

УДК 336.76:330.332(477)

ББК У9(4УК)264-56

Ф79

Рекомендовано до друку рішенням вченої ради Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка, протокол № від травня 2013 року

Рецензенти:

Кукоба Володимир Павлович, доктор економічних наук, професор кафедри економіки підприємства. Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана;

Фінагіна Олеся Валентинівна, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту. Донецький інститут залізничного транспорту Української академії залізничного транспорту;

Вдовенко Наталія Михайлівна, доктор економічних наук, доцент. Київський національний університет біоресурсів і природокористування

Автори вміщених у монографії матеріалів висловлюють свою думку, яка не завжди збігається з позицією редакторів. За вміст матеріалів відповідальність несуть автори. Матеріали подаються в авторській редакції.

Розвиток фінансового ринку в Україні: проблеми та перспективи: [Колективна монографія] / під ред. д. е. н., проф. В.О. Онищенко – Полтава: ПолтНТУ, 2013. – 360 с.

У монографії викладено результати досліджень актуальних проблем та перспектив розвитку фінансового ринку в Україні, як основного формоутворюючого інвестиційного потенціалу національної економіки. Розглянуто фінансовий потенціал та інструментарій прогнозування інноваційного розвитку України. Досліджено актуальні проблеми діяльності банківських установ та ефективного використання їх інвестиційного потенціалу. Досліджено особливості фінансового управління на підприємствах реального сектора економіки. Автори здійснюють оцінювання ситуації, що склалася на фінансовому ринку, та визначають пріоритетні напрями активізації інвестиційної діяльності в окремих сегментах фінансового ринку, зокрема грошово-кредитного, фондового, страхового та недержавного пенсійного забезпечення.

Видання рекомендоване для магістрантів економічних спеціальностей, аспірантів, викладачів та науковців, які займаються питаннями розвитку фінансового ринку.

ISBN 978-966-616-112-6

ПолтНТУ

Авторський колектив

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА

РОЗДІЛ 1. ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В ОКРЕМИХ СЕГМЕНТАХ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

1.1. Управління державним боргом в контексті підвищення інвестиційної привабливості фінансового ринку України / *Онищенко В.О., д.е.н., проф., Тополь В. В., аспірант. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

1.2. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій / *Заборовець Ю.О., к.е.н., ст. викладач. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

1.3. Ефективне функціонування фондового ринку – важливий чинник інвестиційно-інноваційного розвитку економіки України / *Шевченко О. М., к.е.н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

1.4. Актуальні проблеми діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні / *Мікловда В. П., Член-кореспондент НАН України, д.е.н., проф. Ужгородський національний університет, Птащенко Л. О., д.е.н., доц. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

1.5. Сучасні реалії реформування пенсійної системи України / *Завора Т.М., к.е.н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

1.6. Пенсійна система України: ризики та загрози національній безпеці / *Чепурний О. В., начальник Головного управління Державної казначейської служби України у Полтавській області*

1.7. Житлово-комунальні та фінансові проблеми в реформуванні системи управління житловим фондом та при створенні ОСББ / *Філонич О. М., к.е.н., доцент кафедри фінансів і банківської справи Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка*

РОЗДІЛ 2. ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

2.1. Нарощування фінансового потенціалу учасників ринку через узгодження взаємних вимог / *Кондрашихін А. Б., д. е. н., доц. Академія муніципального управління, м. Київ*

2.2. Bancassurance та його потенціал для розвитку банківських установ і страхових компаній в Україні / *Носенко М. С., аспірантка кафедри фінансів і банківської справи. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

2.3. Місцеві запозичення в системі фінансового регулювання розвитку регіонів в Україні / *Мацук З. А., к. е. н., доц. кафедри фінансів та обліку ПВНЗ «Галицька академія»*

2.4. Фінансове моделювання та прогнозування інноваційного розвитку України / *Ишук В. І., к. ф.-м. н., доц., Малинський С. М. к. ф.-м. н., доц., Вітко Ю. Д. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

2.5. Тенденції й особливості злиття та поглинання компаній: світовий досвід і вітчизняні реалії / *Чичкало-Кондрацька І. Б., д. е. н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

РОЗДІЛ 3. АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ

3.1. Правові засади реалізації грошово-кредитної політики в контексті забезпечення конкурентних переваг економіки України / *Савченко Т. В., аспірант, Полтавський національний технічний університет ім. Юрія Кондратюка*

3.2. Типологія і структуризація банківської діяльності / *Вовчак О. Д., д.е.н., проф., Університет банківської справи Національного банку України (м. Львів), Сенищ П. М., к.е.н., директор Дирекції із забезпечення проведення навчання персоналу та організації інформаційно-бібліотечного обслуговування Національного банку України.*

3.3. Показник доступності до ресурсів центрального банку в оцінюванні пріоритетів і граничних обсягів монетарної допомоги банкам у кризових ситуаціях / *Вожжов С. П., к.е.н., доц. Севастопольський національний технічний університет*

3.4. Регулювання діяльності проблемних банківських установ / *Городницький М. І., начальник управління, Щербаков В. К., начальник відділу банківського нагляду. Управління Національного банку України в Полтавській області*

3.5. Комплексна модель управління активами та пасивами банку як багатокритеріальна задача максимізації прибутку / *Довгаль Ю. С., ст. викладач. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

3.6. Роздрібний депозитний ринок України в період посткризового відновлення / *Корнилюк Р. В., к. е. н., ст. викладач, Корнилюк А. В., к. е. н., ст. викладач, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»*

3.7. Управління кредитним ризиком банку в умовах нестабільності фінансового ринку / *Манжос С.Б., к. с.-г. н. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

3.8. Особливості сучасного маркетингу банків / *Добрянська В. В., к. т. н., доц. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

3.9. Внутрішній маркетинг, як сучасний підхід до управління персоналом банку / *Глуценко Т. С., ст. викладач. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

РОЗДІЛ 4. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В РЕАЛЬНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ

4.1. Бюджетування як ефективний інструмент управління фінансами суб'єктів господарювання / *Бойко Л. М., д.е.н, доц. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

4.2. Теоретико-методичні основи запровадження системи вартісно-орієнтованого управління підприємством / *Свистун Л. А., кандидат економічних наук, доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

4.3. Необхідність державної фінансової підтримки аграрного сектора / *Кузняк Б.Я. д.е.н., проф. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

4.4. Пріоритетні напрями удосконалення регуляторних механізмів функціонування товарних ринків в Україні / *Шинкаренко Р. В., к.е.н., доцент, декан фінансово-економічного факультету, Ставнича М. М., к.е.н., доцент. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

4.5. Структура механізму управління фінансами підприємства в сучасних умовах / *Золотарьова О. В., к.е.н., доц. Дніпродзержинський державний технічний університет*

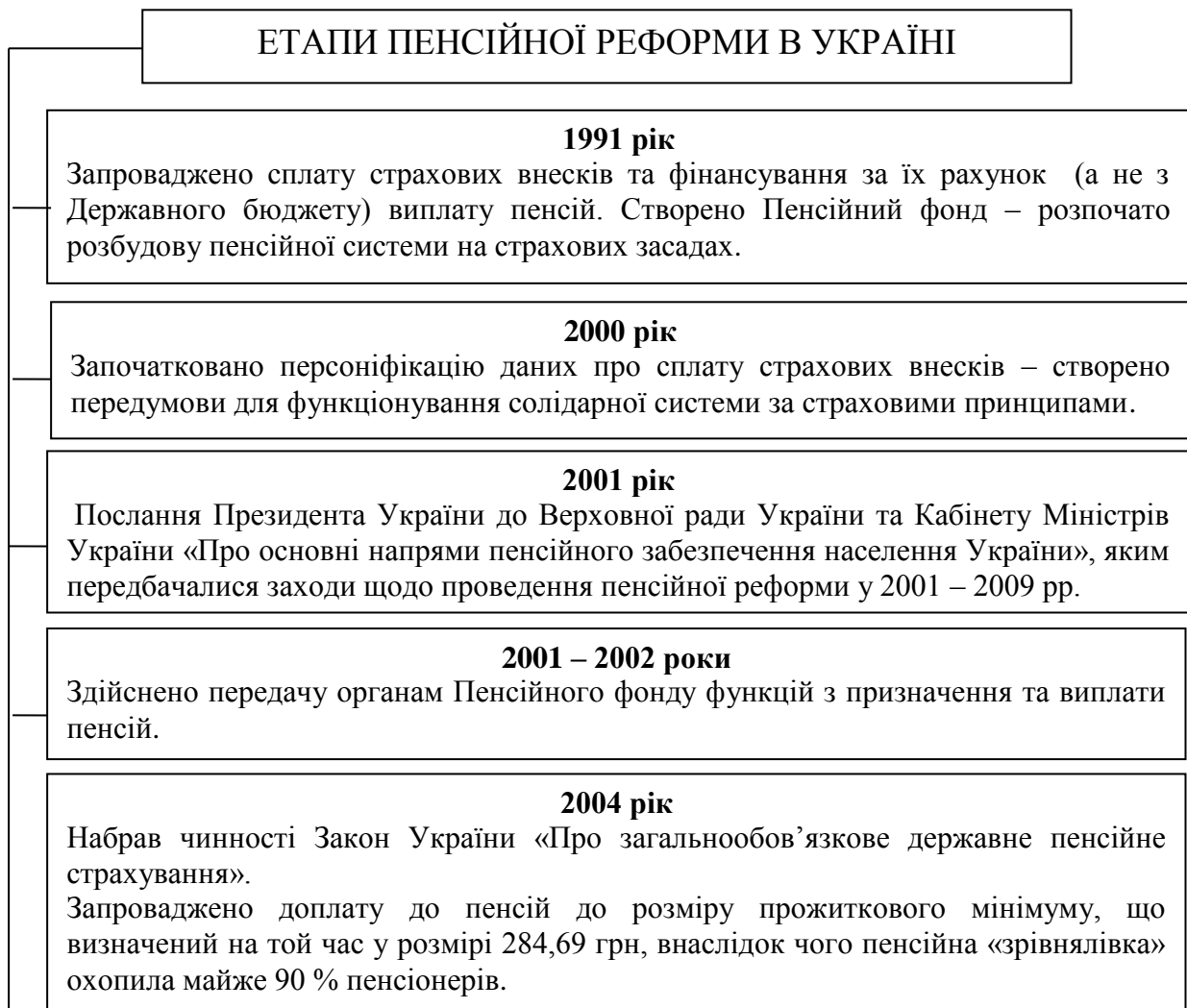
4.6. Прогнозування основних фінансово-економічних показників корпорацій на основі оптимального моделювання / *Чернікова Т. В., аспірант. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

ПІСЛЯМОВА

1.4. Актуальні проблеми діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні

До пріоритетних завдань країни, яка орієнтується на світові гуманістичні ідеї, належать соціальний захист населення та недопущення соціальної напруги, пов'язаної з бідністю, майновою диференціацією громадян, безробіттям тощо. Ці завдання вирішуються шляхом підвищення рівня соціальної захищеності населення, перш за все, за рахунок проведення ефективної політики у сфері пенсійного забезпечення, створення такої пенсійної системи, яка б стимулювала здійснення пенсійних заощаджень, забезпечила істотне підвищення рівня доходів пенсіонерів, максимальну залежність пенсійних виплат від персоніфікованих внесків застрахованих осіб, мотивацію до праці та легалізації заробітної плати.

Варто зазначити, що спроби реформувати пенсійну систему України були розпочаті ще в 1991 році, хоча до 2000-го року змін в ній фактично не відчувалося. Низка нововведень відбулася лише з початком нового століття (рис. 1.5).



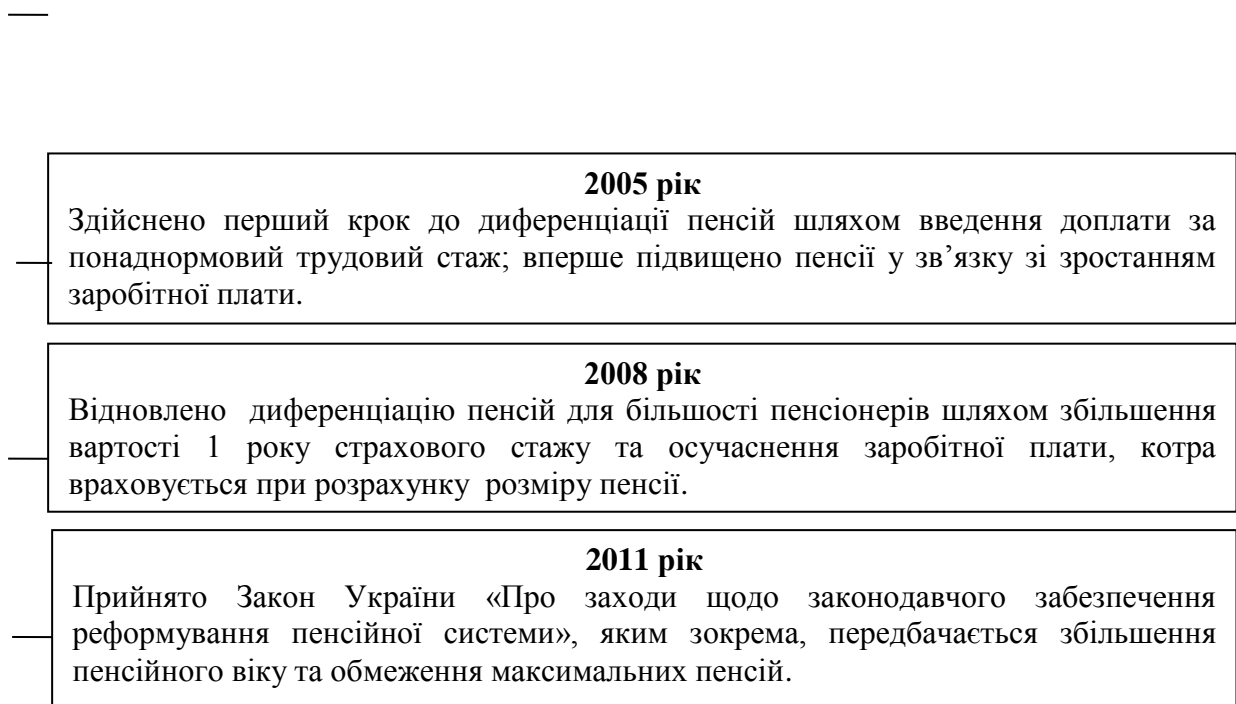


Рис. 1. Хронологія пенсійного реформування в Україні¹

На сьогоднішній день пенсійне забезпечення в Україні регулюється багатьма законодавчими актами та нормативами, яких налічується біля 30; серед них основними є два закони: про державне пенсійне страхування та недержавне пенсійне забезпечення.

Ці закони охоплюють три рівні пенсійного забезпечення, а саме:

– перший рівень – солідарна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування (Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» від 09. 07.2003 р.)²;

– другий рівень – накопичувальна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування (Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09. 07. 2003 р.)³;

– третій рівень – система недержавного пенсійного страхування.

На думку багатьох науковців та аналітиків, солідарна система пенсійного забезпечення вичерпала свої можливості й перед Україною стоїть завдання

¹ Птащенко Л.О. Актуальні питання реформування пенсійної системи в Україні /Л.О. Птащенко, А. О. Птащенко// Економіка і регіон.– Полтава, ПолтНТУ, 2012– №4(35).

² Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування. Закон України від 9 липня 2003 року № 1058- IV: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://zakon1.gov.ua>.

³ Про недержавне пенсійне забезпечення. Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV – база даних «Законодавство України» Верховної Ради України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://zakon1.gov.ua>.

переходу до моделей довгострокового накопичення інвестицій, як ефективних засобів економічного зростання.

Адже при солідарній системі значні суми грошей з року в рік просто не працюють – ні на пенсіонерів, ні на державу, а витрати на пенсійне забезпечення покриваються лише на 66 % надходженнями від страхових внесків. Шлях до позитивних зрушень лежить через активне застосування двох останніх рівнів накопичувального пенсійного забезпечення – загальнообов'язкового державного та добровільного недержавного, основними інституціями якого є недержавні пенсійні фонди.

В цьому контексті формування ефективної системи функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні означає створення нового потужного механізму пенсійного забезпечення. Адже значущість таких фондів визначається їх спроможністю бути суттєвим джерелом підтримки соціальних стандартів та одночасно акумулятором внутрішніх інвестиційних ресурсів для прискореного розвитку національної економіки.

Ураховуючи той факт, що недержавні пенсійні фонди є важливими соціально-економічними інституціями, надзвичайно актуальним напрямом досліджень на фінансовому ринку є не лише розвиток та інвестиційна діяльність цих фондів, а й ефективна система контролю за їх діяльністю з боку регулятора та інвестора (зокрема й потенційного), у якості якого виступають майбутні пенсіонери.

Вважається, що недержавні пенсійні фонди (далі – НПФ) є безпечним, а у більшості випадках і пільговим, засобом забезпечення гідного рівня життя після виходу на пенсію. Крім того, недержавна пенсійна система є джерелом довгострокових інвестицій, необхідних для економічного розвитку країни.

На сьогоднішній день інфраструктуру системи недержавного пенсійного забезпечення вважають інституційно сформованою (хоча їй характерні географічні диспропорції, зокрема, у Києві зосереджено 67% усіх фондів, в той час у багатьох областях до цього часу не створено жодного фонду), а саме:

– на ринку функціонують суб'єкти інституційної інфраструктури (недержавні пенсійні фонди, адміністратори НПФ, компанії з управління активами, зберігачі), кількість яких відповідає потребам ринку та протягом останніх півтора роки залишається відносно сталою;

– законодавчо-нормативна база є достатньо якісною та в цілому відповідає, як вважають фахівці, світовій практиці. Протягом дії Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» до нього було внесено лише чотири зміни, які не мають концептуального характеру (що слід вважати прямим свідченням його достатньої якості), а також прийнято близько ста підзаконних актів;

– якість державного регулювання та нагляду з боку Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (далі – Нацкомфінпослуг) у цілому наближається до світових стандартів, хоча, на нашу думку, – лише на теоретичному рівні. Зокрема задекларовано перехід до регуляторної політики з застосуванням пруденційного нагляду та розбудови системи контролю за платоспроможністю на основі моніторингу ризиків.

Разом з тим, цілей, задекларованих при запровадженні третього рівня пенсійної системи, не досягнуто.

1. Пенсійні накопичення не стали дієвим інструментом забезпечення гідної старості. Середній розмір пенсійних активів, що припадають на одного учасника, не перевищує 2000,0 грн, а щомісячний приріст пенсійних активів (пенсійні внески разом з інвестиційним доходом) дорівнює 28,5 грн при збереженні тенденції, з урахуванням того, що 56,1 % учасників складають особи старше 40 років; обсяг 7-8 річних накопичень в розрахунку на одну особу приблизно дорівнює середній місячній заробітній платі, тобто є мізерним з огляду на те, що середня тривалість життя в Україні після виходу на пенсію становить близько 14 років. Підтвердженням цієї тези є те, що у 2 кварталі 2010 року пенсійні виплати на визначений строк склали 1,2 % від усіх виплат, тоді як на частку одноразових виплат припало решта 98,8 %.

Реальна частка працездатного населення, охопленого системою недержавного пенсійного забезпечення, не перевищує 3 %. Аналіз динаміки

кількості учасників НПФ доводить висновку, що система розвивається переважно не екстенсивним шляхом, а простим заміщенням внаслідок природного вибуття трудового ресурсу.

2. Пенсійні накопичення не стали вагомим джерелом інвестиційного ресурсу для потреб національної економіки. Загальні активи НПФ станом на 01.01.2012 року склали лише 1386,9 млн. грн, тоді як капіталізація вітчизняного фондового ринку перевищує 200 млрд. грн.

3. Недержавні пенсійні фонди поки-що не можна вважати дієвим інститутом залучення грошових коштів фізичних осіб. Показники обсягів грошових коштів, залучених НПФ у порівнянні з іншими інституційними інвесторами, є вкрай незначними, а саме: частка страхових компаній становить 77 % , публічних інститутів спільного інвестування (ІСІ) – 20 %, тоді як на НПФ припадає лише 3 % усіх залучених грошових коштів.

Отже, діяльність НПФ є актуальною проблемою сьогодення, адже система недержавного пенсійного забезпечення перебуває у стані стагнації не лише внаслідок кризових явищ в економіці, а й через недостатню мотивацію її основних учасників – роботодавців і працівників, та недовіру пересічних громадян до фінансового посередництва, котра сформувалася внаслідок шахрайства і недобросовісних дій фінансових посередників за часів формування ринкових відносин в Україні.

Варто зазначити, що теоретично, на законодавчому рівні, закріплений багатоступеневий контроль за діяльністю НПФ. Так, згідно із Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення», діяльність кожного пенсійного фонду має бути прозорою; учасник може отримувати необхідну інформацію про роботу фонду та про стан своїх накопичень. Крім того, НПФ не може бути оголошений банкрутом.

Ще одним «ступенем захисту» є постійний нагляд з боку державних органів. Ефективність діяльності НПФ та адміністраторів контролює Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, а діяльність компаній з управління активами (КУА) та зберігачів – Національна

комісія з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України. Проте, існуюча система регулювання та нагляду щодо недержавних фінансових інституцій в Україні не може бути визнана ефективною.

Враховуючи, що діюча модель пенсійного забезпечення розглядає пенсійний фонд як юридичну особу, яка не має ні власного апарату, ні функцій, велике значення у їхній діяльності має інфраструктура, яка призначена забезпечувати роботу недержавних пенсійних фондів. Як зазначалося, до неї належать адміністратори, компанії з управління активами, банки-зберігачі.

Згідно законодавства, функції НПФ виконуються відповідно до договорів про обслуговування фонду такими ліцензованими юридичними особами: адміністратор НПФ – укладає пенсійні контракти з вкладниками, веде облік пенсійних внесків та інвестиційного доходу на індивідуальних пенсійних рахунках учасників, оформляє пенсійні виплати; компанії з управління активами – забезпечують примноження пенсійних коштів шляхом їх інвестування в різні фінансові інструменти (акції, облігації, депозити та інші) відповідно до вимог законодавства; банк зберігач – контролює дотримання таких вимог, провадить операції з перерахування пенсійних коштів та забезпечує їх зберігання.

Пенсійні накопичення учасника НПФ формуються за рахунок пенсійних внесків, сплачених самим учасником, його роботодавцем або членами сім'ї, та інвестиційного доходу, отриманого в результаті інвестування коштів. Усі кошти, що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду (пенсійні внески та інвестиційний дохід), є власністю учасника НПФ незалежно від того, хто платив внески – сам учасник, його роботодавець або родичі. Тому ніхто інший, крім учасника, не може розпоряджатися цими коштами. Пенсійні кошти учасника можуть успадковуватись.

Додаткову недержавну пенсію можна одержувати поряд з державною. Розмір пенсійних виплат з НПФ визначається, виходячи з суми накопичених коштів учасника, яка залежить від розміру пенсійних внесків, терміну їх накопичення та розподіленого інвестиційного доходу.

На сьогодні Нацкомфінпослуг приділяється особлива увага регулюванню

таких сфер фінансової діяльності, як страхування, діяльність ломбардів, КУА, заходам з недопущення відмивання коштів злочинного походження через небанківські фінансові установи. В той же час недостатнім залишається рівень державного регулювання діяльності таких видів фінансових установ, як недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки та компанії, що займаються довірчим управлінням.

Примітивне розуміння державного регулювання фінансового ринку як оперативного управління діяльністю фінансових агентів негативно впливає на стан фінансової безпеки. Негативна тенденція поглиблюється діяльністю судової системи, яка досить важко адаптується до засад лібералізму і понять прав людини та забезпечення економічних інтересів усіх агентів ринкових відносин⁴.

Предметом регулювання фінансового ринку має бути його універсалізація як комплексу взаємопов'язаних фінансових ринків – грошово-кредитного, фондового, страхового та недержавного пенсійного забезпечення.

Наявність проблеми недостатності контролю за діяльністю НПФ підтверджено дослідженням. Зокрема, аналіз діяльності ВПФ «Фармацевтичний» (табл. 1.1) дав можливість виявити негативні тенденції у фінансових результатах діяльності фонду, що спричинено неефективними інвестиційними вкладеннями та непрозорими відносинами НПФ з його контрагентами, зокрема високою вартістю послуг КУА, аудиторів та інших учасників НПЗ.

Таблиця 1.1

Динаміка показників оцінювання діяльності ВПФ «Фармацевтичний»

Показник, од. виміру	Розрахунок	Рік		2010/2009, %	Темп приросту, + (зниження, -), %
		2009	2010		
Коефіцієнт поточної платоспроможності, один.	$K_{п} = (\text{грошові кошти} + \text{поточні фінансові інвестиції}) / \text{поточні зобов'язання}$	2658,0	625,2	23,5	- 76,5
Коефіцієнт	$K_{нд} =$	33,1	12,7	38,4	- 61,6

⁴ Птащенко Л.О. Розвиток недержавного пенсійного забезпечення в системі національних фінансових інтересів / Л.О. Птащенко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України (економічні науки). – Електронне фахове видання, 2012.

номінального доходу пенсійного фонду, %	$\left(\frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1\right) \times \frac{365}{K} \times 100$				
Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду, %	$K_{рд} = \left(\frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1\right) \times \frac{365}{K} \times 100$	18,5	3,33	18,0	- 82,0
Поточна ліквідність, коеф.	$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ}$	7,9	72,76	9,2 р.	+ 9 р.

Продовження таблиці 1

Показник, од. виміру	Розрахунок	Рік		2011/ 2010, %	Темп приросту, + (зниження, -), %
		2010	2011		
Коефіцієнт поточної платоспроможності	$K_p = (\text{грошові кошти} + \text{поточні фінансові інвестиції}) / \text{поточні зобов'язання}$	625,2	1409,8	2,3 р.	+ 2 р.
Коефіцієнт номінального доходу пенсійного фонду	$K_{нд} = \left(\frac{ЧВО_i}{ЧВО_{i-1}} - 1\right) \times \frac{365}{K} \times 100$	12,7	-12,2	-2 р.	-2 р.
Коефіцієнт реального доходу пенсійного фонду	$K_{рд} = \left(\frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1\right) \times \frac{365}{K} \times 100$	3,33	-16,05	-4,8 р.	-4,8 р.
Поточна ліквідність	$L_1 = \frac{ГК+ПВ+ІД}{СВ+СЗВ}$	72,76	2,72	3,7	- 96,3

Позначення показників:

- ЧВО_i – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на кінець звітного періоду;
ЧВО_{i-1} – чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду на початок поточного року;
К – кількість календарних днів у розрахунковому періоді;
I – індекс споживчих цін (рівень інфляції) в Україні;
ГК – грошові кошти та їх еквіваленти;
ІД – інвестиційний дохід;
СВ – обсяг суми виплат;
СЗВ – сума заборгованості за виплатами за всіма пенсійними схемами.

Аналіз показників діяльності ВПФ «Фармацевтичний» дав можливість зробити висновки, що інвестиційна діяльність фонду за досліджуваний період погіршується. Причиною такої негативної тенденції є неефективні інвестиційні вкладення та значне зростання витрат фонду, пов'язаних зі здійсненням недержавного пенсійного забезпечення.

Зокрема, лише винагорода за надання послуг з управління активами ПФ за останні три роки зросла в 1,27 рази, оплата послуг адміністратора – в 3 рази, а з проведення планових аудиторських перевірок послуги збільшилися в 16 разів (табл. 1.2). Разом з тим слід визнати, що хоча в цілому рівень витрат має

тенденцію до зростання, але не перевищує граничних витрат, встановлених регулятором.

В цілому по Україні витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, станом на 31.12.11 зросли на 34,1% і в цілому за час існування пенсійних фондів становлять 86,6 млн. грн, або 6,2% від загальної суми активів НПФ⁵. У деяких НПФ показник рівня витрат складав 10% (на початкових етапах заснування і діяльності), хоча на сьогоднішній день середній розмір відшкодованих пенсійними фондами витрат не перевищує 5%.

Оцінювання показників ліквідності ВПФ «Фармацевтичний» свідчить, що коефіцієнт реального доходу за три досліджуваних роки знизився у понад 5 разів, що пояснюється неефективністю інвестиційних вкладень НПФ (хоча рівень диверсифікації інвестиційного портфеля, встановлений регулятором, майже дотримується).

Така ситуація є характерною для економічних відносин на ринку недержавного пенсійного забезпечення, тому авторська концепція передбачає розгляд питань ефективності нагляду регулятора за діяльністю НПФ.

Таблиця 1.2

Динаміка надходжень та витрат Відкритого пенсійного фонду
«Фармацевтичний»

Показник	Роки				
	2009	2010	2010/ 2009	2011	2011/ 2010
Загальна сума надходжень до пенсійного фонду (пенсійні внески), тис. грн	233,024	2 010, 696	8,6 р.	2 737, 667	1,36 р.
Загальний розмір витрат, пов'язаних з недержавним пенсійним забезпеченням, тис. грн, у тому числі:	369,353	470, 535	1,27 р.	610, 418	1,3 р.
- оплата послуг адміністратора	1, 012	10, 389	10,27 р.	33, 544	3,24 р.
- винагорода за надання послуг з управління активами пенсійного фонду	324, 976	419, 985	46,2%	533, 665	1,27 р.
- оплата послуг зберігача	21, 568	19, 946	- 7,5%	24,693	1,24 р.

⁵ Пенсійний сайт: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http:// www .vpf.com.ua./Pens_sait](http://www.vpf.com.ua/Pens_sait)

- оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок	0,500	0,500	-	8, 00	16 р.
- оплата послуг, пов'язаних із здійсненням операцій з пенсійними активами, які надаються третіми особами (послуг торговців цінними паперами, витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на цінні папери, витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на нерухомість)	19, 289	7, 300	- 62,2%	4, 250	- 41,8%
- оплата інших послуг, які не заборонені законодавством з питань недержавного пенсійного забезпечення	1, 894	1, 050	- 44,6%	1, 958	1,86 р.
- заборгованість з відшкодування нарахованих, але не здійснених оплат витрат пенсійного фонду	0,114	11, 365	99,7 р.	4, 306	- 62,1%
Співвідношення витрат до надходжень	1,5:1	1:4,3	-	1:4,5	-
Загальна вартість чистих активів, тис. грн	9317,467	11242,957	1,33 р.	13195,489	1,06 р.
Питома вага витрат в активах фонду, %	4,0	4,2	+ 0,2	4,6	+ 0,4

Розуміючи, що наразі необхідно знижувати тиск на активи пенсійних фондів, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) схвалила у липні 2012 року спільне з Нацкомфінпослуг, Положення про граничний розмір витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення, зміни до якого набули чинності 26 лютого 2013 року. До цих пір цей ліміт не був визначений, а на сьогоднішній день його розмір становить 7 % від активів НПФ⁶. Крім того, вказаним Положенням майже у півтора рази скорочено граничний розмір витрат на оплату послуг професійного адміністратора, зберігача та оплату винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду.

Вважаємо, що такі заходи з боку державних регуляторів не призведуть до очікуваного позитивного ефекту щодо мінімізації впливу рівня витрат на ефективність діяльності НПФ, так як, на нашу думку, більш об'єктивним буде

⁶ Влада обмежила витрати на недержавне пенсійне забезпечення: [інформаційне повідомлення]. – [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news>

розрахунок рівня витрат у відношенні до пенсійних надходжень за той же період (замість порівняння витрат з вартістю чистих активів НПФ, сума яких є накопиченою за період діяльності фонду).

У поточному році було схвалено Концепцію запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку, метою якої є захист активів інвесторів і, як наслідок, посилення їх довіри до фондового ринку України, запобігання настанню неплатоспроможності професійних учасників фондового ринку.

Концепція передбачає, що професійні учасники фондового ринку та їх клієнти мають заохочуватися до пруденційної (обачливої) поведінки при прийнятті рішень щодо фінансової послуги. Відповідно до цієї Концепції пруденційний нагляд – це система наглядових процедур НКЦПФР за дотриманням установою пруденційних правил, яка дозволяє зменшити наглядове навантаження на професійних учасників фондового ринку, діяльність яких не несе загрози невиконання зобов'язань перед існуючими клієнтами, і посилити наглядові зусилля за установами, діяльність яких є чи може бути загрозою для виконання таких зобов'язань. Концепцією визначені пруденційні правила, котрі представляють собою кількісні та якісні показники, нормативи та вимоги щодо капіталу, ліквідності та платоспроможності, прибутковості та якості активів, ризикованості операцій, якості систем управління та управлінського персоналу, додержання правил надання послуг на фондовому ринку тощо.

Інформаційним забезпеченням оцінювання фінансових показників та нормативів є звітність, підготовлена на основі Міжнародних стандартів фінансової звітності з урахуванням вимог НКЦПФР. Оцінка нефінансових показників (щодо системи управління, розкриття інформації, ринкової поведінки тощо) здійснюється шляхом перевірки дотримання встановлених вимог з урахуванням принципу суттєвості. НКЦПФР в процесі розвитку системи пруденційного нагляду поступово переходить від фокусування наглядового процесу на перевірках дотримання фінансовою установою детальних вимог та правил до оцінки внутрішньої системи управління ризиками компанії. З цією

метою НКЦПФР запроваджує застосування установами внутрішніх моделей, побудованих з дотриманням встановлених принципів. Це дозволить зменшити системний ризик при застосуванні стандартного для всіх установ підходу шляхом більш точного врахування профілю ризику кожного професійного учасника фондового ринку.

Із впровадженням пруденційного нагляду звітність має включати звіт про платоспроможність та фінансовий стан професійних учасників фондового ринку, готуватися за Міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та фінансової звітності (IAS/IFRS), включати розкриття інформації щодо формування додаткового капіталу та невиконання вимог до платоспроможності та мінімального капіталу.

Впроваджуючи основні положення Концепції, НКЦПФР у січні 2013 року прийняла Рішення № 1, яким затверджено Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами)⁷. Це Положення встановлює порядок розрахунку обов'язкових до виконання пруденційних нормативів та порядок нагляду НКЦПФР за їх дотриманням юридичними особами, що провадять діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами) – компаніями з управління активами та особами, які провадять діяльність з управління пенсійними активами. Пруденційний нагляд також запроваджено у сфері професійної діяльності з торгівлі цінними паперами⁸.

На даний час окремі елементи пруденційного нагляду застосовуються на різних етапах існування осіб, які провадять діяльність з управління пенсійними активами, а саме – під час їх безпосередньої діяльності.

⁷ Про Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами). Затверджено рішенням НКЦПФР від 22 січня 2013 р за № 171/22703: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/>

⁸ Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами від 21 січня 2013 р. за № 139/22671 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws>.

Для здійснення нагляду за зазначеною діяльністю на основі оцінки ризиків регулятором взято до уваги лише такі показники:

- дотримання відповідних вимог щодо складу та структури активів НПФ;
- вартість активів НПФ.

Оскільки активи інституту спільного інвестування (ІСІ) відокремлені від активів КУА та НПФ, ризики кожного з ІСІ та/або НПФ під управлінням однієї КУА мають контролюватися окремо відповідно до виду та типу фонду. Особливу увагу слід приділяти фондам, які здійснюють публічне розміщення своїх цінних паперів і інвесторами яких можуть бути фізичні особи, у зв'язку з чим зростає соціальне значення таких інвестицій та відповідальність регулятора за функціонування всієї системи в цілому.

Для досягнення вищезазначених завдань Концепцією визначено необхідність встановлення таких вимог:

1. Вимоги, що зменшують інвестиційні ризики:

1.1. Щодо диверсифікації, якості та ліквідності активів, в тому числі, які можуть бути інвестовані в активи ІСІ та НПФ.

1.2. Щодо розрахунку показників, які характеризують результати інвестиційної діяльності, чистих активів ІСІ та вартості активів НПФ.

Зазначені показники мають забезпечити відповідний аналіз результатів інвестиційної діяльності, порівняння таких результатів, а також відкривати важливу інформацію споживачам при виборі інвестиційного або пенсійного фонду.

1.3. Визначення в інвестиційній декларації інституційних інвесторів критеріїв (факторів), за якими здійснюється вибір об'єктів для інвестування.

Такі критерії мають бути складовою частиною інвестиційної декларації. Це дозволить процес інвестування НПФ зробити більш прозорим та контрольованим.

Виконання вимог інвестиційної декларації є обов'язковим для осіб, які управляють активами ІСІ та НПФ.

1.4. Розкриття інформації про результати інвестиційної діяльності, активи та ризики.

1.5. Отримання інформації від суб'єктів нагляду про систему управління ризиками та про ризики, пов'язані з інвестуванням активів.

2. Вимоги, що зменшують операційні ризики та ризики управління активами:

2.1. Вимоги щодо капіталу, керівників та фахівців суб'єктів, що обслуговують інвестиційні фонди, вимоги до внутрішніх процедур компаній:

- удосконалення вимог до відповідальності суб'єктів нагляду щодо результатів інвестування активів, вимог до їх резервних фондів;
- удосконалення обмежень здійснення операцій або встановлення окремих умов їх здійснення із пов'язаними особами суб'єктів нагляду.

Зазначені вимоги направлені на покращення системи управління, а отже, на зменшення операційних ризиків.

2.2. Вимоги щодо наявності систем управління ризиками та внутрішнього аудиту (контролю).

2.3. Вимоги до інвестиційної політики фонду (інвестиційна декларація).

Заявлена інвестиційна політика фонду (інвестиційна декларація) повинна включати зокрема:

- об'єкти інвестицій;
- умови щодо розміщення активів;
- умови щодо диверсифікації активів;
- вимоги щодо ліквідності активів;
- методологію оцінки активів;
- методи моніторингу та контролю діяльності інституційного інвестора;
- встановлені вимоги щодо допустимого рівня інвестиційного ризику⁹.

Не коментуючи розглянуті нормативні документи, вважаємо за доцільне вказати на проблему, яка стосується державного нагляду за діяльністю недержавних пенсійних фондів, необхідність якого підтверджена дослідженням. Зокрема, практика державного регулювання на ринку фінансових послуг свідчить,

⁹ Про схвалення Концепції запровадження пруденційного нагляду за діяльністю професійних учасників фондового ринку. Рішення НКЦПФР від 12 квітня 2012 року N 553: [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://document.ua>

що НКЦПФР не здійснює регуляторного впливу на НПФ, так як вони не відносяться до професійних учасників фондового ринку. В той же час Нацкомфінпослуг звертає недостатньо уваги на ці фінансові інституції в контексті того, на наш погляд, що НПФ є неприбутковими організаціями та самостійно пенсійними активами не управляють. Разом з тим, ми вважаємо, що, крім мотиваційного інструментарію підвищення активності населення до участі в недержавному пенсійному забезпеченні, слід, перш за все, посилити контроль з боку регулятора за ефективністю інвестиційних вкладень НПФ. Так як цей контроль має бути постійним та прозорим, практичне його здійснення можливе лише шляхом запровадження пруденційного нагляду за інвестиційною діяльністю НПФ.

Підсумовуючи викладене зазначимо, що третій рівень пенсійної системи не може повноцінно розвиватися без переходу на другий рівень. Проте, дослідження проблем розвитку недержавного пенсійного забезпечення підтвердило, що Україна у даний час ще не може зробити радикального переходу до обов'язкової накопичувальної системи. Для цього потрібні: загальний розвиток національної економіки, зростання доходів населення, формування ефективної системи недержавних пенсійних фондів, розвинута законодавча база і підготовка суспільства в цілому до практичного впровадження таких реформ.

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

**РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ:
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

КОЛЕКТИВНА МОНОГРАФІЯ

Комп'ютерна верстка і редагування Л.О. Птащенко

Друк RISO

Ум. друк. арк. 17

Тираж 300 прим. Зам .№ від.2013 року

Поліграфічний центр

Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка
36011, м. Полтава, Першотравневий проспект, 24

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру
видавців, виготовників і розповсюджувачів видавничої літератури
Серія ДК № 3130 від 06.03.2008 року

Віддруковано з оригінал-макета ПЦ ПолтНТУ