

## ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

---

УДК 368.914

ББК 65.26

Г 11

Киевский национальный торгово-экономический университет

**Гарбар Жанна Владимировна**

*e-mail: [Garbar\\_Janna@ukr.net](mailto:Garbar_Janna@ukr.net)*

### ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ В УКРАИНЕ И ИХ РОЛЬ В РАЗВИТИИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

В статье рассматриваются особенности функционирования негосударственных пенсионных фондов, обоснована их роль в развитии финансового рынка Украины. Выявлены проблемы, которые замедляют развитие НПФ, и определены пути их решения.

---

**Garbar J.V.**

*e-mail: [Garbar\\_Janna@ukr.net](mailto:Garbar_Janna@ukr.net)*

### EATURES OF THE PRIVATE PENSION FUNDS IN UKRAINE AND THEIR ROLE IN THE DEVELOPMENT OF FINANCIAL MARKET

The article deals with the peculiarities of state pension funds, to justify their role in the development of the financial market of Ukraine. The problems that hamper the development of private pension funds, and the ways to solve them.

---

**Ключевые слова:** финансовый рынок, негосударственные пенсионные фонды, пенсионные активы, пенсионные взносы, пенсионные выплаты

**Key words:** financial market, private pension funds, pension assets, pension contributions, pension payments

Постановка проблемы. В современных условиях развитие финансового рынка выступает катализатором роста национальной экономики, ведь деятельность финансовых институтов обуславливает перераспределение финансовых ресурсов и создает условия для стимулирования инвестиций. Финансирование экономики за счет инвестиций небанковских финансовых институтов является общепринятой мировой практикой. В Украине рынки услуг небанковских финансовых институтов, в частности негосударственных пенсионных фондов (далее НПФ), фактически только зарождаются. Незрелость НПФ как финансового института не позволяет в полной мере мобилизовать и аккумулировать сбережения субъектов хозяйствования и домохозяйств, которые являются внутренним источником долгосрочного инвестиционного капитала, и привлечь их к инвестиционному процессу. Это приводит к ограничению возможностей инновационной деятельности предприятий реального сектора экономики и сдерживает долгосрочное экономическое развитие страны.

Анализ последних исследований и публикаций. Исследованию научных и практических аспектов развития НПФ посвящены работы таких отечественных ученых, как А. Кузнецова, Д. Леонов, С. Науменкова, Г. Партин, Г. Терещенко, Л. Ткаченко. Данная проблематика также освещена в трудах зарубежных ученых: Д. Виттаса, Е. Девиса, Р. Левайна и др. В то же время, несмотря на весомые научные наработки зарубежных и отечественных ученых, остается много нерешенных проблем, которые сдерживают развитие рынка НПФ в Украине, что свидетельствует об актуальности дальнейших исследований по этому вопросу.

Постановка задачи. Целью статьи является обоснование роли и значения НПФ для развития отечественного финансового рынка, выяснение особенностей их функционирования, выявления проблем, которые замедляют развитие НПФ, и определение путей их решения.

Изложение основного материала исследования. Согласно Закону Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» негосударственный пенсионный фонд – это юридическое лицо, которое имеет статус неприбыльной организации, функционирует и осуществляет деятельность исключительно с целью накопления пенсионных взносов в пользу участников

пенсионного фонда с последующим управлением пенсионными активами, а также осуществляет пенсионные выплаты участникам указанного фонда [1].

Закон Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» предусматривает создание НПФ трех видов: открытых пенсионных фондов, корпоративных пенсионных фондов и профессиональных пенсионных фондов [1].

Открытые – негосударственные пенсионные фонды, учредителями которых могут быть одно или несколько юридических лиц (кроме учреждений, финансируемых из государственного бюджета), а участниками – любые физические лица, независимо от места и характера их работы.

Корпоративные – негосударственные пенсионные фонды, учредителями которых могут быть юридические лица-работодатели и к которым могут присоединяться работодатели-плательщики. Участниками таких фондов могут быть исключительно физические лица, которые находятся в трудовых отношениях с работодателями-учредителями и работодателями-плательщиками этого фонда.

Профессиональные – негосударственные пенсионные фонды, учредителями которых могут быть объединения юридических лиц-работодателей, объединения физических лиц, включая профессиональные союзы (объединения профессиональных союзов), или физические лица, связанные по роду их профессиональной деятельности. Участниками такого фонда могут быть исключительно физические лица, связанные по роду их профессиональной деятельности, которая определена в уставе фонда.

Основной целью функционирования НПФ является обеспечение участников фонда дополнительным доходом после выхода на пенсию, что приобретает особое значение при недостаточном уровне государственного пенсионного обеспечения.

Согласно Закону Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» [1], функции администрирования НПФ, управления активами и их хранения разграничены, причем функция хранения отделена от первых двух функций, которые могут выполняться той же компанией.

Совет НПФ, который избирается в количестве не менее 5 человек сроком на три года, согласно законодательству, выполняет функции заключения договоров с администратором, компаний по управлению активами, хранителем и аудитором, заслушивает отчеты о деятельности этих компаний, утверждает информацию о финансовом состоянии фонда, осуществляет контроль за целевым использованием пенсионных активов, использует рычаги влияния на указанные финансовые компании.

Администратор НПФ выполняет функции привлечения вкладчиков, заключения пенсионных контрактов, ведения персонализированных пенсионных счетов, учета пенсионных взносов, осуществления выплат, предоставления рекламных услуг, составления отчетности. Размер тарифов на оплату услуг по администрированию пенсионного фонда определяется договором об администрировании пенсионного фонда. Предельные тарифы на оплату услуг по администрированию пенсионного фонда устанавливает Национальная комиссия, которая осуществляет государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг.

Компания по управлению активами выполняет функции анализа рынка финансовых инструментов, размещения пенсионных активов согласно инвестиционной декларации НПФ, обеспечения прибыльности вложений пенсионных активов.

Банк-хранитель выполняет функции зачисления пенсионных взносов, выполнения распоряжений компании-администратора и КУА, ведения учета ценных бумаг, осуществления контроля за деятельностью указанных компаний.

Независимый администратор согласно законодательству должен осуществлять аудиторскую проверку деятельности пенсионного фонда, администратора, КУА, банка-хранителя не реже одного раза в год за счет средств компании, которая проверяется.

На форму уплаты взносов не наложено каких-либо регуляторных ограничений, однако в Законе Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» детально выписаны положения об отдельных пенсионных выплатах [1]:

- осуществление единовременных пенсионных выплат разрешается при особых обстоятельствах, таких как серьезное ухудшение здоровья или смерть участника фонда (такие положения являются стандартными для подобных законов в международной практике);

- пенсионные выплаты на определенный срок должны выплачиваться в течение не менее десяти лет;

- аннуитеты могут выплачиваться только после заключения договоров и перерасчета пенсионных активов страховой организации, то есть пожизненные пенсии могут выплачивать только страховые компании.

Закон Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» содержит также ряд дополнительных положений, учитывающих международные стандарты [1] (например, относительно ограничений на использование пенсионных активов в качестве залога, наследования пенсионных активов и т. п.).

Таким образом, особенностями функционирования НПФ как финансовых посредников являются:

- разграничение функций администрирования, управления активами, хранения активов и выплаты пожизненных пенсий через обязательное сотрудничество НПФ с администратором, компанией по управлению активами, банком-хранителем и страховой компанией;
- отделение активов участников НПФ (физических лиц) от активов его учредителей и работодателей – вкладчиков НПФ;
- определение направлений диверсификации пенсионных активов и установление количественных ограничений инвестирования пенсионных активов по этим направлениям;
- невозможность провозглашения НПФ банкротом и т. п. (в случае ликвидации НПФ все пенсионные сбережения его участников переводятся в другие НПФ, страховую организацию или коммерческий банк).

Учитывая указанные особенности, можно утверждать, что уровень финансовой безопасности НПФ по выполнению обязательств перед участниками фонда выше, чем у других финансовых институтов.

НПФ функционируют в Украине, начиная с 1992 года, однако их деятельность не только не была законодательно урегулирована, но и не существовало статистической базы для их деятельности. До создания Государственной комиссии по регулированию рынков финансовых услуг эти финансовые посредники практически не контролировались ни одним государственным органом.

По результатам обобщения и систематизации особенностей деятельности НПФ выделим основные этапы становления и развития НПФ в Украине.

Первый этап – с 1991 до 1999 года. Указанный этап характеризовался отсутствием специальных законодательных актов, которые бы регулировали деятельность НПФ. Фонды создавались на основе Закона Украины «О хозяйственных обществах» от 19 сентября 1991 года № 1576-ХІІ или Декрета Кабинета Министров Украины «О доверительных обществах» от 17 марта 1993 года № 23-93. Задачи по осуществлению мер развития и регулирования финансового рынка были возложены на Министерство финансов Украины. Вследствие законодательной неурегулированности, а также отсутствия отлаженной системы государственного контроля за деятельностью НПФ средства, которые привлекались от граждан, достаточно часто использовались не по назначению. Негативный опыт участия граждан в доверительных обществах, полученный в течение указанного периода, произвел значительное влияние на снижение доверия к институтам финансового рынка в целом и к НПФ в частности.

На втором этапе – с 2000 до 2008 года – были сформированы институциональные и нормативно-правовые основы регулирования рынка НПФ. Так, в 2001 году Верховный Совет Украины принял Закон Украины «О финансовых услугах и государственном регулировании рынков финансовых услуг» от 12 июля 2001 года № 2664-ІІІ, которым были установлены общие правовые основы осуществления функций регулирования и надзора за деятельностью по предоставлению финансовых услуг и т. п. В 2003 году начала свою деятельность Государственная комиссия по регулированию рынков финансовых услуг как центральный орган исполнительной власти со специальным статусом. Данный этап также ознаменовался принятием Закона Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» от 9 июля 2003 года № 1057-ІV, в котором были определены правовые, экономические и организационные основы негосударственного пенсионного обеспечения в Украине и урегулированы правоотношения, связанные с этим видом деятельности. В частности, было введено распределение задач по обслуживанию деятельности НПФ между администратором, компанией по управлению активами и банком-хранителем. В Законе также были конкретизированы органы государственного надзора и контроля в сфере негосударственного пенсионного обеспечения. Государственный надзор и контроль за деятельностью НПФ и администраторов НПФ были возложены на Государственную комиссию по регулированию рынков финансовых услуг, а за деятельностью лиц, осуществляющих управление активами НПФ, и хранителей – на Государственную комиссию по ценным бумагам и фондовому рынку в пределах полномочий, предусмотренных законодательством. В последующие годы было принято более 100 подзаконных актов, направленных на урегулирование вопросов относительно создания, функционирования и прекращения деятельности НПФ.

Началом третьего этапа следует считать 2009 год, когда началось масштабное развертывание финансово-экономического кризиса. Вследствие возникновения кризисных явлений на финансовом рынке развитие рынка НПФ значительно замедлилось: снизились темпы прироста вкладчиков, участников, сократились поступления пенсионных взносов. Отдельные НПФ получили убытки от инвестирования пенсионных активов.

Начиная с 2010 года, в Украине началась постепенная стабилизация экономической ситуации и восстановление тенденций экономического роста, что положительно повлияло на динамику основных показателей деятельности НПФ и ознаменовало четвертый этап развития.

Значительным событием 2011 года стала ликвидация Государственной комиссии по регулированию рынков финансовых услуг и Государственной комиссии по ценным бумагам и

фондовому рынку. На их организационной основе были созданы Национальная комиссия, которая осуществляет государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг, и Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку. Национальные комиссии получили статус государственных коллегиальных органов, подчиненных Президенту Украины.

Отечественные НПФ динамично развиваются, о чем свидетельствуют данные, приведенные в табл. 1.

Общий объем активов, сформированных НПФ на 1 января 2012 года, составил лишь 1386,9 млн грн., что равняется 0,11% ВВП [2]. С таким объемом активов пенсионные фонды имеют незначительное влияние на инвестиционные процессы в государстве. Развитие НПФ в Украине обусловлено главным образом развитием корпоративного сегмента рынка, поскольку из 1102,0 млн грн. страховых взносов, уплаченных в НПФ в 2011 году, 1051,2 млн грн., или 95,4%, поступило от юридических лиц. Средства населения привлекаются в НПФ в незначительном количестве.

**Динамика основных показателей деятельности негосударственных пенсионных фондов в Украине в 2005-2011 годы. Табл. 1**

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Количество НПФ	54	79	96	109	107	101	96
Количество администраторов НПФ	37	41	50	50	44	43	40
Общее количество заключенных пенсионных контрактов, тыс. шт.	16,3	41,5	55,9	62,3	62,5	69,7	75,0
Количество участников по заключенным пенсионным контрактам. тыс. лиц	88,4	193,3	278,7	482,5	497,1	569,2	594,6
Общие активы НПФ, млн. грн.	46,2	137,4	280,6	612,2	857,9	1144,3	1386,9
Пенсионные взносы, млн. грн., в т.ч.	36,5	119,7	234,4	582,9	754,6	925,4	1102,0
- от физических лиц	2,2	5,3	14	26	31,8	40,7	50,6
- от юридических лиц	34,2	108,2	220,4	556,8	722,7	884,6	1051,2
- от физических лиц-предпринимателей	0,01	0,02	0,04	0,1	0,1	0,2	0,2
Пенсионные выплаты, млн. грн.	1,7	4	9,1	27,3	90,1	158,2	208,9
Количество лиц, что получали/получают пенсионные выплаты, тис. лиц	2,8	3,9	5,5	10,9	28,1	47,8	63,1
Сумма инвестиционного дохода, млн. грн.	9,7	23,4	68,1	86,8	236,7	433,0	559,9
Сума расходов, которые возмещаются за счет пенсионных активов, млн. грн.	1,3	6,1	16,6	31,6	47,1	64,6	86,6

Таким образом, потенциал НПФ по организованному накоплению сбережений домохозяйств практически не используется, о чем свидетельствуют данные о численности участников фондов. В частности, по состоянию на 1 января 2012 года участниками НПФ было 594,6 тыс. человек или 2,9 % численности занятого населения трудоспособного возраста [2].

К причинам, которые предопределяют низкий показатель участия граждан в негосударственных пенсионных фондах, относятся: незнание преимуществ, которые предоставляет гражданину участие в НПФ; низкий уровень доверия населения к деятельности НПФ; недостаточный уровень доходов; переориентация отдельных домохозяйств от сберегательной модели поведения к кредитной и т. п.

Действенным стимулом к участию граждан в НПФ может стать программа государственного софинансирования пенсии. Опыт внедрения такой программы есть в России, где за каждую тысячу рублей, уплаченную гражданином в НПФ, государство в течение 10 лет доплачивает на его персональный пенсионный счет такую же сумму при условии, что на пенсионный счет гражданин за год внес не менее 2 тыс. и не более 12 тыс. руб. [3].

Для решения проблемы усиления доверия населения к НПФ требуется введение системы гарантий осуществления фондами пенсионных выплат, в частности, основания Централизованного страхового резервного фонда, который должен финансироваться из средств, учтенных на накопительных пенсионных счетах застрахованных лиц, и гарантировать пожизненные выплаты пенсий страховыми организациями [4, с. 78].

Достаточно сложной является и проблема полноценного использования инвестиционного потенциала НПФ. Целью инвестирования пенсионных активов является, прежде всего, сохранность пенсионных сбережений граждан. Поэтому стратегия инвестирования негосударственных пенсионных фондов является более консервативной, чем у других финансовых учреждений.

Государственной комиссией по регулированию рынка финансовых услуг Украины было разработано Положение об инвестиционной декларации негосударственного пенсионного фонда [5], которое определяет инвестиционную политику НПФ, отражает основные направления инвестирования пенсионных активов, а также ограничения относительно пенсионных активов, установленных в пределах общих требований и ограничений инвестиционной деятельности, определенных Законом Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении».

Существующие ограничения по объектам инвестирования, в которые могут быть размещены активы НПФ, приведены в табл. 2.

Анализ данных, приведенных на рис. 1, свидетельствует о том, что средства, размещенные на расчетных и депозитных счетах в банках, составляют 32,2% активов НПФ, тогда как акции и облигации украинских эмитентов, которые непосредственно привлекают средства в инвестиционный оборот, – 43,4% активов [2].

**Сведения об объектах инвестирования, в которые могут быть размещены активы НПФ. Табл. 2**

Вид пенсионного актива	Ограничение инвестирования - не более: (в % к общей стоимости пенсионных активов)
Банковские депозитные счета и сберегательные сертификаты банков	40% (но не более 10% в одном банке)
Ценные бумаги, эмитированные Кабинетом Министров Украины	50%
Ценные бумаги, эмитированные Советом министров Автономной Республики Крым, и облигации местных займов	20 (но не более 5% в ценные бумаги одного эмитента)
Облигации украинских эмитентов	40% (но не более 5% в ценные бумаги одного эмитента)
Акции украинских эмитентов	40% (но не более 5% в ценные бумаги одного эмитента)
Ценные бумаги иностранных эмитентов	20% (но не более 5% в ценные бумаги одного эмитента)
Ипотечные ценные бумаги	40% (но не более 5% в ценные бумаги одного эмитента)
Объекты недвижимости	10%
Банковские металлы	10%
Інші активи, не заборонені законодавством України	5%
Ценные бумаги одного эмитента (кроме ценных бумаг, погашение и получение дохода по которым гарантированы Кабинетом Министров Украины, и в случаях, определенных Законом Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении»)	5%
Ценные бумаги учредителя корпоративного НПФ	10% – в течение первых пяти лет работы, затем – 5%

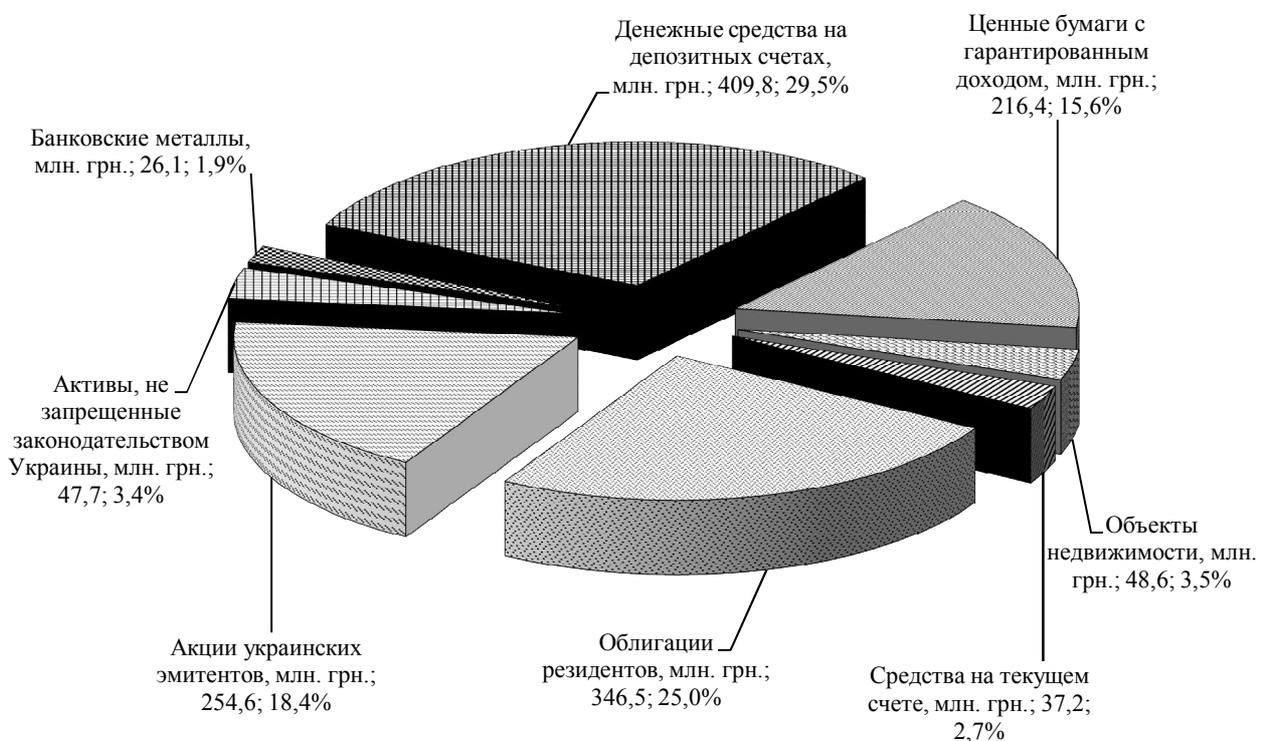
Следовательно, значительная часть активов НПФ, в том числе и тех, которые привлечены коммерческими банками, направлена на финансирование корпоративного сектора экономики. Понятно, что эти средства работают на реализацию частных бизнес-интересов. Одновременно в условиях посткризисного восстановления экономики стратегически правильнее использовать инвестиционный потенциал НПФ для развития приоритетных отраслей экономики. Следовательно, важной задачей является разработка действенных механизмов привлечения средств НПФ к

финансированию национальных проектов и программ, которые бы предлагали приемлемый уровень инвестиционной доходности и государственные гарантии возврата вложенных средств [6, с. 304].

Государственное агентство по инвестициям и управлению национальными проектами Украины уже сформировало базу данных инвестиционных и инновационных проектов, реализация которых требует привлечения долгосрочных инвестиций [7].

Перспективным механизмом реализации национальных проектов является создание государственно-частных партнерств на основе договоров концессии. Для того чтобы привлечь средства НПФ для финансирования определенного проекта, концессионер (частная компания) выпускает долгосрочные целевые облигации, а концедент (государство) предоставляет государственные гарантии сохранности средств, вложенных в такие облигации. Одновременно должны быть разработаны меры по обеспечению надлежащего контроля и установления ответственности за планирование и реализацию инвестиционных проектов, перераспределение рисков от государства к бизнесу, разработка механизмов возмещения возможных убытков НПФ при финансировании таких проектов [6, с. 305].

**Структура инвестирования активов НПФ в Украине по состоянию на 1 января 2012 года. Рис. 1**



**Выводы.** Выяснение особенностей функционирования негосударственных пенсионных фондов в отечественных условиях дает основания для более глубокого понимания их роли в развитии финансового рынка. НПФ накапливают пенсионные сбережения субъектов хозяйствования и домохозяйств, осуществляют их трансформацию в инвестиционный капитал, который является источником долгосрочных инвестиций, обеспечивающих повышенный уровень пенсионных выплат после выхода на пенсию и т. д.

Деятельность НПФ положительно влияет на конъюнктуру финансового рынка за счет того, что растет спрос на ценные бумаги, что способствует развитию первичных рынков и росту капитализации фондового рынка; модернизируются корпоративные финансы, в частности, изменяется структура капитала предприятий в направлении увеличения финансирования путем эмиссии корпоративных ценных бумаг; улучшается качество мониторинга деятельности предприятий в случае участия компаний по управлению активами НПФ в корпоративном управлении как миноритарного инвестора; уменьшаются затраты на информацию и транзакционные издержки за счет эффекта масштаба, что влияет на эффективность размещения пенсионных активов; усиливается прозрачность рынка вследствие обнародования информации о результатах деятельности НПФ; активизируется конкуренция на финансовом рынке по привлечению сбережений субъектов хозяйствования и

домохозяйств; совершенствуется техническая инфраструктура финансового рынка; создаются новые финансовые инструменты, стратегии инвестирования и управления рисками.

Деятельность НПФ играет важную роль в сбалансировании спроса и предложения на инвестиционные ресурсы, что в свою очередь обеспечивает долгосрочную стабильность на финансовых рынках. Для обеспечения дальнейшего развития НПФ, создания надлежащих условий, способствующих стабильному функционированию НПФ в современных рыночных условиях, особенно с учетом негативного влияния мирового финансового кризиса, органам управления и контроля в сфере негосударственного пенсионного обеспечения нужно разработать программу мероприятий, которые будут способствовать росту объемов пенсионных активов фондов, стимулировать их инвестиционную деятельность, а также повышать уровень инвестиционных доходов активов НПФ.

#### **Библиография:**

1. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-in/laws/mam.cgi?nreg=1057-15&p=1282933296140494>;
2. Офіційний сайт Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/732>;
3. Програма державного софінансування пенсії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.pfrf.ru/financed\\_public\\_pension](http://www.pfrf.ru/financed_public_pension);
4. Ткаченко Н. В. Роль недержавних пенсійних фондів у розвитку фінансового ринку України [Текст] / Н. В. Ткаченко, Н. А. Цікановська // Фінанси України. – 2010. - № 12. – С. 69-79;
5. Про затвердження Положення про інвестиційну декларацію недержавного пенсійного фонду : Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 16.12.2003 р. № 1165/8486 [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1165-03>;
6. Цікановська Н. А. Формування ринку недержавних пенсійних фондів в Україні [Текст] / Н. А. Цікановська // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2012. - № 2 (14). - С. 302-306;
7. База даних інвестиційних та інноваційних проектів [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.invest.gov.ua>.