



USAID
ВІД АМЕРИКАНСЬКОГО НАРОДУ

Проект
розвитку ринків капіталу

**ЗАХИСТ УЧАСНИКІВ
НАКОПИЧУВАЛЬНОЇ СИСТЕМИ
ЗАГАЛЬНООБОВ'ЯЗКОВОГО ДЕРЖАВНОГО
ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ
(РІВНЯ II)**

Підготував
Річард Л. Саймондс

Старший спеціаліст з питань ринків капіталу
Проект USAID «Розвиток ринків капіталу»
Київ, Україна

20 січня 2010 року

РІЧАРД Л. САЙМОНДС

Річард Саймондс має довгий і визначний стаж роботи, займаючись питаннями законодавства з цінних паперів та похідних інструментів Сполучених Штатів Америки та іноземних країн. Нещодавно він вийшов на пенсію, завершивши кар'єру старшого юриста у штаб-квартирі Світового банку у Вашингтоні, округ Колумбія, де він спеціалізувався на питаннях розвитку ринків капіталу та корпоративного управління. Працюючи у Світовому банку, він оцінював і надавав рекомендації щодо законодавчої бази ринків капіталу в країнах, що є клієнтами цієї організації; допомагав створювати регулюючі структури для аудиторів; брав участь у підготовці і проведенні міжнародних досліджень, оцінок Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) та в засіданнях Комісії ООН з міжнародного торговельного права. Пан Саймондс брав участь в напрямку корпоративного управління, зокрема, виконував оцінку стану корпоративного управління в індустрії інвестиційних фондів і виконував діагностику заходів захисту споживачів у фінансовому секторі країн-клієнтів. До того, як прийти до Світового банку, він активно працював консультантом на проектах технічної допомоги USAID і Світового банку у справі розбудови ринків капіталу.

Пан Саймондс має значний досвід з питань колективного інвестування та з пенсійних питань, допомагаючи у таких питаннях Комісії з цінних паперів та бірж США і Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами, а також працюючи консультантом на проектах в Румунії, Кореї, Чехії та Словенії, які безпосередньо стосувалися регуляторних структур колективного інвестування. Він допомагав у справі розвитку регуляторів ринку цінних паперів та фондових бірж, а також у створенні СРО бухгалтерів та СРО взаємних фондів.

Пан Саймондс працював штатним юристом у Комісії з цінних паперів та бірж США, а пізніше очолював Західний регіональний офіс Комісії з торгівлі товарними ф'ючерсами у Лос-Анжелесі. На цих посадах він займався багатьма питаннями ринків капіталу, таким як *front running* в індустрії взаємних фондів, шахрайські схеми колективного інвестування у сировині товари та похідні, неплатоспроможність банків та брокерських фірм, шахрайства з публічною пропозицією цінних паперів, порушення в роботі торговців цінними паперами, шахрайські дії з використанням підставних фірм та маніпулювання ринком на кшталт «бойлерних» схем.

Пан Саймондс отримав ступінь бакалавра в університеті Джона Гопкінса, ступінь магістра на факультеті сучасних міжнародних студій Нітці університету Джона Гопкінса (SAIS) та вчену ступінь доктора права в університеті штату Техас.

АКРОНІМИ ТА СКОРОЧЕННЯ

FSAP - Програма оцінки фінансового сектору (FSAP)

FX - валюта

IFAC – Міжнародна федерація бухгалтерів

IOPS – Міжнародна організація органів пенсійного нагляду

IOSCO – Міжнародна організація комісій з цінних паперів

IPO – первинна публічна пропозиція цінних паперів

ISA – міжнародні стандарти аудиту

MD&A – частина обов'язкової звітності, коментарі керівництва компанії щодо досягнутих результатів, причин поганих результатів та планів на майбутнє

PTAP – Твінінгова програма технічної допомоги

UCITS III – Директиви ЄС «Організація колективного інвестування у перевідні цінні папери»

USAID – Агентство США з міжнародного розвитку

АПФ адміністратор пенсійного фонду

АТ – акціонерне товариство

ВВП – внутрішній валовий продукт

ВНПФ, ВПФ – відкритий недержавний пенсійний фонд

Грн. - гривня

Держфінпослуг – Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України

ДКЦПФР – Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку

ЄС - Європейський Союз

КНПФ, НКПФ – корпоративний недержавний пенсійний фонд

КУА – компанія з управління активами

МВФ – Міжнародний валютний фонд

Меморандум – Меморандум про взаєморозуміння

Мінфін – Міністерство фінансів

Міппраці – Міністерство праці та соціальної політики

МСБО – міжнародні стандарти бухгалтерського обліку (включені до МСФЗ)

МСФЗ - міжнародні стандарти фінансової звітності

НБУ – Національний банк України

НДУ – Національний депозитарій України

НО – неприбуткова організація

НПФ – недержавні пенсійні фонди України

НТ – непідприємницьке товариство

ПФ – Пайовий інвестиційний фонд

ПНПФ, НПФ – професійний недержавний пенсійний фонд

Проект - Проект USAID «Розвиток ринків капіталу»

ПФТС – Біржа ПФТС (Перша фондова торгова система)

ПФУ – Пенсійний фонд України

УБ – «Українська біржа»

УМВБ – Українська міжбанківська валютна біржа

УФБ – Українська фондова біржа

ПОДЯКА

Цей звіт складено Річардом Л. Саймондсом, старшим радником з питань ринків капіталу Проекту USAID «Розвиток ринків капіталу». Написання цього звіту було б неможливим без значної роботи, здійсненої у цьому напрямку протягом минулого року співробітниками Проекту USAID «Розвиток ринків капіталу».

Автор хотів би подякувати українських партнерів за їх час, допомогу та інформацію, надані працівникам Проекту, та за надзвичайно корисні поради та внесок в реалізацію завдань Проекту.

Повну відповідальність за усі помилки та неточності, що залишаються у цій роботі, несе її автор. Точки зору автору, висловлені у цій роботі, необов'язкового співпадають з точкою зору USAID або Уряду Сполучених Штатів Америки.

ЗМІСТ

I. РЕЗЮМЕ.....	8
II. ОГЛЯД НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ	10
2.1 Зростання сектору недержавного пенсійного забезпечення.....	10
2.2 Розвиток фондового ринку	12
2.2.1 Зростання ринків капіталу в Україні.....	12
2.2.2 Активність ринку.....	13
2.2.3 Спроможність фондового ринку поглинути пенсійні активи другого рівня пенсійної системи.....	15
2.2.4 Перепони для інвестування коштів у цінні папери зарубіжних емітентів	16
III. СПРОМОЖНІСТЬ РІВНЯ III ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ СПРИЙНЯТИ КОШТИ, НАКОПИЧЕНІ НА РІВНІ II, ЗА ПОТОЧНИХ РЕГУЛЯТОРНИХ І РИНКОВИХ УМОВ	16
3.1 Управління пенсійним фондом	16
3.1.1 Призначення членів Ради фонду.....	17
3.1.2 Оцінка діяльності Ради фонду і виключення членів з Ради фонду.....	17
3.1.3 Незалежність Ради фонду.....	18
3.1.4 Обов'язки Ради фонду.....	18
3.1.5 Повноваження Ради фонду.....	18
3.1.6 Роль учасників в управлінні фондом	19
3.1.7 Встановлення структури винагород для осіб, що обслуговують фонди	19
3.2 Адміністратор фонду	20
3.2.1 Характеристики адміністратора фонду	20
3.2.2 Обов'язки адміністратора фонду.....	20
3.2.3 Повноваження адміністратора фонду	21
3.2.4 Внутрішні операції.....	21
3.2.4.1 Інструменти внутрішнього контролю.....	21
3.2.4.2 Управління ризиком.....	22
3.2.4.3 Аудит внутрішніх інструментів контрол та інформаційних систем.....	22
3.3 Етичні кодекси і фідучіарні обов'язки	22
3.4 Конфлікти інтересів та пов'язані сторони.....	23
3.4.1 Структури власності.....	23
3.4.2 Операції з пов'язаними сторонами	23
3.4.3 Нагляд, пов'язаний з конфліктами інтересів	23
3.5 Розкриття інформації та прозорість.....	24
3.5.1 Попередній досвід керівників.....	24
3.5.2 Звіт керівництва про фінансові результати	24
3.5.3 Розкриття інформації про ризики	24
3.5.4 Фінансові результати.....	25
3.6 Продаж, маркетинг і розповсюдження.....	25
3.6.1 Вимоги до реклами	25
3.6.2 Регулювання агентів з продажу.....	26

3.6.2.1	Кваліфікація агентів з продажу.....	26
3.6.2.2	Нагляд за агентами з продажу	26
3.6.2.3	Відповідальність агентів з продажу.....	26
3.7	Управління активами.....	27
3.7.1	Розпорошеність регулювання КУА НПФ.....	27
3.7.2	Управління ризиками.....	28
3.7.3	Інвестиційна стратегія.....	28
3.7.4	Чиста вартість активів.....	29
3.7.4.1	Розпорошеність регулювання	29
3.7.4.2	Часовий інтервал для обчислення.....	30
3.7.4.3	Розкриття інформації про чисту вартість активів.....	30
3.7.4.4	Методологія розрахунку чистої вартості активів (ЧВА).....	30
3.7.4.5	Зворотній метод оцінки.....	31
3.7.4.6	Оцінка активів.....	31
3.8	Зберігач.....	31
3.8.1	Характеристики зберігачів НПФ.....	31
3.8.2	Обов'язки зберігача, передбачені законом	32
3.8.3	Незалежність зберігача.....	32
3.8.4	Відокремлення активів пенсійного фонду.....	32
3.9	Бухгалтерський облік та зовнішні аудитори.....	33
3.9.1	Загальна якість фінансової звітності в Україні	33
3.9.2	Україна не прийняла МСФЗ.....	34
3.9.3	Незалежний зовнішній аудитор	35
3.10	Державний нагляд.....	35
3.10.1	Регуляторна спроможність	35
3.10.2	Видача ліцензії адміністраторам пенсійних фондів	35
3.10.2.1	Капіталізація.....	35
3.10.2.2	Компетенція адміністраторів	36
3.10.3	Видача ліцензії компанії з управління активами.....	36
3.10.4	Ліцензування та кваліфікаційні вимоги до посадових осіб та директорів адміністратора.....	36
3.10.4.1	Професійна придатність та добросовісність	37
3.10.4.2	Освіта та досвід роботи	37
3.10.5	Нагляд.....	37
3.10.5.1	Виїзні перевірки	37
3.10.5.2	Безвиїзні перевірки	38
3.10.6	Нагляд на основі оцінки ризиків.....	38
3.11	Правозастосування	39
3.11.1	Розслідування.....	39
3.11.2	Ефективність заходів впливу.....	39
3.11.2.1	Адміністративні заходи впливу.....	40
3.11.2.2	Спеціальні громадсько-правові заходи впливу.....	40
3.11.2.3	Громадсько-правові грошові заходи впливу на фізичних осіб.....	41
3.11.2.4	Кримінально-правові санкції	41
3.12	Припинення діяльності та ліквідація приватних пенсійних фондів.....	41
3.12.1	Добровільна ліквідація.....	41
3.12.2	Примусова адміністрація	41
3.12.3	Ефективність втручання державного органу в адміністрування фонду....	42

IV. ЗМІНИ, ЯКІ НЕОБХІДНО ЗРОБИТИ, В ПРОЦЕСІ ПОДАЛЬШОГО ПРОВЕДЕННЯ ПЕНСІЙНОЇ РЕФОРМИ В УКРАЇНІ	42
4.1 Загальні.....	42
4.2 Конкретні рекомендації	42
ДОДАТОК I: КУА ТА НПФ	46
ДОДАТОК II: АДМІНІСТРАТОРИ ТА НПФ	50
ДОДАТОК III: СТРУКТУРА АКТИВІВ ПОРТФЕЛЮ НПФ У 2008 РОЦІ	53
ДОДАТОК IV: ДЕФОЛТИ ЕМІТЕНТІВ ОБЛІГАЦІЙ.....	54
ДОДАТОК V: ВИТРАТИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИЙ ФОНДІВ У 2008 РОЦІ (У ГРН.)	55
ДОДАТОК VI: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ РОЗМІРУ ВИНАГОРОД У КРАЇНАХ – ЧЛЕНАХ ЄС.....	56
ДОДАТОК VII: ПЕРЕЛІК ОСІБ, З ЯКИМИ ВІДБУЛИСЯ ЗУСТРІЧІ, ТА ПРОАНАЛІЗОВАНИХ ДОКУМЕНТІВ	58

I. РЕЗЮМЕ

Захист пенсійних коштів українських громадян у процесі впровадження другого рівня обов'язкової накопичувальної пенсійної системи становитиме одне з найскладніших і найважливіших питань в Україні. В результаті розвитку цієї системи відповідальність за виплату значної частини державних пенсій перейде від уряду до приватних пенсійних пулів, а відрахування до солідарної системи зменшаться майже на 20 відсотків. За деякими підрахунками, накопичення коштів на другому рівні пенсійної системи протягом наступних десяти років може досягти приблизно 10 відсотків ВВП. Важко переоцінити вплив таких змін на фінансову систему країни та матеріальний стан громадян старшого віку в Україні.

Наразі пропонується, щоб учасники другого рівня пенсійної системи робили внески до приватного пенсійного фонду, схожого на недержавний пенсійний фонд (НПФ) третього рівня, який інвестуватиме ці кошти на фінансових ринках. Однак поточні ринкові умови та структура регулювання не мають достатнього рівня розвитку, щоб повністю забезпечити кошти учасників другого рівня в разі, якщо набудуть чинності поточні зміни до закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування».

Попри це, якщо буде ухвалено рішення про впровадження другого рівня накопичувальної пенсійної системи, слід залишити в силі існуючі положення Закону «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» щодо консервативної моделі інвестування пенсійних активів під щільним контролем. Однак впровадження другого рівня обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, яка наразі передбачається законом, доцільно перенести на пізніший термін, коли ринки капіталів в Україні зможуть запропонувати достатньо глибокий та диверсифікований ринок, який можна використати для інвестування пенсійних коштів.

Впровадження другого рівня передбачає існування саме такого глибокого та ефективного фондового ринку, але український ринок ще не досяг такого рівня розвитку. Наразі основною формою інвестування пенсійних активів недержавними пенсійними фондами (НПФ) третього рівня, зважаючи на поточні умови, є банківські депозити. Важко пояснити доцільність винагороди провайдером пенсійних послуг, яка може скласти майже 10%, за те, що вони поклали кошти на рахунок у банку. На українському ринку наразі не існує у достатній кількості інших інструментів для інвестування. Існує істотний брак середньо- та довгострокових державних облігацій, а довіра до ринку корпоративних облігацій значно зменшилась внаслідок значних дефолтів облігацій та через неліквідність цього ринку. Ринок акцій вітчизняних емітентів не дуже цікавий для компаній з управління активами, а через обмеження з боку валютного регулювання НПФ, по суті, не можуть інвестувати кошти в цінні папери іноземних емітентів. Для того, щоб фондовий ринок України досяг потрібного рівня розвитку, знадобиться, мабуть досить довгий період часу.

Заходи захисту учасників, передбачені на третьому рівні, досвід функціонування якого був обов'язковою передумовою для впровадження другого рівня, є недостатніми для захисту їх внесків. Тому, якщо дозволити, щоб система третього рівня управляла коштами другого рівня, це може стати загрозою для безпеки внесків учасників другого рівня. По-перше, в корпоративному управлінні НПФ відсутні такі засоби безпеки, як фідучіарні обов'язки членів Ради НПФ та вимога до членів Ради, щоб вони мали знання та досвід з інвестиційних, облікових та фінансових питань. Члени Ради адміністраторів НПФ також не мають спеціальних знань, особливо з бухгалтерського обліку. Нарешті, в індустрії пенсійних фондів не існує Етичного кодексу, яким би керувалися учасники цієї індустрії у своїй діяльності.

Закон «Про недержавне пенсійне забезпечення» дозволяє існування конфлікту інтересів у роботі НПФ. Інвестиційна політика корпоративного НПФ дозволяє включати у портфель НПФ цінні папери його засновників на суму до 10% сукупної вартості активів фонду на першому етапі та до 5% після п'яти років операційної діяльності фонду. Посередники, здається, не мають достатнього рівня незалежності від інших установ, що надають послуги фонду. Найважливіше, що прізвища осіб, які здійснюють реальний контроль за діяльністю пенсійних фондів та обслуговуючих компаній можуть бути прихованими, а регуляторні органи не мають повноважень для їх ідентифікації.

Треба забезпечити вищий рівень захищеності пенсійних активів та забезпечити більш надійне розділення пенсійних активів НПФ, що перебувають у зберігача, від коштів самого зберігача. Зберігач як головна установа, що забезпечує зберігання коштів учасників НПФ, повинен мати додаткові повноваження, щоб повністю захистити учасників. Необхідно посилити його роль, дозволивши зберігачеві перевіряти розпорядження адміністраторів та КУА на предмет відповідності політиці фонду і перевіряти розрахунок ЧВА, у тому числі й чистої вартості одиниці пенсійних внесків, на предмет відповідності законодавчим нормам щодо такого розрахунку, включно з визначенням справедливої вартості активів пенсійного фонду. Слід внести зміни до положень законодавства щодо відділення активів НПФ від активів зберігача з метою додаткового захисту пенсійних активів від нецільового використання та недопущення їх втрати в разі банкрутства або інших подій, які можуть вплинути на право власності на ці активи.

Розкриття інформації для учасників НПФ також залишає бажати кращого. Практика обліку в Україні досі не відповідає міжнародним стандартам бухгалтерського обліку, а тому вартість активів у портфелі та у фінансовій звітності самих НПФ може неточно відображати фінансовий стан НПФ. Нещодавні зміни до положення про розкриття інформації пенсійними фондами не містять усієї інформації, яка потрібна теперішнім і потенційним учасникам, зокрема, відсутні докладні дані щодо досвіду інвестиційної діяльності КУА та коментарі керівництва про діяльність НПФ та виклики, що постануть перед фондом в умовах, що можуть виникнути на ринку.

Регулювання практики продажу активів є недостатнім; зокрема, критично важливими питаннями для захисту учасників є ліцензування та перевірка кваліфікації і знань торгового персоналу, а також розробка ефективної системи нагляду.

Існує значна кількість НПФ, які не здійснюють господарської діяльності, хоч вони і отримали дозвіл на ведення такого виду професійної діяльності. Це може бути наслідком значного скорочення активності на ринку, однак викликає також запитання їх здатність належним чином виконувати свої обов'язки. Слід посилити вимоги до капіталізації адміністраторів НПФ, щоб вони працювали краще й надійніше, а також забезпечити, щоб члени ради адміністраторів НПФ були більш досвідченими.

Так само, слід посилити вимоги до капіталу КУА. Вкрай важливо звернути увагу на відсутність регуляторних положень щодо управління ризиками при управлінні активами НПФ. Потрібно встановити процедури управління ризиками для адміністраторів НПФ та КУА, обслуговуючих НПФ, та призначити посадових осіб, які нести будуть відповідальність за впровадження цих процедур. Використання лімітів портфелю як інструмент управління ризиками є негнучким, а ліміти часто порушуються в екстремальних ринкових умовах. Підхід до інвестування пенсійних активів з врахуванням ризиків став би основою сучасного і ефективного механізму управління ризиками.

Слід також посилити спроможності регуляторної структури НПФ. Регуляторам потрібно значно посилити свої спроможності щодо кадрового забезпечення, обладнання та навчання,

щоб мати можливість регулювати діяльність значної кількості НПФ. Слід розширити ліцензійні повноваження Держфінпослуг, дозволивши цьому регулятору здійснювати повний комплекс перевірки на професійну підготовку та добросовісність членів ради НПФ та вищого керівного складу НПФ і установ, що обслуговують НПФ. Слід розширити повноваження регуляторів щодо проведення розслідувань і розширити номенклатуру санкцій, щоб регулятор міг швидше реагувати на порушення у невідкладних ситуаціях. Санкції за порушення, здійснені фізичними особами, є надто невеликими, і їх треба збільшити.

Особливо важливою потребою є розширення повноважень Держфінпослуг для втручання в разі ліквідації НПФ або банкрутства обслуговуючих їх установ, які підпадають під юрисдикцію Держфінпослуг. Слід посилити повноваження регулятора щодо призначення тимчасового адміністратора, дозволивши Держфінпослуг вирішувати, чи потрібно невідкладно призначати адміністратора, а якщо так, то призначати його. У регулятора повинні бути також внутрішні ресурси, які можуть виконувати функції тимчасового адміністратора в разі, якщо неможливо знайти стороннього адміністратора. Це критично важливо для того, щоб учасники були впевнені, що вони можуть безпечно вкладати свої кошти в НПФ.

II. ОГЛЯД НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

2.1 Зростання сектору недержавного пенсійного забезпечення

У цьому звіті буде проаналізовано поточна ситуація на фінансовому ринку та структура регулювання НПФ третього рівня, яка визначає достатність захисту фондів другого рівня в межах існуючої системи пенсійного забезпечення третього рівня (НПФ). Через надто великий обсяг, зупинимось ми лише на найважливіших питаннях.

Корисно почати з історії і функціонування НПФ та прогнозних розрахунках розвитку другого рівня пенсійної системи. Зростання кількості осіб пенсійного віку протягом наступних 40 років буде відносно стабільним (див. Таблицю 1).

Таблиця 1: Кількість пенсіонерів (усіх категорій, за винятком військовослужбовців)

	2008	2009	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
Розрахунки Інституту демографії та соціальних досліджень при НАНУ (млн.)	13,2	13,2	13,3	13,5	13,6	13,6	13,6	13,1	13,6	13,7	13,5
Розрахунки НДІ праці та зайнятості (млн.)	13,2	13,2	13,2	13,3	13,4	13,3	13,1	13,0	13,0	13,0	12,6

Уряд намагається визначити шляхи зменшення видатків з державного бюджету на виплату пенсій. Розвиток моделі пенсійної системи з трьома рівнями теоретично має суттєво зменшити видатки на виплату пенсій, переклавши витрати на приватні пенсійні фонди. Пенсійні фонди добровільного пенсійного забезпечення третього рівня уже створені як недержавні пенсійні фонди (НПФ) і мали слугувати пілотним проектом для Накопичувального пенсійного фонду другого рівня. Кількість НПФ з моменту набуття чинності Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» у січні 2004 року зростає. Найбільшими темпами від самого початку зростали відкриті НПФ за кількістю учасників та за обсягом внесків під їх управлінням. Разом з тим, корпоративні НПФ досягли найкращого результату за зростанням вартості активів у 2007-2008 роках (див. Таблицю 2).

Таблиця 2: Зростання фондів за типом НПФ

Рік	Відкриті НПФ			Корпоративні НПФ			Професійні НПФ			Сумарно		
	Кільк НПФ	Кількість учасників	Вартість активів	Кільк НПФ	Кількість учасників	Вартість активів	Кільк НПФ	Кількість учасників	Вартість активів	Кільк НПФ	Кількість учасників	Вартість активів
2005	42	72 145	17 650	8	8 540	8 824	4	7 678	4 875	54	88 363	31 349
2006	63	160 514	62 044	10	13 510	33 878	6	19 311	22 713	79	193 335	118 634
2007	75	244 182	158 562	13	13 183	62 370	8	21 322	46 898	96	278 687	267 830
2008	87	435 191	325 131	14	23 596	221 021	9	23 724	66,083	110	482 511	612 235

Джерело: www.dfp.gov.ua; www.ssmsc.gov.ua; показники активів подано у тис. грн.

Учасники накопичувальної системи другого рівня мають сплачувати обов'язкові внески. Ці кошти мають бути інвестовані у приватний сектор з метою отримання більш високого інвестиційного доходу, який дозволить пенсіонерам отримати більші пенсії. Ставка внесків після впровадження другого рівня з часом зростатиме до максимальної ставки 7% від заробітної плати учасників. Якщо виходити з припущення, що другий рівень міг бути впроваджений у 2009 році, то у наступній Таблиці 3 показано, як зростатиме ставка пенсійних внесків учасників цього рівня протягом наступних шести років.

Таблиця 3: Зростання ставки внесків на другому рівні пенсійної системи

Рік	Ставка внесків II рівня	Сума внесків до обов'язкової системи II рівня (млрд. дол. США)	Обсяг внесків кумулятивно (млрд. дол. США)	Відсоток реального ВВП
2009	2%	0,7	0,7	0,5%
2010	3%	1,3	2,0	1,4%
2011	4%	2,0	4,0	2,8%
2012	5%	2,7	6,7	4,7%
2013	6%	3,3	10,0	7,0%
2014	7%	4,0	14,0	9,9%

Припускається, що у 2008 році заробітна плата та ВВП у доларовому еквіваленті зросли на 5,5%.

Максимальна ставка внесків у солідарній системі (перший рівень) та у накопичувальній системі другого рівня складатиме 9%. Однак з часом 7% внесків перейде з першого рівня на другий, що призведе до зменшення приблизно на 20% рівня пенсій, що будуть сплачуватися із солідарної пенсійної системи як гарантовані державою. Фонди другого рівня інвестуватимуть кошти в обсязі цих 7% в українські фінансові ринки, щоб використати отриманий інвестиційний дохід для здійснення пенсійних виплат із другого рівня. Обсяг цих коштів величезний і складає майже 10% від прогнозованого ВВП.

Згідно чинного Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування», керівництво Накопичувальною системою другого рівня після впровадження здійснюватиме Рада, адміністрування здійснюватиме Пенсійний фонд України, а управління пенсійними активами – компанії з управління активами, які обиратимуться через відкритий конкурс. Механізм відкритого конкурсу також використовується для визначення зберігача для Накопичувального фонду. Згідно одного з проектів змін до Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» пропонується змінити таку систему і дозволити спрямовувати кошти другого рівня до фондів третього рівня, а також ввести вимогу, щоб платники внесків до другого рівня обирали фонд з-поміж фондів третього рівня,

яким дозволяється створювати фонди другого рівня для інвестування їх обов'язкових внесків.

Індикатором довіри українських громадян до пенсійних фондів третього рівня як механізму накопичення коштів для пенсійного забезпечення по досягненню пенсійного віку може бути порівняння показників НПФ з показниками не-пенсійних схем колективного інвестування в Україні. Не-пенсійні інвестиційні фонди (які в Україні мають назву «інститути спільного інвестування (ІСІ)» були створені в Україні у 2003 році, після прийняття Верховною Радою Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та інвестиційні фонди)» у 2001 році.

На початок 2008 року вартість активів ІСІ у вісім разів перевищувала вартість активів недержавних пенсійних фондів (див. Таблицю 4).

Таблиця 4: Зростання інститутів спільного інвестування (ІСІ)

	2004	2005	2006	2007	2008
Загальна кількість ІСІ	105	284	519	834	1167
Кількість ІСІ, що виконують норматив щодо мінімальної вартості активів*	--	165	401	577	888
Загальна кількість ІСІ за виключенням венчурних фондів	29	66	109	120	207
Активи ІСІ (в млрд. грн.)	1,9385	6,9038	17,1452	46,1622	63,5492
ЧВА ІСІ (в млрд. грн.)	1,5227	4,8980	13,9263	38,7347	53,0117
Активи ІСІ за виключенням венчурних фондів (в млрд. грн.)	--	0,44881	1,3734	4,1593	4,5644
ЧВА ІСІ за виключенням венчурних фондів (в млрд. грн.)	0,1161	0,4003	1,1769	3,1199	4,0540

Джерело: www.uaib.com.ua *Норматив мінімальної вартості активів визначена ст. 10 і 20 Закону України «Про інститути спільного інвестування».

Така велика різниця між показниками НПФ та ІСІ дивує, якщо врахувати податкові пільги, які надаються учасникам НПФ. Багато спеціалістів пояснюють це складнощами, пов'язаними з отриманням коштів з НПФ, довгостроковою природою НПФ та певним скептицизмом вкладників щодо достатності регулювання та убезпеченням коштів у НПФ. Цей розрив у показниках можна інтерпретувати як помітну відсутність готовності з боку українських громадян використовувати структуру НПФ як механізм для накопичення та інвестування їх пенсійних заощаджень. І це треба враховувати при розробці структури другого рівня пенсійної системи.

2.2 Розвиток фондового ринку

Для ефективної роботи пенсійних фондів як другого, так і третього рівнів, потрібен активний, глибокий, ліквідний і конкурентний фондовий ринок, без якого неможливо отримати прибуток від інвестування своїх активів, якого буде досить, щоб забезпечити пенсійні виплати через фонд. Тому важливо проаналізувати історію розвитку та структуру фондового ринку України з метою визначення наявних фінансових інструментів для інвестування та якості цих інструментів.

2.2.1 Зростання ринків капіталу в Україні

Зростання ринків капіталу в Україні у термінах ринкової капіталізації характеризується значним збільшенням у 2004-2007 роках з вирівнюванням цього показника на початку і протягом існування світової фінансової кризи. Навіть з врахуванням цього факту, співвідношення капіталізації ринку до Валового внутрішнього продукту в 2008 році (19,08%) все одно залишається низьким (див. Таблицю 5). Заявлена ринкова капіталізація біржі ПФТС наразі складає 182 млрд. грн. (або приблизно 22,7 млрд. дол. США), однак «акції у вільному

обігу” (тобто, кількість цінних паперів, які продаються і купуються на біржі) складають не більше 10% від цієї суми, а за оцінками деяких учасників ринку їх обсяг складає лише 3-5%.

Таблиця 5: Зростання капіталізації ринку акцій на ПФТС, млрд. грн.

	2004	2005	2006	2007	2008
Капіталізація ПФТС	71 078	147 092	222 846,1	564 648	181 281,5
ВВП	344 822	441 452	544 153	720 731	949 864
%	20,6	33,32	40,95	78,34	19,08

Джерело: www.ПФТС.ua

Кількість випусків цінних паперів відкритих АТ, зареєстрованих ДКЦПФР, значно скоротилася після 2004-2005 рр., в той час як вартість їх випусків значно зросла (див. Таблицю 6). Це, можливо, є наслідком консолідації та припиненням частини відкритих АТ, багато з яких були створені у процесі масової приватизації протягом попередніх 15 років.

Таблиця 6: Випуски цінних паперів, зареєстровані у 2003-2008 рр, млрд. грн.

	2004	2005	2006	2007	2008
Кількість випусків	1 705	1 435	1 419	1 292	1 161
Вартість випусків	28,34	24,185	43,54	49,97	46,14

Джерело: www.ssmsc.gov.ua

Вартість зареєстрованих випусків облігацій досягла піку в 2007 році, а кількість їх випусків залишається приблизно незмінним навіть в останні кілька років(див Таблицю 7).

Таблиця 7: Випуски корпоративних облігацій, зареєстровані у 2004-2008 рр.

	2004	2005	2006	2007	2008
Кількість випусків	230	509	800	991	912
Сукупна вартість випусків, в млн. грн., включаючи:	4106,59	12748,3	22070,8	44480,5	31346,3
Банки	217,93	2564,73	4994,0	18869,4	7115,94
Страхові компанії	112,0	41,9	85,0	50,64	97,5
Інші компанії	3776,66	10141,65	16991,8	25560,5	24132,9

Джерело: www.ssmsc.gov.ua. Річні звіти

Фінансова криза суттєво вплинула на ринок облігацій, особливо облігацій, випущених банками. Нерідко ці облігації вважаються найбільш прибутковими і безпечними випусками боргових інструментів. Однак фінансова криза, можливо, змінила таку оцінку і значно зменшила пул відносно прибуткових боргових інструментів як об'єкта для інвестування пенсійних коштів.

2.2.2 Активність ринку

Ринкова активність на двох найбільших біржах свідчить про дуже невеликий ринок цінних паперів компаній-голубих фішок. Обсяги угод на первинному ринку є зовсім незначними, і більшість угод в 2008 році уклалися з борговими цінними паперами (див. Таблиці 8 та 9). Найбільший обсяг угод припав на корпоративні облігації.

Таблиця 8: Обсяг угод на ПФТС за типами інструментів

Види цінних паперів	2005		2006		2007		2008	
	Вартість, млн. грн.	% сукупного торгового обороту	Вартість, млн. грн.	% сукупного торгового обороту	Вартість, млн. грн.	% сукупного торгового обороту	Вартість, млн. грн.	% сукупного торгового обороту
Первинний ринок								
Акції (аукціон ФДМ)	27,55	0,19	48,29	0,17	15,5	0,05	0,6	0,00
Корпоративні облигації	52	0,36	57,98	0,21	--	--	2,89	0,01
Опціони	0,03	0,00	--	--	--	--	--	--
Акції	--	--	--	--	--	--	--	--
Вторинний ринок								
Корпоративні облигації	6 438,02	44,42	11 870,70	42,97	17 384	55,20	21 482,06	46,52
Казначейські зобов'язання	3 878,50	26,76	8 443,24	30,56	2 089	6,63	10 801,80	23,39
Акції	3 306,51	22,82	5 924,76	21,45	10 080	32,01	13 047,34	28,26
Облигації місцевих випусків	667,8	4,61	988,06	3,58	739	2,35	589,91	1,28
Цінні папери ІСІ	121,99	0,84	291,9	1,06	481	1,53	250,14	0,54
Векселі	--	--	--	--	--	--	--	--
Інші цінні папери	--	--	--	--	--	--	--	--
Сукупний обсяг угод, млрд. грн.	14 492,40	100,00	27 624,93	100,00	31 491	100,00	46 174,74	100,00
Середній обсяг угод на день, млрд. грн.	57,74		113,22		129,1		187,70	

Джерело: www.ПФТС.ua. Річні звіти

Таблиця 9: Обсяг угод на УФБ у 2007-2008 рр.

Фінансові інструменти	2007		2008	
	Вартість, млн. грн.	% сукупного торгового обороту	Вартість, млн. грн.	% сукупного торгового обороту
Акції	57,24	67,51%	17,48	15,26%
Корпоративні облигації	14,48	17,08%	46,16	40,30%
Деривативи	13,07	15,41%	50,25	43,87%
Інвестиційні сертифікати	-	-	0,65%	0,57%

Джерело: www.ukrse.kiev.ua

Важливою обставиною є відсутність достатньої пропозиції середньо і довгострокових державних облигацій на ринку. Цей інструмент, який часто є найбільш надійною інвестицією, може скласти значну частину портфелю пенсійних фондів. Однак відсутність цих інструментів значною мірою обмежує можливості пенсійних фондів щодо диверсифікації їх портфелів. Ще більш важливим є те, що розвиток ринку середньо та довгострокових державних облигацій потрібен для того, щоб отримати криву рівня доходності, яку можна було б використовувати як орієнтир для визначення ціни інших боргових інструментів.

Станом на 31 грудня 2008 року сукупна вартість непогашених державних облигацій, деномінованих у гривні, складала 33,5 млрд. грн. До поточної фінансової кризи уряд

покладался на ринок єврооблігацій (як і багато компаній). В обігу наразі перебувають облігації, деноміновані в іноземній валюті, на загальну суму 6,2 млрд. дол. США. За 12 місяців 2007 року уряд випустив гривневих облігацій на суму лише 700 млн. дол. США (в еквіваленті), в той час як обсяг випущених ним єврооблігацій склав 1,2 млрд. дол. США. До кінця вересня 2008 року уряд фактично вивів ОДВП з ринку, випустивши гривневих облігацій на 1,067 млрд. менше, ніж було погашено в кінці строку розміщення. Починаючи з 30 вересня, для України (як і майже усіх інших нових ринків) ринок єврооблігацій є недоступним.

2.2.3 Спроможність фондового ринку поглинути пенсійні активи другого рівня пенсійної системи

Огляд нещодавньої історії розподілу активів у портфелі НПФ дозволяє встановити дивовижну картину наявних інструментів для інвестування пенсійних активів та можливостей для диверсифікації портфелю за поточних ринкових умов. Найбільший сегмент сукупного портфелю НПФ у 2006 році склали корпоративні облігації (40,97%), який у 2008 році скоротився до 22,6%. Місце корпоративних облігацій зайняли банківські депозити, обсяг яких зріс з 35,76% у 2006 році до 56,3% у 2008 р. (див. Таблицю 10). У 2008 році фактично дев'ять з 44 НПФ зазначили у своїх звітах, оприлюднених, як того вимагає законодавство, в офіційних друкованих органах, що частка коштів, покладених ними на банківські депозити, складає понад 90% усіх їх пенсійних активів (див. Додаток III).¹

Таблиця 10: Розподіл сукупних активів по роках

Активи	2005	2006	2007	2008
Банківські вклади (депозитні рахунки)	70%	35,76%	38,6%	56,3%
Цінні папери, доходність яких гарантується Кабінетом міністрів України	0,0%	1,58%	1,5%	3,6%
Цінні папери, доходність яких гарантується Верховною Радою АР Крим, органами місцевого самоврядування згідно законодавства, та облігації місцевих позик	0,5%	1,09%	1,3%	1,1%
Корпоративні облігації, випущені емітентами-резидентами України	10,5%	40,97%	23,8%	22,6%
Акції українських емітентів	7,1%	12,11%	25,0%	9,0%
Іпотечні облігації	0,0%	0,02%	0,2%	0,1%
Об'єкти нерухомості	0,0%	0,91%	0,9%	1,0%
Банківський метал	1,6%	3,23%	2,7%	3,7%
Інші активи (готівка та еквіваленти, дебіторська заборгованість, корпоративні права українських та іноземних компаній тощо.)	10,4%	4,32%	5,9%	2,7%

Джерело: www.dfr.gov.ua

Учасники ринку вважають, що суттєвою причиною такого скорочення використання корпоративних облігацій є те, що вони сприймаються як такі, що мають низьку якість через свою неліквідність і через певну кількість значних дефолтів по випусках корпоративних облігацій протягом кількох останніх років. У Додатку IV міститься перелік нещодавніх значних дефолтів, допущених емітентами корпоративних облігацій. Хоч це й не є великим

¹ Графи в додатку III часто містять "нулі". Слід зазначити, що 14 НПФ з тих, що оприлюднили свою звітність в офіційних друкованих засобах, як того вимагає законодавство, зазначили у додатках III до своїх звітів, що не мають жодних активів. Це є наслідком відсутності даних щодо фондів та обслуговуючих їх компаній (сервіс провайдерів), що означає одно з двох: або вони не надають Держфінпослуг та населенню потрібну за законодавством інформацію, або вони не здійснюють діяльності. Незважаючи на відсутність звітності, НПФ та їх сервіс провайдери залишаються зареєстрованими і не втрачають ліцензії. Автору цього звіту важко дати відповідь, чому така ситуація дозволяється, але фактом є те, що користувачі не отримують достатньо потрібної їм інформації, що є обов'язковою вимогою, закріпленою в законодавстві.

відсотком ринку, однак ці дефолти значною мірою підірвали довіру ринку до інвестування у відносно “безпечні” інструменти.

Інвестування в акції впали з 25% у 2007 році до лише 9% у 2008 році у складі сукупного портфелю НПФ.

На думку деяких учасників ринку, недостатня кількість пайових інструментів на ринках є наслідком фінансової кризи та недостатнім попитом на такі інструменти. Отже, існує ймовірність, що якась частина структур, що стали “приватними”, повернуться на ринок, разом з новими ІРО, якщо виникне підвищений попит на фінансові інструменти внаслідок впровадження другого рівня пенсійної системи. Це аргумент, однак, не є релевантним для інвестування пенсійних активів. Пенсійні активи слід інвестувати у випробувані, відомі цінні папери з достатнім рівнем капіталізації, випущені компаніями, які стабільно досягають хороших результатів у своїй діяльності. Пенсійні кошти не можна вкладати у спекулятивні ІРО, які випускатимуться саме з метою скористатися новими пенсійними активами НПФ, доступними для інвестування.

Зростання обсягу банківських вкладів як частини портфелю НПФ ясно вказує, що існуючі КУА не знайшли більш цікавих пайових чи боргових інструментів для інвестування пенсійних коштів. Той факт, що протягом певного часу багато банків відмовлялися повертати депозити, лише посилив відчуття громадян, які хотіли б відкладати кошти на майбутню пенсію, що на фінансових ринках немає безпечних і надійних інструментів для інвестування.

2.2.4 Перепони для інвестування коштів у цінні папери зарубіжних емітентів

Згідно із статтею 47.2(5) Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» та Рішенням №560 ДКЦПФР², КУА може включати у портфель НПФ “акції іноземних емітентів, які торгуються на організованих ринках цінних паперів та які пройшли лістинг на одній з таких фондових бірж, як Нью-Йоркська фондова біржа, Лондонська фондова біржа, Токійська фондова біржа, Франкфуртська фондова біржа та і торговельно-інформаційній системі NASDAQ”. Однак чинне валютне регулювання унеможливує таке інвестування через складність оформлення дозволу на здійснення валютних операцій та довгий період очікування на відповідний дозвіл, який може зайняти кілька місяців. Мало продавців і покупців готові стільки чекати, щоб здійснити транзакцію з цінними паперами.

III. СПРОМОЖНІСТЬ РІВНЯ III ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ СПРИЙНЯТИ КОШТИ, НАКОПИЧЕНІ НА РІВНІ II, ЗА ПОТОЧНИХ РЕГУЛЯТОРНИХ І РИНКОВИХ УМОВ

3.1 Управління пенсійним фондом

Недержавний пенсійний фонд (НПФ) – це неприбуткова юридична особа одного з трьох видів: відкритого, корпоративного або професійного. НПФ створюється засновниками, які можуть бути представлені як однією особою, так і багатьма. Єдиним органом управління НПФ є Рада фонду. Засновники контролюють Раду та аналізують результати її діяльності раз на рік, окрім випадків, коли скликаються позачергові збори.

² Див. пункт 2.2(5) Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами) щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють, затверджене Рішенням ДКЦПФР №560 від 10.12.2003.

3.1.1 Призначення членів Ради фонду

Рада НПФ складається з 5 або більше членів, яких обирають засновники. Кількість представників, яких кожен засновник може делегувати до Ради НПФ, визначається в Статуті НПФ або рішення зборів засновників, а також Статті 13.3 Закону «Про недержавне пенсійне забезпечення».

Коли рішення щодо створення Ради прийняте, адміністратор НПФ (або представники засновника до обрання адміністратора) надсилає інформацію про склад Ради до Держфінпослуг на погодження. Аби отримати дозвіл Держфінпослуг на виконання обов'язків члена Ради, кандидати повинні відповідати певним кваліфікаційним вимогам. Згідно зі статтею 13.2 Закону про недержавне пенсійне забезпечення членами Ради можуть бути особи, які:

- 1) є дієздатними;
- 2) відповідають кваліфікаційним вимогам, визначеним Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг в Україні та статутом пенсійного фонду;
- 3) не були засуджені за умисні злочини;
- 4) впродовж останніх 7 років не керували юридичними особами, що були визнані банкрутами або проходили процедуру примусової ліквідації в час, коли кандидат на членство в Раді займав керівну посаду; а також
- 5) не є пов'язаними особами з іншими членами Ради фонду.

Однак немає положень, які б вимагали розкривати критерії, за якими засновники обирають членів Ради, що відповідатимуть основним кваліфікаційним вимогам, включеним до статті 13.2.

Держфінпослуг розпорядженням №137 затвердила кваліфікаційні вимоги, згадані в підпункті (2) вище – серед таких вимог екзаменаційна перевірка знань законодавства щодо пенсійних фондів та сфери їх діяльності, а також досвід і освіта:

- (а) повна вища освіта і принаймні 10 років загального досвіду роботи, або
- (б) повна вища економічна чи юридична освіта і не менше 5 років загального досвіду роботи.

3.1.2 Оцінка діяльності Ради фонду і виключення членів з Ради фонду

Оцінка членів Ради фонду проводиться на щорічних зборах засновників або на позачергових зборах, якщо необхідно. Не існує статутних чи регуляторних методологій оцінювання результатів роботи членів Ради фонду, однак у статті 13.5 закону про недержавне пенсійне забезпечення міститься вичерпний перелік причин, через які повноваження члена ради можуть бути припинені.

Крім оцінки засновників, стаття 13.5 (10) Закону про НПЗ передбачає, що члена Ради можуть звільнити з його посади, якщо 25% учасників вимагатимуть його звільнення або перевиборів, на яких він не виграє. Порядок вимоги не визначений у законодавстві чи підзаконних актах, але на практиці учасники, що висувають вимогу, повинні надати засновникам власні оцінки з підтверджувальною документацією.

Пункти 1.6.-1.7 Порядку погодження Держфінпослуг членів Ради НПФ (Розпорядження Держфінпослуг №169) передбачають, що адміністратор інформує Держфінпослуг, якщо повноваження члена Ради припиняються через недотримання вимог статті 13.5 Закону про НПЗ.

3.1.3 Незалежність Ради фонду

Єдиною особливою вимогою щодо незалежності членів Ради є те, що вони не можуть бути пов'язаними з іншими членами Ради, згідно зі статтею 13.2 (5) закону про недержавне пенсійне забезпечення. Крім того стаття 44.1 Закону про НПЗ теж може стосуватися членів Ради, оскільки вона конкретно забороняє банку-зберігачу бути пов'язаним з НПФ чи з особою, пов'язаною з НПФ, як наприклад член Ради. Однак виявляється, що член Ради НПФ може бути пов'язаним із КУА чи посередником, який обслуговує НПФ. Також члени Ради можуть бути пов'язаними із засновником і призначатися ним.

3.1.4 Обов'язки Ради фонду

Згідно зі статтею 14 Закону про НПЗ, Рада виконує такі обов'язки, що не можуть делегуватися нікому:

- 1) звітує про діяльність пенсійного фонду на зборах засновників фонду;
- 2) реєструє у Держфінпослуг зміни до пенсійних схем фонду, узгодивши їх з засновниками;
- 3) схвалює інвестиційну декларацію та зміни до неї;
- 4) обирає голову і секретаря Ради фонду з-поміж членів Ради;
- 5) від імені пенсійного фонду укладає угоди з адміністратором, компанією з управління активами чи іншою особою, яка має право здійснювати управління активами пенсійного фонду, зберігачем та аудитором пенсійного фонду;
- 6) аналізує звіти про діяльність адміністратора, КУА, зберігача, і приймає рішення щодо цих звітів;
- 7) затверджує інформацію про фінансове становище пенсійного фонду, яка має розкриватися згідно з процедурами, описаними у Законі про НПЗ, а також аналізує аудиторський висновок;
- 8) здійснює контроль за належним використанням активів пенсійного фонду;
- 9) перевіряє суперечливі питання, що виникають між пенсійним фондом та його учасниками та(або) платниками внесків;
- 10) приймає рішення з інших питань, які за законом віднесені до компетенції Ради фонду.

Хоча Закон про НПЗ визначає загальні функції та обов'язки Ради, він не передбачає особливих обов'язкових фідучіарних обов'язків для окремих членів Ради у їх роботі з пенсійним фондом та його учасниками. В результаті члени Ради не змушені керуватися найвищими стандартами захисту учасників.

3.1.5 Повноваження Ради фонду

Розпорядження Держфінпослуг № 137 «Мінімальні кваліфікаційні вимоги до членів Ради та фахівців з питань адміністрування недержавних пенсійних фондів» вимагає, аби члени Ради проходили екзаменаційну перевірку для здобуття кваліфікаційного сертифікату, показуючи таким чином, що вони володіють комплексним знанням чинного законодавства, регуляторних документів щодо недержавного пенсійного забезпечення, а також базових вимог до формування та функціонування недержавних пенсійних фондів. Щоб

продемонструвати це, вони повинні пройти екзаменаційну перевірку і отримати кваліфікаційний сертифікат спеціаліста з питань недержавних пенсійних фондів.

Виникає істотне питання щодо того, наскільки достатні ці вимоги. Члени Ради повинні знати лише функції Ради. Немає вимоги, за якою один чи кілька членів Ради мали б бути експертами з питань діяльності фінансових ринків, інвестування або бухгалтерського обліку. Цілком можливо, що один чи кілька членів Ради не матимуть досвіду роботи на фінансовому ринку взагалі. Однак згідно з обов'язками Ради остання має володіти значними спеціалізованими професійними знаннями щодо ринків капіталу. Члени Ради повинні оцінювати інвестиційну стратегію, діяльність КУА та зберігачів, аналізувати аудиторські звіти – це на додачу до інших обов'язків. У зв'язку з цим питанням стаття 10 закону про НПЗ вимагає, щоб Рада, якій бракує інвестиційного досвіду, наймала інвестиційного консультанта, послуги якого оплачує засновник. Попри це Раді необхідно оцінювати поради такого консультанта. Якщо Передача обов'язків щодо фінансового контролю сторонньому консультанту не лише послаблює Раду, але й залишає поза увагою її фідучіарну відповідальність перед вкладниками, яка є базовим стандартом належного управління. Вимоги до досвіду та освіти слід посилити до рівня, де хоча б один член Ради буде фінансовим експертом, один – інвестиційним, а один – експертом з бухгалтерського обліку, аби Рада могла виконувати свої обов'язки.

Насамкінець, Рада не має власного секретаріату. Адміністратор НПФ, якого найняла Рада, надає організаційну і технічну підтримку Раді. Однак одним із обов'язків Ради фонду є нагляд за адміністратором. Такий нагляд може здійснюватися лише якщо у Раді є принаймні мінімальна кількість спеціалістів, зосереджених на її діяльності.

3.1.6 Роль учасників в управлінні фондом

Рада пенсійного фонду обирається і контролюється засновниками і Держфінпослуг. Однак учасники мають голос у керівництві фонду. Згідно зі статтею 15.1 (5) Закону про недержавне пенсійне забезпечення принаймні 10% учасників можуть вимагати скликання позачергових зборів засновників – знову ж таки з автоматично передбаченим правом складати порядок денний такої зустрічі. Насамкінець, згідно зі статтею 13.5(10) Закону про НПЗ 25% учасників можуть вимагати усунення або переобрання члена Ради. Складається враження, що учасники фондів не часто користуються такими повноваженнями на практиці, оскільки інформація про учасників НПФ конфіденційна і неможливо отримати список учасників з метою збору необхідних 25% голосів.

3.1.7 Встановлення структури винагород для осіб, що обслуговують фонди

Структура винагороди у НПФ визначається у договорі, який укладають Рада НПФ та надавач послуг. Винагорода виплачується за рахунок коштів НПФ. Законодавство визначає максимальні розміри винагороди, які можна встановлювати для фонду. Винагорода різниться залежно від типу надавача послуг:

- a. Адміністратор НПФ – 5% для професійних чи корпоративних фондів та 6% для відкритих фондів від загальної суми пенсійних внесків, сплачених на користь всіх учасників протягом 12 місяців;
- б. КУА НПФ – сумарний розмір винагороди не може перевищувати 4,2% середньоарифметичного значення чистої вартості активів НПФ за 12 місяців (або 0,35% за місяць)
- в. Зберігач НПФ – сумарний розмір винагороди за рік зберігачу не може перевищувати 0,5% від середньорічної вартості активів пенсійного фонду, які знаходяться на зберіганні.

Така фіксована структура винагороди призвела до високої винагороди, яку стягують з НПФ в Україні. У Додатку V подані розміри винагороди, яку сплачує низка українських НПФ. (Що стосується інших Додатків, то кількість НПФ, які подають звітність, різняться і не представляє всіх НПФ, що мають ліцензію). Відтак, у 31 з 44 з НПФ середній рівень винагороди, сплачуваної одним фондом, становить 11,52%. Такий результат отриманий через те, що рівень винагороди дуже високий у 11 найдорожчих фондах – всі вони загалом перевищують 5% щорічної винагороди для надавачів послуг загалом. Один фонд навіть збирав винагороду в розмірі 88% від активів, де лєвова частка (59,5%) припадала на управління активами. З огляду на характер інвестицій НПФ в нинішніх умовах, за яких більшість активів інвестуються в банки, 11,52% - це надзвичайно великий відсоток, а 88% взагалі немає виправдання. Див. Додаток III про розміщення активів НПФ у 2008 році.

В Додатку VI описана структура винагороди, яку сплачують пенсійні фонди третього рівня у багатьох східноєвропейських країнах. Можна побачити, що винагорода там значно нижча. У багатьох випадках немає обмежень розміру винагороди за управління активами, але в більшості країн управляючим активами дозволено отримувати винагороду як відсоток від інвестиційного доходу фонду і такий відсоток може досягати близько 2% від чистої вартості активів фонду. Структура винагороди, що ґрунтується на результатах діяльності, традиційно вважалася дуже ризиковою для фондів, оскільки вона підштовхувала управляючого фондом до більшого ризику в сподіванні на збільшення його доходу від вищого інвестдоходу фонду. Часто це призводить до руйнівних наслідків. Але все ж це один із способів зменшення сум, які НПФ сплачують за рахунок пенсійних коштів за управління активами та інші надані послуги.

З нинішньої системи стає очевидно, що загальна сума винагороди або дорівнює, або перевищує інвестиційний дохід (якщо він досягається за теперішніх умов) фонду. Держфінпослуг має розглянути можливість знизити максимально дозволений рівень винагороди або запровадити структуру винагороди в залежності від результатів діяльності, чи вдається до обох кроків. Але крім того Держфінпослуг має розуміти, що потрібен буде жорсткіший нагляд за структурою винагород, яку сплачуватимуть НПФ на основі результатів діяльності надавачів послуг.

3.2 Адміністратор фонду

3.2.1 Характеристики адміністратора фонду

Станом на 1 вересня 2009 року у Державному реєстрі фінансових установ було зареєстровано 47 адміністраторів НПФ. Однак за інформацією з сайту Держфінпослуг лише 35 з них функціонують активно. Близько 29 компаній з управління активами зареєстровані також як адміністратори НПФ. Перелік адміністраторів та НПФ, які вони обслуговують, див. у Додатку II. Попри те, що перелік фондів у Додатку II взятий із офіційних та опублікованих джерел, виявляється, що принаймні десять НПФ не мають активів або не звітують про свій фінансовий стан. Незрозуміло, чому вони продовжують включатися в офіційні джерела навіть в контексті неподання ними звітної інформації або відсутності у них діяльності чи активів.

3.2.2 Обов'язки адміністратора фонду

Стаття 21.6 Закону про недержавне пенсійне забезпечення визначає обов'язки адміністратора:

- 1) Персоніфікований облік учасників пенсійного фонду з дотриманням цього закону та інших нормативно-правових актів;

- 2) Укладання пенсійних контрактів від імені пенсійного фонду;
- 3) Здійснення пенсійних виплат учасникам фондів у випадках, передбачених цим законом;
- 4) Надання зберігачам розпоряджень щодо переведення коштів для оплати видатків, що здійснюються за рахунок пенсійних активів з дотриманням статті 48 цього закону;
- 5) Надання пенсійному фонду агентських і рекламних послуг, пов'язаних з його діяльністю;
- 6) Надання інформації згідно з умовами договору та цього закону;
- 7) Підготовка звітів з дотриманням цього закону та інших нормативно-правових актів; здійснення бухгалтерського обліку та подання фінансової звітності пенсійного фонду до відповідних виконавчих органів (Держфінпослуг) та Ради пенсійного фонду.

Першочерговий обов'язок адміністратора полягає у веденні персоніфікованого обліку учасників та іншого обліку фонду. Крім того адміністратор координує діяльність інших надавачів послуг для НПФ. Що стосується захисту інтересів учасників, адміністратор виконує важливу роботу з продажу послуг та рекламування НПФ.

3.2.3 Повноваження адміністратора фонду

Директори та виконавчі посадовці адміністратора здебільшого підпадають під ті ж вимоги до освіти та досвіду, як і члени Ради фонду. Вони проходять екзаменаційну перевірку, де показують свої знання пенсійної індустрії та фінансових ринків. Адміністратор повинен контролювати і здійснювати бухгалтерський облік, але ніхто з членів Ради адміністратора не зобов'язаний мати минулий досвід, пов'язаний з бухгалтерською діяльністю, аби здійснювати нагляд за головним бухгалтером адміністратора.

Розпорядження Держфінпослуг №118 про затвердження Ліцензійних умов щодо адміністраторів, а саме пункту 2.1.8, вимагає, аби професійний адміністратор (на додачу до членів виконавчих і контролюючих органів) мав принаймні трьох кваліфікованих спеціалістів (включаючи голову структурної одиниці, що відповідає за персоніфікований облік учасників фонду), а також двох кваліфікованих працівників для кожного відокремленого відділу (включно з керівником відокремленого відділу). Такі спеціалісти теж повинні проходити екзаменаційну перевірку.

Пункт 3.2 вищезазначених Ліцензійних умов вимагає, аби адміністратор мав належне технічне забезпечення та інформаційні системи для ведення персоніфікованого обліку учасників пенсійного фонду. Про зміни у інформаційних системах необхідно повідомляти Держфінпослуг.

Незважаючи на ці формальні вимоги, зустрічі з учасниками ринку показали, що спеціалістам багатьох адміністраторів бракує досвіду. Це і призвело до того, що існують слабкі фонди з невеликими сумами активів учасників.

3.2.4 Внутрішні операції

3.2.4.1 Інструменти внутрішнього контролю

Пункт 3.3 вищезгаданих Ліцензійних умов (Розпорядження Держфінпослуг №118) передбачає наявність у адміністратора внутрішніх процедур діяльності. Однак немає положення, яке б вимагало наявності інструментів внутрішнього контролю над тим, як виконуються внутрішні процедури та вимоги законодавства. За відсутності таких

інструментів внутрішнього контролю адміністратор не має засобів для перевірки правильності звітності, належного виконання внутрішніх правил та дотримання законодавства. Особливо гостро ця проблема постає, коли одна особа діє і як КУА, і як адміністратор.

3.2.4.2 Управління ризиком

У законі про НПЗ чи положеннях немає вимоги, що стосується питання управління ризиком з боку адміністратора. Адміністратор веде весь облік та внутрішній бухгалтерський облік. Крім того він схвалює всі платежі зберігачу. Особлива функція адміністратора полягає у оцінюванні економічного та політичного середовища, в якому функціонує НПФ. Однак не існує вимог чи стандартів управління ризиками для адміністратора.

3.2.4.3 Аудит внутрішніх інструментів контролю та інформаційних систем

Адміністратор повинен мати належне технічне оснащення відповідно до пункту 3.2 Ліцензійних умов (Розпорядження Держфінпослуг №118), і кожного разу, коли програмне забезпечення змінюється, Держфінпослуг слід повідомляти про це. Розпорядження №1101 Держфінпослуг містить вимоги регулятора до технічного і програмного забезпечення. Щорічний аудит адміністратора повинен включати перевірку інформаційної системи та її операційної спроможності і відповідності вимогам Держфінпослуг. Крім цього такий аудит має охопити внутрішні інструменти контролю адміністратора, якщо цього вимагає законодавство, навіть якщо такі інструменти запроваджені в компанії на добровільній основі. Періодичні виїзні перевірки адміністратора НПФ регулятором теж мають охоплювати ці сфери.

3.3 Етичні кодекси і фідучіарні обов'язки

Жодні закон чи положення, що стосуються НПФ, не вимагають, щоб фонд, надавачі послуг або фізичні особи, що працюють від їх імені, мали Етичний кодекс. Немає таких принципів управління чи радше фідучіарних обов'язків, якими б керувались ці люди у роботі в НПФ, та які представляли собою структуру їх етичних зобов'язань перед НПФами та їх учасниками. Відсутність такої загальної структури призводить до зменшення довіри учасників до НПФ як до безпечних і захищених інструментів, що приносять прибуток, коли учасники вийдуть на пенсію. Такий кодекс можуть розробити і запровадити самі учасники ринку НПЗ або його можна прописати у законодавстві у вигляді фідучіарних обов'язків, які несуть НПФ та компанії, що надають послуги НПФ, перед учасниками.

Чинна вимога у Статті 21.4 закону про НПЗ, яка передбачає, що адміністратор має діяти у інтересах учасників фонду, стосується лише адміністраторів, але не є підставою для створення схожої загальної системи етичних норм для всіх осіб, пов'язаних з цим пенсійним фондом, та їх пов'язаних осіб. Однак розділ IV 1.2 Положення, затвердженого Рішенням ДКЦПФР №1227, який містить вимогу про те, що управляючий активами має діяти в інтересах інституційного інвестора (у цьому випадку пенсійного фонду), якого він обслуговує, все ж встановлює досить обширні рамки для діяльності управляючих активами. Попри це, посилення лише на «максимальний дохід», замість «максимальних результатів діяльності» може необгрунтовано обмежити об'єктивність оцінки діяльності управляючого активами.

Насамкінець, загальні фідучіарні обов'язки всіх учасників ринку, зазначені у відповідних законах та положеннях, не достатньо сильні, аби не дозволити сторонам, залученим до роботи фонду, скористатися фондом та коштами його учасників на свою користь. Ці законодавчі вимоги слід посилити.

3.4 Конфлікти інтересів та пов'язані сторони

3.4.1 Структури власності

Однією з найбільших проблем при забезпеченні правозастосування правил щодо конфліктів інтересів є можливість визначати реальних власників різних осіб, що пов'язані з НПФ, таких як банків-зберігачів, КУА та адміністраторів. Зараз проводиться робота над створенням законодавчої бази, яка б забезпечила отримання такої інформації - цю роботу слід підтримувати якомога більше.

Хоча за вимогами законодавства адміністратор і КУА повинні бути незалежними від зберігача, посередникам не забороняється конкретно бути пов'язаними з однією з цих двох осіб. Зберігач і КУА не можуть діяти як посередники, але незрозуміло, чи дочірня компанія зберігача або КУА може виконувати функцію посередника пенсійного фонду. Якщо так, то це може спричинити серйозний конфлікт і поставити фонд та його вкладників під значний ризик. Винагорода, що виплачується посереднику, може бути неконкурентноспроможною, а цінні папери він може придбавати за невигідною для фонду ціною. Слід заборонити, щоб посередники були пов'язані з будь-якими особами, що надають фонду послуги.

Закон про НПЗ забороняє деяким особам, що надають послуги пенсійному фонду, бути пов'язаними одна з одною – це, наприклад, вимога до зберігача не мати таких зв'язків. Однак Закон про НПЗ дуже нерівномірно охоплює всіх надавачів послуг і не вичерпний стосовно осіб, пов'язаних з надавачами послуг. З першого погляду за законом пов'язана особа зберігача може бути пов'язаною і з адміністратором чи з КУА. Необхідно внести поправки до закону, щоб однозначно заборонити особам, пов'язаним з надавачами послуг НПФам, бути пов'язаними з іншими такими особами. Це допоможе запобігти пересіканню контролю чи впливу між особами, що обслуговують пенсійний фонд, у випадках, якщо таке пересікання шкодить учасникам.

Насамкінець, під загрозу ставиться незалежність Ради, оскільки її адміністративна робота і підтримка здійснюється адміністратором фонду, який, у свою чергу, контролюється Радою. Це може призвести до порушення конфіденційності або обмеження інформації, що надається Раді для моніторингу і аналізу, який вона проводить. Попри те що використання адміністратора як секретаріату Ради фонду очевидно допомагає зменшити видатки, Рада НПФ потребує власного штату для провадження конфіденційної діяльності.

3.4.2 Операції з пов'язаними сторонами

Існуюча структура регулювання допускає низку конфліктів інтересів, які необхідно вирішувати, як описано вище. Ще один конфлікт існує у сфері операцій з пов'язаними сторонами. Загалом пенсійні фонди не можуть придбавати цінні папери, випущені пов'язаними особами, але до цього правила є один досить суттєвий виняток. Корпоративні фонди можуть придбавати цінні папери, випущені засновниками пенсійного фонду – це передбачено у статтях 47(3) та 49(2) Закону про НПЗ. Це може призвести до значних зловживань і створення пенсійних фондів винятково з метою фінансування установ, що купуватимуть акції засновників. Такі винятки слід унеможливити.

3.4.3 Нагляд, пов'язаний з конфліктами інтересів

Якщо функції адміністратора і КУА виконує одна й та ж компанія, зникає один із аспектів перевірок і збалансування структури фонду. Оскільки так учасників захищатиме на одну особу менше, Рада НПФ повинна бути дуже активною у нагляді за діяльністю фонду задля

уникнення конфліктів інтересів з КУА/адміністратором та задля забезпечення того, що інвестиційна політика НПФ виконується і приносить хороші результати. Зокрема, Раді НПФ доведеться забезпечувати ефективне застосування інструментів внутрішнього контролю КУА/адміністратором. Під час підготовки цього звіту деякі учасники ринку відзначали, що Ради пенсійних фондів зазвичай досить пасивні у нагляді за фондами. Необхідно, щоб нагляд за діяльністю КУА/адміністратора з боку ради фонду був більш активним та інтенсивним – це забезпечить активне виконання Радою своєї ролі як наглядача за діяльністю фонду.

3.5 Розкриття інформації та прозорість

В Україні значно поліпшилося розкриття інформації учасникам НПФ внаслідок прийняття поправок до Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг №3100, щодо розкриття інформації про діяльність недержавних пенсійних фондів, які набули чинності 1 січня 2009 року. Поправки до Розпорядження №3100 не настільки обширні, аби забезпечити учасників необхідною їм інформацією про НПФ. Відсутність бухгалтерського обліку за МСФЗ також впливає на правильність звітності – це освітлюється детальніше у Розділі 3.9.

3.5.1 Попередній досвід керівників

Згідно з розділами 2 і 3 Додатку I Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг №3100, основна інформація, що розкривається, стосується фізичних чи юридичних осіб, які є засновниками залежно від виду фонду; також вимагається інформація про юридичних осіб, які надають послуги НПФ, зокрема, адміністраторів, КУА і зберігачів. Немає даних для визначення осіб, що здійснюють контроль в компанії з надання послуг, осіб реальних власників надавачів послуг, а також жодної біографічної інформації про фізичних осіб, які є засновниками або членами Ради фонду. Досвід роботи членів Ради у фінансовому секторі не визначений чітко, а учасник не має змоги оцінити їх минулу діяльність, освіту, досвід роботи, аби визначити, чи досить вони компетентні для своєї роботи. Крім того не розкривається інформація про реальних власників компаній та їх взаємозв'язки, якщо такі є.

3.5.2 Звіт керівництва про фінансові результати

У складі інформації, що розкривається, керівники фонду не зобов'язані подавати розділ, у якому описувалися б результати діяльності фонду за поточної ситуації на ринку. Такий, простіше кажучи, коментар керівництва та аналіз діяльності (MD&A), має описувати цілі, пов'язані з ризиками/винагородою, які визначили для фонду його Рада та керівництво задля виконання Інвестиційної декларації. Цей коментар, написаний доступною мовою, може ґрунтуватися на річному аналізі результатів інвестиційної діяльності, який робить Рада згідно зі статтею 10.3 закону про НПЗ. Такий коментар, викладений простою мовою, критично важливий для того, аби пересічний учасник зміг зрозуміти і оцінити діяльність фонду.

3.5.3 Розкриття інформації про ризики

Інвестиційна декларація не повинна розповсюджуватися поміж учасників і не має публікуватися. Оприлюднювати потрібно лише інформацію про ліміти розміщення активів та фактичну суму активів фонду. Однак навіть така інформація не містить даних про будь-які ризики чи оцінок інвестиційної політики. До того ж в ній немає оцінки ризиків поточного портфелю фонду за існуючих та очікуваних умов. Терпимість учасників до ризику є необхідною для прийняття ними інвестиційних рішень, а вони не можуть оцінити ризик без постійного розкриття керівництвом інформації про нього.

3.5.4 Фінансові результати

Поправки до Розпорядження Держфінпослуг №3100 про затвердження Положення щодо розкриття інформації детально охоплюють звіти, які НПФ повинні подавати регулятору і оприлюднювати для загалу. Вони допомогли значно покращити інформацію, що подається учасникам і широкому загалу. Однак в положенні бракує кількох важливих складових інформації, необхідних для того, аби постійно забезпечувати поінформованість учасника про діяльність НПФ. Наприклад, інформація про обчислення чистої вартості одиниці пенсійного внеску публікується в пресі раз на рік, а має розкриватися на веб-сайті Держфінпослуг щокварталу.

В іншому випадку, НПФ зобов'язані надавати регуляторам інформацію про чисту вартість одиниці пенсійного внеску щокварталу, зазначаючи при цьому чисту вартість одиниці пенсійного внеску за кожен місяць кварталу. Також, згідно з Розпорядженням №3100, НПФ повинні публікувати в пресі інформацію про чисту вартість одиниці пенсійного внеску кожного року. Крім того, вони зобов'язані оприлюднювати показник зміни чистої вартості одиниці пенсійного внеску, а також власне показник чистої вартості одиниці пенсійного внеску в проміжкові періоди між звітами, які НПФ подають на кінець звітного року. Незрозуміло, чи здійснюється обчислення чистої вартості активів та чистої вартості одиниці пенсійного внеску згідно з міжнародними стандартами, і чи такий принцип обчислення застосовується до абсолютно всіх НПФ та їх учасників. Більш точна звітність передбачає регулярне розкриття інформації про чисту вартість одиниці пенсійних внесків, аби учасники змогли самі оцінити результати діяльності НПФ.

Крім того Розпорядження №3100 не охоплює ще один аспект, що стосується часових проміжків, які використовуються для оцінки діяльності фонду. Порівняльна статистика результатів діяльності повинна визначатися за один рік, два роки і п'ять років. Це допоможе уникнути вибіркового відображення короткострокових підйомів на ринках, які свідчитимуть про кращі результати фонду, ніж є насправді.

3.6 Продаж, маркетинг і розповсюдження

3.6.1 Вимоги до реклами

Стаття 53(7) закону про НПЗ забороняє рекламодавцю:

- 1) використовувати неповну або недостовірну інформацію щодо послуг з недержавного пенсійного забезпечення, що надаються таким рекламодавцем;
- 2) використовувати порівняльну рекламу з метою недобросовісної конкуренції шляхом зазначення недоліків у діяльності осіб, які провадять аналогічну професійну діяльність з недержавного пенсійного забезпечення, незалежно від того, чи відповідає ця інформація про недоліки дійсності;
- 3) надавати прогноз чи гарантувати зростання доходів учасників НПФ;
- 4) робити подарунки (виграші) або обіцяти подарунки (виграші) потенційним учасникам та вкладникам пенсійних фондів або здійснювати будь-які інші заохочувальні заходи, що можуть вплинути на вибір того чи іншого пенсійного фонду його потенційним учасником (вкладником).

Попри те, що загальна заборона подання неповної чи недостовірної інформації може бути корисною, як правило необхідно більш конкретно визначати найпоширеніші форми недостовірної чи шахрайської реклами. Це положення закону просто дублюється у пункті 1.5 Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг №187, щодо схвалення рекламних матеріалів. До того ж такі заборони переважно сформульовані так, що стосуються вони більше «оманливої реклами», ніж «недостовірної інформації». Положення необхідно

змінити таким чином, аби конкретизувати значення «недостовірної інформації», а не просто повторити вимогу закону. Або ж необхідно внести поправки до Закону про НПЗ для більшої його чіткості і конкретизації, чи до положення, яким упроваджується цей Закон, аби чітко і конкретно окреслити, що дозволено, а що – заборонено.

Вимоги щодо реклами також не охоплюють багатьох проблем, пов'язаних з тим, хто є власниками компаній-конгломератів, які надають агентські послуги НПФ. Наприклад, вони не забороняють нав'язування примусового асортименту або продаж, при якому продавець вимагає, аби учасник купував інші фінансові продукти для того, щоби брати участь в пенсійному фонді. Ще одна проблема полягає у тому, що один і той же агент з продажу може пропонувати послуги як одного НПФу, так і інших приватних пенсійних планів. Він може запропонувати інший приватний план, навіть якщо умови участі у конкретному НПФ більш вигідні. Необхідно внести відповідні зміни до законодавства, аби вирішити ці проблеми.

Не менш важливо те, що положення про рекламу дозволяє агентам з продажу послуг нехтувати попередженнями, включеними до реклами, позиціонуючи їх як неважливі чи непотрібні. Така усна «зневага» до інформації в письмовій роз'яснювальній літературі може фактично звести нанівець дію положень щодо попереджень про ризики і включення інформації застережного змісту до письмової роз'яснювальної літератури. Слід внести поправки до закону, які б забороняли таку діяльність.

3.6.2 Регулювання агентів з продажу

3.6.2.1 Кваліфікація агентів з продажу

Агент з продажу адміністраторів, що продає послуги НПФ, укладає агентський контракт з адміністратором і така інформація подається до Держфінпослуг. Такі люди не зобов'язані складати іспит чи доводити регулятору свою компетентність. Але агентів, які здійснюють продаж, необхідно ознайомлювати з регуляторним середовищем. Вони мають проходити екзаменаційну перевірку і бути достатньо кваліфікованими для виконання своїх відповідних функцій.

3.6.2.2 Нагляд за агентами з продажу

Діяльність агентів з продажу регулюється конкретними правилами торгової поведінки. Дотримання цих правил контролює адміністратор, з яким вони уклали договір. Необхідно вести записи про торгову діяльність – це дасть змогу регулятору проводити наглядові перевірки і визначати, наскільки об'єкти нагляду дотримуються правил. В положеннях щодо діяльності агентів з необхідно передбачити можливість такого нагляду.

3.6.2.3 Відповідальність агентів з продажу

У статті 54(6) закону про НПЗ передбачено таке:

«Особи, що надають агентські послуги пенсійним фондам, несуть відповідальність за неналежне здійснення наданих їм повноважень відповідно до положень укладеного з ними договору та згідно із законом.»

Звідси складається враження, що саме «особи, що надають агентські послуги», які здійснюють продаж, відповідають перед учасниками за неправильно представлені послуги, а не адміністратори, з якими у них укладені договори щодо надання агентських послуг. Однак агенти – фізичні особи чи компанії – можуть не мати достатньо фінансових ресурсів, аби повернути учасникам втрачене. Така вимога фактично послаблює стимули для адміністратора здійснювати нагляд за діяльністю агентів з продажу фондів, яких вони

адмініструють. Закон має передбачати відповідальність агентів, що здійснюють продажі, але й не звільняти адміністратора від обов'язку здійснювати нагляд за торговою діяльністю агента з продажу послуг. Необхідно внести поправки до закону, які б чітко визначали, що адміністратор несе відповідальність за поведінку його агентів, що продають і рекламують послуги.

Крім того стандарти відповідальності за агентську діяльність мають відштовхуватися від заборони шахрайських та недобросовісних торгівельних практик, які необхідно визначити як у Законі про НПЗ, так і у договорі, який агент, що здійснює продаж, укладає з адміністратором. Закон про НПЗ має передбачати відповідальність за шахрайські та недобросовісні практики торгівлі, яка охоплюватиме всіх осіб, що просують послуги пенсійного фонду – незалежно від їх договірних відносин з адміністратором.

3.7 Управління активами

3.7.1 Розпорошеність регулювання КУА НПФ

Хоча ДКЦПФР видає ліцензію на управління активами пенсійних фондів, діяльність КУА пенсійних фондів регулюють як ДКЦПФР, так і Держфінпослуг. Це призводить до виникнення розбіжностей в регулюванні одного виду діяльності, особливо, коли одна компанія хоче працювати як адміністратор і КУА. Стаття 39.2(1) закону про НПЗ і Розділ 3 Глави 1 Ліцензійних умов, затверджених Рішенням ДКЦПФР №341 передбачають, що КУА повинна мати початковий капітал у розмірі 300 тис. євро, якщо вона хоче займатися лише управлінням активами НПФ. З іншого боку, якщо адміністратор хоче здійснювати управління активами, то згідно зі статтею 39.2(2) Закону про НПЗ і Розділом 3 Глави 1 Ліцензійних умов, затверджених Рішенням ДКЦПФР №341, його початковий капітал має становити 500 тисяч євро, а далі капіталізацію він має підтримувати на рівні 300 тис. євро. Однак це відрізняється від статті 27.3 Закону про НПЗ і розділу 2.3 Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг №118, які вимагають, аби початковий капітал КУА дорівнював 300 тис. євро, а капіталізація підтримувалася на рівні 200 тис. євро, щоб вона могла також адмініструвати НПФ. Врешті компанії можуть використовувати розбіжності у законодавстві на свою користь, оскільки вигідніше і дешевше отримати спочатку ліцензію на управління активами від ДКЦПФР, а тоді - ліцензію на адміністрування НПФ від Держфінпослуг.

На щастя вимоги і Держфінпослуг, і ДКЦПФР, однакові, коли йдеться про кількість старших посадовців та працівників, які мають бути задіяні у роботі з НПФ. Кваліфікаційні вимоги до них теж збігаються.

Лише невелика кількість ліцензованих КУА мають ліцензію на управління активами пенсійного фонду. Див. таблицю 11. Скоріше за все це результат того, що пенсійні фонди менші за інститути колективного інвестування. Перелік КУА, НПФів, чиїми активами вони управляють, і НПФів, яких вони адмініструють, див. у Додатку І. Цю інформацію взято з веб-сайту Держфінпослуг і друкованих джерел - таких як газета «Україна Бізнес Ревю». Однак про деякі НПФ інформації немає, хоча вона й повинна бути публічною. Це означає, що такі НПФи або закрилися, або не подають інформацію, що вимагається законом.

Таблиця 11: Кількість КУА

	2005	2006	2007	2008
Кількість компаній з управління активами з відповідною ліцензією	159	229	342	386
У тому числі КУА, що уклали договори з НПФ	25	42	44	58

Офіційна статистика ДКЦПФР (<http://www.ssmc.gov.ua>).

3.7.2 Управління ризиками

Розділ 4, пункт 1.2 Положення, затвердженого Рішенням ДКЦПФР №1227, про діяльність КУА висуває до останніх таку вимогу:

Діяти в інтересах інституційного інвестора (формувати інвестиційний портфель згідно з інвестиційною декларацією з метою отримання максимального доходу при мінімально можливих ризиках, враховуючи умови, визначені в договорі про управління активами, кон'юнктуру ринку цінних паперів, ризик вибору контрагента, а також інші фактори ризику).

У положеннях Держфінпослуг чи ДКЦПФР немає жодних особливих вимог про те, щоб адміністратор чи КУА створювали у своїй компанії підрозділ з управління ризиком чи розробляли методологію аналіз портфелю НПФ для визначення рівня ризику, який несуть цінні папери у портфелі, відповідності структури портфелю Інвестиційній декларації чи того, наскільки добросовісно та в інтересах учасників підібрані цінні папери в портфелі.

Управління ризиком в системі пенсійних фондів здійснюється шляхом визначення обмежень щодо розміщення активів фонду в різні групи та види фінансових інструментів. Однак навіть в рамках таких обмежень необхідно аналізувати ризики, аби розмістити активи фонду з дотриманням Інвестиційної декларації.

Використання стратегії розміщення активів, зафіксованої у вимогах, також обмежує здатність управляючих активами адаптуватися до ринкових умов, що змінюються. Через це ризик портфелю може бути більшим, ніж передбачено інвестиційною стратегією, або можуть порушуватися обмеження щодо розміщення активів портфелю – це видно у Додатку III, де КУА сімнадцяти з сорока чотирьох НПФ, що розкривають інформацію в ЗМІ, перевищили відсотки активів, які можна розміщувати на банківських депозитах.

3.7.3 Інвестиційна стратегія

У статті 49.1 Закону про НПЗ і Положенні, затвердженому Рішенням ДКЦПФР №560, про склад і структуру активів в управлінні КУА передбачені такі обмеження щодо інвестування пенсійних активів у різні класи фінансових інструментів:

- До 5% загальної вартості пенсійних активів у цінні папери одного емітента (крім цінних паперів, гарантованих урядом),
- До 40% загальної вартості пенсійних активів у зобов'язання банків, але не більше 10% загальної вартості пенсійних активів у зобов'язання одного банку,
- До 50% загальної вартості пенсійних активів у цінні папери, гарантовані центральним урядом,
- До 20% загальної вартості пенсійних активів у цінні папери, гарантовані органами місцевого самоврядування,
- До 20% загальної вартості пенсійних активів у цінні папери іноземних емітентів,
- До 40% загальної вартості пенсійних активів у корпоративні облігації українських емітентів,
- До 40% загальної вартості пенсійних активів у акції українських емітентів,
- До 40% загальної вартості пенсійних активів у іпотечні інструменти,
- До 10% загальної вартості пенсійних активів у нерухомість,
- До 10% загальної вартості пенсійних активів у банківські метали (фактично золото),
- До 5% загальної вартості пенсійних активів у інші активи, не заборонені, але й не визначені, законодавством.

Фактично у портфелях фондів часто спостерігається порушення цих обмежень, особливо після початку фінансової кризи. Світовий банк пропонує у своєму дослідженні такий аналіз станом на кінець 2007 року:

Табл. 12: Оцінка порушень обмежень інвестиційної діяльності на кінець вересня 2007 року

Клас активів	Перевищення норми, % [Кількість фондів-порушників і (спільна ринкова частка фондів, що порушили обмеження)]			
	До 1%	1-3%	3-5%	5% +
Внутрішні корпоративні облигації	0	0	0	1 (18,6%)
Банківські депозити	1 (0,2%)	0	0	8 (1,2%)
Національні акції	0	1 (5,9%)	1 (0,0%)	1 (0,1%)
Інші активи	2 (0,3%)	1 (5,0%)	5 (31,5%)	5 (1,8%)
Золото	1 (6,2%)	0	0	0
Муніципальні облигації	0	0	0	0
Нерухомість	0	0	0	0
ОВДП	0	0	0	0
Іпотечні цінні папери	0	0	0	0
Іноземні акції	0	0	0	0
Іноземні корпоративні облигації	0	0	0	0
Іноземні державні облигації	0	0	0	0

Звіт Світового банку 2007

За даними звітів, опублікованих пенсійними фондами, порушення мали місце і в 2008 році. Див. Додаток III. З 44 компаній, що оприлюднили свою статистику, 15 або 34% порушили правила розміщення активів. Найпоширеніше порушення стосувалося банківських депозитів. Це показує, що навіть встановлений для певних видів інвестування абсолютний максимум не забезпечив адекватного управління ризиками на час кризи. Попри те, що необхідно дотримуватися обмежень щодо суми активів фонду, які інвестуються в цінні папери одного емітента, максимальне обмеження щодо видів цінних паперів не довів свою ефективність чи можливість проконтролювати його виконання. Управляючі активами повинні мати змогу інвестувати, ґрунтуючись на своїй системі оцінки ризиків, яка перевіряється і затверджується регулятором. Це може сприяти інвестуванню в інструменти, що виходять за межі, визначені вимогами щодо розміщення активів, передбаченими Положенням, затвердженим Рішенням ДКЦПФР №560.

3.7.4 Чиста вартість активів

У статті 47(6) Закону про НПЗ зазначено, що адміністратор і КУА несуть відповідальність за обчислення та визначення чистої вартості активів і облік та зарахування пенсійних активів. Обчислення чистої вартості активів та одиниці пенсійних внесків не здійснюється відповідно до міжнародних стандартів.

3.7.4.1 Розпорошеність регулювання

Як і у випадку створення і функціонування КУА пенсійних фондів, як Держфінпослуг, так і ДКЦПФР регулюють обчислення чистої вартості активів пенсійних фондів. Згідно з Розпорядженням Держфінпослуг №1660, адміністратор і компанія, що управляє активами НПФ, спільно несуть відповідальність за обчислення чистої вартості активів та одиниці пенсійного внеску НПФ. Однак наразі саме ДКЦПФР як регулятор оприлюднила положення щодо методик такого обчислення з боку КУА – ця методика описана в Положенні, затвердженому Рішенням ДКЦПФР №339, про обчислення вартості активів НПФ. Відповідно до Рішення ДКЦПФР №339 адміністратор і КУА обчислюють загальну чисту вартість активів щомісяця, а КУА передає до ДКЦПФР інформацію про склад, структуру і вартість активів кожного місяця. Адміністратор подає інформацію про загальну чисту вартість активів щокварталу, розбиваючи її на показники по місяцях, як того вимагає

Додаток 2 Рішення ДКЦПФР №339. Держфінпослуг вже ухвалила зміни до положення, де прописана методика обчислення чистої вартості одиниці пенсійного внеску НПФ. Вони набули чинності 1 січня 2010 року.

3.7.4.2 Часовий інтервал для обчислення

Згідно з Рішенням ДКЦПФР №339, чиста вартість активів НПФ обчислюється лише раз на місяць, а не щоденно. Це не вигідно для учасників, які сплачують внески протягом інтервалу між щомісячним обчисленням. Інші потенційні платники внесків/інвестори можуть вибирати фонди, вичікуючи до кінця періоду, коли вони зможуть побачити, яка вартість активів фонду, перш ніж інвестувати кошти, та інвестувати їх лише коли вартість активів фонду збільшується. Учасники, що інвестують протягом місяця не зможуть уникнути зниження вартості вкладених ними активів.

Необхідна правильна щоденна оцінка чистої вартості активів, яка дозволить учасникам отримувати правильну інформацію щодо стану їх рахунків і забезпечить їх впевненість у тому, що їх внесками належним чином управляють і здійснюють контроль на користь учасників. Це основна міжнародна практика і щоденна оцінка чистої вартості одиниці пенсійного внеску визначає кількість одиниць, придбаних учасником за вкладені до фонду кошти, а також використовується для визначення суми коштів на рахунках учасників щоденно. Такий одноденний інтервал обчислення необхідно запровадити у систему НПФ якнайшвидше.

Деякі учасники ринку очевидно виступають проти щоденного обчислення, вважаючи, що воно надто складне і дороге. Зважаючи на структуру портфелів, визначену вище, це не надто переконливий аргумент. Обчислення накопиченого доходу за борговими інструментами та банківськими депозитами є простим. Крім того якісна політика мала б вимагати забезпечення учасників повністю прозорою і найновішою інформацією про стан їх пенсійних рахунків, аби збільшити їх впевненість у ринку внаслідок створення таких прозорих умов діяльності.

3.7.4.3 Розкриття інформації про чисту вартість активів

Стаття 53.1 закону про НПЗ вимагає, аби інформація, яку розкривають НПФ, містила дані про «зміни чистої вартості активів пенсійного фонду і чистої вартості одиниці пенсійного внеску цього фонду». Багато адміністраторів розтлумачили це як вимогу, за якою адміністратори зобов'язані лише розкривати інформацію про зміни чистої вартості активів, але не про саму чисту вартість активів за період, за який оприлюднюється інформація. Таке вибіркове тлумачення небагато обіцяє учасникам в плані захисту їх інтересів з боку багатьох адміністраторів.

3.7.4.4 Методологія розрахунку чистої вартості активів (ЧВА)

І нарешті, облік для розрахунку ЧВА виявився помилковим і таким що не відповідає загальній міжнародній практиці. Відповідно до Рішення ДКЦПФР № 339, видатки, які беруться для розрахунку загальної ЧВА, базуються скоріше на нарахованих, але на ще непогашених сумах за попередній місяць, а не на видатках, нарахованих на кінець місяця, за який здійснюється розрахунок. Це суттєво спотворює показник ЧВА, якій повідомляють регуляторам та громадськості.

Щоб вирішити більшість цих проблем, Держфінпослуг опублікувала проект положення, в якому передбачено розрахунок чистої вартості одиниці пенсійних внесків на щоденній основі. Проте, відповідно до проекту положення, коли учасники придбають одиниці,

виявляється, що з них двічі вираховують кошти на зобов'язання та видатки фонду. Перш ніж застосовувати це положення, необхідно ще багато над ним попрацювати, щоб привести до належної форми.

3.7.4.5 Зворотній метод оцінки

Попередні вимоги до розрахунку вартості активів НПФ визначені у проекті Рішення ДКЦПФР від 20 лютого 2009 року, яким вносяться поправки до Положення «Про порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного та професійного)». Третя версія цього проекту Положення з невеличкими змінами була опублікована на сайті ДКЦПФР 5 серпня 2009 року. Одна з основних змін – це те, що акції та облігації українських компаній, які знаходяться в лістингу, повинні оцінюватись за ринковою вартістю на день, що передує дню розрахунку. Цей метод розрахунку називають «зворотнім методом оцінки». «Форвардний метод оцінки» - це практика оцінки активів та розрахунку ЧВА кожного дня на кінець операційного дня з використанням для розрахунку ЧВА цін станом на момент закриття біржі в цей день. Такий метод вважається найкращою міжнародною практикою, тому що зворотній метод оцінки активів може використовуватись особами для придбання одиниць пенсійних внесків НПФ за ціною, яка є не вигідною для існуючих учасників. Оскільки в НПФ складно продати одиниці пенсійних внесків, тому ця проблема не настільки критична для НПФ, як для відкритої схеми колективного інвестування, але форвардний метод оцінки активів був би найкращою практикою.

3.7.4.6 Оцінка активів

Оскільки МСФЗ не були прийняті в Україні, про що йдеться далі в Розділі 4.9 цього Звіту, метод оцінки «справедливої вартості» активів в портфелі НПФ не буде відповідати міжнародним стандартам. Це ще один аргумент на користь негайного прийняття МСФЗ для юридичних осіб України, які мають велике значення для суспільства, якщо пенсійна реформа хоче мати довіру суспільства.

3.8 Зберігач

3.8.1 Характеристики зберігачів НПФ

Зберігач – є основною юридичною особою, що захищає права клієнтів, а саме учасників НПФ. На додаток до зовнішніх аудиторів зберігач також повинен постійно перевіряти дії адміністратора та компанії з управління активами, щоб визначити, що вони діють відповідно до вимог законодавства та документів фонду, а також в найкращих інтересах учасників НПФ.

Згідно статті 44 Закону «Про недержавне пенсійне забезпечення», тільки банк, який має ліцензію ДКЦПФР, може бути зберігачем НПФ. Як показано у таблиці 13, низка банків отримала ліцензію зберігача, але тільки 29 банків уклали контракти з НПФ, щоб виконувати функцію зберігача НПФ.

Таблиця 13: Кількість банків-зберігачів

	2004	2005	2006	2007	2008
Кількість банків-зберігачів з відповідною ліцензією		80	100	107	123
Із них кількість зберігачів, які уклали договори про надання послуг НПФ	--	--	26	31	29

Офіційна статистика ДКЦПФР (<http://www.ssmc.gov.ua>).

3.8.2 Обов'язки зберігача, передбачені законом

Обов'язки зберігача викладено в частині 3 статті 44 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Обов'язки, викладені в законі, є недостатньо сильними, щоб забезпечити належний для НПФ рівень захисту учасників. По-перше, зберігач зобов'язаний перевіряти тільки підрахунок ЧВА адміністратором та КУА. Але, щоб ефективно захистити учасників пенсійного фонду, зберігач також повинен визначати, чи правильною є методологія розрахунку, і чи правильно вона була застосована, на додаток до перевірки безпосередньо самих розрахунків.

По-друге, зберігач тільки зобов'язаний виконувати розпорядження адміністратора та КУА щодо перерахунку коштів НПФ. Зберігач не зобов'язаний визначати, чи ці перекази здійснюються згідно правил недержавного пенсійного фонду та в найкращих інтересах учасників НПФ. Зберігач повинен мати ці додаткові зобов'язання, щоб належним чином захищати учасників. Він повинен контролювати використання пенсійних активів, визначене в статті 48 Закону про НПЗ та визначати правильність розрахунку винагород.

По-третє, відповідно до частини 4 статті 44 Закону про НПЗ, якщо зберігач встановить факт порушення законодавства компанією з управління активами, він зобов'язаний повідомити про це раду НПФ, адміністратора НПФ та Держфінпослуг. Це зобов'язання потрібно розширити таким чином, щоб воно включало будь-яке порушення будь-якою особою, включаючи адміністратора, посередника, торгових агентів, аудитора та усіх юридичних та фізичних осіб, які мають справу з НПФ.

3.8.3 Незалежність зберігача

Частиною 1 статті 44 закону про недержавне пенсійне забезпечення передбачено, що зберігач не може бути особою, афілійованою з НПФ, з яким він має укладений договір про надання послуг зберігача, так само як і адміністратор, КУА, засновники, аудитор та афілійовані особи цих юридичних осіб. Крім того, відповідно до частини 6 статті 44, зберігач не може надавати послуги посередника недержавному пенсійному фонду. Однак, діючи редакція частини 1 статті 44 не перешкоджає фізичним особам, пов'язаним зі зберігачем, бути директорами адміністратора НПФ або його надавачів послуг. Хоча такого може не відбуватись на практиці.

Не дивлячись на ці положення, Держфінпослуг та ДКЦПФР не мають повноважень щодо визначення реальних власників зберігача, адміністратора, КУА та інших, особливо, якщо вони знаходяться за кордоном, і тому для регуляторних органів дуже важко визначити, чи зберігається незалежність зберігача насправді.

3.8.4 Відокремлення активів пенсійного фонду

Численні статті Закону про НПЗ стосовно відокремлення активів НПФ від активів тих юридичних та фізичних осіб, що пов'язані з діяльністю НПФ, є нечіткими та несистематизованими по природі³. В результаті такої суміші положень, закон може бути по-

³ Частина 7 статті 44 Закону про НПЗ передбачає, що зберігач не може використовувати активи пенсійного фонду, які знаходяться на рахунку цього фонду, як кредитні ресурси; Частина 5 статті 47 передбачає, що пенсійні активи не можуть бути предметом застави; Частина 5 статті 47 передбачає, що пенсійні активи можуть використовуватись лише на цілі, передбачені статтею 48, і на них не може бути звернене стягнення за зобов'язаннями засновників або інших пов'язаних осіб; частина 7 статті 47 передбачає, що на активи пенсійного фонду не може бути звернене будь-яке стягнення або застосована конфіскація, якщо вони сформовані за рахунок коштів, які були отримані легальним шляхом; і частина 2 статті 48 передбачає, що активи пенсійного фонду не можуть бути включені до ліквідаційної маси зберігача, в разі визнання його банкрутом.

різному інтерпретований та не враховує низки дуже важливих питань стосовно активів. Поточна редакція закону, зокрема, не передбачає відокремлення активів фонду у випадку банкрутства засновників та інших пов'язаних осіб НПФ, хоча стаття 4 Закону про НПЗ наголошує, що система НПЗ функціонує, між іншим, на основі принципу відокремлення пенсійних активів. Нарешті, це не охоплює діяльності посередника, який працює від імені пенсійного фонду. Юридичний статус коштів під час залучення посередників також необхідно чітко прописати в Законі про НПЗ або в інших законах, які стосуються ринку цінних паперів.

Закон про НПЗ повинен чітко визначити правові відносини щодо права власності на активи пенсійного фонду. Закон повинен чітко визначити, яка юридична особа має юридичне право власності на активи НПФ: зберігач, КУА або сам НПФ, і що відбувається з цим правом власності під час залучення посередників. Закон також повинен визначити юридичний характер тієї частки, яку учасник має в загальній сумі активів, права, які пов'язані з цією часткою.

Крім того, у законі повинно бути чітко прописано, що активи НПФ повинні бути відокремлені від активів зберігача, засновників та інших надавачів послуг НПФ та знаходитись на окремому рахунку. Нарешті, положення частини 2 статті 48 Закону про НПЗ, а саме, що активи пенсійного фонду не можуть включатися до ліквідаційної маси зберігача в разі визнання його банкрутом, необхідно чітко поширити також на усіх засновників та надавачів послуг НПФ. Те, що це конкретне положення закону стосується тільки зберігача, викликає питання, а чи розповсюджується така норма на інших юридичних осіб, які надають послуги НПФ.

Це призводить до плутанини, яку можна спостерігати у питанні щодо права власності на активи НПФ, які є банківськими депозитними рахунками. Право власності на такі активи належить пенсійному фонду чи зберігачу? Якщо пенсійні активи відокремлені, і право власності на них належить НПФ, то чому вони тимчасово заморожені у декількох банках України? І більш важливе питання, чи належить право власності на гроші, які лежать на депозитному рахунку, того банку, в якому з метою інвестування було відкрито строкові депозитні рахунки, в той час як пенсійний фонд просто має право вимагати від банку повернення коштів? Чи потрібно по-іншому ставитись до грошей, які лежать на строковому депозиті у банку, аніж до грошей, які лежать на кастодіальному рахунку в зберігачі до запитання? Якщо так, то у яких випадках активи НПФ повинні вважатись невідокремленими та підлягати іншим вимогам або правилам щодо контролю за активами НПФ. Чи можна дозволяти інвестування пенсійних коштів на депозитні рахунки без страхування такого депозиту, оскільки він не може бути відокремленим належним чином як актив пенсійного фонду?

В Закон про НПЗ необхідно внести зміни і доповнення, щоб чітко прописати відокремлення активів пенсійного фонду, права НПФ на отримання активів, права учасників на активи, що знаходяться в НПФ, та захист активів у випадку банкрутства осіб, які надають послуги фонду, або які тримають активи з метою інвестування.

3.9 Бухгалтерський облік та зовнішні аудитори

3.9.1 Загальна якість фінансової звітності в Україні

Під час підготовки даного звіту була отримана інформація про те, що багато фінансових установ, включаючи установи, що співпрацюють з пенсійними фондами, використовують

практику так званих «чорних аудитів» або поверхневих аудитів, щоб забезпечити виконання вимог регулятора, а також вимог щодо розкриття інформації.

Це одна з багатьох причин, чому загальне сприйняття фінансової бухгалтерської звітності в Україні таке, що вона є дуже низької якості, як це зазначається у Звіті Світового банку про дотримання стандартів та кодексів у бухгалтерському обліку та аудиті.⁴ Згідно даного звіту, «ринок пояснює низьку якість фінансової звітності, передбаченої законодавством, обмеженим попитом на фінансову інформацію з боку третіх осіб, сильним впливом податкової звітності за відсутності іншого попиту, обмеженістю або відсутністю контролю з боку відповідних органів за дотриманням вимог законодавства, а також низькою компетенцією в зв'язку з недостатнім розумінням та недостатньою технічною підготовкою у сфері українських національних стандартів бухгалтерської звітності». З іншого боку, фінансова звітність банків, яка, як повідомляється, відповідає МСФЗ, вважається більш надійною.

Така низька якість бухгалтерського обліку може значним чином негативно вплинути на можливість пенсійних фондів щодо структуризації надійних та збалансованих портфелів, оскільки КУА не можуть точно оцінити якість та ризики фінансових інструментів, таких як акції та облігації, які оцінюються на основі їхньої фінансової звітності.

Аналогічно невикористання МСФЗ для фінансової звітності НПФ зменшує довіру учасників до діяльності та ризиків окремого пенсійного фонду, що рекламуються. Навіть, якщо законом не передбачена обов'язковість використання МСФЗ, пенсійні фонди повинні добровільно використовувати МСФЗ для підготовки фінансової звітності. Недержавні пенсійні фонди – це «юридичні особи суспільного значення», і тому, відповідно до найкращої міжнародної практики, вони повинні використовувати МСФЗ для підготовки своєї фінансової звітності.

Безпеку та захист учасників НПФ можна забезпечити тільки у тому випадку, якщо готувати фінансову звітність пенсійних фондів відповідно до МСФЗ, та проводити повноцінний аудит за допомогою сертифікованих аудиторів відповідно до міжнародних стандартів аудиту.

3.9.2 Україна не прийняла МСФЗ

Україна не прийняла МСФЗ для юридичних осіб, які мають суспільне значення. Крім того, існують суттєві розбіжності між українськими національними стандартами бухгалтерського обліку (НП(с)БО) та МСФЗ.⁵ Українські НП(с)БО взагалі не враховують низки нових стандартів МСФЗ, наприклад, МСФЗ 7 «Фінансові інструменти: розкриття інформації». Одна з принципових розбіжностей, зокрема, що стосується пенсійних фондів, це вимога розкривати інформацію про реальних власників та окремі інші вимоги МСБО 24 «Угоди з пов'язаними особами».⁶

Розвиток ринку капіталу та фінансового сектору в цілому залежить від точної фінансової звітності, на яку можуть покладатися інвестори та інституційні учасники ринку, такі як НПФ. МСФЗ потрібно запровадити якомога швидше, починаючи з юридичних осіб суспільного значення, таких як НПФ.

⁴ Світовий Банк, «Звіт про дотримання стандартів та кодексів, бухгалтерський звіт та аудит в Україні», грудень 2008 року, сторінка 27

⁵ Див. більш детальну інформацію в публікації Світового Банку «Звіт про дотримання стандартів та кодексів, бухгалтерський звіт та аудит в Україні», грудень 2008 року, сторінки 22-23.

⁶ Світовий Банк, «Звіт про дотримання стандартів та кодексів, бухгалтерський звіт та аудит в Україні», грудень 2008 року, сторінка 23.

3.9.3 Незалежний зовнішній аудитор

Розпорядження Держфінпослуг № 86 стосовно ведення реєстру аудиторів передбачає створення реєстру аудиторів, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ. Проте, дане положення не передбачає процедури контролю якості проведеного аудиту чи спеціального порядку проведення аудиторської перевірки фінансових установ. Відтак, нагляд за діяльністю аудиторів та питання їх кваліфікації залишаються професійним асоціаціям.

На жаль, в Україні не існує належного нагляду за діяльністю зовнішніх аудиторів. Програма контролю за якістю аудиту, запроваджена Аудиторською палатою України, вважається низькоякісною та неефективною.⁷ Знання МСФЗ та Міжнародних стандартів аудиту (МСА), які мають на сьогоднішній день аудитори, є достатньо низькими та потребують значного вдосконалення, щоб аудитори могли проводити ретельні перевірки фінансових установ, які надають послуги НПФ, на основі МСА, виданих Міжнародною федерацією бухгалтерів (IFAC).

3.10 Державний нагляд

3.10.1 Регуляторна спроможність

Під час зустрічей з Держфінпослуг та ДКЦПФР виявилось, що обом установам потрібні додаткові ресурси, щоб здійснювати регулювання різних учасників, які працюють на пенсійному ринку. Щоб підготувати регуляторів до значного збільшення активів, які прийдуть на ринки капіталу в результаті запровадження Рівня II, необхідне додаткове фінансування, додатковий персонал, проведення навчання та придбання додаткового обладнання. Комісія Держфінпослуг суттєво реорганізувала свою внутрішню структуру та стверджує, що вона координує свою діяльність з ДКЦПФР, щоб забезпечити більш гармонійне регулювання установ, що надають послуги пенсійним фондам. Не дивлячись на це, потрібні додаткові ресурси.

Крім того, діяльність установ, що працюють на пенсійному ринку, регулюється численними регуляторами. Основними регуляторами є Держфінпослуг та ДКЦПФР, але Національний банк України також має значні повноваження щодо системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні та фінансових установ, які в ній працюють. Кожна компанія-надавач послуг спочатку звітує своєму основному регулятору, який потім повідомляє Держфінпослуг про проблеми з дотриманням законодавства та санкції, застосовані до КУА та зберігачів. Така структура звітування може привести до плутанини та до роз'єданого та неповного обміну інформацією між регуляторами, особливо це стосується інформації, яку отримує Держфінпослуг, яка є основним регулятором діяльності НПФ. Щоб забезпечити більш комплексний підхід до регулювання пенсійного ринку потрібно спрощення вищезгаданої структури.

3.10.2 Видача ліцензії адміністраторам пенсійних фондів

3.10.2.1 Капіталізація

Частина 3 статті 27 закону про НПЗ та пункт 2.1.5 Ліцензійних умов щодо адміністраторів НПФ передбачають, що для отримання ліцензії адміністратор повинен мати мінімальний капітал у розмірі 300 000 Євро, а також, що протягом діяльності Адміністратора цей капітал

⁷ Світовий Банк, «Звіт про дотримання стандартів та кодексів, бухгалтерський звіт та аудит в Україні», грудень 2008 року, сторінка 21.

може зменшуватись максимум до 200 000 Євро. Капіталізація КУА також повинна становити 300 000 Євро.

В результаті таких низьких вимог щодо капіталізації, ліцензії отримала низка адміністраторів, у яких не було достатньо ресурсів, щоб повноцінно адмініструвати пенсійні фонди. Насправді існує низка адміністраторів, які були зареєстровані, але більше не працюють, в той час як деякі адміністратори залучили велику кількість вкладників, але їхній обсяг активів залишається досить незначним. В результаті ми маємо надмірну кількість адміністраторів для такого розміру Рівня III пенсійної системи. Необхідно скоротити кількість адміністраторів, щоб ті адміністратори, які залишаються, могли працювати більш ефективно та забезпечувати більш високі стандарти захисту учасників. Один з найефективніших способів здійснення такої консолідації – це шляхом збільшення рівня капіталізації для адміністраторів, якій потрібно підтримувати протягом діяльності. Необхідно також підвищити рівень капіталізації для компаній з управління активами, особливо для тих, які також мають ліцензію з адміністрування.

3.10.2.2 Компетенція адміністраторів

Відповідно до Розпорядження Держфінпослуг №118 щодо затвердження ліцензійних умов для адміністраторів НПФ кожен професійний адміністратор повинен мати щонайменше 3 кваліфікованих працівників (у тому числі керівника структурного підрозділу, на якого покладено функцію персоніфікованого обліку учасників) та по два кваліфіковані працівники в кожному відокремленому підрозділі. Пункт 2.3.5 передбачає такі ж самі вимоги до персоналу КУА, яка має ліцензію на адміністрування. У Розділі 3 мова йде про те, що адміністратор повинен мати технічне забезпечення та внутрішні процедури управління діяльністю.

Пункт 5.8 зазначених Ліцензійних умов передбачає відмову Держфінпослуг у видачі ліцензії та викладає причини, на підставі яких це можна зробити, та які базуються на документах, поданих разом із заявою. Проте, інформація, яку було отримано в ході написання даного звіту, свідчить про те, що Держфінпослуг вважає, що в неї недостатньо повноважень, щоб відмовити у видачі ліцензії. Закон не дозволяє Держфінпослуг проводити розслідування, щоб перевірити правдивість тверджень, викладених у заяві, хоча, мабуть, Комісія може перевірити цю інформацію за допомогою загальнодоступних джерел. Держфінпослуг необхідні повноваження щодо здійснення перевірки компетенції адміністраторів та КУА, щоб перешкодити непідготовленим юридичним особам з недостатнім рівнем капіталізації отримати ліцензію на здійснення діяльності з пенсійними активами.

3.10.3 Видача ліцензії компанії з управління активами

Стаття 39 Закону про НПЗ та Рішення ДКЦПФР № 341 про ліцензування КУА регулюють видачу дозволу КУА на управління коштами НПФ. Відповідно до зазначених нормативно-правових актів, КУА, яка управляє виключно пенсійними активами, повинна мати капітал у розмірі 300 000 Євро.

Проте, якщо адміністратор хоче здійснювати діяльність з управління активами НПФ, відповідно до пункту 2 частини 2 Статті 39 закону про НПЗ, він повинен мати капітал у розмірі 500 000 Євро та утримувати капіталізацію на рівні 300 000 Євро.

3.10.4 Ліцензування та кваліфікаційні вимоги до посадових осіб та директорів адміністратора

Стаття 24 Закону про НПЗ передбачає основні вимоги до посадових осіб та директорів (такі як відсутність засудження за умисні злочини та не перебування на посаді керівника компанії,

яка збанкрутувала) та дозволяє Держфінпослуг встановлювати кваліфікаційні вимоги. У Положенні Держфінпослуг про навчання, перепідготовку, підвищення кваліфікації та складання іспитів, про що йде мова далі у підпункті 3.10.4.2, Держфінпослуг вимагає різну базову освіту та складання іспитів, а також різні рівні досвіду роботи для різних посад в Адміністраторі та в КУА.

3.10.4.1 Професійна придатність та добросовісність

Дані вимоги щодо освіти та досвіду роботи є тільки частиною процесу визначення кваліфікаційної придатності посадових осіб та директорів. Проте, як виявилось, в цьому процесі відсутня одна з найважливіших частин перевірки «на професійну придатність та добросовісність» директорів та посадових осіб адміністратора та КУА – це визначення їхньої чесності. Кандидатів дуже вірно оцінюють за відсутністю засудження за умисні злочини та не перебування на посаді керівника компанії, яка збанкрутувала, проте необхідно також зробити загальну оцінку його моральних якостей, рис характеру, чесності, особистих зв'язків та його загальної репутації. Особи можуть відповідати основним вимогам кваліфікаційної придатності, але можуть мати зв'язки та здійснювати діяльність, яка робить їх непридатними для займання відповідальної посади, особливо що стосується роботи з пенсійними активами. Така перевірка підтвердила свою велику важливість для належного регулювання фінансових установ.

3.10.4.2 Освіта та досвід роботи

Стаття 24 Закону про НПЗ передбачає, що посадові особи та директори адміністратора повинні бути дієздатними, не засудженими за умисні злочини та відповідати вимогам Держфінпослуг. Положення, затверджене Розпорядженням Держфінпослуг № 137, про кваліфікаційні вимоги до членів рад недержавних пенсійних фондів та фахівців з питань адміністрування недержавних пенсійних фондів передбачає тільки наявність базової формальної освіти та певного досвіду роботи для спеціалістів. Розпорядження Держфінпослуг №183 про навчання, перепідготовку, підвищення кваліфікації та складання іспитів особами, які провадять діяльність на ринках фінансових послуг визначає форму навчання та характер екзаменаційних перевірок. З першого погляду здається, що ці положення забезпечують достатньо можливостей для оцінки кваліфікаційної придатності членів Рад НПФ та кваліфікованих працівників Адміністраторів НПФ. Проте, до Ради загалом повинно бути більше вимог. Щонайменше один член Ради повинен мати достатню освіту або досвід фінансового експерта, один – спеціаліста з інвестування, ще один – спеціаліста з бухгалтерського обліку. Необхідно доповнити закон та нормативні положення цими конкретними вимогами.

3.10.5 Нагляд

3.10.5.1 Виїзні перевірки

Спроможність Держфінпослуг проводити ефективні виїзні перевірки є основою ефективного нагляду за пенсійними фондами та юридичними особами, які обслуговують пенсійні фонди. Загалом, закони та нормативні положення, які стосуються НПФ, дають Держфінпослуг необхідні повноваження, щоб ефективно проводити перевірки.

Розпорядження Держфінпослуг № 96 щодо затвердження правил проведення перевірок передбачає процедури, відповідно до яких Держфінпослуг проводить виїзні перевірки фінансових установ, які надають послуги НПФ. Держфінпослуг може вимагати потрібні документи та будь-яку інформацію, необхідну при перевірці, а також вилучати на певний період документи, що підтверджують або можуть підтверджувати факти порушень

законодавства. Інспекційна група повинна мати необмежений доступ до усіх записів та офісу суб'єкта перевірки, а також забезпечувати, що надані документи є оригіналами, а копії не були змінені жодним чином.

Відповідно до Розділу 8 Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг № 96, інспекційна група може вилучати документи у суб'єкта інспектування, що, мабуть, включає оригінали документів. Інспекційна група також може отримувати пояснення в письмовій формі на питання, які вона поставила.

Крім планових перевірок, Держфінпослуг має право проводити позапланові перевірки без попередження юридичної особи, яка є об'єктом перевірки. Це дуже важливо, коли справа стосується проблемних юридичних осіб, для яких попередження про проведення перевірки надасть можливість уникнути регулювання.

Ані Законом про регулювання ринку фінансових послуг, ані Розпорядженням Держфінпослуг № 96, не передбачені санкції за відмову надати інформацію під час проведення перевірки. Проте, пункт 2 частини 1 статті 41 Закону про регулювання ринку фінансових послуг передбачає загальні санкції за ненадання, надання неправдивої або завідомо недостовірної інформації - у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян⁸, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної особи, яка надала неправдиву інформацію. Ймовірно, ці санкції застосовуються до юридичних осіб, що надають послуги НПФ, та їхніх посадових осіб та членів Рад. Не факт, що ці санкції достатньо суворі, щоб утримати юридичних осіб-об'єктів перевірки від порушення вимог щодо надання інформації, якщо вони замішані у серйозному шахрайстві. Фактично, ці санкції просто діють як додатковий податок, якій необхідно враховувати при розрахунку прибутку від здійснення шахрайської діяльності.

3.10.5.2 Безвиїзні перевірки

Розділ 2 Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг № 96, передбачає безвиїзні перевірки, коли від об'єкта перевірки вимагають інформацію, але на місці розташування об'єкта нагляду не виїжджають. Невиконання вимоги про надання інформації може стати підставою для здійснення виїзної перевірки.

3.10.6 Нагляд на основі оцінки ризиків

Щоб забезпечити ефективний пруденційний нагляд, Держфінпослуг та ДКЦПФ необхідно побудувати свої системи перевірок на основі моделі оцінки ризиків. Для цього потрібно буде створити методичку оцінки того, яка з юридичних осіб, що надає послуги пенсійному фонду, має найбільший ризик невиконання зобов'язань перед фондом. Криза чітко продемонструвала, що ні адміністратори, ні КУА, ні державні органи нагляду не мають адекватної методички оцінки ринку на основі ризиків. Багато компаній з управління активами розмістили великі обсяги активів НПФ на банківські рахунки у банках, які попали під тимчасову адміністрацію. Система на основі оцінки ризиків унікальна для кожної країни, і для України потрібно створити таку систему.

⁸ Неоподатковуваний мінімум дорівнює 17 гривень, і тому сума складає 17 000 гривень.

3.11 Правозастосування

3.11.1 Розслідування

Не існує окремого положення про розслідування. Розслідування проводяться відповідно до Розпорядження Держфінпослуг №96 щодо правил проведення перевірок. Порядок ініціювання справи про застосування санкцій до юридичних або фізичних осіб, зареєстрованих Держфінпослуг, передбачений у Положенні, затвердженому Розпорядженням Держфінпослуг № 125, про застосування заходів впливу. Хоча ці правила і визначають засоби проведення розслідувань порушень нормативних актів Держфінпослуг, в них немає низки інструментів розслідування, які б знадобились для розкриття крупних шахрайств, до яких, ймовірно за все, мали б відношення юридичні та фізичні особи, які не регулюються Держфінпослуг. Наприклад, Законом про НПЗ та Законом про регулювання ринків фінансових послуг не передбачено повноваження Держфінпослуг вимагати від третіх осіб (які не регулюються Держфінпослуг) надання наступних документів:

- 1) Фінансової документації або звітності
- 2) Банківської документації
- 3) Роздруківок телефонних дзвінків або
- 4) Журналів Інтернет - з'єднань та повідомлень електронною поштою.

Саме такі інструменти ведення розслідувань будуть необхідними для Держфінпослуг, щоб розслідувати привласнення активів пенсійного фонду у невеликих чи крупних розмірах або хибну практику фонду щодо здійснення продажів, і тому потрібно внести відповідні зміни до законодавства, щоб забезпечити Держфінпослуг більш досконалою технікою проведення розслідувань.

Крім того, більшість документів можуть знаходитись за межами України в іноземних юрисдикціях, таких як Кіпр. Стаття 32 Закону про регулювання ринку фінансових послуг передбачає право Держфінпослуг співпрацювати з іноземними юрисдикціями, але не уточнює деталей щодо масштабу такої співпраці або будь-яких обмежень на таку співпрацю (окрім, інформації, що становить державну таємницю). Україна не підписувала через ДКЦПФР, Держфінпослуг та інший регуляторний орган, що регулює питання, пов'язані з розслідуваннями та правами доступу до документів, Меморандуми про взаєморозуміння з Кіпром та іншими важливими офшорними юрисдикціями. Не зрозуміло, скільки Меморандумів про взаєморозуміння у цій сфері має Держфінпослуг на сьогодні.

В результаті багато зловживань з пенсійними коштами можуть не помітити та не покарати через відсутність інструментів та ресурсів для ведення розслідувань. Те, що низка НПФ продовжує розкривати недостовірну інформацію про результати своєї діяльності, говорить про те, що регулятори недостатньо наполегливі в забезпеченні дотримання вимог до звітності. Це може бути через відсутність достатніх ресурсів, але це також свідчить про відсутність бажання регулювати.

3.11.2 Ефективність заходів впливу

В Законі про НПЗ немає заходів впливу, які можна застосовувати до НПФ та юридичних осіб, які надають їм послуги. Положення про заходи впливу знаходяться в Законі про регулювання ринків фінансових послуг, а саме в статті 40 (адміністративні заходи впливу) та в статтях 41 та 43, що стосується штрафів.

3.11.2.1 Адміністративні заходи впливу

Стаття 40 Закону про регулювання ринку фінансових послуг містить широкий перелік адміністративних заходів впливу, які можуть застосовуватись до осіб, що регулюються, а саме:

- 1) зобов'язати порушника вжити заходів для усунення порушення;
- 2) вимагати скликання позачергових зборів учасників фінансової установи;
- 3) накладати штрафи в розмірах, передбачених статтями 41 та 43 цього закону;
- 4) тимчасово зупиняти або анулювати ліцензію на право здійснення діяльності з надання фінансових послуг;
- 5) відсторонювати керівництво від управління фінансовою установою та призначати тимчасову адміністрацію;
- 6) затверджувати план відновлення фінансової стабільності фінансової установи;
- 7) порушувати питання про ліквідацію установи.

Такі дії відповідають стандартній міжнародній практиці щодо санкцій, які застосовуються регуляторними органами до юридичних осіб, що є об'єктами регулювання. Відповідно до пункту 1.5 Положення, затвердженого Розпорядженням Держфінпослуг №125, ці заходи впливу застосовуються тільки до юридичних осіб і не застосовуються до фізичних осіб. Важливо, аби законодавство передбачало покарання для фізичних осіб, які його порушують.

3.11.2.2 Спеціальні громадсько-правові заходи впливу

Проте, заходи впливу, передбачені законом та нормативними положеннями, не включають «спеціальних» санкцій, які потрібні у випадку шахрайства або неправомірних дій з боку пенсійного фонду або юридичних осіб, які надають йому послуги. Хоча статтею 40 Закону про регулювання ринку фінансових послуг та Розпорядженням Держфінпослуг №125 щодо застосування санкцій передбачено повноваження Держфінпослуг призначати тимчасового адміністратора, але це повноваження не дає Держфінпослуг можливості призначати тимчасового адміністратора негайно, натомість на цю процедуру, яка вимагає багато часу, відведено до 20 днів. За цей час усі активи можуть бути розтрачені або переведені в офшор. Для того, щоб розібратися з такими кричущими випадками шахрайства та неправомірних дій, потрібні будуть спеціальні громадсько-правові заходи впливу. Прикладами спеціальних санкцій є наступні:

- а) Судові приписи та накази припинити діяльність;
- б) Негайне заморожування активів пенсійного фонду, щоб уникнути привласнення активів, та, у випадку передачі активів пенсійного фонду іншій фінансовій установі, забезпечити безпеку цих пенсійних активів та їх повернення пенсійному фонду, якому вони належать; та
- в) Реституція та повернення активів пенсійного фонду, отриманих шахраями.

Необхідно внести зміни до Закону про НПЗ та Закону про регулювання ринку фінансових послуг, щоб надати Держфінпослуг повноваження застосовувати вищезгадані санкції, щоб Держфінпослуг могла негайно реагувати на екстрені ситуації та випадки шахрайства, що трапляються у діяльності пенсійного фонду.

3.11.2.3 Громадсько-правові грошові заходи впливу на фізичних осіб

Стаття 43 Закону про регулювання ринку фінансових послуг передбачає відповідальність фізичних осіб, які працюють в адміністраторах. Санкції у формі штрафів, які можуть накладатись на таких осіб, дуже невеликого розміру і коливаються від 20 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Такі низькі штрафи не довели, що вони можуть бути ефективним запобіжним фактором, який би перешкоджав фізичним особам брати участь у шахрайській діяльності.

Є декілька способів, як можна протидіяти цій проблемі. Перше – це передбачити, щоб усі активи, які були протизаконно привласнені, повинні бути повернені пенсійному фонду. Звичайно, щоб відстежити, куди поділись ці активи, Держфінпослуг потрібний буде розширений інструментарій проведення розслідувань, про який йшла мова вище. По-друге, до реституції необхідно додати додатковий штраф, або пеню, щоб розрахунок співвідношення ризику до винагороди завжди закінчувався значним ризиком для особи, яка здійснює шахрайство. Штраф, який втричі більше суми активів, які були вилучені з фонду незаконним шляхом, є серйозним штрафом. В деяких юрисдикціях такий штраф становить збільшену в десять разів суму активів, привласнених незаконним шляхом. Яким би не був цей штраф, але він повинен бути достатньо великим, щоб утримувати від протизаконних дій.

Крім того, фізичні особи охоплені Кодексом України про адміністративні правопорушення. Кодекс про адміністративні правопорушення передбачає штрафи як заходи впливу на фізичних осіб, але ці заходи впливу є слабкими і не стримують від порушення законодавства у високооплачуваному фінансовому секторі.

3.11.2.4 Кримінально-правові санкції

Положення Кримінального Кодексу не застосовуються до більшості загальних видів правопорушень, які можуть скоювати по відношенню до НПФ та їхніх учасників.

3.12 Припинення діяльності та ліквідація приватних пенсійних фондів

3.12.1 Добровільна ліквідація

Стаття 17 Закону про НПЗ передбачає ліквідацію НПФ. Держфінпослуг також видала рекомендації щодо припинення НПФ. Цей порядок здається цілком зрозумілим і поки що не було скарг щодо того, як працює цей порядок, хоча, можливо, він ще не повністю апробований.

3.12.2 Примусова адміністрація

Стаття 29 Закону про НПЗ передбачає тимчасове призначення адміністратора пенсійного фонду у разі, якщо ліцензію адміністратора цього фонду було анульовано, а Рада фонду протягом десяти робочих днів не призначила нового адміністратора. Проте, це положення не дає Держфінпослуг повноваження взяти на себе керівництво недержавним пенсійним фондом в інтересах громадян.

Відповідно до статті 46 Закону про регулювання ринку фінансових послуг Держфінпослуг наділяється повноваженням призначати тимчасового адміністратора для НПФ, якщо на додачу до інших причин (як от невиконання прострочених зобов'язань та злочинна діяльність його керівників) існуючий адміністратор регулярно порушує правила і законодавство щодо НПФ. Однак це положення стосується лише фінансових установ,

визначених як установи, що надають фінансові послуги. Відтак, воно не охоплює сам НПФ та його Раду, хоча й застосовується до адміністратора та інших надавачів послуг.

3.12.3 Ефективність втручання державного органу в адміністрування фонду

Не дивлячись на ці положення, Держфінпослуг не змогла призначити тимчасового адміністратора у трьох недержавних пенсійних фондах, ради та адміністратори яких припинили своє функціонування після одночасного подання заяв про звільнення усіма членами рад та працівниками. Порядок, передбачений в Розпорядженні Держфінпослуг № 2263, що стосується порядку тимчасового призначення адміністратора НПФ, виявляється не пристосованим до ситуації, коли керівництво та працівники адміністратора просто залишають фонд. Це могло статись через те, що в фондах було мало активів, і ніякий адміністратор не схотів взяти на себе відповідальність за адміністрування фінансово слабких пенсійних фондів, або через те, що у Держфінпослуг не було кваліфікованого персоналу та обладнання, щоб взяти цю відповідальність на себе. В Закон про НПЗ необхідно внести зміни і доповнення, щоб усунути всі його недоліки, і чітко передбачити повноваження Держфінпослуг брати на себе адміністрування фонду, якщо він вважає, що це буде в найкращих інтересах учасників фонду. Ця зміна повинна йти у тісному зв'язку з запровадженням нагляду на основі оцінки ризиків, щоб Держфінпослуг могла на ранніх стадіях ідентифікувати проблемні фонди. Як згадувалось вище, необхідно збільшити ресурси Держфінпослуг, щоб він міг виконувати ці функції у разі необхідності.

IV. ЗМІНИ, ЯКІ НЕОБХІДНО ЗРОБИТИ, В ПРОЦЕСІ ПОДАЛЬШОГО ПРОВЕДЕННЯ ПЕНСІЙНОЇ РЕФОРМИ В УКРАЇНІ

4.1 Загальні

Український ринок капіталу ще недостатньо розвинутий, щоб запроваджувати ринковий Рівень II, або обов'язкову накопичувальну систему. Його запровадження необхідно відкласти до того моменту, коли ринок достатньо не розвинеться, щоб поглинути велику суму активів Рівня II, які потрібно буде інвестувати.

Проте, тиск, який існує щодо запровадження обов'язкової накопичувальної системи, може закінчитись її запровадженням до того, як ринок буде до цього готовий. Якщо так, то необхідно слідувати існуючому плану, передбаченому Проектом Закону «Про запровадження накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування». Крім того, уряд України повинен розглянути питання випуску середньострокових та довгострокових облігацій, а також можливість дозволити інвестувати більше активів у іноземні цінні папери.

4.2 Конкретні рекомендації

Управління фондом

1. Нормативні положення Держфінпослуг необхідно доповнити вимогою до Ради НПФ, за якою серед членів Ради має бути хоча б по одному спеціалісту з фінансових ринків, інвестування та бухгалтерського обліку.

Кодекс етики та фідучіарні обов'язки

2. Закон про НПЗ необхідно доповнити фідучіарними обов'язками членів ради по відношенню до НПФ та його учасників.
3. Закон про НПЗ повинен містити Кодекс Етики або Держфінпослуг потрібно підготувати положення, яке б передбачало Кодекс Етики для ринку пенсійних фондів.

Конфлікт інтересів та пов'язані особи

4. Необхідно внести зміни до Закону про НПЗ, відповідно до яких НПФ не міг би придбавати цінні папери засновників.
5. Закон про НПЗ необхідно доповнити вимогою, за якою посередником не може бути особа афілійована з надавачами послуг НПФ.
6. В Закон про НПЗ необхідно внести такі зміни, щоб положення про конфлікти інтересів стосувалось усіх афілійованих осіб усіх надавачів послуг НПФ.

Розкриття інформації

7. Положення Держфінпослуг про розкриття інформації необхідно вдосконалити таким чином, щоб розкривалась інвестиційна декларація та більш детальна інформація про досвід роботи керівників, а також щоб інформація розкривалася частіше.
8. Положення Держфінпослуг повинні передбачати вимогу, за якою КУА та Адміністратор НПФ повинні готувати та включати до річного звіту коментарі керівництва щодо фінансових результатів та інвестиційної діяльності НПФ.
9. Положення Держфінпослуг необхідно доповнити вимогою, за якою інформаційний Проспект та річний звіт повинні містити розділ, в якому б розкривалась інформація про ризики.
10. Фінансова звітність НПФ повинна відповідати МСФЗ. Навіть якщо Україна не прийняла МСФЗ, це повинно робитись на підставі розпоряджень Держфінпослуг.

Практика продажу

11. Закон про НПЗ необхідно доповнити вимогою, за якою агенти з продажу складали б іспити та отримували ліцензію, а адміністратор ніс би відповідальність за їх діяльність.
12. В закон про НПЗ необхідно внести зміни, щоб заборонити «примусовий продаж», «нав'язаний асортимент» та нехтування застережною інформацією в письмовій роз'яснювальній літературі, а також інші форми неналежної практики продажу.
13. Положення Держфінпослуг необхідно доповнити вимогою, за якою інформація про ризики повинна була б включатись до усіх промо та рекламних матеріалів у конкретному формулюванні.

Управління активами

14. В положення Держфінпослуг та ДКЦПФР необхідно внести зміни та доповнення, які б передбачали підвищення вимог до капіталізації КУА та адміністраторів НПФ та приведення їх у відповідність.

15. Необхідно доповнити положення ДКЦПФР та Держфінпослуг вимогою, за якою КУА та Адміністратори НПФ повинні мати внутрішню політику управління ризиками та департамент управління ризиками. При виборі КУА та розгляді питання щодо продовження з ними контракту, Ради НПФ повинні оцінювати КУА за наявністю в них департаменту управління ризиками та внутрішньої практики управління ризиками.
16. В закон про НПЗ необхідно внести зміни, які б передбачали інші форми управління ризиками, ніж обмеження щодо інвестування пенсійних активів.
17. Необхідно внести зміни в порядок здійснення валютного регулювання, щоб уможливити оперативне інвестування в іноземні цінні папери.
18. Щоб забезпечити потреби НПФ та інших інституційних інвесторів щодо диверсифікації інвестування, уряд повинен розглянути питання випуску середньострокових державних облігацій у більшому обсязі та почати випуск довгострокових державних облігацій, якщо дозволить бюджет.

Зберігачі та зберігання активів

19. Необхідно внести зміни до закону про НПЗ, які б передбачали збільшення повноважень зберігача, щоб він міг по-справжньому контролювати діяльність НПФ, з яким у нього підписаний контракт.
20. Необхідно доповнити стандарти бухгалтерської звітності та закон про НПЗ вимогою, за якою розкривалася б інформація про власників зберігача, засновників НПФ та інших надавачів послуг НПФ.
21. Необхідно внести зміни в закон про НПЗ, щоб привести у відповідність розділи стосовно відокремлення активів НПФ, та чітко прописати положення щодо права власності на активи НПФ та права учасників НПФ щодо цих активів.

Бухгалтерський облік

22. Потрібно внести зміни в закон про НПЗ, щоб привести у відповідність до міжнародної практики порядок розрахунку ЧВА та чистої вартості одиниці пенсійних внесків, а також оприлюднення цієї вкрай важливої інформації.
23. Україна повинна запровадити МСФЗ для юридичних осіб, які мають суспільне значення, в тому числі для НПФ.

Нагляд

24. Положення Держфінпослуг повинно містити вимогу до адміністраторів щодо створення системи внутрішнього контролю.
25. Необхідно посилити кадрове забезпечення Держфінпослуг та ДКЦПФР, професійну підготовку спеціалістів обох регуляторів та забезпечення обох регуляторів необхідним обладнанням. Акцент необхідно зробити на створення штату досвідчених інспекторів НПФ та їхніх надавачів послуг.
26. Держфінпослуг необхідно затвердити положення «про професійну придатність та добросовісність» для членів Рад, адміністраторів, КУА та зберігачів НПФ.

27. Необхідно внести зміни до Закону про регулювання ринку фінансових послуг, які б передбачали розширення повноважень Держфінпослуг стосовно збирання інформації під час виїзних перевірок.
28. Необхідно внести зміни до закону про НПЗ та Закону про регулювання ринку фінансових послуг, які б передбачали повноваження Держфінпослуг щодо здійснення перевірки усієї документації, яка подається НПФ та його надавачами послуг для отримання ліцензії.
29. Необхідно внести зміни до закону про НПЗ, які б передбачали можливість Держфінпослуг зменшувати граничні розміри винагород для НПФ та встановлювати структуру винагород в залежності від результатів діяльності.

Правозастосування

30. В закон про НПЗ необхідно внести зміни, які передбачали б розширення повноважень Держфінпослуг щодо проведення розслідувань, в тому числі можливість отримувати інформацію від третіх осіб, юридичних та фізичних, які не зареєстровані у Держфінпослуг.
31. В закон про НПЗ необхідно внести зміни, які б передбачали повноваження Держфінпослуг накладати через суд спеціальні санкції, такі як судові приписи та заморожування активів.
32. В Закон про регулювання ринку фінансових послуг необхідно внести зміни, які б передбачали збільшення розміру штрафів для фізичних осіб.

Ліквідація

33. Необхідно внести зміни до закону про НПЗ, які б передбачали збільшення повноважень Держфінпослуг щодо втручання, та можливість призначення тимчасових адміністраторів у випадках ліквідації або банкрутства через порушення судових справ.

Додаток І: КУА та НПФ

Перелік КУА НПФ (дані щодо активів станом на 3-й квартал 2008 р.)

#	Назва КУА	Назва НПФ, активами якого управляє КУА	Адміністровані фонди	Вартість активів НПФ (у грн.)	Частка ринку НПФ (%)
1.	ТОВ Адміністратор недержавного пенсійного фонду "Пенсійне забезпечення"	1. ВВПФ "Перший національний ВВПФ" 2. ВВПФ "Пенсійний фонд робітників морського транспорту"	1. ВВПФ "Перший національний ВВПФ" 2. ВВПФ "Пенсійний фонд робітників морського транспорту"	64 994 483,19	15,50
2.	"КУА-АПФ "Тройка Діалог Україна"	1. ВВПФ "Емерит-Україна"	Не адмініструє; адміністратором «Емерит-Україна» є ТОВ «КУА "АЙ К'Ю ТЕХНОЛОДЖІ"»	64 867 279,92	15,47
3.	ТОВ " Венчурні інвестиційні проекти"	1." Професійний пенсійний фонд Незалежної галузевої професійної спілки енергетиків України"	Не адмініструє; адміністратором цього фонду є ТОВ «Перший адміністратор пенсійного фонду»	62 808 786,53	14,98
4.	ТОВ «КУА "АЙ К'Ю ТЕХНОЛОДЖІ»	1. КПФ "Стирол" 2. НТ ВВПФ "Спільний капітал" 3. ВВПФ "Взаємодопомога" 4. ВВПФ "НІКА" 5. НТ "Всеукраїнський ВВПФ "Свята Софія" 6. НТ "Об'єднаний ВВПФ"	1. КПФ "Стирол" 2 НТ ВВПФ "Спільний капітал" 3 ВВПФ "Взаємодопомога" 4. ВВПФ "НІКА" 5. НТ "Всеукраїнський ВВПФ "Свята Софія" 6. НТ "Об'єднаний ВВПФ"	26 151 732,76	6,24
5.	ТОВ «А ПФ "Україна-Сервіс"	1. ВВПФ «Україна» 2. ВВПФ «Ініціатива»	1. ВВПФ «Україна» 2.ВВПФ «Ініціатива»	25 017 828,37	5,97
6.	ТОВ "КУА "Оптіма-Капітал"	1. НТ "НКПФ ВАТ "Укресімбанк" 2. НТ "ВВПФ "Соціальні гарантії"	1. НТ "НКПФ ВАТ "Укресімбанк" 2.НТ "ВВПФ Соціальні гарантії"	24 445 957,06	5,83
7.	ТОВ «ВіЕйБі Пенсія»	1. НТ "ВВПФ «Європа» 2. Відкритий об'єднаний профспілковий пенсійний фонд 3. НТ "Гірничо-металургійний професійний пенсійний фонд"	1. НТ "ВВПФ«Європа» 2. Відкритий об'єднаний профспілковий пенсійний фонд 3. НТ "Гірничо-металургійний професійний пенсійний фонд"	19 951 948,68	4,76
8.	ТОВ КУА "" Стиролінвест"	1. Корпоративний пенсійний фонд "Стирол"	Не адмініструє; Адміністратором КПФ "Стирол" є ТОВ «КУА "АЙ К'Ю ТЕХНОЛОДЖІ»	17 427 815,41	4,16
9.	ТОВ «КУА Всесвіт»	1. ВВПФ "ВСІ" 2. ВВПФ «Покрова»	Не адмініструє; Адміністратором ВВПФ "ВСІ" та «Покрова» є ТОВ "Всеукраїнський адміністратор пенсійних фондів"	17 080 891,02	4,07
10.	ТОВ «КУА "Капіталь»	1. НТ ВВПФ "ІФД Капіталь" 2. Корпоративний НПФ ТПП України	1.ВВПФ "ІФД Капіталь" 2. Корпоративний НПФ ТПП України	16 767 087,97	4,00
11.	ТОВ «КУА та АПФ Парекс Асет Менеджмент Україна»	1. НТ ВВПФ "Універсальний" 2. НТ ВВПФ "Форум" 3. ВВПФ "Хрещатик"	1. НТ ВВПФ "Універсальний" 2.НТ ВВПФ "Форум" 3. ВВПФ "Хрещатик" 4. ВВПФ "Українська пенсійна спілка"	10 338 465,06	2,47
12.	КУА ВАТ "КІНТО"	1. НТ "ВВПФ "Соціальний стандарт" 2. НТ "ВВПФ "Династія"	Не адмініструє; Адміністратором ВВПФ «Гарант – Пенсія» є "СЗІ «Україна"	9 103 121,21	2,17

#	Назва КУА	Назва НПФ, активами якого управляє КУА	Адміністровані фонди	Вартість активів НПФ (у грн.)	Частка ринку НПФ (%)
		3. НТ "ВПФ "Івано-Франківськ" 4. НТ ВПФ "Солідарність" 5. ВНПФ "Гарант – Пенсія"	Адміністратор пенсійних фондів»; Усі інші фонди адмініструються " АПФ "Центр персоналізованого обліку"		
13.	ВАТ «Автоальянс - XXI сторіччя»	1. НТ "ВНФ "Автоальянс"	1. НТ "ВНФ "Автоальянс"	8 629 510,94	2,06
14.	ТОВ "КУА "Гарантія-Інвест"	1. ВПФ "Фармацевтичний"	1. ВПФ "Фармацевтичний"	8 194 619,16	1,95
15.	ТОВ "Арта Управління активами"	1. НТ КНПФ "Чорноморнафтогаз" 2. НТ " Професійний недержавний пенсійний фонд хіміків України 3. НТ "ВНПФ " АРТА"	Не адмініструє; Усі фонди адмініструються "АПФ "Центр персоналізованого обліку"	6 585 579,04	1,57
16.	ЗАТ "КУА АПФ " "Брокбізнесінвест"	1. НТ ВНПФ "Український пенсійний капітал" 2. НТ КНПФ "Брокбізнескапітал"	1. НТ ВНПФ "Український пенсійний капітал" 2. НТ КНПФ "Брокбізнескапітал"	6 355 376,82	1,52
17.	ТОВ "Керуючий АПФ "Паритет"	1. ВПФ "ПриватФонд"	1. ВПФ "ПриватФонд"	5 554 058,30	1,32
18.	ТОВ "Всеукраїнська управляюча компанія"	1. ВНПФ "Причетність" 2. ВНПФ "Українська ощадна скарбниця"	1. ВНПФ "Причетність" 2. ВНПФ "Українська ощадна скарбниця"	4 729 020,61	1,13
19.	ТОВ "КУА "Альфа-Фінанс"	1. НТ ВНПФ "Національний"	1. НТ ВНПФ "Національний"	4 611 929,97	1,10
20.	ТОВ "КУА "Портфельні інвестиції"	1. НТ ВНПФ "Дністер"	1. НТ ВНПФ "Дністер"	2 725 241,76	0,65
21.	ЗАТ "КУА "ЕФЕКТ"/ТОВ КУА «Текст Ессет Менеджмент»	1. НТ "ВНПФ "ПРОФІТ" 2. НТ "КНПФ "Соціум"	Не адмініструє; адміністратором "ВНПФ «Профіт» і "КНПФ «Соціум» є АПФ "Центр персоналізованого обліку"	1 873 705,38	0,45
22.	ТОВ "Компанія з управління активами та адміністрування пенсійних фондів "Укрсоц-Капітал"	1. ВПФ "УкрсоцФонд"	1. ВПФ "Укрсоцфонд"	1 839 079,40	0,44
23.	Прикарпатська інвестиційна компанія "Прінком"	1. НТ ВНПФ "Прикарпаття"	Не адмініструє; адміністратором ВНПФ «Прикарпаття» є ТОВ АПФ « "Інтеркомис"	1 457 722,43	0,35
24.	ТОВ «КУА "Західна інвестиційна група»	1. НТ "ВПФ "Соціальна перспектива ІФЦ" 2. НТ "ВПФ "Соціальна перспектива"	Не адмініструє; адміністратором обох цих фондів є АПФ "Центр персоналізованого обліку"	1 032 307,59	0,25
25.	ТОВ "КУА АПФ "Актив Плюс"	1. НТ "ВНПФ "Фонд пенсійних заощаджень" 2. НТ КНПФ "Українська Пенсійна Фундація"	1. НТ ВНПФ "Фонд пенсійних заощаджень" 2. НТ КНПФ "Українська Пенсійна Фундація"	845 708,28	0,20
26.	ТОВ "КУА" Магістр"	1. ВНПФ "Європейський вибір"	1. ВНПФ "Європейський вибір"	816 272,90	0,19
27.	ЗАТ "КУА АПФ "Національний резерв"	1. НТ "Професійний недержавний пенсійний фонд працівників енергетики та електротехнічної промисловості України "Енергорезерв" 2. НТ "ВНПФ "Резерв Тернопілля" 3. НТ "ВНПФ "Резерв Рівненщини" 4. НТ "ВНПФ "Резерв Запоріжжя" 5. ВНПФ "Резерв Дніпропетровщини" 6. ВПФ "Столичний резерв" 7. ВПФ "Резерв Слобожанщини" 8. ВПФ "Чорноморський резерв" 9. НТ "НППФ "Перший профспілковий"	Не адмініструє; адміністратором усіх фондів є ТОВ АПФ «Адміністратор пенсійного резерву»	641 976,80	0,15

Захист учасників накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування в Україні

#	Назва КУА	Назва НПФ, активами якого управляє КУА	Адміністровані фонди	Вартість активів НПФ (у грн.)	Частка ринку НПФ (%)
28.	ВАТ "КУА "Росан-Капітал"	1. НТ "ВПФ "Європейський стандарт"	1. НТ "ВПФ "Європейський стандарт"	635 607,06	0,15
29.	ТОВ "КУА "Бізнес-Інвест"	1. ВНПФ "Соціальна підтримка"	Не адмініструє; адміністратором ВНПФ "Соціальна підтримка" є ТОВ «Всеукраїнський адміністратор пенсійних фондів»	572 026,01	0,14
30.	ТОВ "КУА АПФ " "Опіка"	1. ВНПФ "Пенсійна опіка"	1. ВНПФ "Пенсійна опіка"	514 627,08	0,12
31.	ТОВ " Фондова Компанія "Інвеста"	1.НТ "ВПФ "Український пенсійний контракт"	Не адмініструє; адміністратором "ВПФ "Український пенсійний контракт" є ТОВ "КУА «АЙ К'Ю ТЕХНОЛОДЖІ»	484 159,21	0,12
32.	ТОВ Адміністратор НПФ "Пенсійний капітал"	1. НТ ВПФ "Аваль" 2. НТ Корпоративний пенсійний фонд "Аваль"	1. НТ ВПФ "Аваль" 2. НТ Корпоративний пенсійний фонд "Аваль" 3.ВНПФ «Фол-Престиж»	466 856,51	0,11
33.	ТОВ "КУА ФІнІнвестгруп"	1.НТ "ВНПФ "Надія"	Не адмініструє; адміністратором "ВНПФ «Надія» є ТОВ АПФ «Україна-Сервіс»	463 181.66	0,11
34.	ТОВ "КУА МАСТ-ІНВЕСТ"	1. ВНПФ "Українська пенсійна спілка"	Не адмініструє; адміністратором ВНПФ "Українська пенсійна спілка" є «Парекс Ассет Менеджмент Україна»	456 665,75	0,11
35.	ТОВ "Драгон Есет Менеджмент"	1. ВНПФ "Лаурус"	1. ВНПФ "Лаурус"	309 896,46	0,07
36.	ТОВ КУА-АПФ "Дельта- Капітал"	1. ВПФ "Дельта"	Не адмініструє; адміністратором ВПФ «Дельта» є ТОВ КУА АПФ «Укрсоц-Капітал»	281 281.15	0,06
37.	ТОВ "КУА АПФ "Українські фонди"	1. ВНПФ "Український пенсійний фонд" 2. НТ НПФФ "Хлібний"	1. ВНПФ "Український пенсійний фонд" 2. НТ НПФФ "Хлібний"	240 494,76	0,06
38.	ТОВ "Компанія з управління активами та адміністрування пенсійних фондів "Укрсоц-Капітал"	1. ВПФ "УкрсоцФонд"	1. ВПФ "УкрсоцФонд" 2. НТ ВНПФ «Опора» 3. ВПФ «Дельта»	даних немає	даних немає
39.	ТОВ "Управляюча Компанія "Сократ"	1. ВНПФ "Сократ-Майбутнє" 2. ПНПФ "Магістраль"	Не адмініструє; адміністратором обох цих фондів є АПФ "Центр персоналізованого обліку"	даних немає	даних немає
40.	ЗАТ "КУА "Альтера Есет Менеджмент"	1. ВНПФ "Кремійнь"	Не адмініструє; адміністратором ВНПФ «Кремійнь» є ТОВ «КУА "АЙ К'Ю ТЕХНОЛОДЖІ»	даних немає	даних немає
41.	ЗАТ" КУА АПФ "Довіра- Капітал"	1. НО ВНПФ "Довіра-Україна"	1. НО ВНПФ "Довіра-Україна"	даних немає	даних немає
42.	ВАТ "КУА АПФ "МИР"	1. НТ "Відкритий недержавний пенсійний фонд Українського союзу промисловців і підприємців"	1. НТ "Відкритий недержавний пенсійний фонд Українського союзу промисловців і підприємців"	даних немає	даних немає
43.	Дирекція з управління діяльністю Корпоративного недержавного пенсійного фонду НБУ	1. Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного Банку України	1. Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного Банку України	даних немає	даних немає
44.	ТОВ "Інпром КУА та АПФ"	1. НТ "Недержавний відкритий пенсійний фонд „Інпром”	1. НТ "Недержавний відкритий пенсійний фонд „Інпром”	даних немає	даних немає

#	Назва КУА	Назва НПФ, активами якого управляє КУА	Адміністровані фонди	Вартість активів НПФ (у грн.)	Частка ринку НПФ (%)
45.	ТОВ "КУА "Співдружність Ессет Менеджмент" ("СЕМ")	1. НТ ВНПФ "Золотий вік"	Не адмініструє; адміністратором НТ ВНПФ "Золотий вік" є ТОВ АПФ «Україна-Сервіс»	даних немає	даних немає
46.	ТОВ "ФріФлайт" АПФ"	1. НПФ "Відкритий пенсійний фонд "ФріФлайт"	НПФ "Відкритий пенсійний фонд "ФріФлайт"	даних немає	даних немає
47.	ТОВ "КУА"Фоїл Ессет Менеджмент Юкрейн"	1. ВНПФ "Фоїл-Престиж"	Не адмініструє; адміністратором "Фоїл-Престиж" є ТОВ Адміністратор НПФ «Пенсійний капітал»	даних немає	даних немає
48.	ТОВ "КУА та АПФ "Газко Груп Інвестментс"	1. НТ "ВНПФ "Опора"	1. Адміністратор – ТОВ КУА АПФ "Укрсоц-Капітал"	даних немає	даних немає
49.	ТОВ "КУА "Форвард"	1. НТ "ВНПФ "Статус"	1. НТ "ВНПФ"Статус"	даних немає	даних немає
50.	ТОВ "Адміністратор НПФ "Пенсійний стандарт"	1. ВНПФ "Друга пенсія"	1. ВНПФ "Друга пенсія"	даних немає	даних немає
51.	ТОВ "КУА "АЙ К'Ю - Менеджмент"	1. НТ "Корпоративний недержавний пенсійний фонд "Корпоративний стандарт"	Не адмініструє; адміністратором КНПФ "Корпоративний стандарт" є ТОВ «АЙ К'Ю Технолоджі"	даних немає	даних немає
52.	ТОВ "Адміністратор пенсійного фонду МАКСстимул"	1. НТ "Корпоративний недержавний пенсійний фонд АТ ВАБанк"	1. НТ "Корпоративний недержавний пенсійний фонд АТ ВАБанк"	даних немає	даних немає

Джерело: www.uaib.org.ua; www.dfp.gov.ua; газета "Український діловий огляд"

Додаток II: АДМІНІСТРАТОРИ ТА НПФ

Перелік адміністраторів НПФ та пенсійних фондів, які вони адмініструють, станом на 31 грудня 2008 р.

#	Назва адміністратора	Недержавний пенсійний фонд
1.	ЗАТ "СЗІ Україна" Адміністратор пенсійних фондів	1. ВНПФ "Гарант – Пенсія"
2.	ТОВ КУА «Альфа-Фінанс»	1. НТ "ВНПФ "Національний"
3.	ВАТ "Автоальянс - XXI сторіччя"	1. НТ "ВНФ "Автоальянс"
4.	Всеукраїнський адміністратор пенсійних фондів	1. ВНПФ "Соціальна підтримка" 2. ВНПФ "ВСІ" 3. ВНПФ "Покрова"
5.	ТОВ КУА та АПФ «Актив Плюс»	1. НТ "ВНПФ "Фонд пенсійних заощаджень" 2. НТ КНПФ "Українська пенсійна фундація"
6.	ЗАТ "КУА АПФ "Брокбізнесінвест"	1. НТ ВНПФ "Український пенсійний капітал" 2. НТ КНПФ "Брокбізнескапітал"
7.	АПФ " Центр персоніфікованого обліку"	1. НТ ВНПФ "ПРОФІТ" 2. НТ ВНП "Соціальний стандарт" 3. НТ КНПФ "СОЦІУМ" 4. НТ КНПФ "Чорноморнафтогаз" 5. НТ ВПФ "Династія" 6. НТ ВПФ "Івано-Франківськ" 7. НТ ВПФ "Соціальна перспектива ІФЦ» 8. НТ ВПФ "Соціальна перспектива" 9. НТ Професійний недержавний пенсійний фонд хіміків України 10. НТ ВНПФ "Арта" 11. КНПФ "Поштовик" 12. НПФ "Відкритий пенсійний фонд "Конкорд" 13. ПНПФ "Магістраль" 14. ВНПФ "Сократ-Майбутнє" 15. Професійний недержавний пенсійний фонд "Шахтар" 16. ВНПФ "Моя пенсія" 17. ВНПФ "Феміда"
8.	ЗАТ "КУА АПФ "Довіра-Капітал"	1. НТ ВНПФ "Довіра – Україна"
9.	ТОВ "Драгон Есет Менеджмент"	1. ВНПФ "ЛАУРУС"
10.	ТОВ Перший адміністратор пенсійних фондів	1. Професійний пенсійний фонд Незалежної галузевої професійної спілки енергетиків України
11.	ТОВ КУА "Форвард"	1. НТ "Відкритий НПФ "Статус"
12.	ТОВ "КУА «Гарантія Інвест»	1. ВПФ "Фармацевтичний"
13.	ТОВ "ІФД КапіталЪ АПФ"	1. НТ ВНПФ "ІФД КапіталЪ" 2. Корпоративний Недержавний пенсійний фонд ТПП України
14.	ТОВ "Інноваційно-промислова компанія з управління активами та адміністрування пенсійними фондами"	1. НТ "Недержавний відкритий пенсійний фонд "Інпром"

#	Назва адміністратора	Недержавний пенсійний фонд
15.	ТОВ АПФ "Інтеркомис"	1. НТ ВВПФ "Прикарпаття"
16.	ТОВ "КУА "АЙ К'Ю - Менеджмент"	1. КПФ "Стирол" 3. НТ ВВПФ "Спільний капітал" 4. ВВПФ "Взаємодопомога" 5. ВВПФ "НІКА" 6. НТ "Всеукраїнський ВВПФ "Свята Софія" 7. НТ "Об'єднаний відкритий недержавний пенсійний фонд" 8. НТ ВВПФ "Український пенсійний контракт" 9. НТ КНВПФ "Корпоративний стандарт" 10. ВВПФ "Креміль" 11. ВВПФ "Емерит-Україна"
17.	ТОВ КУА "Магістр"	1. ВВПФ "Європейський вибір"
18.	ВАТ "КУА та АПФ "МИР"	1. НТ "Відкритий недержавний пенсійний фонд Українського союзу промисловців та підприємців"
19.	ТОВ "КУА та АПФ "Опіка"	Відкритий недержавний пенсійний фонд "ПЕНСІЙНА ОПІКА"
20.	ТОВ "КУА "Оптіма-Капітал"	1. НКПФ ВАТ "Укресімбанк" 2. НТ "Відкритий пенсійний фонд "Соціальні гарантії"
21.	ТОВ КУА АПФ "Парекс Ассет Менеджмент Україна"	1. Відкритий НПФ "Хрещатик" 2. НТ ВВПФ "Універсальний" 3. Відкритий НПФ "Українська пенсійна спілка" 4. НТ ВВПФ "Форум"
22.	ТОВ "Керуючий активами "Паритет"	1. Відкритий пенсійний фонд "Приват фонд"
23.	ТОВ "АНПФ "Пенсійний капітал"	1. НТ Відкритий пенсійний фонд "Аваль" 2. НТ Корпоративний пенсійний фонд "Аваль" 3. Відкритий НПФ "Фоїл-Престиж"
24.	ТОВ "АПФ-КУА "Пенсійні інвестиції"	1. НТ "Відкритий пенсійний фонд "Пенсійний резерв"
25.	ТОВ "АНПФ "Пенсійний стандарт"	1. Відкритий НПФ "Друга пенсія"
26.	ТОВ "АНПФ "Пенсійне забезпечення"	1. НТ ВВПФ "Перший національний відкритий пенсійний фонд" 2. Відкритий НПФ "Пенсійний фонд робітників морського транспорту"
27.	ТОВ КУА "Портфельні інвестиції"	1. НТ Відкритий НПФ "Дністер"
28.	ВАТ КУА "Росан-Капітал"	1. ВВПФ "Європейський стандарт"
29.	ТОВ "Адміністратор ПФ "Україна-Сервіс"	1. НТ ВВПФ "Надія" 2. НТ ВВПФ "Золотий вік" 3. ВВПФ "Україна" 4. ВВПФ "Ініціатива" 5. ВВПФ «Пенсійний капітал» 6. ВВПФ «Ощадний»
30.	ТОВ КУА АПФ "Українські фонди"	1. НТ НППФ "Хлібний" 2. 1. ВВПФ "Український пенсійний фонд"
31.	ТОВ "КУА-АПФ "Уксоц-Капітал"	1. НПФ "УксоцФонд" 2. НТ ВВПФ «Опора» 3. ВВПФ "Дельта"

#	Назва адміністратора	Недержавний пенсійний фонд
32.	КУА АПФ ТОВ "Управління фондових активів"	1. НТ ВПФ "Авіто" 2. НТ "Відкритий пенсійний фонд "Роксолана" 3. НТ "Відкритий пенсійний фонд "Нове відродження" 4. НТ "Відкритий пенсійний фонд "Добробут"
33.	ТОВ «ВіЕйБі Пенсія»	1. " Відкритий об'єднаний профспілковий пенсійний фонд" 2. НТ ВВПФ "Європа" 3. НТ "Гірничо-металургійний професійний пенсійний фонд"
34.	ТОВ "Всеукраїнська управляюча компанія"	1. Відкритий НПФ "Причетність" 2. Відкритий НПФ "Українська ощадна скарбниця"
35.	Національний банк України	1. Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку України
36.	ТОВ АПФ «Адміністратор пенсійного резерву»	1. НТ "Професійний НПФ працівників енергетики та електротехнічної промисловості України «Енергорезерв» 2. НТ "ВВПФ "Резерв Тернопілля" 3. НТ "ВВПФ "Резерв Рівненщини" 4. НТ "ВВПФ "Резерв Запоріжжя" 5. ВВПФ "Резерв Дніпропетровщини" 6. ВВПФ "Столичний Резерв" 7. ВВПФ "Резерв Слобожанщини" 8. ВВПФ "Чорноморський Резерв"

Джерело: www.dfp.gov.ua; Газета «Бізнес-ревію Україна», www.ufin.com.ua

ДОДАТОК III: СТРУКТУРА АКТИВІВ ПОРТФЕЛЮ НПФ у 2008 році

Структура активів НПФ у 2008 році за річними звітами, оприлюдненими у ЗМІ згідно законодавства України

№	Назва НПФ	Активи																								
		2008, усього		Банківські депозити		Цінні папери, чия прибутковість гарантована Кабінетом Міністрів України		Цінні папери, чия прибутковість гарантована РМ АР Крим, та облигації місцевих позик		Корпоративні облигації, емітовані резидентами України		Акції, українських емітентів		Іпотечні цінні папери		Об'єкти нерухомості		Банківські метали		Інші активи (має бути наданий перелік інших активів), до 5%						
		До 40%		До 50%		До 20%		До 40%		До 40%		До 40%		До 10%		До 10%		Усього		Готівка та її еквіваленти		Дебіторська заборгованість		Корпоративні права в українських та іноземних підприємствах		
		Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	Грн.	%	
1	Професійний пенсійний фонд Незалежної галузевої профспілки енергетики України	64 968 096	7,97	5 176 517	0	0	0	0	34 898 096	53,72	24 893 080	38,32	0	0	0	0	403	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Перший національний відкритий пенсійний фонд	79 986 167	35,37	28 287 300	0	0	0	0	27 989 031	34,99	298 000	0,37	302 049	0,38	5 469 000	6,84	10 414 868	13,02	7 225 920	9,03	7 223 840	9,03	2 080	0	0	0
3	Європа	21 326 457	35,8	7 635 080	2 963 546	13,9	14 295	0,07	5 635 375	26,42	4 811 311	22,56	0	0	0	0	0	0	266 850	1,25	224 545	1,05	42 305	0,2	0	0
4	ПриватФонд	8 134 276	88	7 158 038	0	0	0	0	267 216	3,29	0	0	0	0	0	0	709 022	8,72	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Національний	5 175 521	49,84	2 579 566	186 958	3,61	312 425	6,04	1 313 991	25,39	58 610	1,13	0	0	0	0	679 011	13,12	44 960	0,87	23 169	0,45	21 791	0,42	0	0
6	Взаємодопомога	6 434 455	39,19	2 521 638	0	0	0	0	2 552 758	39,67	1 273 997	19,8	0	0	0	0	74 560	1,16	11 503	0,18	0	0	11 503	0,18	0	0
7	Соціальна перспектива	761 556	99,73	759 495	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 061	0,27	0	0	0	0	0	0	0
8	Відкритий пенсійний фонд УСПП	738 316	99,24	732 726	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5 590	0,76	0	0	0	0	0	0	0
9	Відкритий пенсійний фонд "Аваль"	468 177	68,64	321 344	19 551	4,18	0	0	123 534	26,39	0	0	0	0	0	0	0	0	3 747	0,8	0	0	0	0	0	0
10	«Соціальна перспектива ЮЛ»	337 985	99,72	337 025	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	960	0,28	0	0	0	0	0	0	0
11	Пенсійний фонд робітників морського транспорту	105 103	100	105 103	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	Український пенсійний контракт	581 833	37,52	218 308	123 515	21,23	94 107	16,17	145 903	25,08	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13	Софрат-Майбутнє	50 222	98,9	49 672	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	550	1,1	0	0	0	0	0	0	0
14	Об'єднаний відкритий недержавний пенсійний фонд	28 539	36,74	10 484	0	0	0	0	11 033	38,66	6 991	24,49	0	0	0	0	0	0	31	0,11	0	0	31	0,11	0	0
15	Династія	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	Фолі-Престиж	1 694	99,91	1 693	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,48	0,09	0	0	0	0	0	0	0
17	Авто	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18	Роксолана	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	Корпоративний стандарт	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20	Івано-Франківськ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	Гірничо-металургійний професійний пенсійний фонд	367 052	28,45	104 411	104 746	28,54	11 801	3,22	132 350	36,06	0	0	0	0	0	0	0	13 744	3,74	13 744	3,74	0	0	0	0	0
22	Спільний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	Добробут	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24	Професійний НПФ хіміків України	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25	Свята Софія	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	НІКА	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27	Кремін	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	Відкритий об'єднаний профспілковий пенсійний фонд	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	АРТА	456 698	5,56	25 372	0	0	0	0	213 348	46,72	21 592	4,73	0	0	0	0	0	0	196 386	43	0	0	0	0	0	0
30	Емерит-Україна	66 904 818	93,32	62 438 476	0	0	0	0	4 466 342	6,68	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31	Плохова	52 662	100	52 662	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32	Конкорд	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	Магістраль	38 607	94,34	36 421	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 186	5,66	0	0	0	0	0	0	0
34	Європейський вибір	2 218 062	80,14	1 777 558	93 700	4,22	0	0	60 492	2,73	286 312	12,91	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35	ПРОФІТ	251 193	56,96	143 084	0	0	0	0	51 504	20,5	30 175	12,01	15 095	6,01	0	0	0	11 335	4,51	0	0	0	0	0	0	0
36	Соціальна підтримка	661 440	62,67	348 404	28 913	4,37	142 114	21,49	68 856	10,41	0	0	0	0	0	0	73 153	11,06	0	0	0	0	0	0	0	0
37	ВСІ	18 682 426	38,42	7 177 114	862 480	4,62	4 880 319	26,12	1 269 452	6,79	0	0	0	0	0	0	4 464 616	23,9	28 446	0,15	0	0	0	0	0	0
38	УрозоФонд	2 073 947	34,24	710 200	190 662	9,19	0	0	524 420	25,29	82 600	3,98	0	0	0	0	175 045	8,44	391 021	18,85	297 105	14,33	93 916	4,53	0	0
39	СОЦІУМ	1 173 357	33,05	387 798	0	0	0	0	411 897	35,1	310 818	26,49	50 317	4,29	0	0	0	12 527	1,07	0	0	0	0	0	0	0
40	Чорноморнафтогаз	6 135 662	31,92	1 958 766	0	0	0	0	3 566 296	58,12	437 939	7,14	0	0	0	0	0	172 660	2,81	0	0	0	0	0	0	0
41	Фонд пенсійних заощаджень	94 805	20,63	19 557	0	0	0	0	0	0	71 693	75,62	0	0	0	0	0	3 556	3,75	0	0	0	3 556	3,75	0	0
42	Фармацевтичний	7 263 887	42,73	3 103 829	0	0	0	0	2 236 207	30,79	1 268 237	17,46	0	0	0	0	364 751	5,02	0	0	36 142	0,5	69 720	0,96	185 000	2,55
43	ІФД Капітал	16 799 630	57,59	9 675 624	3,05	512 024	3,05	2 481 088	14,77	3 856 535	22,96	0	0	0	0	0	0	274 360	1,63	0	0	0	0	0	0	0
44	Соціальний стандарт	9 768 570	35,01	3 419 856	0	0	0	0	3 635 211	37,21	2 611 933	26,74	0	0	0	0	0	101 570	1,04	0	0	0	0	0	0	0

ДОДАТОК IV: ДЕФОЛТИ ЕМІТЕНТІВ ОБЛІГАЦІЙ

Перелік емітентів облігацій, що порушили умови випуску облігацій станом на 27 вересня 2009 р.

#	Назва емітента	Код ЄДРПОУ	Код ISIN	Обсяг емісії, в грн.
1.	ТОВ "Руш"	32007740	UA4000006183	20 000 000,00
2.	ТОВ "Інтертрейд"	30111542	UA4000014757	30 000 000,00
3.	ТОВ "Сітіком" (серія А)	33104061	UA102547AA02	50 000 000,00
4.	ТОВ "Інсахарпром-К"	31068734	UA4000010102	50 000 000,00
5.	ТОВ "Караван" (серія А)	32301835	UA102450AA07	30 000 000,00
6.	ТОВ "Караван" (серія С)	32307835	UA4000040273	130 000 000,00
7.	ТОВ "ТК "Інтермаркет" (серія D)	13827416	UA130413AD01	25 000 000,00
8.	ТОВ "ТК "Інтермаркет"	13827416	UA513827416D	25 000 000,00
9.	ВАТ "Кредитпромбанк" (серія F)	21666051	UA4000012876	350 000 000,00
10.	ТОВ "Надра - Альянс" (серія А)	34820698	UA4000027270	300 000 000,00
11.	ТОВ "Надра – Фінанс" (серія А)	35136048	UA4000014088	320 000 000,00
12.	ЗАТ "ПК "Поділля"	33143011	UA533143011A	100 000 000,00
13.	ВАТ "Дарницький завод ЗБК"	01373298	UA501373298G	16 038 000,00
14.	ЗАТ «Нікопольський завод сталевих труб "ЮТіСТ» (серія А)	30926951	UA4000007298	50 000 000,00
15.	ТОВ "Нідан+"	30953330	UA4000012298	50 000 000,00
16.	ТОВ "Черкаська птахофабрика" (серія В)	30598924	UA23042AB04	30 000 000,00
17.	ВАТ " "Київмедпрепарат" (серія А)	00480862	UA4000025126	30 000 000,00
18.	ВАТ "Сумихімпром" (серія А)	05766356	UA4000013031	50 000 000,00
19.	ВАТ "Луцький автозавод" (серія А)	05808592	UA030040AA07	130 000 000,00
20.	ТОВ "Квіза-Трейд" (серія С)	30437110	UA4000009559	250 000 000,00
21.	ЗАТ "Компанія Райз" (серія А)	13980201	UA4000038079	100 000 000,00
22.	ВАТ АБ "Укргазбанк" АГ (серія А)	23697280	UA100571AA05	100 000 000,00
23.	ТОВ "Агромат" (серія А)	21509937	UA4000014963	50 000 000,00
24.	ТОВ Міжгалузеве науково-дослідне виробниче об'єднання "Прогрес" (серія F)	31507251	UA4000012496	100 000 000,00
25.	ВАТ «Сумихімпром»	5766356	UA4000013031	50 000 000,00
				2 436 038 000,00

Джерело: http://www.uaib.com.ua/files/articles/1068/49_4.doc

ДОДАТОК V: ВИТРАТИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ у 2008 РОЦІ (у грн.)

Витрати пенсійних фондів у 2008 році (в грн.)

№	Вид НПФ	Назва НПФ	Активи, усього (грн.)	Витрати НПФ (у грн.)															
				Сумарно		За послуги адміністратора, вкл. послуги агентів, рекламні послуги, витрати на публікацію		За послуги КУА		За послуги зберігача		За планові аудиторські перевірки НПФ		За послуги і операції з активами НПФ третіх осіб		За інші послуги, дозволені законодавством про недержавне пенсійне забезпечення*		Заборгованість за нарахованими, але несплаченими зобов'язаннями НПФ	
				грн.	активи, %	грн.	активи, %	грн.	активи, %	грн.	активи, %	грн.	активи, %	грн.	активи, %	грн.	активи, %	грн.	активи, %
1.	Відкр	Династія	0,00	44,02	0,00	21,00	0,00	0,00	0,00	4,00	0,00	19,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	Відкр	Фонд пенсійних заощаджень	94 805,12	83 490,61	88,07	20 282,02	21,39	56 406,60	59,50	2 547,08	2,69	1 500,00	1,58	0,00	0,00	600,00	0,00	2 154,91	2,27
3.	Корп	СОЦІУМ	1 173 357,04	116 068,98	9,89	4 736,06	0,40	94 610,09	8,06	6 393,73	0,54	1 500,00	0,13	45,00	0,00	342,00	0,00	8 442,10	0,72
4.	Відкр	ПРОФІТ	251 193,33	22 196,21	8,84	1 132,43	0,45	7 817,70	3,11	937,62	0,37	1 500,00	0,60	140,00	0,06	334,00	0,00	10 334,46	4,11
5.	Відкр	Взаємодопомога	6 434 455,47	463 479,38	7,20	156 393,61	2,43	184 095,66	2,86	12 927,38	0,20	500,00	0,01	28 504,87	0,44	920,85	0,00	80 137,01	1,25
6.	Відкр	Український пенсійний контракт	581 833,40	41 553,23	7,14	16 650,17	2,86	14 830,38	2,55	1 793,63	0,31	500,00	0,09	4 150,00	0,71	120,00	0,02	3 509,05	0,60
7.	Відкр	Соціальна підтримка	661 439,60	43 742,14	6,61	14 065,27	2,13	22 587,64	3,41	1 146,23	0,17	1 200,00	0,18	4 743,00	0,72	0,00	0,00	0,00	0,00
8.	Відкр	Фармацевтичний	7 263 886,80	426 661,48	5,87	4 436,83	0,06	390 760,09	5,38	13 393,22	0,18	505,00	0,01	16 499,18	0,23	939,68	0,00	127,48	0,00
9.	Проф	Гірничо-металургійний професійний пенсійний фонд	367 052,29	21 398,86	5,83	9 252,73	2,52	7 556,47	2,06	1 074,20	0,29	2 000,00	0,54	0,00	0,00	240,00	0,00	1 275,46	0,35
10.	Відкр	Відкритий недержавний пенсійний фонд УСПП	738 316,18	39 212,44	5,31	26 219,64	3,55	6 596,69	0,89	1 668,90	0,23	500,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	4 227,21	0,57
11.	Проф	Магістраль	38 607,46	1 997,50	5,17	713,08	1,85	108,15	0,28	48,17	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	17,20	0,00	1 110,90	2,88
12.	Відкр	Європейський вибір	2 218 061,88	110 574,79	4,99	0,00	0,00	109 966,79	4,96	0,00	0,00	0,00	0,00	608,00	0,03	0,00	n/a	0,00	0,00
13.	Відкр	Соціальний стандарт	9 768 569,93	480 400,88	4,92	170 693,02	1,75	145 456,20	1,49	45 931,55	0,47	0,00	0,00	32 675,34	0,33	1 873,18	0,00	83 771,59	0,86
14.	Відкр	Об'єднаний відкритий НПФ	28 538,96	1 393,78	4,88	174,00	0,61	908,40	3,18	-107,70	-0,38	0,00	0,00	163,87	0,57	120,00	0,01	135,21	0,47
15.	Відкр	АРТА	456 697,64	22 224,69	4,87	5 150,52	1,13	10 623,80	2,33	1 874,27	0,41	0,00	0,00	650,00	0,14	0,00	n/a	3 926,10	0,86
16.	Відкр	Європа	21 326 456,73	962 298,95	4,51	440 348,16	2,06	486 376,40	2,28	50 611,34	0,24	2 000,00	0,01	2 800,00	0,01	120,00	0,00	-19 956,95	-0,09
17.	Відкр	Фойл-Престиж	1 694,46	75,65	4,46	69,14	4,08	4,88	0,29	1,63	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
18.	Відкр	ІФД Капітал	16 799 629,99	724 418,13	4,31	325 940,93	1,94	324 204,39	1,93	11 300,52	0,07	3 500,00	0,02	8 200,00	0,05	1 243,00	0,00	50 029,29	0,30
19.	Корп	Чорноморнафтогаз	6 135 662,08	256 330,89	4,18	36 390,32	0,59	139 078,27	2,27	13 556,85	0,22	0,00	0,00	3 450,00	0,06	1 677,43	0,00	62 178,02	1,01
20.	Відкр	Емерит-Україна	66 904 817,92	2 716 978,40	4,06	1 895 167,27	2,83	706 397,45	1,06	113 167,52	0,17	1 000,00	0,00	970,67	0,00	120,00	0,00	155,49	0,00
21.	Відкр	Аваль	468 176,87	12 531,51	2,68	3 645,78	0,78	4 318,45	0,92	2 163,21	0,46	1 200,00	0,26	800,00	0,17	404,07	0,00	0,00	0,00
22.	Проф	Професійний пенсійний фонд Незалежної галузевої профспілки енергетиків України	64 968 095,96	1 709 779,67	2,63	538 316,40	0,83	1 158 202,77	1,78	3 141,00	0,00	9 000,00	0,01	1 119,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
23.	Відкр	ВСІ	18 682 426,20	483 701,80	2,59	151 062,28	0,81	300 954,14	1,61	10 098,38	0,05	2 000,00	0,01	19 587,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00
24.	Відкр	УкрсоцФонд	2 073 947,23	39 307,48	1,90	176,58	0,01	19 182,40	0,92	8 216,54	0,40	2 500,00	0,12	1 360,00	0,07	865,15	0,00	7 006,81	0,34
25.	Відкр	Національний	5 175 520,62	83 357,40	1,61	13 160,96	0,25	45 637,93	0,88	13 215,28	0,26	2 700,00	0,05	1 020,85	0,02	0,00	0,00	7 622,38	0,15
26.	Відкр	ПриватФонд	8 134 275,65	101 000,87	1,24	33 039,06	0,41	2 978,73	0,04	2 979,50	0,04	2 323,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	59 678,58	0,73
27.	Відкр	Перший національний відкритий пенсійний фонд	79 986 167,39	969 300,27	1,21	50,00	0,00	937 170,53	1,17	0,00	0,00	0,00	0,00	10 379,40	0,01	13 530,04	0,00	8 170,30	0,01
28.	Відкр	Соціальна перспектива	761 556,44	5 843,79	0,77	901,04	0,12	2 045,46	0,27	1 966,38	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	930,91	0,12
29.	Відкр	«Соціальна перспектива ІФЦ»	337 985,31	2 350,32	0,70	894,45	0,26	537,89	0,16	515,44	0,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	402,54	0,12
30.	Відкр	Сократ-Майбутнє	50 221,61	264,25	0,53	46,45	0,09	88,35	0,18	88,64	0,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	40,81	0,08
31.	Відкр	Пенсійний фонд робітників морського транспорту	105 102,68	442,00	0,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		У середньому	17 888 252,90	552 356,69	11,52	214 951,62	3,12	287 750,37	6,43	17 814,97	0,46	1 996,00	0,21	7 659,26	0,21	1 303,70	0,00	20 856,09	0,98

Джерело: Газета "Україна Бізнес Ревю", газета "Українська інвестиційна газета".

ДОДАТОК VI: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ РОЗМІРУ ВИНАГОРОД У КРАЇНАХ – ЧЛЕНАХ ЄС**Порівняльний аналіз розміру винагород у країнах-членах ЄС**

Країна	Основна винагорода за адміністрування	Винагорода КУА	Додаткова винагорода адміністратору	Примітки
Болгарія	Обов'язкова система: <i>не більше</i> 5% від суми внесків Добровільна система: до 7% від суми внесків	Обов'язкова система: максимум 1% активів Добровільна система: максимум 10% інвестиційного доходу	0.3-0.6% від суми активів фонду на місяць (або 0.36-0.72% надходжень за рік)	Збір за переведення внесків приблизно до 13 дол. США.
Республіка Чехія	Законом не передбачено верхньої межі витрат чи винагород, які сплачує пенсійний фонд	1.92% від чистої вартості активів	Законом не передбачено верхньої межі витрат чи винагород, які сплачує пенсійний фонд	Законом не визначено обмеження щодо <i>сплати</i> фондами збору за переведення внесків. Пенсійні фонди не мають права безпосередньо отримувати винагороду. Учасники виступають у ролі кредиторів пенсійного фонду, тому замість сплати комісійних, вони разом з фондом сплачують усі витрати та отримують дохід.
Хорватія	Максимально 0,8% від суми внесків	винагорода КУА: 0,8% ЧВА + макс. 25% від інвестдоходу 0,95% (початково 200?)	Не більше 0,1% суми активів, які знаходяться в управлінні	Збір за вихід з фонду сплачується лише протягом перших трьох років. Комісійні за транзакції та витрати відносяться на активи фонду.
Естонія	1.0-3.0% від вартості одиниці пенсійних внесків. До 01.01.2007, існувало верхнє обмеження у розмірі 3% вартості придбання одиниці пенсійних внесків. Фактична винагорода за конвертацію одиниці пенсійних внесків для усіх фондів встановлено на рівні 1%.	0.75-1.88% чистої вартості активів фонду (середньої (річної) вартості) макс.: 1,5% (консервативна інвестиційна політика) макс.: 2,0% (інша інвестиційна політика) регуляторного обмеження у добровільній системі не існує	Збереження активів на індивідуальному рахунку учасників. Винагорода зберігачеві встановлюється або як фіксований збір у розмірі 0,25%-0,30% вартості активів або як кілька рівнів винагороди, які зменшуються по мірі зростання активів фонду. Якщо вартість активів більше 50-70 млн. ест. крон (приблизно 3-5 млн. євро), винагорода зберігачеві зменшується до 0,20% активів, які знаходяться в управлінні. Реєстр інвесторів та пенсійні рахунки учасників II рівня веде Центральний депозитарій Естонії, який за ці послуги отримує винагороду, визначену регулятором на рівні 0,024% від загальної вартості активів.	Збір за переведення внесків – макс. 1,0% від вартості одиниці пенсійних внесків (для усіх фондів)
Угорщина	4-5% річного доходу без прибутку У 2007 р. – макс. 6%, з 2008 р. – макс. 5.5%, і з 2009 р. – макс. 4%. До 2007 року не існувало верхнього обмеження винагороди за придбання одиниці пенсійних внесків.	0.5-1% від вартості активів фонду (середньої за рік), макс. 0,9 % у 2007, та макс. 0,8 % від 200 дол. США і вище	фіксований рівень (130-200 угорських форинтів)	До 2007 року не існувало верхнього обмеження винагороди за придбання одиниці пенсійних внесків. Збір за переведення внесків складає певний процент від одиниці внесків, але не більше ніж 20 дол. США.
Латвія	Обов'язкова система – немає 2,5% – для накопичувальної складової першого рівня	0,75-1,52% середньої чистої вартості активів за рік. Максимальний рівень встановлюється компанією з управління активами фонду	1,25% - макс 2,5% річного обсягу платежів	Збір за переведення внесків: 0-0,25% середньої ЧВА за рік. Максимальний рівень встановлюється компанією з управління активами фонду. Для накопичувальної складової першого рівня встановлено верхню межу зборів в розмірі 2,5% від суми внесків, однак обмеження на винагороди для КУА відсутні.
Литва	1.19%-5.5% від внесків, максимум 10% 10 % від суми внесків (фактично: 3%)	0,95-1,0% від вартості активів фонду (у середньому за рік), складається з двох частин: фіксована винагорода та винагорода за досягнутий успішний результат. Сукупно розмір винагороди обмежений 2% ЧВА або 20% сумарного чистого прибутку		Збір за переведення внесків: 0,2% раз на рік, 0,4% – якщо більше ніж раз на рік. Верхня межа винагороди за адміністрування в разі зміни фонду в умовно– накопичувальному компоненті першого рівня встановлена законом на рівні 1% вартості активів та 10% від внесків, а для добровільних пенсійних фондів обмеження не передбачено.

Захист учасників накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування в Україні

Країна	Основна винагорода за адміністрування	Винагорода КУА	Додаткова Винагорода адміністратору	Примітки
Польща	З 2014 року замість максимального розміру 7% буде введено обмеження у 3,5%	0,015-0,045% ЧВА фонду (обсяг за місяць) 0,054% або менше, залежно від обсягу активів, плюс винагорода КУА за успішний результат: до 0,005% на місяць.	Винагорода за досягнуту прибутковість у Польщі (там її називають премією за адміністрування рахунку) залежить від досягнутого результату і складає максимум 0,06% вартості активів за рік	Розмір збору в разі зміни фонду: 80-160 злотих в залежності від періоду участі у фонді. Збір за перехід до іншого фонду береться, якщо людина була учасником фонду понад два роки. Для другого компоненту першого рівня пенсійної системи встановлено прямі обмеження на розмір зборів та винагород, які не стосуються схем РРЕ (приватна схема для працівників, де внески платить роботодавець - корпоративний фонд) та ІКЕ (особиста пенсійна схема, де внески платить сам працівник – відкритий фонд). Передбачається, що до 2014 р. авансова плата зменшиться до 3,5%.
Румунія	Максимум 2,5% від внесків на місяць	Максимум 0,6% від ЧВА фонду, адміністратором якого є приватна компанія	Немає	Збір за переведення активів з персонального рахунку учасника складає макс. 5% в разі його переходу до іншого фонду раніше ніж через два роки.
Словаччина	1% від внесків учасника	Обов'язкова система: від 0,065% до 0,025% чистої вартості активів фонду, які знаходяться в управлінні (у середньому за місяць) Макс. 0,075% протягом перших трьох років після отримання ліцензії пенсійною компанією Добровільна система: 3% від вартості активів за рік	1% від внесків (за місяць)	Збір за переведення внесків між компаніями, а не фондами: приблизно 24 USD; Добровільна система: 5% активів до 5 років, 1% після 5 років. Збір за переведення внесків учасників до КУА: 0,5% від вартості внеску. Збір за платіж через Агентство соціального страхування на користь пенсійного фонду: 0,5% від внесків на місяць. Розмір збору в разі зміни фонду: разово 500 слов. крон. Законодавством визначено граничний розмір зборів у накопичувальному компоненті першого рівня пенсійної системи.
Сербія	Немає	0,2-1,5% від вартості активів фонду (в середньому за рік)	Фіксований розмір винагороди (максимум 0,16% кожного рахунку) 100 SEK	
Македонія	6,85-6,9% від вартості внесків	0,05% на місяць	Центральному банку як зберігачеві: 0,4 % від вартості внесків	Збір за переведення внесків: 0-25 євро в залежності від періоду участі (>24 міс., < 6 міс.) Один раз на місяць КУА отримує винагороду як відсоток від сукупної вартості активів. Крім цього, пенсійні фонди сплачують винагороду торгівцям за кожну транзакцію з активами пенсійного фонду.

Джерела:

- 1) PRAXIS, 2008.
- 2) Central and Eastern Europe: Strategies to Address High Fees. Statlink.
- 3) IOPS Country Profiles - CROATIA, жовтень-листопад 2008 р.
- 4) Pension reform in Southeastern Europe: linking to labor and financial market reforms (editors: Robert Holzmann, Landis MacKellar and Jans Repans'ck).
- 5) The Fee Structure of Pension Products. Estostian Experiance. Paavo Pold Presentation at the INFRS Regional Meeting for the Eastern and Central European Countries. 7-8 February 2002.
- 6) Private pension fund regulation in Lithuania. Valdemaras Katkits, Lithuanian Banking, Insurance and Finance Institute.
- 7) Administrative charges of private mandatory pension funds. Zoran Anusic. The World Bank. Prepared for ILO Tripartite Conference on "Recent Developments in Pension Restructuring in Central and Eastern Europe Budapest, Hungary. December 2004

ДОДАТОК VII: ПЕРЕЛІК ОСІБ, З ЯКИМИ ВІДБУЛИСЯ ЗУСТРІЧІ, ТА ПРОАНАЛІЗОВАНИХ ДОКУМЕНТІВ

Особи, з якими відбулися зустрічі:

1. В. І. Суслов, Голова Держфінпослуг
2. С. О. Бірюк, член ДКЦПФР
3. А. А. Рибальченко, генеральний директор УАІБ
4. Анатолій Федоренко та Олена Васильченко, КУА ВАТ "KINTO"
5. Олег Устенко та д-р Еділберто Сегура, управління активами SigmaBleyzer
6. Дмитро Тарабакін, директор Dragon Capital
7. Дмитро Леонов, Інститут розвитку фондового ринку
8. Олег Макаренко, корпоративний пенсійний фонд НБУ
9. Загальні збори ПФТС
10. Олексій Чукаріков та Олег Ткаченко, Українська фондова біржа
11. Колективна зустріч у Міністерстві праці та соціальної політики України
12. Юрій Вітренко, Міністерство економіки України

Проаналізовані документи:

Закони України:

- «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування»
- «Про недержавне пенсійне забезпечення»
- «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»
- «Про цінні папери та фондовий ринок»
- «Про інститути спільного інвестування»
- Проект Закону «Про запровадження накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування»

Регуляторні положення Держфінпослуг:

- Розпорядження № 96 від 28.10.2003 р. «Про затвердження Правил проведення перевірок Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України»
- Розпорядження № 125 від 13.11.2003 р. «Про затвердження Положення про застосування Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України санкцій заходів впливу»
- Розпорядження № 118 від 13.11.2003 р. «Про затвердження Ліцензійних умов провадження діяльності з адміністрування недержавних пенсійних фондів»
- Розпорядження № 137 від 27.11.2003 р. «Про затвердження Кваліфікаційних вимог до членів рад недержавних пенсійних фондів та фахівців з питань адміністрування недержавних пенсійних фондів»
- Розпорядження № 169 від 18.12.2003 р. «Про затвердження Порядку погодження Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України членів ради недержавного пенсійного фонду»

Розпорядження № 183 від 27.11.2003 р. «Про затвердження Положення про навчання, перепідготовку, підвищення кваліфікації та складання іспитів особами, які провадять діяльність на ринках фінансових послуг»

Розпорядження № 187 від 29.12.2003 р. «Про затвердження Порядку подання рекламних матеріалів щодо послуг з недержавного пенсійного забезпечення до Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України»

Розпорядження № 1101 від 22.06.2004р. "Про затвердження Вимог до технічного забезпечення та інформаційних систем для ведення персоналізованого обліку учасників недержавного пенсійного фонду"

Розпорядження № 1660 від 20.07.2004 р. «Про затвердження Положення про провадження діяльності з адміністрування недержавного пенсійного фонду»

Розпорядження № 2263 «Про затвердження Порядку тимчасового призначення Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України адміністратора недержавних пенсійних фондів»

Розпорядження № 3100 від 16.12.2004 р. «Про затвердження Положення про оприлюднення інформації про діяльність недержавного пенсійного фонду»

Розпорядження № 4239 від 24.06.2005 р. «Про внесення змін та доповнень до Порядку ведення реєстру аудиторів, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ"

Регуляторні положення ДКЦПФР:

Рішення № 339 від 11.08.2004 р. «Про затвердження Положення про порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного)»

Рішення № 341 від 26.05.2006 р. «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку- діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) »

Рішення № 560 від 10.12.2003 р. «Про затвердження Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами) щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють »

Положення № 1227 від 02.11.2006 р. «Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів ».