

УДК 369.046:338.24

Ярослав ШИМКО

РЕЙТИНГУВАННЯ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

Досліджено сутність рейтингування недержавних пенсійних фондів (НПФ) та акцентовано увагу на методі радара. Визначено переваги методу радара для рейтингування розвитку НПФ. Запропоновано методіку обчислення інтегрального показника розвитку НПФ, на цій підставі представлено результати рейтингування найбільш розвинених НПФ в Україні. Розподілено НПФ, які функціонують, на три групи: фонди-лідери, фонди, що за лідерами, та фонди-аутсайдери. Визначено основні стратегії розвитку НПФ, що слідують за лідерами.

Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, індикатори розвитку, метод радара, еталонний радар, інтегральний показник.

Ярослав ШИМКО

Рейтингование развития негосударственных пенсионных фондов в Украине

Исследована сущность рейтингования негосударственных пенсионных фондов (НПФ) и акцентировано внимание на методе радара. Определены преимущества метода радара для рейтингования развития НПФ. Предложена методика вычисления интегрального показателя развития НПФ, на этом основании представлены результаты рейтингования наиболее развитых НПФ в Украине. Функционирующие НПФ распределены на три группы: фонды-лидеры, фонды, которые следуют за лидерами, фонды-аутсайдеры. Определены основные стратегии развития НПФ, которые следуют за лидерами.

Ключевые слова: негосударственные пенсионные фонды, индикаторы развития, метод радара, эталонный радар, интегральный показатель.

Yaroslav SHYMKO

The rating of the development of non-state pension funds in Ukraine

Introduction. Rating of private pension funds (PPFs) is an instrument that provides a comprehensive understanding of the results of the activity of funds. Ratings are an important component in business information that contributes to maintaining trust in PPF activities. That's why research into fund rating issues is an actual area of research.

The purpose. The purpose of the article is to deepen the scientific and methodical approach to rating PPFs by using the radar method to calculate the integral development index of the PPF and on this basis the allocation of funds-leaders, funds that follow the leaders and funds-outsiders.

Results. *The interpretation of the rating results becomes objective and accurate in choosing the system of indicators that were used as the basis for the calculation of the rating, the qualitative information base, and the use of sound methodology for calculating the integrative indicator. This approach, in general, allows you to rank the PPF according to the levels of development.*

Scientific interest is characterized by one of the methods of benchmarking used in economic research – this is a radar method. The advantages of the radar method for rating the development of PPFs are determined. We propose to calculate the integral indicator of NPF development on the basis of quantitative indicators of development, such as net asset value, number of participants, pension contributions, pension payments, income from investing PPF assets, calculated by the expanded result since the beginning of PPF functioning.

The results of the analysis of NPF development indicators in Ukraine make it possible to distinguish two main strategies for the development of funds: firstly, a strategy focused on attracting as many participants as possible; and secondly, a strategy focused on obtaining higher investment income.

Conclusions. *In the article, the methodical approach to the rating of PPFs in the application of the radar calculation method of the integral development index of PPFs is improved. A comparison of the radars of some domestic PPFs with reference radar for the development of funds allowed the distribution of functioning PPFs into three groups: founding foundations, follow-up funds and outsiders funds. The main strategies for the development of PPFs following the leaders were determined. The results of the PPF rating indicated that most of the funds in Ukraine have low development indicators. It actualizes the task of activating the development of domestic PPFs, in particular, in the areas of differentiation of pension products to increase the interest of citizens in participating in funds, and the development of new financial instruments to improve the results of investment activities of the PPF.*

Keywords: *private pension funds, development indicators, radar method, reference radar, integral indicator.*

JEL Classification: G21, E25, E52.

Постановка проблеми. Рейтингування недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ) є інструментом, що дає змогу отримати комплексне уявлення про результати діяльності фондів. Зацікавленість багатьох суб'єктів господарювання, домогосподарств, інвесторів та інших економічних агентів в ознайомленні з рейтингами НПФ пояснюється потребою в отриманні порівнюваної інформації щодо привабливості вкладення коштів у той чи інших фонд. Перевага побудови рейтингів в тому, що вони є інформативним інструментом при відносно низькій вартості послуг з їх формування. Недолік рейтингування полягає в тому, що

такий процес дає можливість оцінити лише розташування НПФ у рейтингу відносно один одного, тоді як динаміка рейтингового показника за окремо взятим фондом не містить змістовної інтерпретації. Зважаючи на те, що рейтинги є важливою складовою у сфері ділової інформації, що сприяє підтриманню довіри до діяльності НПФ, дослідження проблематики рейтингування фондів є актуальним напрямом досліджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз наукових підходів вчених-дослідників щодо рейтингування НПФ доводить їх широке розмаїття. Так, Н.О. Горна [1] пропонує рейтингувати НПФ за рівнем

фінансової надійності, Н.В. Ткаченко [2] – за рівнем інвестиційного потенціалу фондів. Цікавим є подання рейтингу відкритості НПФ Торгово-промисловою палатою України [3]. Варто акцентувати увагу, що важливо не здійснювати підміну понять рейтингу та ренкінгу НПФ. Це пов'язано з тим, що в економічній літературі широко представлені ренкінги фондів за критеріями чистої вартості активів, кількістю учасників та кількістю фізичних осіб–вкладників. До речі, такі ренкінги часто подає Офіс з фінансового та економічного аналізу у Верховній Раді України [4]. Разом із тим, через обмеженість системи рейтингів, нестачі та/або відсутності інформації в користувачів або взагалі недоступності ресурсів, значна кількість потенційних споживачів рейтингових продуктів практично позбавлені можливості їх використання.

Метою статті є поглиблення науково-методичного підходу до рейтингування НПФ за допомогою використання методу радара для обчислення інтегрального індексу розвитку НПФ та на цій підставі виокремлення фондів-лідерів, фондів, що слідує за лідерами, та фондів-аутсайдерів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Рейтингування є способом упорядкування сукупності об'єктів у вигляді класифікаційного списку на підставі узагальнення кількісних, якісних ознак або їх інтегральних оцінок. Таке упорядкування проводиться щодо широкого розмаїття порівняно однорідних об'єктів за певною технологією. У підсумку рейтингом є інтегрований суб'єктивно-об'єктивний показник, який є результатом комплексного та багатofакторного аналізу діяльності конкретного типу фінансових установ [5, с. 250].

Для побудови рейтингу важливо правильно відібрати сукупність показників, які будуть покладені в основу рейтингових розрахунків, використовувати якісну інформа-

ційно-розрахункову базу та обґрунтовану методика обчислення результативного індикатора. Такий підхід, у цілому, дасть змогу об'єктивно ранжувати НПФ.

На нашу думку, заслуговує на увагу один із методів бенчмаркінгу, що використовується в економічних дослідженнях – “метод радара”. Останній належить до розрахунково-графічних методів та передбачає побудову радара відібраних показників на відповідній діаграмі. Варто зазначити, що радар будується з дотриманням таких правил [6]:

- по-перше, всі оціночні показники повинні мати однакові ваги, тому коло поділяється радіальними оціночними шкалами на рівні сектори, кількість яких має дорівнювати кількості оціночних параметрів;
- по-друге, шкали на радіальних прямих градуюються так, щоб всі значення показників були всередині оціночного кола;
- по-третє, у міру віддалення від центру кола значення показника покращується.

Відповідно до методу радара, інтегральний показник розвитку НПФ (I) треба обчислювати за такою формулою [6]:

$$I = S_i / S, \quad (1)$$

де S_i – площа радара розвитку i -того НПФ, од.;
 S – площа еталонного радара розвитку НПФ, од.

Площу i -го радара розвитку НПФ визначаємо за формулою:

$$S_i = \sin\left(\frac{360}{n}\right) \cdot \frac{(A_1 A_2 + A_2 A_3 + \dots + A_n A_1)}{2}, \quad (2)$$

де n – кількість осей радара (кількість оціночних критеріїв);

$A_1 \dots A_n$ – координати показників на відповідних осях.

Площу еталонного радара розвитку НПФ визначаємо за формулою:

$$S = \frac{1}{2} R^2 n \cdot \sin\left(\frac{360}{n}\right) \quad (3)$$

де R – радіус кола радара, од.

Перевагами методу радара для рейтингування розвитку НПФ є такі:

- по-перше, метод радара формалізований, тобто передбачає використання математичних та логічних символів, що дає змогу виконати розрахунки;
- по-друге, метод є наочним, оскільки результати дослідження представлені у графічному вигляді;
- по-третє, метод дає можливість обчислити точне значення інтегрального показника;
- по-четверте, результати розрахунків дають можливість ранжувати НПФ за рівнем розвитку.

Вважаємо за необхідне розмежувати такі етапи рейтингування НПФ:

- 1) формулювання мети та завдань рейтингу;
- 2) формування системи показників розвитку фондів;
- 3) селекція вихідних даних, що є необхідними для розрахунку показників;
- 4) нормування, тобто приведення даних до безрозмірного виду, до єдиного діапазону, при якому відбувається порівняння різних даних;
- 5) агрегування, під яким розуміється об'єднання декількох індикаторів для отримання комплексного показника за для оцінювання та порівняння об'єктів за сукупністю різноманітних індикаторів;
- 6) ранжування об'єктів за отриманим інтегральним показником.

Пропонуємо обчислювати інтегральний показник розвитку НПФ на основі таких кількісних індикаторів розвитку: як чиста вартість активів; кількість учасників; пенсійні внески; пенсійні виплати; прибуток від інвестування активів НПФ, обчислених нарощеним підсумком від початку функціонування НПФ. Значення перелічених індикаторів, крім кількості учасників НПФ, представлені в звітності з недержавного пенсійного забезпечення фондів, зокрема, в формі НПФ-3 “Звіт про зміну чистої вартості пенсійних ак-

тивів недержавного пенсійного фонду”. Зазначена звітність, так само як і інформація про кількість учасників фонду, відповідно до вимог регулятора [7], обов'язково повинна оприлюднюватися НПФ.

За результатами аналізу зібраних даних щодо значень індикаторів розвитку 56 НПФ станом на кінець 2017 року, було визначено еталонні (максимальні) значення індикаторів розвитку НПФ. Такими значеннями є:

- 1) чиста вартість активів – 1209961,94 тис. грн (корпоративний НПФ Національного банку України);
- 2) кількість учасників – 326,48 тис. осіб (професійний НПФ “Магістраль”);
- 3) пенсійні внески – 1120597,84 тис. грн (корпоративний НПФ Національного банку України);
- 4) пенсійні виплати – 412478,04 тис. грн (корпоративний НПФ Національного банку України);
- 5) прибуток від інвестування активів НПФ – 570308,08 тис. грн (корпоративний НПФ Національного банку України).

Наступним етапом є нормування значень індикаторів розвитку НПФ шляхом визначення їх співвідношення з еталоном. Перевагою такого методу нормування індикаторів є збереження розкиду їхніх значень, що характеризують відмінності між досліджуваними об'єктами. Водночас, значні відмінності між об'єктами за одним із індикаторів можуть суттєво вплинути на підсумкове значення інтегрального індикатора.

Стосовно індикатора “прибуток від інвестування активів” зауважимо, що низка НПФ отримали інвестиційні збитки. Це такі НПФ, як “Фонд пенсійних заощаджень”, “Взаємодопомога”, корпоративний НПФ ТПП України, “Національний”, “Хлібний”. Для перелічених фондів значення індикатора дорівнюватиме 0.

У табл. 1 подані результати рейтингування найбільш розвинених НПФ. Як свід-

Таблиця 1

Результати рейтингування найбільш розвинених НПФ в Україні станом на кінець 2017 року*

Перелік НПФ	Нормовані значення індикаторів розвитку НПФ						Площа і-го радару розвитку НПФ, од.2	Площа еталонного радару розвитку НПФ, од.2	Інтегральний індекс розвитку НПФ	Рейтинг
	Чиста вартість активів НПФ, од.	Кількість учасників, од.	Пенсійні внески, од.	Пенсійні виплати, од.	Прибуток від інвестування активів НПФ, од.	Площа і-го радару розвитку НПФ, од.2				
Еталон розвитку НПФ	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	2,38	1,00	0	
Корпоративний недержавний пенсійний фонд НБУ	1,00	0,04	1,00	1,00	1,00	1,00	2,38	0,62	1	
Відкритий недержавний пенсійний фонд "Емерит-Україна"	0,12	0,22	0,06	0,12	0,23	0,05	2,38	0,02	2	
Непідприємницьке товариство "Недержавний корпоративний пенсійний фонд ПАТ "Укресімбанк"	0,17	0,02	0,10	0,10	0,23	0,04	2,38	0,02	3	
ПНПФ "Магістраль"	0,03	1,00	0,02	0,00	0,03	0,02	2,38	0,01	4	
Відкритий пенсійний фонд "Приватфонд"	0,09	0,15	0,07	0,04	0,09	0,02	2,38	0,01	5	
Непідприємницьке товариство "Відкритий недержавний пенсійний фонд "Всі"	0,05	0,17	0,04	0,06	0,06	0,01	2,38	0,01	6	

* Складено автором.

чать дані цієї таблиці, беззаперечним лідером серед фондів є корпоративний НПФ Національного банку України ($I = 0,68$). Якщо порівнювати рівень розвитку інших НПФ з цим фондом, то 50 НПФ з 55 мають нульове значення інтегрального показника розвитку та є фондами-аутсайдерами.

За результатами проведених розрахунків, три фонди (“Магістраль”, “Приватфонд” та “Всі”) мають значення інтегрального показника розвитку $I = 0,01$ та ще два фонди (“Емерит-Україна” та корпоративний НПФ ПАТ “Укресімбанк”) – значення $I = 0,02$. Зазначені НПФ можна віднести до групи фондів, що слідує за лідером, однак мають порівняно невисокі показники розвитку.

Зауважимо, що решту НПФ слід віднести до групи фондів-аутсайдерів (табл.2).

Радари розвитку найбільш розвинених НПФ в Україні унаочнені на рис. 1.

Результати виконаного рейтингування дають змогу зробити такі висновки:

- найбільш розвиненим НПФ в Україні є корпоративний НПФ НБУ. Розвиток цього фонду характеризується найбільшими обсягами пенсійних внесків, пенсійних виплат, прибутку від інвестування активів та чистою вартістю пенсійних активів (1,2 млрд. грн). Це при тому, що фонд має обмежену кількість учасників – 12,3 тис. осіб (середня сума чистої вартості пенсійних активів на одного учасника становить 98,2 тис. грн);

- професійний НПФ Укрзалізниці “Магістраль” охоплює найбільшу кількість учасників серед усіх вітчизняних фондів – 326,5 тис. осіб, однак середня сума чистої вартості пенсійних активів на одного учасника фонду є мізерною – 109 грн;
- відкритий НПФ “Емерит-Україна” та “Недержавний корпоративний пенсійний фонд ПАТ “Укресімбанк” вирізняються серед інших фондів (крім НПФ НБУ) найбільшими обсягами отриманого інвестиційного прибутку – 132,6 млн грн та 129,77 млн грн, відповідно;
- найбільший вплив на значення інтегрального індексу розвитку НПФ відкритих НПФ “Приватфонд” та “Всі” спричинила значна, порівняно з іншими фондами, кількість учасників фондів – 47,85 тис. осіб та 54,99 тис. осіб, відповідно.

На основі вищевикладеного можна виокремити дві основні стратегії розвитку НПФ, що слідує за лідером:

- 1) стратегію, орієнтовану на залучення якомога більшої кількості учасників;
- 2) стратегію, орієнтовану на отримання підвищеного інвестиційного доходу.

Висновки. Підводячи підсумок зазначимо, що удосконалений науково-методичний підхід до рейтингування НПФ передбачає застосування розрахунково-графічного методу обчислення інтегрального індексу розвитку НПФ – методу радара. Порівняння радарів розвитку окремих українських

Таблиця 2

Групування НПФ України за рівнем їх розвитку*

№	Назва групи	Склад групи
1	Фонди-лідери	НПФ НБУ
2	Фонди, що слідує за лідерами	Магістраль, Приватфонд, Всі, Емерит-Україна, НПФ ПАТ “Укресімбанк”
3	Фонди-аутсайдери	решта НПФ

* Складено автором.

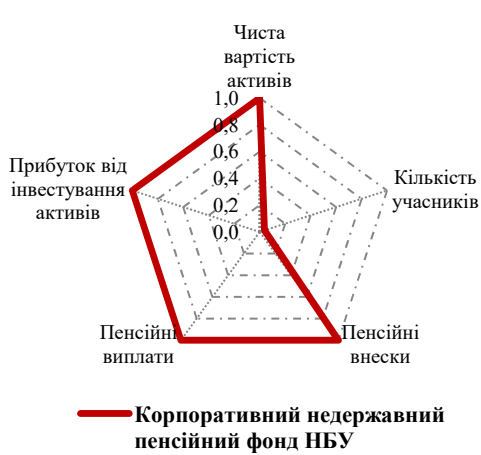


Рис. 1. Радари розвитку окремих НПФ в Україні станом на кінець 2017 р.

* Побудовано автором.

НПФ з еталонним радаром розвитку фондів дало змогу розподілити НПФ на три групи: 1) фонди-лідери; 2) фонди, що слідуєть за лідерами та 3) фонди-аутсайтери і визначити основні стратегії розвитку НПФ, що слідуєть за лідерами.

Результати рейтингування НПФ засвідчили, що більшість фондів в Україні мають низькі значення індикаторів розвитку. Це актуалізує завдання активізації розвитку вітчизняних НПФ, зокрема, у напрямках диференціації пенсійних продуктів для підвищення зацікавленості громадян до участі у фондах, та розробки нових фінансових інструментів для покращення результатів інвестиційної діяльності НПФ.

Список використаних джерел

1. Горна М.О. *Методичні підходи до рейтингового оцінювання недержавних пенсійних фондів України* / М.О. Горна // *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. – 2016. – № 1–2. – С. 14–20.

2. Ткаченко Н.В. *Розвиток методичних засад рейтингування недержавних пенсійних фондів за рівнем інвестиційного потенціалу* / Н.В. Ткаченко, О.В. Шабанова // *Актуальні проблеми економіки*. – 2016. – № 2. – С. 450–458.

3. *Комітет фінансового ринку та з питань соціальної відповідальності бізнесу презентував рейтинг відкритості недержавних пенсійних фондів* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://uccr.org.ua/press-center/uccr-news/komitet-finansovogo-rinku-ta-z-pitan-sotsialnoyi-vidpovidalnosti-biznesu-takozh-prezentuvav-reiting-vidkritosti-nederzhavnikh-pensiinikh-fondiv>.

4. Іващенко А. *Оцінка ефективності ТОП-5 недержавних пенсійних фондів в Україні* / А. Іващенко, М. Шулга. – К. : *Офіс з фінансового та економічного аналізу у Верховній Раді України*, 2017. – 31 с.

5. Ткаченко Н.В. *Забезпечення фінансової стійкості страхових компаній: теорія, методологія та практика* : монографія / Н.В. Тка-

ченко. – Черкаси : *Черкаський ЦНТЕІ*, 2009. – 570 с.

6. Снігур Т.О. *Формування поняття площі плоского геометричного тіла* / Т.О. Снігур // *Науковий часопис НПУ імені М.П. Драгоманова*. – Серія : *“Фізика і математика у вищій і середній школі”*. – 2015. – Вип. 16. – С. 98–104.

7. *Про затвердження Положення про оприлюднення інформації про діяльність недержавного пенсійного фонду* [Електронний ресурс]: *Розпорядження Держкомфінпослуг від 16.12.2004 № 3100, зі змінами*. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1672-04>.

References

1. Horna, M.O. (2016). *Methodychni pidkhody do reitynhovoho otsiniuvannia nederzhavnykh pensiinykh fondiv Ukrainy* [Methodological approaches to the rating assessment of non-state pension funds of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoi akademii statystyky, obliku ta audytu – Scientific Bulletin of the National Academy of Statistics, Accounting and Audit*, 1–2, 14–20 [in Ukrainian].

2. Tkachenko, N.V., Shabanova, O.V. (2016). *Rozvytok metodychnykh zasad reitynhuvannia nederzhavnykh pensiinykh fondiv za rivnem investytsiinoho potentsialu* [Development of methodical principles for rating non-state pension funds by the level of investment potential]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual problems of the economy*, 2, 450–458 [in Ukrainian].

3. *Komitet finansovoho rynku ta z pytan sotsialnoi vidpovidalnosti biznesu prezentuvav reitynh vidkrytosti nederzhavnykh pensiinykh fondiv* [The financial market and corporate social responsibility committee presented the rating of openness of non-state pension funds]. Available at: <https://uccr.org.ua/press-center/uccr-news/komitet-finansovogo-rinku-ta-z-pitan-sotsialnoyi-vidpovidalnosti-biznesu-takozh-prezentuvav-reiting-vidkritosti-nederzhavnikh-pensiinikh-fondiv> [in Ukrainian].

4. Ivashchenko, A., Shulha, M. (2017). *Otsinka efektyvnosti TOP-5 nederzhavnykh pensiinykh fondiv v Ukraini* [Estimation of the effectiveness of

TOP-5 non-state pension funds in Ukraine. Kyiv: Ofis z finansovoho ta ekonomichnoho analizu u Verkhovnij Radi Ukrainy [in Ukrainian].

5. Tkachenko, N.V. (2009). *Zabezpechennia finansovoi stiiikosti strakhovykh kompanii: teoriia, metodolohiia ta praktyka* [Ensuring financial stability of insurance companies: theory, methodology and practice]. Cherkasy: Cherkaskyi TsNTEI [in Ukrainian].

6. Snihur, T.O. (2015). *Formuvannia poniattia ploshchi ploskoho heometrychnoho tila* [Formation of the notion of flat square geometric body]. *Naukovyi chasopys NPU imeni M.P. Drahomanova. Seriia: "Fizyka i matematyka u vyshchii i serednij shkoli"* – Scientific Journal of the NPU named after MP Drahomanov. Series: Physics and mathematics at higher and secondary schools, 16, 98–104 [in Ukrainian].

7. *Pro zatverdzhennia Polozhennia pro opry-liudnennia informatsii pro diialnist nederzhavnoho pensiinoho fondu. Rozporiadzhennia Derzhkomfin-posluh* [On approval of the regulation on the publication of information on the activities of the non-state pension fund. The order of the State Committee for financial services]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1672-04>.

Стаття надійшла до редакції 11.12.2018.