економічного добробуту та соціального захисту пенсіонерів.

На сьогоднішній день в Україні не існує інструментів, які можуть гарантувати стабільний і високий дохід з достатнім рівнем надійності. На ринку немає якісних корпоративних цінних паперів, а рівень доходності депозитів не перевищує рівень інфляції.

Наразі українська пенсійна система знаходиться на стадії модернізації. Основною метою пенсійної системи є забезпечення громадян доходом після виходу на пенсію. Для цього періоду важливо, щоб дохід надходив з різних

джерел: системи державного пенсійного страхування, що фінансується за рахунок поточних доходів; з системи обов'язкового накопичення з визначеними внесками; добровільна система накопичувального недержавного пенсійного страхування з визначеними внесками. Основним джерелом пенсійного доходу громадян є єдина державна пенсійна система, керована Пенсійним фондом України. Однак середньомісячної пенсії на системному рівні недостатньо для забезпечення гідного життя після виходу на пенсію [27].

Варто виділити кілька внутрішніх і зовнішніх проблем, пов'язаних з діяльністю НПФ. До найважливіших зовнішніх проблем можна віднести: нестабільне політичне та макроекономічне становище держави, а отже – низький рівень доходів і добробуту громадян України; низький рівень довіри до національних пенсійних фондів; недостатній розвиток ринку; недосконала законодавча та нормативна база діяльності фонду; високий ризик інвестування активів коштів.

Зовнішні проблеми не можуть бути вирішені місцевими діями, а мають вирішуватися на національному рівні. Дуже важливо підтримувати стабільність функціонування третього рівня системи капіталу, а це неможливо без забезпечення стабільності всієї пенсійної системи. Це одна з найважливіших проблем сьогодення [43].

Основними внутрішніми проблемами є: відсутність компетентного персоналу для управління активами фонду, недостатня кількість кваліфікованих працівників та обмежені інструменти аналізу ризиків при інвестуванні активів фонду.

Від участі в НПФ мають вигоди як працівники підприємств (фізичні особи), так і роботодавці. Що дає працівникам участь у НПФ: можливість отримувати додаткову пенсію, розмір якої може значно перевищувати пенсію за солідарною схемою; формувати пенсійні пули не за рахунок власних коштів, а за рахунок пенсійних внесків, сплачених до НПФ за рахунок інших осіб (особливо

роботодавця); якщо пенсійні внески сплачує роботодавець, вони можуть вважатися доплатою до заробітної плати; самостійно впливати на розмір своїх пенсійних заощаджень шляхом самостійного здійснення пенсійних виплат; можливість перерозподілу доходів сім'ї з метою оптимізації сплати податку на доходи фізичних осіб шляхом здійснення пенсійних виплат на користь свого чоловіка/дружини, дітей та батьків.

Які переваги участі роботодавця в НПФ: це розширює та зміцнює систему соціального захисту працівників; створює можливість отримання працівниками додаткової пенсії; зміцнює позитивний імідж роботодавця; є додатковий стимул до роботи в такій компанії, оскільки надання різних умов пенсійного страхування є інструментом управління персоналом і може бути перевагою в умовах конкуренції на ринку праці; створює довгострокові інвестиційні ресурси у вигляді пенсійних активів, які можуть бути використані для задоволення інвестиційних потреб підприємства відповідно до вимог, встановлених законодавством; дозволяє оптимізувати витрати на оплату праці (пенсійні внески в установленому законодавством розмірі можуть бути включені до валових витрат, а саме до 15% нарахованої заробітної плати на одного працівника) [52].

На сьогодні лише незначна частка працездатного населення України стала учасниками недержавного пенсійного фонду. Водночас спостерігається позитивна динаміка у зростанні активів НПФ та збільшення їх учасників протягом останніх років. Фахівці прогнозують популярність НПФ, оскільки вони при здійсненні недержавного пенсійного забезпечення мають істотні переваги перед іншими фінансовими установами, які надають аналогічні послуги.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

3.1. Заходи, спрямовані на покращення рівня розвитку діяльності недержавних пенсійних фондів

Актуальні проблеми недержавних пенсійних фондів становлять науковий інтерес, оскільки суспільство недостатньо усвідомлює можливість використання недержавного пенсійного забезпечення, а отже, мало хто ним користується.

Фінансова стійкість пенсійної системи залежить від кількох факторів: розміру внеску або податку на заробітну плату (соціального податку), демографічного навантаження на працююче населення, співвідношення середньомісячної пенсії за віком до середньомісячної заробітної плати, наявності коштів у пенсійних фондах по всій країні.

Процес впровадження системи, що фінансується державою, гальмує розвиток НПФ. Іншою проблемою є практична відсутність структурованих зв'язків та відповідності між окремими НПФ. Сектор недержавного пенсійного страхування, при досить невеликих масштабах, насправді є дуже перспективним і широким простором для співпраці людей зі спільними цілями. Створення спільних баз даних, єдиних визначальних індикаторів дозволить учасникам фонду порівнювати НПФ та прозоро контролювати їхню діяльність, що безумовно підвищить рівень довіри до НПФ, необхідний для їх нормального функціонування [52].

Слід зазначити, що зроблено позитивні кроки для вирішення цього питання. Зокрема, 3 лютого 2020 року розпочала роботу Всеукраїнська асоціація недержавних пенсійних фондів.

Свою основну місію асоціація визначає так: «Сприяти побудові та розвитку надійної системи солідарного пенсійного забезпечення вкладників та учасників

недержавних пенсійних фондів, ефективно вирішувати проблеми, пов'язані з недержавним пенсійним забезпеченням з метою підвищення економічного добробуту та соціального захисту пенсіонерів в Україні» [54].

Ефективне функціонування Асоціації може вирішити одну з головних проблем третього рівня ошадної системи – низький рівень довіри та недостатню соціальну свідомість. Частою проблемою є також неефективна інвестиційна діяльність фондів, зумовлена, зокрема, недосконалістю законодавства. Також слід звернути увагу на збільшення пропозиції якісних інвестиційних інструментів для пенсійних фондів, а саме за рахунок збільшення частки акцій у портфелі НПФ до 60% та придбання цінних паперів установ спільного інвестування для пенсійних фондів.

Україна досягла певного прогресу: тепер вона переходить від солідарної системи до накопичувальної пенсійної системи. Проте більшість працівників вищих державних установ продовжують удосконалювати ті аспекти пенсійного захисту, які вже не актуальні. Суттєвою проблемою є низький рівень обізнаності та поширення фінансових послуг серед населення України. Громадяни не надають особливого значення сучасним фінансовим інструментам і не бачать перспектив інвестування в недержавні пенсійні чи інвестиційні фонди. Причинами цього може бути відсутність довіри до фінансових установ, брак коштів для інвестицій або загальне нерозуміння фінансового сектору.

Ще одна проблема – нестача висококваліфікованих кадрів. Некомпетентні спеціалісти часто приймають нераціональні рішення, помиляються на роботі, використовують посаду в власних цілях, здійснюють різні незаконні, корупційні проекти, що підвищує ризик неефективного інвестування пенсійних активів, викликає суперечки щодо коштів та знижує довіру.

Пенсійні фонди є механізмом мобілізації фінансових ресурсів, забезпечують ліквідність пенсійної системи та представляють певний інвестиційний потенціал для національної економіки. Позитивним наслідком застосування

накопичувальної пенсійної системи є переведення основних грошових потоків на другий і третій рівні [43].

У сучасних умовах основні обов'язкові внески та платежі здійснюються фізичними особами або їх роботодавцями за першим рівнем пенсійної системи. Через високі ставки премій роботодавці все частіше вважають за краще приховувати дані про реальну зарплату, пропонуючи зарплату «в конвертах». Результатом таких дій є створення дефіциту бюджету Пенсійного фонду, тобто необхідності компенсації нестачі коштів на виплату пенсій з державного бюджету України. Рішенням цієї проблеми є створення другого та третього рівнів пенсійної системи

НПФ ризикують отримати нижчий від запланованого інвестиційний прибуток через зміну вартості активів та пасивів. Тому необхідно розробити відповідні стратегічні інструменти для пенсійних фондів та розробити такі вимоги до окремих інструментів інвестування:

- 1) забезпечення (у різних формах) зобов'язань емітента з цінних паперів щодо гарантування повернення інвестованих пенсійних коштів;
- 2) встановлення доходу за фінансовим інструментом за ставкою, що враховує рівень інфляції або зміну курсу національної валюти щодо забезпечення прибутковості за окремими інвестиційними інструментами;
- 3) наявність зобов'язань емітента або його пов'язаної особи з обов'язкового викупу цінних паперів взагалі або за певних обставин щодо підтримки ліквідності окремих інвестиційних інструментів.

Необхідність існування ефективної мережі НПФ підтверджується їхнім соціально-економічним значенням (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Комплекс впливу НПФ на економічну систему держави

Джерело: [38, с. 164-167]

На сучасному етапі розвитку соціально-економічної системи України існує низка суттєвих перешкод для повноцінного функціонування НПФ, а саме: застаріле та обмежене законодавство, недостатній рівень доходів, недостатній рівень знань та впевненості у сфері фінанси [33, с. 121-138]. Дії, які значно розширяють географію та підвищують ефективність мережі НПФ:

- 1) удосконалення законодавчої бази на основі вже набутого досвіду роботи НПФ та прикладу інших країн;
- 2) досягнення оптимального для учасників фондів співвідношення між рівнями ризиків та прибутковістю в інвестиційних портфелях НПФ - шляхом внесення урядових змін до регуляторної бази в рамках ширшої програми розвитку ринків капіталу та підвищення рівня управління інвестиційним портфелем фонду завдяки впровадженню в законодавстві загальних положень про управління ризиками та накладення обмежень на частки акціонерного капіталу, що можуть містити НПФ;

- 3) підтримка функціонування Всеукраїнської асоціації недержавних пенсійних фондів, зокрема, у виконанні принципів прозорості, професіоналізму, відповідальності, рівності та ефективності;
- 4) організація заходів та освітніх програм щодо збільшення активів фондів та підвищення поінформованості населення у сфері недержавного пенсійного забезпечення;
- 5) створення єдиного органу контролю за діяльністю основних суб'єктів системи недержавного пенсійного забезпечення;
- 6) запровадити податкове стимулювання вкладень у довгі активи, пріоритетні види економічної діяльності та регіони;
- 7) захистити інтереси осіб, залучених до спільного інвестування; створити необхідні фонди гарантування;
- 8) використовувати маркетинговий підхід до клієнтів різних фінансових установ, створити єдину інформаційну базу даних із вивченням потенційного споживача інвестиційних та пенсійних послуг [43].

Виконання цих рекомендацій забезпечить активізацію процесу збору додаткових фінансових ресурсів до вже створених пенсійних фондів, гідний рівень життя пенсіонерів, сприятиме підвищенню фінансової стійкості пенсійної системи та стимулюватиме соціально-економічному розвитку всієї держави.

Підвищення ефективності функціонування пенсійних фондів підтверджується також збільшенням інвестованих активів, що позитивно впливає на економічну ситуацію країни.

Для стимулювання розвитку національних пенсійних фондів необхідно здійснити ряд заходів, зокрема вдосконалити нормативно-правову базу у цій сфері; організувати заходи та освітні програми, спрямовані на підвищення обізнаності громадськості про фінансові знання, зокрема, ознайомлення з перевагами превентивного пенсійного страхування; покращити умови оподаткування національних пенсійних фондів; розробити інструменти

мінімізації ризиків інвестиційної діяльності національних пенсійних фондів, розширити сферу діяльності національних пенсійних фондів на професійні та корпоративні фонди, посилити контроль за вибором Ради фондів та її діяльністю тощо.

3.2. Запровадження зарубіжного досвіду економічної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні

В Україні, як і в більшості зарубіжних країн, законом визначено три подібні рівні. Проте, згідно з вітчизняною практикою, наразі існує лише солідарна пенсійна система, а також недержавне пенсійне забезпечення. Крім того, другий рівень знаходиться в процесі впровадження. Як відомо, структура пенсійної системи в нашій державі побудована таким чином, що гарантоване нашою державою право на достатній соціальний захист забезпечується лише через перший рівень пенсійної системи, а отримання додаткової пенсії – лише на через третій [41].

Станом на 2021 р. в Україні переважаючими напрямками інвестування пенсійних активів стали депозити в банках (35,64% інвестованих активів), цінні папери, дохід за якими гарантований Кабінетом Міністрів України (47,17%), облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (8,14%), акції українських емітентів (1,47%)

На цьому тлі аналітична оцінка теорії та практики пенсійного забезпечення в ряді зарубіжних промислово розвинених країн та в Україні дозволяє виділити наступні проблемні аспекти національної пенсійної системи.

Зокрема, кожна країна намагається застосувати реформи пенсійного забезпечення, зумовлені, зокрема, демографічними, соціально-економічними та

політичними факторами. У зв'язку з цим Світовий банк розробив певні критерії оцінки пенсійної реформи, зокрема [45]:

1) Чи національна реформа спрямована на досягнення головних цілей пенсійного забезпечення і чи сприяє більш ефективному перерозподілу доходів;

2) Чи макроекономічне й податкове національне середовище є сприятливим задля реалізації подібної реформи;

3) Як адміністративна реформа в країні впливатиме на багаторівневу пенсійну систему;

4) Чи вже розроблені законодавчі зміни задля запровадження регулятивних й наглядових інституцій щодо управління накопичувальною складовою пенсійного забезпечення.

Очевидно, що реформування пенсійної системи в нашій державі супроводжується складною ситуацією як у соціально-економічній, так і в правовій та політичній сферах. У здійсненні пенсійної реформи, як і в більшості інших реформ, Україна значно відстає від сусідніх східноєвропейських країн, які запровадили подібні реформи наприкінці 1990-х – на початку 2000-х років.

Деякі вчені прогнозують, що в майбутньому пенсійні фонди стануть більш популярними, оскільки НПФ у процесі надання недержавних пенсій мають значні переваги перед іншими фінансовими установами, які надають подібні послуги.

Результати дослідження свідчать, що національна пенсійна модель потребує вдосконалення та практичного застосування свого другого рівня, який можна ефективно та швидко застосовувати лише в умовах економічного зростання, а також за наявності привабливих інвестиційних інструментів та достатнього рівня фінансових можливостей громадян.

Крім того, як свідчить розглянутий зарубіжний досвід, ефективність кумулятивної складової у пенсійній системі цілком залежить від певних важелів та суб'єктивних та соціально-економічних факторів, які впливатимуть на

прибутковість та ризик інвестування. Крім того, нашій державі дуже важко запровадити повний другий рівень пенсійної системи та витрати на відповідний перехід на страхування капіталізації та компенсації нинішньому поколінню пенсіонерів із коштів, вилучених у систему капіталізації [54].

Слід зазначити, що в нашій країні, з одного боку, може бути певний вплив пенсійної реформи на економічне зростання, що потребує додаткових досліджень перед запровадженням обов'язкових рівнів капіталізації пенсій.

З іншого боку, на сучасному етапі пенсійної реформи питання перерозподілу та консолідації регуляторних функцій є дуже важливим і потребує особливої уваги на національному рівні. Надмірні адміністративні витрати також необхідно вирішити до того, як обов'язковий рівень накопичення стане повноцінним, оскільки поточні обмеження дуже високі.

Зокрема, аналіз розмірів встановлених внесків на державне пенсійне страхування в деяких країнах Європи дозволяє зробити висновок, що в нашій країні майже немає резервів для їх збільшення в майбутньому, оскільки це може зашкодити конкурентоспроможності національної економіки. Крім того, може статися збільшення внесків на державне соціальне страхування, що може призвести до різкого зростання нелегальної зайнятості та неформальної заробітної плати. Слід зазначити, що внески, що перераховуються на державне пенсійне страхування, значно вищі за розміром соціальних внесків в Україні. Очевидно, що наявне фіскальне навантаження на ФОП (фонд оплати праці) слугує визначальним чинником в тінізації зарплати.

Безсумнівно, досвід промислово розвинених країн переконує нас, що в нашій країні необхідно терміново змінювати структуру пенсійних внесків, що передбачає збільшення навантаження на працівників і зниження навантаження на роботодавців. На нашу думку, це сприятиме швидкому розвитку забезпечення капіталізації на особових рахунках.

У практиці розвинутих країн НПФ є важливим і альтернативним соціальним інститутом, який характеризується дуже високим рівнем довіри до них. Більше того, у цих країнах їхня діяльність суворо регламентована і, водночас, стимулюється та вдосконалюється. Як відомо, ОЕСР прийняла деякі Рекомендації щодо управління пенсійними фондами. Виходячи з тлумачення цих рекомендацій, ми зазначаємо, що кожен пенсійний фонд повинен мати орган управління або адміністратора, який відповідає за управління фондом, а також несе певну відповідальність за неухильне виконання пенсійних договорів та захист інтересів усіх учасників в них [43].

Таким чином, в деяких країнах світу були отримані позитивні результати в процесі запровадження добровільних пенсій разом з обов'язковими, а це, в свою чергу, сприяло зростанню в деяких країнах – Бельгії та Канаді, Німеччині та Ірландії і Сполучених Штатах та Великій Британії мають коефіцієнт заміщення доходу, забезпечуючи при цьому можливість накопичуванню недержавним пенсійним фондам брати участь у системі обов'язкового пенсійного страхування, що сприяло формуванню значних інвестиційних ресурсів для низки іноземних держав. Отже, створення багаторівневої пенсійної системи в нашій державі, безсумнівно сприятиме повноцінному врахуванню інтересів, як населення, так і держави.

ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ

Дослідивши теоретичну та практичну частину діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні, можна зробити такі висновки:

1) Визначено, що НПФ – це децентралізований фонд, який має на меті забезпечити громадян індивідуально значущим рівнем пенсійного страхування шляхом перерозподілу частини їх доходів між етапами роботи та непрацездатності життєвого циклу, накопичення пенсійних заощаджень, збереження та збільшення їх реальної вартості шляхом інвестування в фінансовий ринок та здійснення пенсійних виплат на індивідуальних умовах. Система недержавного пенсійного забезпечення становить третій рівень системи пенсійного забезпечення в Україні та ґрунтується на засадах добровільної участі громадян, підприємців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень з метою одержання від громадян пенсійних виплат на умовах та в порядку, визначених законодавством про недержавне пенсійне забезпечення. Що стосується зарубіжної практики, то світовий досвід організації державних пенсійних систем свідчить, що додаткові недержавні пенсії становлять важливу частину загального рівня пенсій. Недержавні пенсійні фонди визнані в усіх країнах світу важливими соціальними інститутами, які покращують матеріальне становище людей з інвалідністю в суспільстві та мають високу довіру населення до системи пенсійних накопичень;

2) З аналізу видно, що у першому півріччі 2021 року кількість учасників зросла на 5,3 тис. осіб, а кількість отримувачів пенсійних виплат – на 1,2 тис. осіб, що на 0,6% та 1,38% більше, ніж у 2020 році відповідно. Важливо зазначити, що за весь період на одного отримувача пенсійних виплат припадає 10 учасників недержавних пенсійних фондів, але негативним фактором є те, що з 2017 року збільшення кількості отримувачів пенсійних виплат переважає збільшення кількості учасників. Так, якщо в 2017 році цей коефіцієнт становив 10,67, то в

першому півріччі 2021 року він знизився до 10,07. Це свідчить про те, що громадяни України недостатньо включені до третього рівня пенсійної системи. В Україні за показниками розвитку недержавні пенсійні фонди значно відстають від інших гравців ринку фінансових послуг і потребують заходів щодо їх популяризації серед населення;

3) Формування портфеля недержавних пенсійних фондів характеризується політикою низькоризикових інвестиційних інструментів, головною умовою яких є отримання інвестиційного доходу, що забезпечує приріст пенсійних активів та захищає кошти від інфляційного ризику. Інвестиційна стратегія недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж інші фінансові установи. Тому державні цінні папери та депоновані кошти тривалий час залишаються основними напрямками інвестицій НПФ. Як свідчать дані ВНВФ «ВСІ», станом на 31.12.2020 р. найбільша частка в сукупному інвестиційному портфелі належала державним цінним паперам України (47,4%) та банківським депозитам (27,4%). Ця ситуація пояснюється тим, що пенсійні накопичення, які знаходяться під управлінням адміністраторів недержавних пенсійних фондів (далі – АНПФ), інвестуються переважно в ці види активів;

4) Я було виявлено, сектор недержавного пенсійного страхування, при досить невеликих масштабах, насправді є дуже перспективним і широким простором для співпраці людей зі спільними цілями. Створення спільних баз даних, єдиних визначальних індикаторів дозволить учасникам фонду порівнювати НПФ та прозоро контролювати їхню діяльність, що безумовно підвищить рівень довіри до НПФ, необхідний для їх нормального функціонування;

5) Як свідчить розглянутий зарубіжний досвід, ефективність кумулятивної складової у пенсійній системі цілком залежить від певних важелів та суб'єктивних та соціально-економічних факторів, які впливатимуть на прибутковість та ризик інвестування. Крім того, нашій державі дуже важко

запровадити повний другий рівень пенсійної системи та витрати на відповідний перехід на страхування капіталізації та компенсації нинішньому поколінню пенсіонерів із коштів, вилучених у систему капіталізації. Тому національна пенсійна модель потребує вдосконалення та практичного застосування свого другого рівня, який можна ефективно та швидко застосовувати лише в умовах економічного зростання, а також за наявності привабливих інвестиційних інструментів та достатнього рівня фінансових можливостей громадян.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Александрова Г. М., Кондакова Ю. Б. Сучасний стан пенсійної системи України. Молодий вчений. 2016. № 6. С. 4–8.
2. Алексеєнко Л., Алексеєнко М. Питання ролі фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів, страхових компаній і інститутів спільного інвестування в розвитку бізнес-процесів. Вісник Тернопільського національного економічного університету. 2013. Вип. 2. С. 27–35.
3. Андронова В. Правове регулювання юридичної відповідальності суб'єктів правовідносин у сфері недержавного пенсійного забезпечення. Юридичний вісник. 2017. № 2. С. 96-100.
4. Брагін С., Макаренко О. Недержавні пенсійні фонди на неефективному фондовому ринку : приклад України. Вісник НБУ. 2011. № 2. С.44–47.
5. Вітка Ю. В. Недержавні пенсійні фонди : теоретичні та практичні аспекти. Наукові записки НаУКМА. Серія «Юридичні науки». 2005. Т. 38. С. 18–22.
6. Гайдук І. С. Стан недержавного пенсійного забезпечення в Україні. Наукові праці НДФІ. 2017. № 2(79). С. 145–157.
7. Горна М. О. Методичні підходи до рейтингового оцінювання недержавних пенсійних фондів України. Науковий вісник національної академії статистики, обліку та аудиту. 2016. № 1–2. С.14–20.
8. Державний реєстр фінансових установ від 30.09.2020. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. URL: https://www.nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/NPF_I_kv%202020.pdf.
9. Долгова О. Недержавні пенсійні послуги в Україні : напрями розвитку. Вісник КНТЕУ. 2013. № 1. С. 98–108.
10. Дребот Н. П., Танчак Я. А., Миколишин М. М. Тенденції розвитку небанківських фінансових установ на ринку фінансових послуг України. Науковий вісник НЛТУ України. 2020. № 1. Т. 30. С. 109–114.

11. Дробот Я. В., Резніченко Н. В. Проблеми та напрямки реформування пенсійної системи в Україні. *Фінансовий простір*. 2016. № 1(21). С. 63–66.
12. Єлісеєва Л. В., Примачук Н. С. Пенсійна система України : виклики та перспективи. *Економічний аналіз*. 2016. Том 23. № 1. С. 23–27.
13. Завора Т. М., Білько С. С. Недержавні пенсійні фонди як інституційний інвестор в реальний сектор економіки України. *Наука й економіка*. 2015. Вип. 3. С. 14–22.
14. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 р. № 1057-IV. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.
15. Змієнко М. О. Сутність недержавних пенсійних фондів як інституційних інвесторів URL: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/viewFile/335/32>
16. Інструкція про функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення: Міністерство юстиції України. URL: https://minjust.gov.ua/m/str_40557.
17. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України. Нацкомфінпослуг: URL: <https://nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy.html>
18. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinohozabezpechennia-Ukrainy.html>
19. Коваленко Ю.М., Коваленко І.І. Еволюційні тренди у системі інвестиційних та пенсійних фондів в Україні. *Економічний вісник*. 2020. № 4. С. 43-52. URL: <https://doi.org/10.33244/26175932.4.2020.4352>.
20. Козак Г. І. Шляхи оптимізації функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні. *Світ фінансів*. 2014. № 2. С. 100-110.
21. Корнеєв В. В. Недержавні пенсійні фонди як важлива складова системи недержавного пенсійного забезпечення: їх сутність та функції. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2011. No 8. С. 1–3.

22. Креховецька Л. Г. Використання досвіду зарубіжних країн у створенні трирівневої пенсійної системи України. Демографія та соціальна економіка. 2010. № 2 (14). С. 123–130.
23. Леонов Д. А. Захист активів недержавних пенсійних фондів в банківській системі України : проблемні аспекти. Ринок цінних паперів України. 2013. № 11–12. С. 109–121.
24. Леонов Д. А. Недержавні пенсійні накопичення : дискусійні питання податкового стимулювання та дестимулювання в Україні. Бизнес Информ. 2014. № 9(440). С. 292 – 297.
25. Лисяк Л. В. Фінансові ресурси недержавних пенсійних фондів в Україні : проблеми формування та можливості інвестування. Економічний вісник університету. 2017. Вип. 34(1). С. 267–274.
26. Маслічук С. А. Фінансові аспекти реформування пенсійних систем. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2014. № 25. С. 119–124.
27. Мельничук Л. Ю. Системні трансформації в реформуванні пенсійного забезпечення громадян України. Економічний форум. 2018. № 3. С. 225-230.
28. Офіційний сайт Всеукраїнської асоціації недержавних пенсійних фондів: <https://www.vanpf.org.ua/proАсоціацію>.
29. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>
30. Павловська Л.Д., Мрачковська Н.К. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні. Ефективна економіка. 2019. № 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7351>
31. Письменна Т.В., Письменний В.В. Розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні: оцінка сучасних тенденцій. Інвестиції: практика та досвід. 2020. № 5-6. С. 5-10. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=7062&i=0>.

32. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2020 рік. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. URL: https://www.nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/NPF_I_kv%202020.pdf.
33. Приймак І., Вишивана Б. Недержавне пенсійне забезпечення у системі соціальної захисту населення. Світ фінансів. 2019. №3(60). С. 121-138. URL: <https://doi.org/10.32843/bses.55-31>
34. Приказюк Н. В. Корпоративне пенсійне страхування як складова мотиваційного пакету підприємств України. Соціально-трудова відносина : теорія та практика. 2013. № 2. С. 116–122.
35. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 09 лип. 2003 р. № 1058-IV. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 49. ст. 376.
36. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09 лип. 2003 р. № 1057-IV. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 47. Ст. 372.
37. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV (у ред. закону від 04.11.2018 р. № 2581-VIII). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>
38. Ріппа М., Шимко Я. Економічна природа недержавних пенсійних фондів. Економічний вісник університету, 2019. № 41. С. 162–170. DOI: <https://doi.org/10.31470/2306-546X-2019-41-162-170>
39. Сальников Т. Пенсійне забезпечення: світовий досвід. Вісник пенсійного фонду України. 2015. № 7. С. 2–26.
40. Сокоринський Ю. В. Особливості та зміст недержавного пенсійного забезпечення. Науковий вісник Між-народного гуманітарного університету. Юриспруденція. 2018. № 36. Т. 2. С. 72–76.
41. Ткаліч І. О. Зарубіжний досвід правового статусу недержавних пенсійних фондів. Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. 2012. Вип. 8. С. 46–49.

42. Ткаченко Є. В. Перспективи розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. 2013. № 16 (205). С. 150–153.
43. Ткаченко Н. В. Вектори розвитку інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. Проблеми і перспективи економіки та управління. 2019. № 1 (17). С. 200–206.
44. Федіна В. В. Недержавні пенсійні фонди як суб'єкти накопичувальної складової системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування. Концептуальні засади менеджменту та фінансів в умовах глобальної нестабільності: матеріали VI міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. «Актуальні проблеми менеджменту та фінансів в сучасних глобалізаційних процесах» (м. Ірпінь, 14 бер. 2019 р.). Ірпінь, 2019. С. 259–262.
45. Федіна В. В. Управління активами недержавних пенсійних фондів: зарубіжний досвід та вітчизняна практика / В. В. Федина // Економіка та держава. - 2019. - Віп. 5. - С. 118-123.
46. Хачумова Л. А. Совершенствование инструментария оценки управления активами негосударственных пенсионных фондов в процессе их взаимодействия с управляющими компаниями : автореф канд. экон. наук: 08.00.10 / Гос. ун-т упр. М.:, 2016. 28 с.
47. Хлибова Т. О., Черненко К. П. Розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні. Молодий вчений. 2017. № 7 (47). С. 486–490.
48. Шабанова О. В. Інвестиційні ресурси недержавних пенсійних фондів: сутність та особливості формування. Вісник Університету банківської справи. 2016. № 1–2. С. 71–77.
49. Шимко Я. Р. До питання багатокomпонентності моделі системи пенсійного забезпечення. Фінансова інфраструктура в забезпеченні сталого розвитку : зб. наук. матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції, 19 березня 2019 р. Київ : КНЕУ, 2019. С. 270–272.

50. Шимко Я. Р. Рейтингування розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. Світ фінансів. 2019. №1(58). С.54–62.
51. Шимко Я. Р., Ріппа М. Б. Економічна природа недержавних пенсійних фондів. Економічний вісник університету. 2019. № 41. С. 162–170.
52. Шимко Я. Р., Ріппа М. Б. Тенденції розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. Актуальні економічні, фінансові та правові питання в умовах євроінтеграції та глобальної конкуренції : зб. Матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 26-27 лютого 2019 р. Ірпінь : Ун-т ДФС України, 2019. С. 94–96.
53. Штепенко К. Аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні / К. Штепенко, О. Деркач // Молодий вчений. - 2016. - Вип. 12.1 (40). - С. 1006-1010.
54. Владика Ю. П. Напрями розвитку недержавного пенсійного забезпечення / Ю. П. Владика // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017. – Вип. 19. – С. 382–386.
55. Moore J., Mitchell O. Projected retirement wealth and saving adequacy in the health and retirement study. Pension Research Council, University of Pennsylvania Press. 2000. P. 68—94.
56. Pension funds: total investments 2020 [Electronic resource] / Eurostat. - Access mode: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/pensions/overview>.
57. Pension Markets in Focus [Electronic resource]/OECD. - Access mode: <https://www.oecd.org/pensions/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm>.
58. Shumko Y., Rippa M. The features of the system of non-state pension provision in Ukraine. Global problems of national economics development : collective monograph. Krakow : Drukarnia Unidruk, 2018. P. 152–167.
59. Templin B. Social Security Reform: Sovereign Wealth Funds as a Model for Increasing Trust Fund Returns. Fordham International Law Journal. 2011. Q. 108-111. URL : <https://ssrn.com/abstract=1914812>

60. The OECD Global Pension Statistics database URL:
<http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/globalpensionstatistics.htm>
61. Verbruggen P. Does Co-Regulation Strengthen EU Legitimacy? *European Law Journal*. 2009. Vol. 15. No. 4. P. 425–441.