

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО ОЦІНКИ КОНТИНГЕНТУ УЧАСНИКІВ НПФ ТА ЙОГО ВПЛИВУ НА ФІНАНСОВИЙ СТАН ФОНДУ

IMPROVEMENT OF METHODOLOGICAL APPROACHES TO ASSESSMENT OF PARTICIPANTS' CONTINGENT OF NPF AND THEIR INFLUENCE ON THE FINANCIAL CONDITION OF THE FUND

Дмитро ЛЕОНОВ,
кандидат економічних наук,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет ім. Вадима Гетьмана»



Dmytro LEONOV,
PhD in Economics,
SHEE "Kyiv National Economic University
named after Vadym Hetman"

Significant deterioration of activity conditions of NPF in Ukraine requests the use of adequate managerial decisions, as concerning the attraction of pension contributions, and also concerning the investing of pension assets. Insufficient level of financial literacy of Ukraine's population, low level of individual incomes, absence of trust to the financial institutions are significant factors, which influence on the instability of the participants of the public pension providing system. In turn, it causes an outflow of savings, termination of pension contributions by existing members. As a result, the decrease in the resource base of the NPF occurs, also lowering the quality of their assets, deterioration of the level of protection of participants' rights occurs.

Analysis of these processes is possible only in the way of improvement of existing methodic of the assessment of the NPF activity, which can be advisable added with the indicators that include: firstly, the dynamic of participants' contingent of the NPF; secondly, grouping of the participants' contingent; thirdly, assets that are owned by one group; fourthly, the risk of the seizure of assets.

So, there are prerequisites for the assessment of the NPF activity, taking into account the movement of participants' contingent as a factor that significantly influences on the financial position of the fund.

Формування пенсійної системи будь-якої країни є складним процесом, в якому мають враховуватися багато факторів. Вони включають, зокрема: соціально-економічні тенденції, демографічну структуру населення, ступінь розвитку фінансового ринку та фінансових інститутів, податкове законодавство, рівень соціальної відповідальності бізнесу, діяльність профспілок тощо. Для України, в якій недержавний рівень пенсійної системи розвивається в надзвичайно складних умовах, чи не найголовнішим фактором є формування контингенту його учасників. Його роль виявляється в різних площинах: по-перше, через недостатню обізнаність громадян України щодо визначальних принципів функціонування НПФ; по-друге, в розрізі інвестиційної активності цієї групи учасників вітчизняного ринку фінансових послуг; по-третє, в контексті потенційного використання заощаджень домогосподарств. Таким чином, саме характеристики контингенту учасників НПФ (незалежно від того, яким чином вони були долучені до діяльності НПФ (за власною ініціативою чи за рішенням роботодавця) та від того, за чий рахунок (самого учасника, його родичів чи роботодавця) здійснюються пенсійні внески до НПФ) є «наріжним ка-

менем» оцінки їх пенсійних заощаджень як джерела ресурсів для НПФ. З огляду на це оцінка контингенту учасників НПФ перетворюється на актуальне завдання як з позиції оцінки результативності реформ у системі недержавного пенсійного забезпечення, так і з позиції обґрунтування та реалізації управлінських рішень безпосередньо на рівні НПФ.

Зазначимо, що у вітчизняній фінансовій науці існує низка робіт науковців, в яких аналізуються різноманітні теоретичні, методичні та прагматичні аспекти функціонування НПФ в Україні. Разом з тим питання щодо оцінки контингенту учасників, динаміки його показників, їх впливу на діяльність НПФ розкриті недостатньо. Окрім того, методики оцінки діяльності НПФ здебільшого не враховують вплив фактору зміни контингенту споживачів їх фінансових послуг, що практично призводить до викривлення отриманих оцінок фінансово-господарського стану НПФ та до прийняття неправильних управлінських рішень на рівні НПФ і регуляторних рішень на рівні державних органів.

Отже, **мета статті** – на основі аналізу динаміки контингенту учасників НПФ дослідити його вплив на функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні, визначити можливість удосконалення існуючих методик оцінки діяльності НПФ за рахунок врахування факторів, пов'язаних з контингентом їх учасників.

Перманентні кризи, що постійно стрясають вітчизняну економіку, суттєво ускладнюють діяльність НПФ. Як свідчать дані Нацкомфінпослуг, деструктивні процеси насамперед відбиваються на контингенті учасників системи недержавного пенсійного забезпечення. Звернемо увагу на той факт, що, починаючи з 2006 року, спостерігається висхідна тенденція у кількості учасників НПФ, що є природним явищем, зважаючи на повну відсутність таких фінансових інституцій протягом тривалого часу в Україні. Разом з тим в окремі періоди темпи приросту цього показника суттєво уповільнюються або навіть кількість учасників несуттєво знижується. Як правило, такі тенденції характерні для періодів несприятливих макроекономічних тенденцій (**рис. 1**).

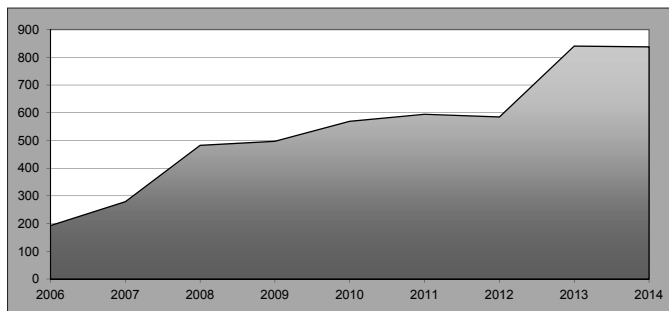
Уповільнення зростання кількості учасників НПФ, поєднуючись зі своєрідною віковою структурою контингенту (так, станом на кінець I півріччя 2014 року учасники старше 50 років становили 31,3%), формують кілька суттєвих загроз для діяльності фондів в Україні, особливо в періоди криз та економічної нестабільності.

1. Уповільнюється притік заощаджень до накопичувального рівня пенсійної системи. Наприклад, якщо у 2008 році приріст

У статті розглядаються проблемні аспекти формування й руху контингенту учасників недержавних пенсійних фондів в Україні, а також методичні засади оцінки цих процесів. Визначено, що в умовах перманентних фінансових криз в Україні якісні зміни контингенту учасників суттєво впливають на діяльність та фінансовий стан НПФ. Проте в існуючих методиках оцінки НПФ цей фактор або не враховується взагалі, або враховується дотично. Обґрунтовано необхідність удосконалення методик оцінки НПФ шляхом аналізу даних щодо контингенту учасників, їх груп, належних їм активів, наявності у них прав на отримання дострокової пенсії.

This article deals with problematic aspects of formation and movement of participants' contingent of public pension funds in Ukraine and methodical principles of assessment of these processes. It is determined that under the conditions of permanent financial crisis in Ukraine, qualitative changes of participants' contingent significantly affect the activity and financial condition of NPF. However, in the existing techniques of NPF's assessment this factor is not considered at all or is considered superficially. The necessity of improvement of NPF's assessment techniques by analysing data on participant's contingent, their groups, belonging to them assets, availability of rights for receiving of early pension is grounded.

Рис. 1. Кількість учасників НПФ в Україні у 2006-2014 роках, тис. осіб



Джерело: складено автором за даними Нацкомфінспослуг [6].
Примітка: за 2014 рік наведено дані за I півріччя.

пенсійних внесків досягав 148,6%, то у кризовому 2009 цей показник становив лише 29,4%. Аналогічна ситуація склалася у 2013-2014 роках: приріст пенсійних внесків у попередньому році був на рівні 20,8%, а за I півріччя поточного року – 8,5%. При цьому слід зважати на той факт, що понад 90% пенсійних внесків надходить до НПФ від юридичних осіб-роботодавців. Саме ця група вкладників НПФ гостро реагує на зміну макроекономічних тенденцій або шляхом скорочення обсягів пенсійних внесків, або взагалі шляхом відмови від їх здійснення. Таким чином, кількість активних вкладників-роботодавців у системі недержавного пенсійного забезпечення скорочується.

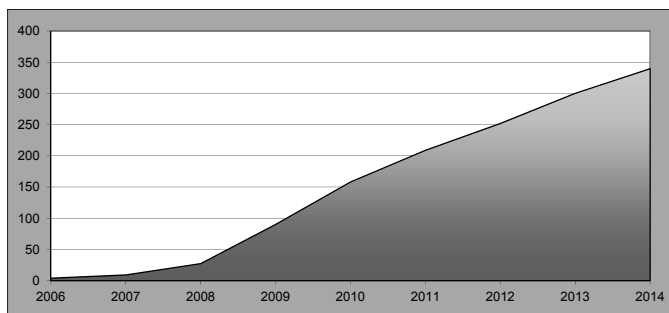
2. Водночас уповільнення темпів приросту пенсійних внесків у накопичувальний рівень пенсійної системи ніяким чином не впливає на виплати, що здійснюються НПФ. Вітчизняні фонди стикаються із ситуацією, коли темпи приросту пенсійних внесків суттєво поступаються аналогічному показникові для пенсійних виплат.

При цьому в кризові періоди об'єктивно знижується рівень як номінальних, так і реальних поточних доходів фізичних осіб, що додатково стимулює до вилучення частини їх заощаджень на фінансування поточного споживання. Найбільш характерним це є для людей старшої вікової групи, які об'єктивно мають менше можливостей диверсифікації джерел поточних трудових доходів. Таким чином, майже третина учасників НПФ в Україні нині знаходиться у віковій групі, яка найбільш схильна до вилучення заощаджень з фінансових установ, а показники зростання пенсійних виплат з НПФ підтверджують тенденцію прийняття ними таких рішень (рис. 2).

3. Унаслідок негативного впливу описаних у попередніх пунктах тенденцій суттєві зміни відбуваються в кількісних та якісних параметрах пенсійних активів.

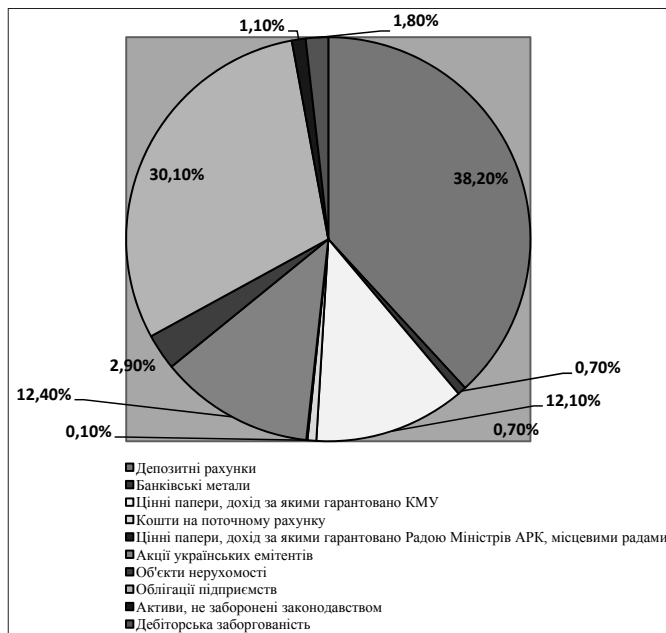
Насамперед у такій ситуації зростання вартості пенсійних активів суттєво уповільнюється, оскільки «нові» пенсійні внески не здатні «компенсувати» відтік активів на користь учасників, що отримують пенсійні виплати. Більше того, погіршується і структура пенсійних активів, оскільки НПФ для виконання своїх зобов'язань перед учасниками змушені використовувати максимально ліквідні активи та активи високої «інвестиційної якості».

Рис. 2. Пенсійні виплати НПФ в Україні у 2006-2014 роках, млн. грн.



Джерело: складено автором за даними Нацкомфінспослуг [6].
Примітка: за 2014 рік наведено дані за I півріччя.

Рис. 3. Структура інвестованих пенсійних активів станом на 30 червня 2014 року, %



Джерело: складено автором за даними Нацкомфінспослуг [6].

Зниження рівня ліквідності портфеля активів НПФ зменшує рівень захисту учасників системи недержавного пенсійного забезпечення, призводить до суттєвого збільшення ризиків тих учасників, що продовжують залишатися в НПФ. При цьому значна частка пенсійних активів, розміщена в банківські депозити та облігації підприємств, в умовах банківської кризи та зниження кредитних рейтингів корпоративних облігаційних позик, на наш погляд, не є гарантією ліквідності та доходності інвестиційного портфелю НПФ (рис. 3). Унаслідок цього показники діяльності НПФ у наступних періодах погіршуються, що стимулює подальший процес виходу учасників з НПФ. У поєднанні з поточною недостатньою кількістю привабливих об'єктів інвестування на фінансовому ринку зміни контингенту учасників суттєво обмежують інвестиційну стратегію вітчизняних фондів.

Водночас слід визнати, що на рівні нормативних актів проблема врахування впливу контингенту учасників НПФ на фінансові показники його діяльності розглядається лише дотично. Зокрема, лише в одному з показників для оцінки діяльності НПФ, запропонованих уповноваженим державним органом [7], а саме в «коефіцієнті квартальної ліквідності», можна знайти певну спробу врахувати у складі зобов'язань НПФ майбутні фінансові потоки, пов'язані з наявним контингентом його учасників (зокрема, планові пенсійні виплати на строк за укладеними договорами, прогнозна (середньоквартальна) сума одноразових виплат, прогнозна (середньоквартальна) сума перерахувань коштів до страхових компаній). Проте зазначений підхід базується насамперед на статистичній оцінці минулих подій, а не на комплексному аналізі контингенту учасників НПФ. На рівні методичних розробок для Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), свого часу здійснених під керівництвом автора в докризовий період, проблема структурованого підходу до оцінки контингенту учасників НПФ була врахована лише частково, здебільшого в маркетинговому, а не фінансовому аспекті [8]. Серед науковців вказана проблема згадується, але без оцінки її впливу на показники діяльності НПФ як індикатори його фінансової безпеки [9]. На наш погляд, формальний підхід та недостатня увага до аналізу контингенту споживачів фінансових послуг вже достатньо яскраво продемонстрували свою хибність на прикладі управління діяльністю вітчизняних банківських установ у кризові періоди, незважаючи на те, що система пруденційних показників та ризикменеджменту в банківських установах є на сьогодні більш розгалуженою та ефективною, ніж у НПФ.

Стосовно НПФ зазначимо, що чинне законодавство з недержавного пенсійного забезпечення [10] дозволяє здійснити структурування контингенту учасників НПФ за різними ознаками.

Таблиця. Первинні показники, що характеризують контингент учасників НПФ

Показник	Зміст показника
Чисельність учасників НПФ, загальна	Загальна чисельність учасників НПФ без поділу на будь-які категорії, що дозволяє зробити оцінку результативності НПФ щодо залучення учасників
Чисельність активних учасників НПФ, які ще не отримують регулярні пенсійні виплати	Чисельність учасників НПФ, на користь яких відповідно до умов пенсійних контрактів триває сплата пенсійних внесків, має місце їх фактична сплата протягом звітного періоду та які ще не розпочали отримання пенсій на визначений строк.
Чисельність неактивних учасників НПФ	Чисельність учасників НПФ, на користь яких фактично не сплачено пенсійні внески
Чисельність учасників НПФ, які отримують регулярні пенсійні виплати з НПФ	Чисельність учасників НПФ, які вже скористалися правом на подання заяви на визначення пенсійного віку та виду пенсійної виплати та отримали хоча б одну регулярну пенсійну виплату
Чисельність учасників НПФ, які ще не отримують пенсійні виплати	Чисельність учасників НПФ, які ще перебувають на стадії накопичення пенсійних коштів та не скористалися правом на подання заяви на визначення пенсійного віку та виду пенсійної виплати, а також учасників, які отримали одноразові пенсійні виплати у неповному обсязі своїх пенсійних коштів та продовжують накопичення в НПФ
Чисельність учасників НПФ, які перевели свої пенсійні кошти з НПФ	Чисельність учасників НПФ, які припинили свою участь у НПФ шляхом переведення своїх пенсійних коштів до інших НПФ, страховиків, банківських установ
Чисельність учасників НПФ, які перевели свої пенсійні кошти до НПФ	Чисельність учасників НПФ, які перевели свої пенсійні кошти до НПФ

Джерело: систематизовано автором за [8].

У методиці, яка наразі затверджена УАІБ, аналіз контингенту НПФ здійснюється на основі низки первинних показників, що наведені в таблиці.

Вторинними показниками, що оцінюють вплив фактору зміни контингенту учасників НПФ, згідно із зазначеною методикою є [8]:

□ зрілість НПФ, що розраховується шляхом співвідношення активних учасників НПФ, які ще знаходяться на стадії накопичення пенсійних коштів, і тих, що пішли на пенсію. Показує наскільки НПФ наблизився до масового здійснення пенсійних виплат;

□ коефіцієнт активності учасників НПФ, який характеризує частку неактивних учасників, на користь яких фактично не сплачено пенсійні внески, у загальній чисельності учасників НПФ;

□ коефіцієнт плинності учасників НПФ, що характеризує інтенсивність вибуття учасників з НПФ з причин переведення ними своїх пенсійних накопичень до інших НПФ, страховиків, банківських установ.

На наш погляд, використання запропонованих у методиці УАІБ показників на сьогодні вже недостатньо характеризує вплив контингенту учасників насамперед на фінансові показники НПФ. При цьому, на нашу думку, ключовою ознакою групування учасників НПФ має бути характеристика їх права на вилучення активів з НПФ згідно із законодавством [10]. Значущість такого підходу для аналізу стану НПФ зумовлена надзвичайно коротким терміном, визначеним нормами законодавства для вилучення учасником належних йому коштів з НПФ (5 робочих днів з дати подання відповідних документів до НПФ). Відповідно до цієї ознаки важливим є певний поділ учасників НПФ:

□ учасники, які мають право на одноразове вилучення всієї суми пенсійних накопичень з НПФ;

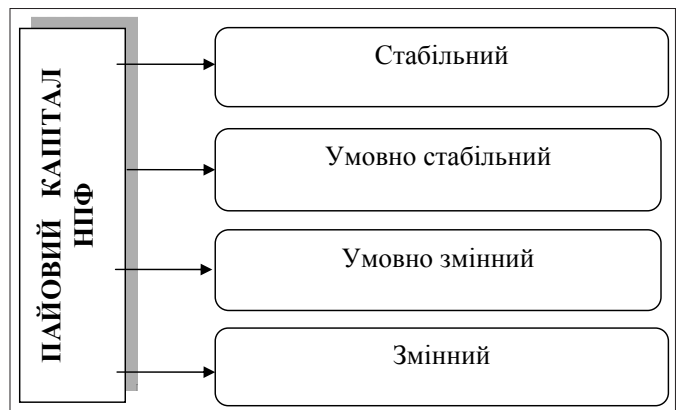
□ учасники, які мають право на переведення своїх пенсійних накопичень з НПФ до іншої фінансової установи;

□ учасники, які не мають права на переведення своїх пенсійних накопичень з НПФ та одноразове вилучення своїх накопичень з НПФ.

Зрозуміло, що структура контингенту учасників НПФ за цими ознаками буде постійно змінюватися на наступні дати оцінки стану НПФ за рахунок як руху контингенту (залучення нових та вибуття наявних учасників), так і зміни вікової структури контингенту учасників НПФ у часі.

Автоматизація персоналізованої системи обліку учасників НПФ дозволяє не тільки групувати їх за різними ключовими ознаками, а й автоматично підраховувати поточні залишки на індивідуальних пенсійних рахунках (ІПР) учасників відповідної групи. З огляду на це методики оцінки стану НПФ доцільно доповнити показниками, що характеризують: по-перше, різні групи контингенту учасників НПФ, які мають різні права на вилучення

Рис. 4. Компоненти пайового капіталу НПФ з врахуванням контингенту учасників



Джерело: розроблено автором.

активів з НПФ згідно із законодавством; по-друге, суми чистої вартості активів, що належать різним групам контингенту учасників НПФ; по-третє, враховують вірогідність прийняття рішення про вилучення відповідною групою учасників НПФ належних їм активів.

На практиці фінансовий облік загальної суми залишків коштів на індивідуальних пенсійних рахунках (ІПР) всіх учасників НПФ ведеться на рахунок «Пайовий капітал». Враховуючи щоденний порядок оцінки активів НПФ та розподілу фінансового результату його діяльності при складанні фінансової звітності, виникає збігання значень показників «пайового капіталу», «власного капіталу» та «чистої вартості активів НПФ». Хоча такий підхід і відповідає економічній та правовій сутності відносин НПФ та його учасника (стосовно пропорційного права власності учасників на чисту вартість активів НПФ та фінансовий результат його діяльності), проте, на наш погляд, чинний порядок заповнення фінансової звітності НПФ, яким передбачено використання лише показника «чистої вартості активів НПФ», розташованого в додатковому останньому рядку балансу, не відповідає його економічному та правовому змісту, спотворює сприйняття інформації про стан НПФ та заважає його аналізу. Тому з урахуванням фактору контингенту учасників НПФ та з метою подальшого аналізу стану НПФ ми будемо розглядати «пайовий капітал» НПФ, який структурно доцільно розділити на чотири компоненти (рис. 4).

Такий поділ ґрунтується на наступному:

1. «Стабільний пайовий капітал» – дорівнює залишкам на індивідуальних персоналізованих рахунках (ІПР) учасників, які вже оформили в НПФ пенсію на визначений строк (оскільки ці кошти вже не можуть бути переведені таким учасником з НПФ і слугують джерелом періодичних пенсійних виплат протягом не менш ніж 10 років з їх початку).

2. «Умовно стабільний пайовий капітал» – залишки на ІПР учасників, які не досягли 50-річного віку, який дає право на прийняття учасником рішення щодо отримання пенсії з НПФ. Під час оцінки цієї компоненти треба в обов'язковому порядку враховувати можливість переведення цієї групи учасників коштів в інший НПФ, страхову компанію чи банк. Оцінка ризику переведення може здійснюватися або за допомогою охарактеризованого вище коефіцієнта плинності учасників НПФ, розрахованого для даного НПФ, або за допомогою коефіцієнта міграції активів НПФ, методику розрахунку якого буде запропоновано нижче. Таким чином, при здійсненні аналізу можна коригувати значення «умовно стабільного пайового капіталу» для подальшого аналізу шляхом визначення тієї його частки, яка має ймовірний «умовно змінний» характер.

3. «Умовно змінний пайовий капітал» – залишки на ІПР учасників, які досягли віку, який дає право на отримання пенсії з НПФ (50 років) та мають суму пенсійних накопичень на ІПР, яка дає право на виплату пенсії на визначений строк, проте мають право на переведення всієї накопиченої суми або її частини до страхової компанії для придбання пожиттєвого анuitету. Відмінність цієї компоненти від компоненти «умовно стабільний пайовий капітал» полягає у значно більшій вірогідності прийняття учасником рішення відносно подальшого використання належних йому пенсійних активів та визначення ним свого пенсійного віку найближчим часом.

4. «Змінний пайовий капітал» – це залишки на ІПР учасників, які мають право лише на одноразову виплату з НПФ, але ще не визначили свій вік отримання пенсії з НПФ (вони досягли 50-річного віку, при цьому сума пенсійних накопичень менша від встановленого мінімуму для нарахування регулярних виплат пенсії на визначений строк). Вірогідність вилучення цими учасниками належних їм пенсійних активів з НПФ є найвищою. При цьому, слід зауважити, що інші випадки настання права на одноразову виплату за законом (настання інвалідності або критичного стану здоров'я, усадкування пенсійних накопичень, виїзд на постійне проживання за кордон) [10] можна розглядати як випадковість, а не сталу закономірність поведінки учасників НПФ. Тому виділити таку групу учасників окремо неможливо, а отже, цими критеріями можна знехтувати.

З метою комплексного аналізу впливу на стан НПФ цих компонент його пайового капіталу пропонується використовувати при розрахунках їх наступні вартісні характеристики: чисту вартість «стабільних активів» (NAV_s), чисту вартість «нестабільних активів» (NAV_{ns}), чисту вартість активів «на вимогу» (NAV_d).

Джерелом формування чистої вартості «стабільних активів» (NAV_s) є залишки на індивідуальних персоналізованих рахунках (ІПР), які відповідають критеріям «стабільного пайового капіталу». Цей показник формується адміністратором НПФ на основі первинних даних персоналізованого обліку.

Чиста вартість «міграційних активів» (NAV_m) сформована за рахунок сумарного значення частин «умовно змінного пайового капіталу» та «умовно стабільного капіталу», які потенційно несуть ризик переведення коштів із цього НПФ та оцінені з урахуванням коефіцієнта плинності (або коефіцієнту міграції активів НПФ). Цей показник може автоматично розраховуватися адміністратором НПФ за визначеним алгоритмом на основі даних персоналізованого обліку.

«Змінний» пайовий капітал є джерелом формування чистої вартості пенсійних активів «на вимогу» (NAV_d). Цей показник формується адміністратором НПФ на основі первинних даних персоналізованого обліку.

Що стосується кількісної оцінки ризику переведення, то слід зазначити, що звітність з недержавного пенсійного забезпечення передбачає оприлюднення інформації про кошти фізичної особи, що переведені до НПФ, та кошти, переведені до іншого недержавного пенсійного фонду, страхової компанії чи банку [11]. Наявність цієї інформації дає можливість розрахувати «коефіцієнт міграції активів НПФ» унаслідок зміни контингенту:

$$K_m = (P_{cm} - P_{nm}) / NAV_t,$$

де: P_{cm} – обсяг коштів, що переведені до НПФ фізичними особами за період, P_{nm} – обсяг коштів, що переведені з НПФ фізичними особами за період; NAV_t – чиста вартість активів пенсійного фонду на кінець періоду.

Як бачимо, коефіцієнт міграції може мати значення зі знаком «+» або «-», що визначається тенденціями у поведінці учасників НПФ. Унаслідок використання зазначених показників для НПФ можна розрахувати показник чистої вартості міграційних активів:

$$NAV_m = K_m \times (NAV_t - NAV_s - NAV_d),$$

де: NAV_m – чиста вартість міграційних активів; K_m – коефіцієнт міграції; NAV_t – чиста вартість активів пенсійного фонду; NAV_s – чиста вартість стабільних активів; NAV_d – чиста вартість активів «на вимогу».

Значення показника NAV_m (чиста вартість міграційних активів) також може мати значення зі знаком «+» або «-», що характеризує тенденцію до притоку/відтоку активів цього НПФ за рахунок їх переведення учасниками.

У підсумку можна розрахувати показник чистої вартості «нестабільних активів» НПФ (NAV_{ns}), який характеризуватиме «нестабільний пайовий капітал» НПФ:

$$NAV_{ns} = NAV_m + NAV_d,$$

де: NAV_m – чиста вартість міграційних активів; NAV_d – чиста вартість активів «на вимогу».

Такий підхід дозволяє модифікувати і загальноприйняті показники діяльності НПФ, насамперед платоспроможності і ліквідності. Зокрема, на рівні існуючих методичних рекомендацій [7-9] такі показники на сьо-

годні розраховуються переважно за загальноновизнаним підходом на основі фінансової звітності НПФ та стандартних коефіцієнтів.

Наприклад, в існуючих методиках оцінки НПФ коефіцієнт швидкої ліквідності [9] (або коефіцієнт кислотного тесту [8]) розраховується за формулою:

$$K_q = \frac{A_l + A_r}{L_t + L_{st}},$$

де: A_l – сума найбільш ліквідних активів (сума за всіма статтями грошових коштів та їх еквівалентів, а також поточні інвестиції); A_r – сума активів, що швидко реалізуються (сума дебіторської заборгованості, платежі за якою очікуються протягом 12 місяців після звітної дати); L_t – найбільш строкові (негайні) пасиви; L_{st} – короткострокові пасиви (інші поточні зобов'язання, що підлягають виконанню протягом 12 місяців з дати балансу).

Таким чином, за запропонованим у методиках стандартним підходом в розрахунок приймаються короткострокові пасиви (зобов'язання, які підлягають виконанню протягом 12 місяців з дати балансу), проте абсолютно ігноруються визначені нами найбільш термінові суми чистої вартості «нестабільних активів» (NAV_{ns}), з імовірним терміном вилучення не більше 5 робочих днів. Те ж саме стосується й існуючих методик розрахунку усіх інших показників, які базуються на використанні показника «зобов'язання НПФ», тобто поточної (загальної) ліквідності, платоспроможності тощо. Такий підхід викривлює інформацію щодо дійсного стану НПФ, особливо з позиції реалістичної оцінки його зобов'язань. Завищені показники ліквідності та платоспроможності формують недостовірне сприйняття стану НПФ як стабільного, що може призвести до неадекватних рішень з інвестування його активів, збільшити ризики неплатоспроможності фонду та спонукатиме споживачів послуг НПФ до хибних рішень щодо розміщення їх пенсійних накопичень.

Фактично згідно з чинними методиками об'єктивно оцінюється лише «миттєва» ліквідність та платоспроможність НПФ, які враховують зобов'язання, що вже визначені на дату балансу. Проте інформативність та цінність цих показників втрачається навіть раніше від дати їх розкриття. З огляду на це система показників платоспроможності та ліквідності має бути доповнена додатковими показниками. Для розрахунку показників доцільно використовувати не балансову вартість зобов'язань НПФ, а показники «зобов'язань», скориговані на відповідний фактор контингенту (з урахуванням показників «нестабільного пайового капіталу», «змінного пайового капіталу», які фактично є «ймовірними зобов'язаннями НПФ»).

На наш погляд, окрім застосованого показника «миттєвої» платоспроможності НПФ [7; 9] (як відношення грошових коштів та їх еквівалентів до поточних зобов'язань НПФ), доцільно додатково ввести показник «поточної платоспроможності» НПФ (як відношення грошових коштів та їх еквівалентів до суми «ймовірних зобов'язань НПФ»), а саме суми всіх поточних зобов'язань НПФ та «нестабільного пайового капіталу» НПФ (оціненого через показник чистої вартості «нестабільних активів» НПФ (NAV_{ns})).

Стосовно вдосконалення системи показників ліквідності пропонуємо:

□ для розрахунку показника «миттєвої ліквідності» (K_q) в якості «найбільш ліквідних активів» використовувати лише суму абсолютно ліквідних активів (сума за всіма статтями грошових коштів та їх еквівалентів), а до «негайних зобов'язань» включати лише суму «найбільш строкових (негайних) пасивів» (L_r) (кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги та поточні зобов'язання за розрахунками) та «змінного пайового капіталу» НПФ (оціненого через показник чистої вартості «активів «на вимогу» (NAV_d));

□ для розрахунку показника «поточної ліквідності» (K_t) в якості «ліквідних активів» використовувати лише суму найбільш ліквідних активів (сума за всіма статтями грошових коштів та їх еквівалентів, а також поточні інвестиції (A_t)), а до «поточних зобов'язань» включати лише суму «найбільш строкових (негайних) пасивів» (L_r) (кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги та поточні зобов'язання за розрахунками) та «нестабільного пайового капіталу» НПФ (оціненого через показник чистої вартості «нестабільних активів» НПФ (NAV_{ns})).

У результаті аналізу існуючих в Україні методик оцінки діяльності НПФ, а також нормативних документів та рекомендацій можна обґрунтувати висновки й пропозиції, які в комплексі дозволять здійснювати аналіз діяльності НПФ з урахуванням особливостей їх організаційної форми та вимог, визначених вітчизняним законодавством:

□ встановлені вимоги до форм фінансової звітності та порядку її заповнення НПФ фактично позбавляють наявну фінансову звітність НПФ інформативності та роблять її непридатною для повноцінного комплексного аналізу діяльності НПФ;

□ перелік показників, які формуються адміністратором НПФ, а також показників, які підлягають оприлюдненню, не враховують систему прав та зобов'язань відносно загальної суми коштів, які обліковуються на індивідуальних пенсійних рахунках учасників НПФ, визначену законодавством, та не розкривають внутрішньої структури цих коштів;

□ пайовий капітал НПФ має специфічну унікальну структуру та характеристики, зумовлені особливим виключним видом діяльності з недержавного пенсійного забезпечення, який здійснює НПФ, правами його учасників на активи НПФ та фінансовий результат його діяльності, які не може характеризувати лише узагальнений показник «чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду», розміщений у балансі НПФ у додатковому розділі нижче від усіх зобов'язань НПФ, що суперечить його змісту;

□ унаслідок надання певним категоріям учасників НПФ права термінового вилучення належних їм пенсійних активів пайовий капітал НПФ (як сукупність залишків на ІПР його учасників) не є стабільним у короткостроковій перспективі, що відрізняє його від капіталу всіх інших підприємств (та, зокрема, фінансових установ) і потребує спеціальних підходів до його аналізу;

□ виділення на основі групування контингенту учасників НПФ структурних елементів пайового капіталу НПФ за ознакою їх «стабільності» дозволяє визначити й обчислити найменш стабільні його компоненти, які за своїми характеристиками є більш наближеними до зобов'язань НПФ;

□ при розрахунку показників ліквідності та платоспроможності НПФ для отримання більш достовірних результатів доцільно використовувати відповідні диференційовані показники «ймовірних зобов'язань НПФ».

У цілому можна стверджувати, що методики оцінки діяльності НПФ, які використовуються в Україні, наразі не враховують фактор контингенту учасників НПФ і тому потребують удосконалення.

ЛІТЕРАТУРА

1. Глуценко В. Формування та використання недержавних пенсійних фондів в Україні: [монографія] / В. В. Глуценко, І. А. Левченко. – Харків: Вировець А. П., 2012. – 220 с.
2. Коваль О. Місце та роль фінансових посередників у накопичувальній системі загальнообов'язкового пенсійного страхування / О. П. Коваль // Формування ринкових відносин в Україні: зб. наук. праць. – 2010. – № 12. – С. 231-235.

3. Куца О. Новий порядок оцінки вартості активів НПФ / О. Куца // Фінансовий ринок України. – 2012. – № 3. – С. 23-24.

4. Михайлов А. Ндержавні пенсійні фонди: сьгоднішній погляд у майбутнє / А. В. Михайлов, О. Й. Ткач; [під ред. А. В. Михайлова]. – Київ: Вид-во Савчина, 2001. – 244 с.

5. Ндержавні пенсійні фонди у структурі сучасних пенсійних систем: монографія / [Т. С. Смовженко, Н. В. Ткаченко, Н. А. Цікановська]; за заг. ред. Т. С. Смовженко; Національний банк України, Ун-т банківської справи. – К.: УБС НБУ, 2012. – 310 с.

6. Огляд ринків. Огляд накопичувального пенсійного забезпечення [Електронний ресурс]. – Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. – Режим доступу: – <http://nfp.gov.ua/content/rinok-npz.html>. – Назва з екрана.

7. Методичні рекомендації щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів // Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 29.09.11 № 613.

8. Методика аналізу та оцінки недержавних пенсійних фондів та компаній з управління активами недержавних пенсійних фондів // Офіційний веб-сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/369/29_4.doc.

9. Цікановська Н. Теоретико-методичні підходи до діагностики фінансової безпеки недержавних пенсійних фондів в Україні / Н. А. Цікановська // Фінанси України. – 2014. – № 8. – С. 85-96.

10. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV від 9 липня 2003 року (зі змінами).

11. Положення про порядок складання, формування та подання адміністратором недержавного пенсійного фонду звітності з недержавного пенсійного забезпечення // Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 27.10.2011 № 674.

REFERENCES

1. Hlushchenko V.V., Levchenko I.A. Formuvannya ta vykorystannya nederzhavnykh pensiy-nykh fondiv v Ukraini [Formation and functioning of non-state pension funds in Ukraine]. Kharkiv, Vyrovets' A. P., 2012, 220 p. [in Ukrainian].
2. Koval' O. Mistse ta rol' finansovykh poserednykiv u nakopychuval'nyy systemi zahal'noobov'yazkovoho pensiyoho strakhuvannya [Place and role of financial intermediaries in the cumulative system of comprehensive pension insurance]. Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini: zb. nauk. prats', 2010, no. 12, pp. 231-235 [in Ukrainian].
3. Kutsa O. Novyy porядok otsinky vartosti aktiviv NPF [The new order of NPF evaluation]. Finansovyy ryнок Ukrainy, 2012, no. 3, pp. 23-24 [in Ukrainian].
4. Mykhaylov A.V., Tkach O.Y. Nederzhavni pensiyini fondy: s'ohodnishniy pohlyad u may-butnye [Non-state pension funds, today's overview in the future]. Kyiv, vyd-vo Savchyna, 2001, 244 p. [in Ukrainian].
5. Smovzhenko T.S., Tkachenko N.V., Tsikanovs'ka N.A. Nederzhavni pensiyini fondy u strukturі suchasnykh pensiyinykh system [Private pension funds in the structure of modern pension systems]. Natsional'nyy bank Ukrainy, Un-t bankivsk'oyi spravy, Kyiv, UBS NBU, 2012, 310 p. [in Ukrainian].
6. Market Review. Overview of funded pensions. National Commission for State Regulation of Financial Services. Available at: <http://nfp.gov.ua/content/rinok-npz.html> [in Ukrainian].
7. Guidelines on basic evaluation investment of private pension funds. Order of the State Commission for Regulation of Financial Services Markets of Ukraine of 29.09.11 no. 613. [in Ukrainian].
8. Methods of analysis and evaluation of pension funds and asset managers of private pension funds. The official website of the Ukrainian Association of Investment Business. Available at: http://www.uaib.com.ua/files/articles/369/29_4.doc [in Ukrainian].
9. Tsikanovs'ka N. Teoretyko-metodychni pidkhody do diahnostryky finansovoyi bezpeky nederzhavnykh pensiyinykh fondiv v Ukraini [Theoretical and methodological approaches to the diagnosis of the financial security of private pension funds in Ukraine]. Finansy Ukrainy, 2014, no. 8, pp. 85-96 [in Ukrainian].
10. The Law of Ukraine "On private pension provision" no. 1057-IV of July 9, 2003 (as amended). [in Ukrainian].
11. Regulation on the procedure for preparation, formulation and submission of non-state pension fund reporting of private pensions. Order of the State Commission for Regulation of Financial Services of Ukraine of 27.10.2011 no. 674 [in Ukrainian].

UKRAINIAN JOURNAL ЕКОНОМІСТ

Український журнал
«ЕКОНОМІСТ»
з 2011 року
представлений
у міжнародній економічній
наукометричній
базі RePEc.

У зв'язку
з розширенням
розміщення публікацій
в RePEc з 2013 року
змінюються вимоги
до змісту статей.
Уважно слідкуйте
за інформацією в наступних
номерах журналу і на сайті
<http://ua-ekonomist.com>