

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ В.Н. КАРАЗІНА

Економічний факультет

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА
НА ТЕМУ:
«СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО
ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ»

Галузь знань: 07 «Управління та адміністрування»

Спеціальність 072 «ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА, СТРАХУВАННЯ ТА
ФОНДОВИЙ РИНОК»

Освітня програма ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА, СТРАХУВАННЯ ТА ФОНДОВИЙ
РИНОК

Освітньо-кваліфікаційний рівень: магістр

Виконавець:

Ірина АВЕР'ЯНОВА,
студент 2 курсу, гр. Ефз-61

Науковий керівник:

Дар'я ЗАГОРСЬКА,
кандидат економічних наук, доцент

Кваліфікаційна робота магістра допущена до захисту
рішенням кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Протокол № _____ від «___» _____ 2025 р.
Зав. кафедри _____ проф. Ольга ГЛУЩЕНКО
підпис

Харків 2025

АНОТАЦІЯ

Авер'янова І.В. Стан та перспективи розвитку недержавного пенсійного страхування в Україні. - Рукопис.

Кваліфікаційна робота магістра.

Спеціальність «ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА, СТРАХУВАННЯ ТА ФОНДОВИЙ РИНОК»

Освітня програма «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна. - Харків, 2025.

У кваліфікаційній роботі розглянуто теоретичні засади, інституційну структуру та сучасний стан недержавного пенсійного страхування в Україні. Актуальність теми обумовлена зростаючим демографічним навантаженням, обмеженими можливостями солідарної системи та потребою формування стійких довгострокових інвестиційних ресурсів. Недержавне пенсійне страхування розглядається як важливий елемент трирівневої пенсійної моделі, що сприяє підвищенню фінансової безпеки та рівню соціального захисту громадян.

У роботі узагальнено теоретичні підходи до визначення сутності та функцій недержавних пенсійних фондів, розкрито їх роль як інституційних інвесторів. Проведено аналіз динаміки кількості недержавних пенсійних фондів, структури активів, складу учасників та результатів інвестиційної діяльності. Виявлено ключові проблеми розвитку: низьку довіру населення, обмежені можливості інвестування, недостатню цифровізацію, нормативні обмеження, слабку участь роботодавців і низький рівень фінансової грамотності. На основі міжнародного досвіду сформовано напрями підвищення ефективності системи.

Ключові слова: недержавне пенсійне забезпечення, недержавні пенсійні фонди, активи, інвестиційний портфель, пенсійна система.

ABSTRACT

Averianova I. V. The State and Prospects of Development of Non-State Pension Insurance in Ukraine. – Manuscript.

Thesis of master's degree.

Specialty D2 – finance, banking, insurance and stock market

Educational Program - " finance, banking, insurance and stock market"

V. N. Karazin Kharkiv National University. - Kharkiv, 2025.

The qualification thesis examines the theoretical foundations, institutional structure, and current state of non-state pension insurance in Ukraine. The relevance of the topic is driven by the increasing demographic burden, the limited capacity of the solidarity pension system, and the need to form stable long-term investment resources. Non-state pension insurance is considered an important component of the multi-pillar pension model, contributing to the enhancement of financial security and the level of social protection of citizens.

The study generalizes theoretical approaches to defining the essence and functions of non-state pension funds and reveals their role as institutional investors. An analysis is conducted of the dynamics of the number of non-state pension funds, the structure of their assets, the composition of participants, and the results of investment activities. Key development challenges are identified, including low public trust, limited investment opportunities, insufficient digitalization, regulatory constraints, weak employer participation, and low financial literacy. Based on international experience, directions for improving the efficiency of the system are proposed.

Key words: non-state pension insurance, non-state pension funds, assets, investment portfolio, pension system.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ.....	9
1.1. Економічна сутність та роль недержавного пенсійного страхування.....	9
1.2. Функції, структура та моделі недержавного пенсійного страхування..	17
1.3. Соціально-економічні фактори участі населення та роботодавців у недержавному пенсійному страхуванні.....	26
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ.....	31
2.1. Аналіз динаміки та структури активів недержавних пенсійних фондів	31
2.2. Оцінка ефективності діяльності та інвестиційних результатів недержавних пенсійних фондів	41
2.3. Світовий досвід функціонування недержавних пенсійних систем та можливості його адаптації в Україні	49
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ.....	60
3.1. Основні проблеми розвитку недержавного пенсійного страхування ...	60
3.2. Напрями удосконалення державного регулювання та підвищення прозорості недержавних пенсійних фондів.....	70
3.3. Перспективи розвитку та пропозиції щодо підвищення ефективності недержавного пенсійного страхування в Україні.....	76
ВИСНОВОК.....	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	85
ДОДАТОК.....	97

ВСТУП

Стан та перспективи розвитку недержавного пенсійного страхування в Україні належать до числа ключових проблем сучасної фінансової науки та практики державного регулювання соціально-економічних процесів. Реформування пенсійної системи, поглиблення демографічної кризи, посилення міграційних процесів, хронічний дефіцит солідарного рівня та високий рівень соціально-економічної нестабільності актуалізують питання пошуку ефективних механізмів довгострокового пенсійного забезпечення населення. У цих умовах особливого значення набуває розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення/страхування, яка покликана доповнювати державні програми, зменшувати навантаження на бюджет і створювати внутрішній довгостроковий інвестиційний ресурс.

Актуальність обраної теми зумовлена низкою взаємопов'язаних факторів. Наприклад, демографічні тенденції в Україні характеризуються старінням населення, зниженням співвідношення між кількістю платників внесків та кількістю одержувачів пенсій, що підриває фінансову стійкість солідарної системи. Економічні шоки останніх років, пов'язані з повномасштабною війною, спадом ділової активності та зростанням бюджетного дефіциту, звужують можливості держави забезпечувати адекватний рівень пенсійних виплат лише за рахунок перерозподілу поточних доходів. Рівень довіри населення до фінансових інституцій та культура довгострокових заощаджень залишаються недостатніми, що гальмує розвиток недержавних пенсійних фондів та обмежує масштаби їх участі у фінансовій системі.

Водночас міжнародний досвід свідчить, що саме багаторівневі пенсійні системи з розвиненим добровільним третім рівнем дозволяють досягати стійкого балансу між соціальною захищеністю населення та фінансовою спроможністю держави. Аналітичні звіти міжнародних організацій (OECD, Світового банку, IOPS, Європейської комісії тощо) акцентують на зростанні

ролі недержавних пенсійних фондів як інституційних інвесторів, здатних мобілізувати значні довгострокові ресурси, фінансувати інфраструктурні проєкти та підтримувати розвиток ринків капіталу. Для України, яка потребує стабільних внутрішніх інвестиційних джерел та одночасно стикається з викликами бюджетної та пенсійної стійкості, питання формування ефективної моделі недержавного пенсійного забезпечення набуває не лише соціального, а й стратегічного макроекономічного значення.

Ступінь наукової розробленості теми свідчить про значну увагу дослідників до питань пенсійної системи та розвитку недержавного пенсійного страхування. У вітчизняній науковій літературі зміст і функціональне призначення недержавних пенсійних фондів розкрито у працях Гуцалової Ю.Є., Жмурко Н.В., Пікуса Р.В., Трейтяк О.О., Дзямулича М.І., які акцентують на економічній сутності недержавного пенсійного забезпечення, його інвестиційних можливостях та ролі у формуванні довгострокового фінансового ресурсу. Окремі аспекти інституційної структури, механізмів державного регулювання та організації інфраструктури недержавних пенсійних фондів висвітлені в роботах Чеберяк О., Корнєєва В.В., Мамчур В.А., Васильченка О.В. Значний внесок у дослідження проблем та перспектив розвитку недержавного пенсійного забезпечення зроблено міжнародними організаціями – OECD, Світовим банком, IOPS, EIOPA. Аналітичні звіти цих інституцій містять комплексні оцінки ефективності добровільних та обов’язкових накопичувальних систем, рекомендації щодо підвищення прозорості, розширення інвестиційних інструментів та посилення захисту прав учасників.

З огляду на це виникає наукова проблема, яка полягає в необхідності поглибленої оцінки сучасного стану недержавного пенсійного страхування в Україні, виявлення його структурних обмежень, вразливостей та потенціалу розвитку з урахуванням останніх соціально-економічних викликів, а також у формуванні системи практично орієнтованих рекомендацій щодо

удосконалення державної політики та підвищення ефективності функціонування недержавних пенсійних фондів.

Об’єкт дослідження – система недержавного пенсійного страхування в Україні, що включає інституції, механізми та умови її функціонування як важливого елемента фінансової інфраструктури держави та основи недержавного пенсійного забезпечення.

Предмет дослідження – діяльність недержавних пенсійних фондів як ключових інституцій системи недержавного пенсійного страхування в Україні.

Метою магістерської роботи є комплексна оцінка сучасного стану та визначення перспектив розвитку системи недержавного пенсійного страхування в Україні на основі недержавного пенсійного забезпечення, аналізу діяльності недержавних пенсійних фондів та вивчення міжнародного досвіду функціонування недержавних пенсійних систем.

Для досягнення поставленої мети у роботі необхідно вирішити такі **основні завдання**:

- дослідити економічну сутність, роль та функції недержавного пенсійного страхування в Україні;
- узагальнити та систематизувати інституційну структуру недержавних пенсійних фондів, їх класифікацію та організаційні моделі;
- проаналізувати соціально-економічні фактори, що визначають участь населення та роботодавців у системі недержавного пенсійного забезпечення;
- проаналізувати ефективність діяльності та інвестиційних результатів недержавних пенсійних фондів, у тому числі за показниками дохідності, структури портфелів та складу учасників;
- ідентифікувати основні проблеми розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні та чинники, що їх зумовлюють;
- обґрунтувати напрями удосконалення державного регулювання, підвищення прозорості та ефективності діяльності недержавних пенсійних

фондів, а також розробити практичні рекомендації щодо посилення їх ролі у фінансовій системі та соціальному захисті населення.

Методи наукового дослідження. У процесі виконання роботи застосовано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження. Теоретичною основою слугують методи аналізу й синтезу, індукції та дедукції, логічної абстракції, порівняльного та системного підходів, які використано для узагальнення наукових підходів до розуміння сутності, функцій та моделей недержавного пенсійного забезпечення. Для дослідження економічних процесів і тенденцій застосовано методи економіко-статистичного аналізу, факторний та системно-структурний аналіз – для виявлення динаміки, структури та результатів діяльності недержавних пенсійних фондів. Елементи маркетингового аналізу й експертної діагностики використано при оцінці поведінкових та інституційних чинників участі населення й роботодавців. Окремі положення роботи ґрунтуються на використанні методів моделювання й прогнозування для окреслення можливих сценаріїв розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення.

Інформаційну базу дослідження становлять нормативно-правові акти України з питань пенсійної системи, ринків капіталу та діяльності недержавних пенсійних фондів; офіційна статистика Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Пенсійного фонду України, Міністерства фінансів, Державної служби статистики; звітність та аналітичні матеріали Української асоціації інвестиційного бізнесу, асоціацій адміністраторів недержавних пенсійних фондів та окремих недержавних пенсійних фондів; аналітичні звіти міжнародних організацій (OECD, Світового банку, IOPS, IMF, ЕІОРА); наукові монографії, статті вітчизняних і зарубіжних дослідників, а також матеріали фахових періодичних видань.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в :

- уточнено економічну сутність і системну роль недержавного пенсійного забезпечення в умовах трансформації пенсійної системи України, з акцентом на його інвестиційній та стабілізаційній функціях;

- систематизовано інституційну структуру ринку недержавних пенсійних фондів в Україні та поглиблено підхід до класифікації їх типів і організаційних моделей з позицій впливу на формування пенсійних накопичень;
- удосконалено підхід до оцінки стану та ефективності функціонування недержавних пенсійних фондів шляхом поєднання аналізу динаміки активів, структури інвестиційних портфелів, доходності та соціально-демографічних характеристик учасників;
- обґрунтовано систему ключових проблем розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні, зокрема інституційних, регуляторних, інвестиційних та поведінкових бар'єрів;
- запропоновано комплексний підхід до формування напрямів удосконалення державного регулювання та підвищення ефективності недержавних пенсійних фондів, включно з розвитком пенсійних інфраструктурних портфелів, розширенням інструментів інвестування, посиленням прозорості та цифровізації системи.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості їх безпосереднього використання у діяльності учасників ринку недержавного пенсійного забезпечення. Основні положення та висновки, сформульовані у магістерській роботі, були апробовані та опубліковані у фаховій статті, присвяченій оцінці сучасного стану й проблем розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні, в журналі «Наукові перспективи». Опубліковані результати можуть бути використані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Міністерством соціальної політики та іншими органами державної влади для вдосконалення нормативно-правового регулювання функціонування недержавного пенсійного забезпечення.

Запропоновані у роботі підходи до аналізу ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів та оцінки структури їхніх активів можуть застосовуватися адміністраторами, компаніями з управління активами та роботодавцями при розробці корпоративних пенсійних програм. Окремі методичні положення та узагальнення придатні для використання у

навчальному процесі закладів вищої освіти під час викладання дисциплін з фінансів, банківської справи, страхування та пенсійної системи.

Структура кваліфікаційної роботи. Структурно магістерська кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи становить 82 сторінки основного тексту, містить 6 таблиць, список використаних джерел включає 100 найменувань, до роботи додано 1 додаток.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ

1.1. Економічна сутність та роль недержавного пенсійного страхування

На сучасному етапі соціально-економічного розвитку пенсійне страхування розглядається не лише як сукупність механізмів фінансової підтримки непрацездатних осіб, а як фундаментальний елемент системи соціальної безпеки держави. Воно формує інституційну основу перерозподілу національного доходу та забезпечує економічну стабільність у довгостроковій перспективі. Недержавне пенсійне страхування (НПС) існує вже багато років та є базою для недержавного пенсійного забезпечення (НПЗ)[93]. Як слушно підкреслює Гуцалова Ю.Є., недержавне пенсійне забезпечення ґрунтується на суспільній необхідності гарантувати громадянам мінімальний рівень добробуту в разі втрати здатності до праці, що зумовлено об'єктивними факторами – віком, інвалідністю чи втратою годувальника [1]. У цьому контексті виплати постають не просто як юридичний обов'язок держави, а як економічний інструмент стабілізації добробуту домогосподарств, що реалізується через спеціалізовані фонди та механізми страхового фінансування. З огляду на це, недержавне пенсійне забезпечення виконує подвійну роль – одночасно соціальну і макроекономічну, адже спрямоване на пом'якшення наслідків соціальних ризиків та забезпечення відтворення економічного потенціалу суспільства.

Еволюція пенсійних систем у різних країнах свідчить про те, що суспільство поступово прийшло до розуміння необхідності поєднання державних і приватних механізмів захисту доходів у старості. При цьому базова ідея пенсійного забезпечення полягає вже не у наданні привілеїв окремим групам, а у створенні стабільної та прогнозованої моделі підтримки всього населення. Добровільні накопичувальні інструменти, зокрема недержавні пенсійні фонди, виникли як відповідь на потребу людей самостійно формувати додаткові ресурси на майбутнє, що згодом стало

органічним доповненням до державних програм. Такий дуальний підхід дозволив багатьом країнам сформувати трирівневі системи, де кожен рівень виконує свою економічну та соціальну функцію. В українських реаліях розвиток недержавного сегменту розпочався порівняно пізно, однак його запровадження стало важливим кроком у напрямі модернізації пенсійної моделі та наближення її до загальноприйнятих міжнародних стандартів [2].

Структура сучасної пенсійної системи України має багаторівневий характер, що відповідає загальноприйнятій міжнародній практиці та забезпечує поєднання різних механізмів захисту доходів населення у старості. Кожен рівень виконує власну економічну та соціальну функцію, формуючи комплексну модель забезпечення громадян у період непрацездатності. Узагальнена характеристика трирівневої системи подана в таблиці нижче, що дозволяє простежити логіку її побудови та розмежувати роль кожного сегмента.

Таблиця 1.1

Сучасна пенсійна система України

Рівень	Сутність
1-й рівень	Солідарна державна система, що забезпечує мінімальні потреби осіб пенсійного віку та виконує базову функцію соціального захисту населення. Фінансується за рахунок внесків працюючих громадян.
2-й рівень	Обов'язкова накопичувальна система, яка передбачає формування додаткових заощаджень для майбутньої пенсії. Внески спрямовуються на персоніфіковані рахунки громадян та інвестуються для збільшення їх вартості.
3-й рівень	Добровільне недержавне пенсійне забезпечення, що дає можливість кожній особі самостійно накопичувати додаткові пенсійні ресурси для себе, членів родини або працівників підприємства через недержавні пенсійні фонди.

Примітка. Розроблено автором за [2].

Аналіз наведених рівнів дає змогу стверджувати, що пенсійна система України поєднує елементи перерозподільної та накопичувальної моделей, хоча ступінь їх реалізації залишається нерівномірним. Солідарний рівень забезпечує основу соціального захисту, однак залежність його фінансової стійкості від демографічних тенденцій створює суттєві ризики довгострокової збалансованості. Натомість запровадження обов'язкової накопичувальної складової потенційно дозволяє зменшити навантаження на солідарну систему та посилити індивідуальну відповідальність за формування майбутньої пенсії. Добровільний третій рівень виконує роль додаткового інструмента заощадження, який дає змогу громадянам формувати персональний пенсійний капітал відповідно до власних потреб і фінансових можливостей. Проте в українських умовах саме цей сегмент наразі відіграє допоміжну роль через низьку участь населення, недостатню довіру до фінансових інститутів та обмежену культуру довгострокових заощаджень. Сукупний аналіз підтверджує, що ефективне функціонування всієї трирівневої системи можливе лише за умови її гармонійного розвитку, підвищення фінансової грамотності населення та посилення інституційної спроможності недержавних фондів.

За результатами сучасних зарубіжних досліджень, недержавне пенсійне забезпечення розглядається як інституційно оформлена система добровільного формування приватних пенсійних накопичень, що функціонує паралельно з державними механізмами соціального страхування. Так, О. Чеберяко та її співавтори підкреслюють, що участь особи в недержавному пенсійному забезпеченні ґрунтується на укладенні пенсійного контракту, який відкриває можливість самостійно створювати довгострокові заощадження й акумулювати кошти поза межами обов'язкових державних програм [3]. У ширшому європейському контексті недержавне пенсійне забезпечення трактується як складова накопичувальних систем, орієнтованих на формування приватного пенсійного капіталу через регулярні внески та їх інвестування, що, за висновками Щербини та колег, забезпечує додатковий

рівень фінансової безпеки в умовах зростаючих соціальних та демографічних викликів [4]. У сукупності такі підходи дозволяють визначити недержавне пенсійне забезпечення як гнучкий та персоніфікований механізм пенсійного доходу, який розширює можливості громадян щодо планування власного добробуту в старості та підвищує стійкість національної пенсійної системи.

У сучасних умовах реформування пенсійної системи особливого значення набуває чітке законодавче окреслення механізмів функціонування недержавного пенсійного забезпечення, оскільки саме нормативна база формує інституційні рамки, у межах яких здійснюється накопичення та використання пенсійних коштів. Законодавство України вибудовує багатокomпонентну систему регуляторних норм, що забезпечують узгоджену діяльність усіх суб'єктів цієї сфери. У статті 3 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» зазначено, що нормативний масив включає не лише сам базовий закон, а й акти, які встановлюють порядок функціонування суміжних сфер – загальнообов'язкового пенсійного страхування, страхового ринку, банківської системи, інститутів спільного інвестування та ринків капіталу [5]. Ця сукупність актів формує цілісну правову інфраструктуру, завдяки якій недержавне пенсійне забезпечення охоплює організаційні, правові та фінансові процедури, спрямовані на створення додаткових пенсійних виплат громадянам.

З позиції законодавця недержавне пенсійне забезпечення визначається як елемент накопичувальної моделі, що базується на добровільній участі фізичних та юридичних осіб у формуванні персональних пенсійних накопичень. Відповідно до статті 2 Закону, головною метою цієї системи є створення таких накопичень, які слугують доповненням до виплат, що гарантуються солідарною системою загальнообов'язкового державного пенсійного страхування [5]. Таким чином, недержавне пенсійне забезпечення виступає механізмом довгострокового нагромадження ресурсів, використання яких дозволяється виключно для здійснення пенсійних виплат.

Окреме місце в цій системі посідають недержавні пенсійні фонди (НПФ), які Закон визначає як неприбуткові юридичні особи, створені для акумулювання внесків, формування пенсійних активів і проведення виплат учасникам. Фонд діє на підставі спеціального законодавства, а його функціонування підлягає вимогам ліцензування та нагляду. Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» додатково підтверджує, що такі фонди утворюються та працюють відповідно до спеціального правового режиму, який встановлений для недержавного пенсійного забезпечення [6].

У науковому дискурсі недержавні пенсійні фонди розглядаються крізь ширший спектр аналітичних підходів. Дослідники трактують їх як сукупність фінансових активів, спеціалізовані неприбуткові установи, окремий різновид фінансових інфраструктурних інститутів, елемент соціального захисту або організаційно оформлений механізм довгострокового перерозподілу ресурсів. Така різноманітність поглядів лише підкреслює складну, багатовекторну природу недержавних пенсійних фондів та їхню важливу роль у забезпеченні стійкості сучасної пенсійної системи України.

У контексті теоретико-методологічних засад функціонування недержавного пенсійного страхування особливої уваги потребує система принципів, яка формує логіку роботи цього інституту та визначає загальні підходи до його розвитку. Вони не є випадковим набором норм, а виступають результатом багаторічного осмислення міжнародної практики, узагальнення регуляторного досвіду та врахування національних економічних реалій. Саме через призму таких принципів система недержавного пенсійного забезпечення набуває цілісності та внутрішньої структурованості.

Одним із найбільш концептуальних елементів є принцип накопичувальності, який формує основу всієї логіки функціонування недержавних пенсійних фондів. Він передбачає, що внески учасників не витрачаються миттєво, а систематично акумулюються на їх персональних рахунках протягом тривалого часу. У подальшому ці ресурси інвестуються з

метою отримання додаткового доходу, що створює можливість поступового формування значного пенсійного капіталу. Застосування накопичувального підходу дозволяє зменшити залежність громадян від бюджетних ресурсів та посилити роль індивідуального фінансового планування на горизонті старості[7].

Не менш важливим є принцип гарантованості та захисту пенсійних накопичень, який покликаний забезпечити стабільність і безпечність зберігання пенсійних активів. Цей принцип відображає прагнення держави створити умови, у яких ризик втрати заощаджень учасників зведений до мінімуму, а будь-які спроби недобросовісних дій чи неефективного управління будуть своєчасно виявлені та припинені. Реалізація цього принципу базується на чітко прописаних законодавчих вимогах, системі державного нагляду та контролю, а також на технологічних й інституційних механізмах страхування активів. Саме він створює фундамент довіри, без якого тривале накопичення було б практично неможливим.

Важливе місце серед основоположних норм займає принцип справедливості, який гарантує, що всі учасники недержавного пенсійного забезпечення перебувають у рівних умовах незалежно від соціального статусу, професійної сфери чи рівня доходів. Справедливість проявляється у тому, що розмір майбутньої пенсійної виплати визначається не суб'єктивними чинниками, а виключно сумою власних внесків та результативністю їх інвестування. Це робить систему прозорою, передбачуваною та логічно обґрунтованою, а також формує відповідальне ставлення учасників до накопичувального процесу[7].

Сукупність зазначених принципів формує цілісну архітектуру недержавного пенсійного страхування та забезпечує його спроможність ефективно виконувати свою функцію – створювати додатковий, надійний та індивідуально сформований ресурс для матеріального забезпечення громадян у період непрацездатності. Завдяки цим принципам система набуває не лише

нормативної визначеності, а й економічної стійкості та соціальної релевантності.

У сучасній парадигмі фінансово-економічного розвитку України недержавне пенсійне страхування займає усе більш вагоме місце як інституція, що водночас виконує і соціальну, і економічну функції. Воно виходить далеко за межі простої моделі додаткових виплат у старості та перетворюється на складний механізм, що інтегрований у структуру фінансового ринку та взаємодіє з ключовими секторами національної економіки. Як підкреслює Жмурко Н.В., розвиток недержавного пенсійного забезпечення створює передумови для формування «довгострокового інвестиційного ресурсу внутрішнього походження» – ресурсу, який має здатність стабільно акумулюватися та бути використаним у тих сегментах економіки, де потреба у тривалому та передбачуваному фінансуванні є найбільш критичною [8].

Відповідно до підходів вітчизняних дослідників, недержавні пенсійні фонди (НПФ) виступають одними з найбільш перспективних інституційних інвесторів, здатних працювати із фінансовими інструментами довгострокової дії. Пікус Р.В. та Трейтяк О.О. слушно зауважують, що саме незворотний характер пенсійних внесків, регулярність їх надходження та обмеження щодо дострокового вилучення створюють унікальне середовище для накопичення капіталу, який у подальшому може бути трансформований у масштабні інвестиційні потоки [7]. З огляду на це, недержавне пенсійне страхування робить вагомий внесок у розвиток ринку капіталу, посилюючи його стійкість, ліквідність і глибину.

Окремо значущою є макрофінансова стабілізаційна функція недержавного пенсійного забезпечення. У контексті демографічного старіння, структурної дефіцитності солідарної системи та систематичного навантаження на бюджетний сектор НПЗ виступає своєрідним «амортизатором», що пом'якшує системні дисбаланси. На думку Лондаря С.Л., розвиток недержавних пенсійних фондів сприяє перерозподілу фінансової відповідальності між державою та населенням, знижуючи ступінь

бюджетної залежності пенсійної системи та, відповідно, зменшуючи дефіцит Пенсійного фонду [9]. Завдяки цьому на макрорівні формується більш гнучка та стійка модель соціального захисту, у якій державна, обов'язкова та добровільна компоненти взаємодіють у рамках трирівневої системи.

У мікроекономічній площині недержавне пенсійне забезпечення (НПЗ) має далекосяжний вплив на фінансову поведінку домогосподарств. Воно не лише стимулює довгострокове заощадження, але й формує культуру раціонального фінансового планування. Як зазначає Дзямулич М.І., участь у НПЗ фактично означає набуття домогосподарством статусу власника довгострокового фінансового активу, який капіталізується завдяки інвестиційному доходу і таким чином забезпечує поступове зростання приватного багатства [10]. Це надає громадянам більшу фінансову автономію, знижує ризики бідності у старості та стимулює розвиток ринку фінансових послуг загалом.

Важливо, що недержавне пенсійне забезпечення виконує ще одну, менш очевидну, але стратегічно важливу економічну функцію: воно сприяє розвитку фінансової інфраструктури держави. Зростання активів недержавних пенсійних фондів створює попит на якісні фінансові інструменти, стимулює удосконалення регуляторних підходів та інституційної архітектури фінансового ринку. У результаті формується більш передбачуване, структуроване та конкурентне середовище, яке здатне підтримувати економічне зростання.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що недержавне пенсійне забезпечення – це багатофункціональний інститут, економічна роль якого виходить за межі вузького соціального контексту. Воно відіграє ключову роль у мобілізації довгострокових заощаджень, розвитку інвестиційного ринку, стабілізації бюджетної системи, формуванні приватного капіталу населення та підвищенні стійкості національної економіки до внутрішніх і зовнішніх викликів.

Аналізуючи викладений матеріал, слід зазначити, що недержавне пенсійне забезпечення виступає невід'ємним елементом сучасної пенсійної архітектури та має багатовимірну економічну природу. Воно поєднує функції довгострокового накопичення, інституційного інвестування та перерозподілу фінансових ресурсів у часовому вимірі, що робить цей інститут важливим стабілізатором соціальної та економічної системи. Розвиток добровільного пенсійного сектору демонструє здатність компенсувати обмеження солідарного рівня, формувати додатковий приватний капітал домогосподарств і генерувати інвестиційні ресурси внутрішнього походження, необхідні для економічного зростання. У цьому контексті недержавне пенсійне забезпечення слід розглядати не лише як механізм індивідуального добробуту, але й як стратегічну складову макрофінансової стійкості держави. Сформована теоретична база підкреслює, що ефективність функціонування цього сектору залежить від якості нормативного регулювання, інституційної довіри та здатності учасників до довгострокового фінансового планування. Саме ці аспекти визначають подальший потенціал розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні.

1.2. Функції, структура та моделі недержавного пенсійного страхування

У контексті сучасної трансформації фінансової системи України інституційна структура недержавного пенсійного страхування постає не просто технічним елементом пенсійної архітектури, а складною багаторівневою конструкцією, яка визначає логіку функціонування, стабільність і стратегічний потенціал усього накопичувального сегмента. З огляду на це, системне розуміння інституційної організації недержавного пенсійного страхування є передумовою для глибшого аналізу його економічної ролі та ефективності. Як слушно зазначає Мамчур В. А., саме «інституційні фактори формують траєкторію розвитку пенсійної системи», оскільки від якості вибудованих інститутів залежить не лише організаційна

надійність, а й здатність сектору адаптуватися до економічних коливань і соціальних викликів [11]. Таким чином, інституційна структура стає ключовим елементом, що забезпечує передбачуваність та збалансованість механізму недержавного пенсійного забезпечення.

Науковий дискурс демонструє, що інституційна модель недержавного пенсійного страхування являє собою цілісну систему спеціалізованих суб'єктів, діяльність яких побудована на чіткому функціональному розподілі. Корнєєв В. В. підкреслює, що до повноцінної інституційної інфраструктури належать не лише недержавні пенсійні фонди як основний елемент накопичення коштів, але й адміністратори, компанії з управління активами, банки-зберігачі, аудиторські та консультативні органи, а також система державного регулювання й нагляду [12]. Така структурна багатовимірність створює необхідний баланс контролю та відповідальності: діяльність кожного інституційного учасника стає частиною єдиного механізму, де відсутність або неефективність одного елементу порушує стійкість усієї системи. Власне, розмежування повноважень – збереження активів, їх інвестування, адміністрування персоніфікованих рахунків – є ключовою передумовою формування довіри, що має критичне значення для довгострокових фінансових відносин.

Позицію щодо стратегічного значення інституційної архітектури розвивають наші дослідники і в закордонних роботах. Так, у роботі Чеберяк О. та співавторів наголошується, що ефективність НПС визначається не лише обсягом акумульованих ресурсів, а насамперед якістю інституційного середовища, яке забезпечує прозорість, підзвітність та професійність управління активами [3]. Автори підкреслюють, що пенсійна інфраструктура має здатність перетворювати розпорошені індивідуальні внески громадян на концентрований інвестиційний ресурс, який може бути спрямований у розвиток реального сектору економіки. Таким чином, інституційна структура виступає не просто адміністративною складовою, а системоутворювальним

фактором, що забезпечує циркуляцію довгострокового капіталу й формування зрілої фінансової екосистеми.

Узагальнюючи наукові підходи, можна стверджувати, що інституційна структура недержавного пенсійного страхування є складним організаційно-правовим комплексом, який забезпечує взаємодію різних груп економічних агентів та гарантує безперервність процесів накопичення, управління та збереження пенсійних активів. Вона виконує функцію «системного каркаса», що визначає конфігурацію потоків фінансових ресурсів, рівень ризиків, ступінь захищеності учасників та, зрештою, економічну результативність усього недержавного пенсійного сегмента. Саме тому інституційна структура НПЗ потребує особливо ретельного теоретичного аналізу, оскільки окреслює межі можливостей та обмежень для подальшого реформування пенсійної системи України.

Враховуючи багатовимірність інституційної архітектури недержавного пенсійного забезпечення та її визначальний вплив на стійкість усього пенсійного сектору, виникає потреба у ґрунтовній систематизації елементів цієї структури.

Перехід до табличної форми подання дає змогу не лише візуально структурувати ці взаємозв'язки, але й виокремити інституційні вузли, на яких базується механізм довгострокового пенсійного накопичення. Формалізована інтерпретація дає змогу системно показати ядро пенсійної системи, суб'єктів, що забезпечують управління та зберігання активів, учасників, які здійснюють внески, а також регуляторні та сервісні органи, що підтримують функціонування ринку.

Саме тому нижче подано узагальнену структурну модель, що комплексно демонструє ключові інституційні елементи, їхні функціональні ролі та зв'язки в межах недержавного пенсійного забезпечення, забезпечуючи цілісне бачення системи та основу для подальшого аналізу.

Таблиця 1.2

Узагальнена модель інституційної архітектури недержавного пенсійного
забезпечення

Група	Основні суб'єкти	Стислий зміст функцій
Ядро системи НПЗ	Недержавні пенсійні фонди; Адміністратори; Компанії з управління активами; Зберігачі	Акумулюють внески, інвестують активи, ведуть облік учасників, забезпечують виплати та контроль за рухом коштів.
Учасники та вкладники	Фізичні особи; Підприємства та роботодавці	Формують внески – особисті або корпоративні – і отримують право на пенсійні виплати.
Фінансові партнери	Банки; Страхові компанії	Проводять розрахунки, зберігають активи, забезпечують страхування довічних пенсій та окремих ризиків.
Регулятори та нагляд	НКЦПФР; НБУ; Саморегулівні організації	Забезпечують контроль, ліцензування, нормативне регулювання та стандарти діяльності учасників ринку.
Сервіс та супровід	Аудитори; Консалтингові компанії; Агентські структури	Проводять перевірки звітності, надають консультації та здійснюють інформаційний супровід.

Примітка. Розроблено автором за [5, 6].

У контексті інституційної архітектури недержавного пенсійного забезпечення особливого значення набуває класифікація недержавних пенсійних фондів за організаційними ознаками. Типологія НПФ дозволяє не лише розмежувати їх цільове призначення та статус учасників, але й глибше зрозуміти логіку побудови системи, її адаптивність та соціально-економічне спрямування. Саме тому у науковому дискурсі види НПФ розглядаються як

ключовий структурний параметр, який визначає функціональне навантаження кожного сегмента накопичувального пенсійного сектору [13].

Згідно з підходами, що застосовуються в українському законодавстві та закріплені в аналітичних матеріалах профільних інституцій, усі недержавні пенсійні фонди поділяються на три основні типи:

1. Відкриті недержавні пенсійні фонди.

Відкриті НПФ становлять універсальну форму пенсійного накопичення, оскільки дозволяють долучатися будь-якій фізичній особі незалежно від місця роботи, професії чи соціальної належності. Згідно з даними УКЦ, участь у таких фондах не обмежується категорією засновників, а внески можуть здійснювати як самі громадяни, так і роботодавці [14]. Науковці відзначають, що саме відкриті фонди мають найбільший потенціал для розширення охоплення населення добровільними пенсійними програмами, адже вони забезпечують найвищий рівень доступності та гнучкості накопичувальних механізмів [13]. В інституційному плані відкриті НПФ виконують роль «масового» інструменту довгострокових заощаджень, що формує широку базу пенсійних активів і сприяє диверсифікації інвестиційного портфеля.

2. Корпоративні недержавні пенсійні фонди.

Корпоративні фонди створюються юридичними особами виключно для власних працівників, що відображає модель «роботодавець – персонал». За інформацією УКЦ, такий тип фондів не допускає внесків сторонніх учасників і функціонує як елемент соціального пакета роботодавця [14]. Корпоративні НПФ посідають особливе місце в структурі ринку, адже забезпечують тісніший зв'язок між працівником і компанією, створюючи фінансові стимули для довгострокової зайнятості. Як зазначають Приказюк та інші автори, корпоративні фонди сприяють формуванню культури соціальної відповідальності підприємств та підвищують рівень додаткового соціального захисту найманих працівників [15]. З економічної точки зору, корпоративні НПФ забезпечують стабільні внески та прогнозовані грошові потоки, що робить їх важливою складовою інвестиційного сектору.

3. Професійні пенсійні фонди.

Професійні НПФ орієнтовані на окремі професійні групи, зокрема ті, що працюють у галузях із підвищеним ризиком або специфічними умовами праці. Тому участь у таких фондах можлива виключно для представників визначених професійних спільнот або галузей. Вони формують специфічну модель накопичення, пов'язану з потребами вузького кола працівників та особливостями їх соціально-трудоного статусу. Мацук підкреслює, що професійні НПФ відіграють роль компенсаторного механізму в тих сферах, де солідарна система не забезпечує достатнього рівня заміщення доходу через професійні ризики або ранній вихід на пенсію [16].

Важливо відзначити, що описані види НПФ не є просто класифікаційною ознакою, а впливають на внутрішню будову фонду та його функціональну взаємодію з інституційними суб'єктами. Наприклад:

- відкриті фонди мають найрозгалуженішу модель комунікацій з учасниками та адміністратором через високий рівень персоніфікованого обліку;
- корпоративні фонди демонструють тіснішу співпрацю між радою фонду та роботодавцем, оскільки останній фактично виступає ключовим вкладником;
- професійні фонди найчастіше взаємодіють з органами професійного самоврядування або профспілками, що відображається у структурі ради фонду та механізмах контролю.

Функціонування недержавних пенсійних фондів не можна розглядати як замкнену або самодостатню систему: їх внутрішня будова формується під дією широкого комплексу зовнішніх чинників — соціально-економічного середовища, особливостей цільових груп учасників, рівня фінансової культури населення та нормативної моделі регулювання. Саме поєднання цих параметрів визначає, які управлінські механізми будуть домінувати у конкретному виді фонду та яким чином відбуватиметься взаємодія між радою фонду, адміністратором, компанією з управління активами та іншими

суб'єктами інфраструктури. У цьому контексті кожен тип НПФ має власну інституційну логіку, яка обумовлює не лише специфіку прийняття рішень, а й конфігурацію відповідальності, рівень контролю та характер фінансових потоків. Для наочного окреслення цих особливостей нижче узагальнено ключові характеристики видів недержавних пенсійних фондів у вигляді систематизованої таблиці.

Таблиця 1.3

Види НПФ та їх ключові характеристики

Тип НПФ	Характер доступу	Основні учасники	Особливості фінансування	Інституційні особливості
Відкритий	Доступний для всіх фізичних осіб	Громадяни, роботодавці	Внески необмеженого кола вкладників	Найширша структура адміністрування, активний зв'язок із КУА та адміністратором
Корпоративний	Лише для працівників підприємства-засновника	Роботодавець та його персонал	Внески роботодавця + працівників	Висока роль роботодавця в управлінні та фінансуванні
Професійний	Для представників певної професії	Професійні групи, профспілки	Спільні внески учасників і професійних об'єднань	Специфічна структура управління, тісна співпраця з професійними організаціями

Примітка. Розроблено автором за [13-16].

Функціональний зміст недержавного пенсійного забезпечення охоплює комплекс взаємопов'язаних економічних, соціальних та інституційних процесів, які формують довготривалу фінансову стійкість пенсійної системи та створюють умови для підвищення добробуту громадян у посттрудовий період. У сучасній науковій літературі дедалі частіше наголошується, що саме

багатовимірність функцій НПФ дозволяє компенсувати недоліки солідарної моделі та забезпечувати майбутнім пенсіонерам реальну альтернативу державним виплатам. На думку Рудика та Бурденюк, роль недержавних фондів полягає не лише у технічному накопиченні активів, а у формуванні додаткового й більш прогнозованого фінансового ресурсу, який має справжнє соціальне значення для забезпечення гідного рівня життя на пенсії [17].

Накопичувальна функція у своїй основі є механізмом довгострокового фінансового самозабезпечення громадян. Йдеться не просто про накопичення коштів, а про створення індивідуального капіталу, який формується поступово протягом усього трудового життя. Саме завдяки цій функції НПФ забезпечують можливість персонального впливу на майбутній розмір пенсійного доходу, що принципово відрізняється від солідарної моделі, де пенсійні виплати залежать від поточної демографічної та економічної ситуації. У працях Рудика та Бурденюк зазначено, що накопичувальний сегмент дає змогу «згладжувати» фінансові ризики старості, оскільки індивід отримує власний фондовий резерв, незалежний від стану державних бюджетів чи економічних коливань [17].

Інвестиційна функція розглядається дослідниками як ключовий елемент економічного значення НПФ. Дудченко наголошує, що акумульовані пенсійні активи перетворюються на вагомий внутрішній інвестиційний ресурс, який стимулює розвиток фінансового ринку, підвищує ліквідність фондового сегмента та підтримує реальний сектор економіки [18]. Інвестиційна діяльність фондів створює подвійний ефект: з одного боку, вона забезпечує приріст вартості індивідуальних накопичень, а з іншого – генерує довгостроковий капітал, який держава може використовувати як стабільне джерело економічного розвитку. Саме тривалість горизонту інвестицій робить НПФ системно важливими інститутами, оскільки вони формують стійкий фінансовий потік навіть у періоди циклічних сповільнень економіки.

Соціальна функція недержавного пенсійного забезпечення ґрунтується на його здатності зменшувати рівень економічної вразливості громадян у

старості. Додаткові пенсійні виплати, сформовані завдяки накопиченням в НПФ, дозволяють підвищити ступінь соціального захисту та зменшують ризик бідності, що особливо актуально в умовах недостатньої заможності більшості домогосподарств і постійного навантаження на солідарну систему. Соціальне значення НПФ полягає також у тому, що вони формують культуру довгострокових заощаджень та сприяють фінансовій грамотності населення, стимулюючи громадян до відповідального планування власного майбутнього [17]. У результаті система НПЗ виконує роль додаткового соціального амортизатора, що пом'якшує наслідки демографічного старіння та економічних шоків.

Розподільча функція пов'язана з міжчасовим перерозподілом фінансових ресурсів, що дозволяє людині переносити частину поточних доходів у майбутній період, коли трудове життя буде завершено. Такий підхід сприяє підтриманню макрофінансової рівноваги, адже зменшує залежність пенсіонерів виключно від державних виплат і знижує навантаження на молодше покоління платників податків. Розподіл фінансових потоків у часі створює більш прогнозовану структуру пенсійних доходів і сприяє стабільності системи загалом, оскільки фінансова відповідальність частково переноситься з держави на саму особу.

Стабілізаційна функція НПФ полягає у здатності накопичувальної моделі протистояти демографічним та економічним шокам. Дудченко зазначає, що у порівнянні із солідарними системами, де дефіцит бюджету поглиблюється через старіння населення, НПФ є значно стійкішими, оскільки базуються на індивідуальних накопиченнях, а не на поточному перерозподілі страхових внесків [18]. Накопичувальні системи менш чутливі до дисбалансів між кількістю працюючих і пенсіонерів, що робить їх важливим структурним елементом соціально-економічної стабільності держави.

Інституційно-правова функція НПФ, про яку пише Васильченко, розкриває їхню роль як регламентованих юридичних структур, що забезпечують організаційну впорядкованість накопичувальних пенсійних

відносин [19]. Чітке нормативне закріплення процедур, розподіл повноважень між адміністратором, компанією з управління активами та зберігачем, а також механізми прозорості звітності формують високий рівень захисту інтересів учасників. Правове підґрунтя діяльності фондів гарантує непорушність накопичень, контроль за інвестиційними рішеннями та мінімізацію ризиків недобросовісного управління. Завдяки цьому НПФ виконують роль інституційної опори всієї накопичувальної системи, підтримують довіру учасників та сприяють її подальшому розвитку.

Таким чином, функції недержавного пенсійного забезпечення утворюють цілісну систему впливів, у межах якої НПФ виступають не лише фінансовими інститутами накопичення та інвестування, але й важливими соціальними та інституційними елементами, що забезпечують стабільність, прогнозованість і розвиток пенсійної моделі держави. Саме сукупність цих функцій формує передумови для стійкого реформування пенсійної системи України та інтеграції накопичувального сегмента у ширшу архітектуру соціально-економічної політики.

Здійснений аналіз показує, що внутрішня структура недержавного пенсійного забезпечення функціонує як взаємопов'язана інституційна система, у якій розподіл повноважень між фондами, адміністраторами, компаніями з управління активами (КУА), зберігачами та регуляторами формує основу стабільності й прозорості накопичувального сегмента.

1.3. Соціально-економічні фактори участі населення та роботодавців у недержавному пенсійному страхуванні

Участь населення та роботодавців у системі недержавного пенсійного страхування (НПС) є результатом дії багаторівневої сукупності соціальних, економічних, поведінкових і інституційних чинників, які формують мотиваційний простір суб'єктів та визначають їх здатність і готовність до довгострокового пенсійного заощадження. Сучасні дослідження доводять, що

рішення домогосподарств про участь у пенсійних програмах має не лише раціонально-економічне підґрунтя, а й значною мірою залежить від соціальної структури суспільства, рівня економічної нерівності, очікувань щодо майбутнього добробуту, фінансової грамотності та якості інституційного середовища [20]. Відтак, недержавне пенсійне страхування не можна розглядати як ізольований фінансовий механізм – воно є функцією ширших соціально-економічних процесів, що впливають на поведінкові моделі громадян та стратегічні пріоритети роботодавців.

Одним із ключових факторів, що визначають інтенсивність участі населення у НПС, є рівень доходів та майнової нерівності. Як показує Гонзалес у порівняльному аналізі десяти європейських країн, соціально-економічні розриви є системним бар'єром для залучення працівників до приватних пенсійних програм: низькооплачувані категорії працівників демонструють значно нижчий рівень участі, тоді як особи з вищими доходами здатні здійснювати регулярні довгострокові внески [20]. Така диференціація обумовлює неоднорідність накопичувального потенціалу різних соціальних груп та формує структурну нерівність у доступі до додаткових пенсійних виплат. Для України цей висновок є особливо актуальним, зважаючи на значну частку низьких доходів та нестабільність ринку праці.

Водночас, як свідчать результати дослідження Одгрена [21], на участь у пенсійних фондах суттєво впливають не лише доходи, а й поведінкові та когнітивні характеристики населення: рівень фінансової грамотності, знання механізмів пенсійного накопичення, вміння оцінювати ризики та розуміти довгострокові наслідки прийнятих фінансових рішень. Особливо важливою є наявність довіри до інституцій, що працюють у НПС, а також сформованість культури заощаджень. Дослідження підтверджують, що навіть за однакового рівня доходу участь у НПФ є більш поширеною серед осіб з вищим рівнем освіти та економічної обізнаності, оскільки вони схильні більш усвідомлено планувати фінансове майбутнє та менше схильні до короткострокових

споживчих стратегій [21]. Таким чином, фінансова необізнаність виступає не менш вагомим бар'єром, ніж обмежені фінансові ресурси.

Особливе місце серед факторів участі займає інституційна довіра. В Україні довіра до фінансових установ історично залишається низькою, що істотно стримує розвиток НПС. Праці Білаш, Карабін та Пацкана [22] демонструють, що навіть у специфічних нішевих сегментах, зокрема у пенсійних фондах релігійних організацій, рівень участі визначається насамперед не економічними, а ціннісними, моральними та інституційними чинниками. Автори підкреслюють: довіра до установи, яка адмініструє фонд, часто має більший вплив, ніж розмір очікуваного інвестиційного доходу. Участь у таких фондах значною мірою мотивована соціальною згуртованістю, почуттям спільноти та впевненістю у доброчесності керуючих структур [22]. Це свідчить про те, що інституційна репутація й ціннісно-етичні чинники є критичними для залучення населення до НПФ, особливо в країнах з низьким рівнем фінансової довіри.

Значну роль у мотивації до участі відіграє також рівень фінансової та інвестиційної грамотності. У сучасних дослідженнях підкреслюється, що без належної обізнаності громадян щодо різниці між короткостроковими заощадженнями та довгостроковими пенсійними інструментами неможливо забезпечити масштабне залучення населення до недержавного пенсійного забезпечення [23]. Фінансова грамотність формує здатність оцінювати довготривалі вигоди накопичення, усвідомлювати важливість інвестиційного доходу, правильно інтерпретувати ризики та приймати виважені рішення щодо розміру й регулярності внесків. Інвестиційна грамотність, у свою чергу, дозволяє учасникам краще розуміти логіку роботи компаній з управління активами (КУА), оцінювати ефективність портфеля та усвідомлювати переваги диверсифікації. Таким чином, програми фінансової освіти є не додатковим елементом, а фундаментальною передумовою ефективного функціонування НПС.

Не менш важливою є роль роботодавців як колективних суб'єктів пенсійних відносин. Їхня участь обумовлена корпоративною культурою, кадровою стратегією та прагненням підвищити лояльність працівників. У багатьох країнах роботодавці є ключовими інституційними агентами, які не лише адмініструють корпоративні фонди, але й виступають каталізаторами фінансової інклюзії. Дослідження демонструють, що участь працівників у НПФ істотно зростає у випадках, коли роботодавець частково фінансує внески, забезпечує інформаційний супровід, проводить навчання або вбудовує пенсійну програму в систему соціального пакета [20, 21]. Саме роботодавець, як правило, формує первинний імпульс до участі, особливо серед працівників з низьким рівнем фінансової обізнаності.

На рішення роботодавців впливають і макроекономічні фактори: податкова політика, регуляторний режим, стимули та пільги для розвитку корпоративних НПФ. Наявність стабільного та прогнозованого законодавчого середовища, гарантій цільового використання внесків, прозорих правил звітності – усе це істотно підвищує готовність бізнесу інвестувати у пенсійні програми. Як показує досвід релігійних організацій [22], навіть неприбуткові структури активно впроваджують НПФ за умови наявності стійкої нормативної бази та високого рівня довіри до адмініструючих інституцій.

Участь населення в НПС також визначається соціально-демографічними характеристиками. Молодь, як правило, демонструє низьку зацікавленість у пенсійному накопиченні, що пов'язано з перспективою тривалого горизонту виплат, короткостроковими життєвими пріоритетами та недостатньою фінансовою зрілістю. Натомість середній та передпенсійний вік характеризуються підвищеною увагою до питання фінансової безпеки в старості, хоча ця категорія стикається з обмеженням часу для накопичень. Це створює потребу у диференційованих пенсійних стратегіях та сегментованих комунікаційних моделях.

Таким чином, участь населення та роботодавців у системі недержавного пенсійного страхування формується під впливом широкого кола факторів – від

рівня доходів та освітньо-культурних характеристик до настроїв довіри, нормативних стимулів та корпоративної політики. Сукупність цих чинників визначає не лише масштаби участі, але й якість функціонування всієї системи НПС, її стійкість, соціальну інклюзивність та інституційну ефективність. Комплексне розуміння цих факторів є передумовою побудови дієвої моделі пенсійного накопичення, яка здатна забезпечити довгострокову фінансову безпеку населення та підтримати розвиток національної економіки.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

2.1. Аналіз динаміки та структури активів недержавних пенсійних фондів

Упродовж останніх років ринок недержавного пенсійного страхування в Україні демонструє відносну стабільність у кількісному вимірі, що відображає поступове формування зрілої та структурно сталого сегмента фінансової системи. На основі узагальнених даних за 2017–2021 рр. можна побачити, що кількість недержавних пенсійних фондів (НПФ), які реально функціонували на українському ринку, коливалася в досить вузькому діапазоні – від 62 до 65 фондів. Таке незначне відхилення свідчить скоріше про стабілізацію ринку, ніж про його хаотичні зміни чи різкі структурні трансформації [24].

У 2020 році кількість недержавних пенсійних фондів скоротилася до 63, і саме на цьому рівні вона залишалася і в 2021 році. Така стабільність протягом двох років поспіль з урахуванням надскладних соціально-економічних умов (пандемія COVID-19, зниження інвестиційної активності) свідчить про доволі міцну інституційну основу цього сегмента. Попри загальне навантаження на фінансову систему, жодних різких відтоків гравців з ринку не відбулося, що підкреслює адаптивність і стійкість моделі НПФ в Україні.

Станом на початок вересня 2025 р. український сегмент недержавного пенсійного забезпечення характеризується функціонуванням 50 недержавних пенсійних фондів, про що свідчать дані, оприлюднені інформаційним агентством «Укрінформ» із посиланням на голову ради Української асоціації адміністраторів пенсійних фондів Тетяну Сальникову [25]. Зазначений показник відображає реальну кількість фондів, які фактично здійснюють діяльність і акумулюють пенсійні накопичення громадян, тобто йдеться не лише про формально зареєстровані, а саме про діючі інституції. З огляду на попередні роки, коли чисельність НПФ утримувалася на рівні близько 60–65

фондів, скорочення їх кількості до 50 можна інтерпретувати як прояв триваючих процесів консолідації ринку: частина фондів припиняє роботу, відбуваються реорганізація та укрупнення, підвищуються вимоги до фінансової стійкості та якості управління активами. Таким чином, показник «50 діючих НПФ» у 2025 р. слід розглядати не як свідчення згорання системи, а як відображення переходу до більш концентрованої, інституційно зрілої моделі недержавного пенсійного забезпечення.

Таблиця 2.1

Кількість КУА, адміністраторів НПФ та НПФ у управлінні КУА в Україні у 2021–2024 роках

Дата	Кількість КУА (усього)	Кількість адміністраторів НПФ (АНПФ)	Кількість НПФ в управлінні КУА
31.12.2021	312	19	54
31.12.2022	300	18	55
31.12.2023	284	17	52
31.03.2024	278	16	52
30.06.2024	279	16	52
30.09.2024	278	15	52
31.12.2024	279	15	49

Примітка. Розроблено автором за [28].

Кількість компаній з управління активами (КУА) в Україні, які згідно з чинним законодавством належать до суб'єктів НПФ, демонструє тенденцію до скорочення, починаючи з 2021 року. Ці компанії функціонують як акціонерні

товариства або товариства з обмеженою відповідальністю і здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензій, виданих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Водночас разом із загальним зменшенням кількості КУА спостерігається і зниження кількості недержавних пенсійних фондів, активи яких перебувають в управлінні цих компаній, що свідчить про загальну тенденцію до консолідації ринку та зменшення його фрагментації [26, 27].

Регіональний розподіл КУА також характеризується суттєвими територіальними перекосами. Протягом 2024 року найбільша концентрація таких компаній зберігалася у місті Києві: частка столиці в загальнонаціональній структурі зросла з 70,1 % у вересні до 70,3 % у грудні, хоча й була дещо вищою (70,4 %) на початку року. У той же час у більшості інших областей кількість КУА залишалася незмінною, що зумовило подальше посилення диспропорцій. Стабільною протягом року була і позиція Дніпровського та Харківського регіонів: там на кінець 2024 року функціонувало 20 компаній, що становило приблизно 7,2 % від загальної кількості. Львівський регіон утримував 11 КУА, або близько 3,9 %. У місті Одеса кількість компаній протягом IV кварталу не змінилася, однак за весь 2024 рік скоротилася на одну, що вплинуло на зменшення регіональної частки з 2,5 % до 2,2 % [27].

Такий територіальний розподіл свідчить про високу концентрацію інституцій управління активами у столиці та кількох економічно потужних регіонах з розвиненими фінансовими ринками. Натомість значна кількість областей (вісім регіонів України) взагалі не мають жодної зареєстрованої КУА, що є показником регіональної нерівності в інвестиційній інфраструктурі та потенційно стримує розвиток довгострокових інвестиційних процесів на місцевому рівні.

Станом на 2025 рік інфраструктура недержавного пенсійного забезпечення характеризується подальшою концентрацією учасників ринку. За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, в Україні

функціонували 14 адміністраторів недержавних пенсійних фондів, що відображає сталу тенденцію до зменшення їх кількості порівняно з попередніми роками [29]. Паралельно відбувалося скорочення й сегмента компаній з управління активами: у 2025 році їх налічувалося 267 КУА, що також є продовженням загального тренду консолідації, розпочатого у 2021–2022 роках. Зменшення чисельності як адміністраторів, так і КУА свідчить про підвищення вимог до операційної спроможності та регуляторної відповідності, унаслідок чого ринок поступово переходить від кількісного розширення до якісного укрупнення та професіоналізації його ключових учасників [30].

Станом на 30.06.2025 р. система недержавного пенсійного забезпечення України охоплює відносно обмежене, але кількісно стабільне коло учасників. Згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, загальна кількість учасників недержавних пенсійних фондів становила 887,9 тис. осіб (для порівняння: 886,6 тис. осіб станом на 30.06.2024 р. та 886,5 тис. осіб – на 30.06.2023 р.)[31] . Таким чином, за два роки приріст склав лише близько 1,4 тис. осіб, що відповідає мінімальному темпу зростання. Ця динаміка свідчить не стільки про активне розширення системи, скільки про її інерційний характер: НПФ здебільшого утримують уже сформовану базу учасників, а процес залучення нових осіб відбувається повільно й не змінює суттєво масштабів третього рівня пенсійної системи.

Важливою характеристикою є співвідношення між загальною кількістю учасників та тими, хто фактично отримує пенсійні виплати. Станом на 30.06.2025 р. 92,0 тис. осіб, або 10,4 % від загальної кількості учасників, отримали або продовжують отримувати виплати з недержавних пенсійних фондів [31]. Для порівняння, у 2023–2024 рр. цей показник був дещо вищим у абсолютному вимірі: 92,8 тис. та 94,3 тис. осіб відповідно, що свідчить про певне скорочення числа бенефіціарів на тлі загального зростання кількості учасників. Така ситуація може бути наслідком як демографічних факторів (вибуття частини отримувачів з системи, завершення строкових виплат), так і

специфіки умов договорів, за якими значна частина учасників ще не досягла віку чи інших умов, що дають право на виплату. Окремо зазначено, що лише 2,7 тис. осіб (0,3 % від загальної кількості учасників) отримують виплати на визначений строк, тобто переважають саме одноразові або короткострокові форми реалізації накопичень, що ставить під сумнів довгостроковий характер пенсійної «ренти» у межах НПФ.

Структура учасників за віковими групами демонструє, що недержавні пенсійні фонди в Україні мають переважно «працездатний» профіль. Найчисельнішою є категорія осіб віком від 25 до 50 років – 410,1 тис. учасників, або 46,2 % від загальної чисельності [31]. Друга за розміром група – учасники віком понад 60 років (249,6 тис. осіб, 28,1 %), що відображає накопичений ефект тривалішої участі та поступовий перехід частини застрахованих до етапу отримання виплат. Особи віком 50–60 років становлять 224,9 тис. учасників (25,3 %). Натомість участь молоді є вкрай низькою: вікова група до 25 років налічує лише 3,3 тис. осіб, тобто близько 0,4 % від загального числа учасників. Така структура свідчить про те, що система НПФ практично не інтегрована у фінансову поведінку молодших поколінь, а основний «ваговий центр» припадає на людей середнього та передпенсійного віку.

Ще один важливий зріз – гендерний склад учасників. Станом на 30.06.2025 р. у НПФ було зареєстровано 376,0 тис. жінок та 511,9 тис. чоловіків, що відповідає 42,3 % та 57,7 % від загальної кількості учасників відповідно [31]. У кожній віковій групі переважають саме чоловіки; найбільш помітною ця різниця є у категорії старше 60 років, де чисельність чоловіків перевищує чисельність жінок у 1,5 рази. Така диспропорція може бути пояснена тим, що участь у корпоративних та професійних пенсійних фондах часто пов'язана з видами економічної діяльності та секторами, де традиційно домінує чоловіча зайнятість (промисловість, транспорт, енергетика тощо). Водночас, з урахуванням загального демографічного профілю України, де в старших вікових групах зазвичай переважають жінки, ця картина вказує на

недостатнє залучення жінок до недержавного пенсійного забезпечення і є потенційним сигналом для державної політики та просвітницьких кампаній.

Зіставлення вікової та гендерної структури дозволяє зробити висновок, що типові учасники НПФ – це чоловіки вікової групи 25–60 років, які перебувають у фазі найбільшої економічної активності. Частка молодих учасників до 25 років практично незначуща, а жінки у всіх вікових категоріях менш представлені порівняно з чоловіками. У поєднанні з повільною динамікою зростання загальної кількості учасників це свідчить про те, що система НПФ поки що не виконує в повному обсязі функцію масового інструменту довгострокових заощаджень, а є радше «нішевим» механізмом, орієнтованим на окремі групи працюючого населення. Для розбудови стійкого третього рівня пенсійної системи критичним є як розширення вікового охоплення (залучення молоді), так і зменшення гендерних дисбалансів участі.

Ключовим узагальнюючим показником розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення є обсяг активів недержавних пенсійних фондів, оскільки саме через величину та структуру цих активів проявляється реальний масштаб накопичень учасників, інвестиційний потенціал системи та її стійкість до зовнішніх шоків. Згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, загальна вартість активів НПФ станом на 30.06.2025 р. становила 6 181,8 млн грн, що на 845,3 млн грн (15,8 %) більше, ніж на 30.06.2024 р. (5 336,5 млн грн), і на 1 699,9 млн грн (37,9 %) більше порівняно з аналогічною датою 2023 р. (4 481,9 млн грн) [31]. Така динаміка свідчить про стаке нарощення пенсійного капіталу, навіть попри складні макроекономічні й безпекові умови, в яких функціонує українська економіка.

Зростання активів НПФ є результатом поєднання двох ключових факторів: притоку нових пенсійних внесків та інвестиційного доходу, отриманого від розміщення вже накопичених коштів. Сума пенсійних внесків станом на 30.06.2025 р. досягла 3 479,7 млн грн, що на 295,5 млн грн (9,3 %) більше, ніж роком раніше [31.32]. Паралельно із цим інвестиційний компонент також демонструє підвищення: загальний дохід від інвестування пенсійних

активів зріс із 4 548,6 млн грн станом на 30.06.2024 р. до 5 368,4 млн грн на 30.06.2025 р., тобто на 819,8 млн грн (18,0 %) [31]. Таким чином, можна зробити висновок, що активи НПФ збільшуються не лише «механічно» завдяки внескам, а й завдяки накопиченому інвестиційному доходу, який поступово перетворюється на важливий чинник приросту пенсійного капіталу.

Особливої уваги заслуговує структура активів, оскільки вона визначає рівень ризику та потенціал дохідності пенсійних накопичень. Станом на 30.06.2025 р. майже половина активів (48,9 %) була розміщена в державних цінних паперах на суму 3 024,5 млн грн, ще 42,9 % (2 652,6 млн грн) припадало на грошові кошти на рахунках у банках, включно з депозитами [31]. Тобто, понад 90 % портфеля фактично зосереджено в інструментах із відносно низьким ризиком, які традиційно вважаються консервативними. Така модель інвестування є логічною з погляду пріоритету збереження капіталу, однак водночас об'єктивно обмежує можливості для підвищення дохідності в довгостроковій перспективі[33].

На цьому фоні цікаво виглядає динаміка «менших» компонентів портфеля. Частка облігацій підприємств-резидентів зросла до 4,9 % (303,5 млн грн) проти 4,1 % роком раніше, а обсяг інвестицій в цей інструмент збільшився на 38,2 % [31]. Це свідчить про обережне, але поступове розширення участі НПФ у корпоративному сегменті ринку боргових цінних паперів. Інвестиції в акції зросли до 61,0 млн грн, а їх частка у портфелі – до 1,0 % (проти 0,9 % роком раніше), приріст за рік склав 35,3 % [31]. Хоча ці значення залишаються дуже скромними в абсолютному вимірі, сам факт нарощення вкладень у корпоративні облігації та акції можна розглядати як сигнал поступової диверсифікації активів та прагнення фондів отримати дещо вищу дохідність за рахунок зваженого збільшення ризикової складової.

Окремої характеристики заслуговують банківські метали, вкладення в які зросли найшвидше: обсяг таких активів збільшився з 27,9 млн грн до 40,5 млн грн, а темп приросту склав 45,2 % [31]. У поєднанні з високою часткою державних цінних паперів це може свідчити про прагнення НПФ додатково

хеджувати інфляційні та валютні ризики, використовуючи золото та інші метали як захисний актив. Водночас вкладення у нерухомість та облігації внутрішніх місцевих позик продемонстрували скорочення: відповідно на 20,5 % та 34,7 %, а їх частки в структурі активів знизилися до 0,5 % та 0,3 % . Це може бути пов'язано як із низькою ліквідністю цих інструментів в умовах воєнного часу, так і з підвищенням регуляторних чи ринкових ризиків щодо цих сегментів[34].

Примітним є і те, що дебіторська заборгованість та інші інвестиції займають відносно невелику частку в структурі активів (0,6 % та 0,2 % відповідно), але їхня динаміка також змінилася: дебіторська заборгованість скоротилася на 25,6 %, тоді як «інші інвестиції» зросли на 17,4 % [31]. Такий рух може відображати системну роботу адміністраторів та керуючих активами щодо «очищення» балансу від проблемних та сумнівних вимог, а також пошук нових, хоча й поки що епізодичних, форм розміщення активів, що не належать до традиційних сегментів ринку.

Ще одним важливим аспектом, який дозволяє глибше оцінити якість активів, є співвідношення між інвестиційним доходом та витратами, що покриваються за рахунок пенсійних активів[35]. Загальний дохід від інвестування пенсійних активів станом на 30.06.2025 р. становив 5 368,4 млн грн, тоді як витрати, які відшкодовуються за рахунок активів, за весь період існування фондів досягли 820,4 млн грн [31]. За рік сума таких витрат зросла на 92,6 млн грн (12,7 %), причому найбільшу частку становить винагорода за управління активами (54,2 % від загальної суми витрат) та адміністрування НПФ (32,8 %) [31]. Це означає, що, попри збільшення витрат операційного характеру, інвестиційний дохід зростає швидшими темпами, що в середньостроковій перспективі позитивно впливає на нарощення чистих активів учасників.

Якщо зіставити динаміку активів із показниками пенсійних внесків і виплат, стає очевидним, що система НПФ вже вийшла на етап, коли активи зростають не лише за рахунок нових надходжень, а й через капіталізацію вже

наявних ресурсів. Наприклад, при загальній сумі пенсійних внесків 3 479,7 млн грн та загальному обсязі пенсійних виплат 1 977,6 млн грн станом на 30.06.2025 р. загальна вартість активів (6 181,8 млн грн) суттєво перевищує суму чистих внесків, що свідчить про накопичений інвестиційний ефект [31]. Для учасника це означає, що його пенсійні кошти працюють у довгостроковій перспективі і мають потенціал зростати, навіть якщо внески з певного моменту припиняються або знижуються.

Узагальнюючи викладене, можна зробити кілька важливих висновків щодо активів НПФ станом на середину 2025 р.:

По-перше, обсяг активів демонструє стаке й доволі високими темпами зростання, незважаючи на несприятливе зовнішнє середовище.

По-друге, структура активів залишається виразно консервативною, з домінуванням державних цінних паперів і банківських депозитів, однак вже спостерігаються ознаки обережної диверсифікації через нарощення вкладень у корпоративні облігації, акції та банківські метали.

По-третє, зменшення частки нерухомості, місцевих облігацій та дебіторської заборгованості свідчить про прагнення знизити структурні ризики портфеля і посилити його ліквідність.

І, нарешті, по-четверте, співвідношення між інвестиційним доходом і витратами на обслуговування активів поки що є сприятливим, що створює підґрунтя для подальшого приросту чистої вартості пенсійних накопичень учасників системи [37].

Динаміку основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів наведено в наступній таблиці, де можна побачити основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів за три періоди: станом на 30.06.2023, 30.06.2024 та 30.06.2025.

Таблиця 2.2

Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів

Показники	Станом на 30.06.2023	Станом на 30.06.2024	Станом на 30.06.2025	Темпи приросту, %станом на 30.06.2024 / 30.06.2023	Темпи приросту, %станом на 30.06.2025 / 30.06.2024
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	96,3	97,7	100,0	1,5	2,4
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	886,5	886,6	887,9	0,0	0,1
Загальна вартість активів НПФ, млн грн	4 481,9	5 336,5	6 181,8	19,1	15,8
Пенсійні внески, всього, млн грн	2 923,8	3 184,2	3 479,7	8,9	9,3
– від фізичних осіб	555,5	691,3	876,7	24,4	26,8
– від фізичних осіб-підприємців	0,3	0,4	0,4	33,3	0,0
– від юридичних осіб	2 355,5	2 480,0	2 590,0	5,3	4,4
Пенсійні виплати, млн грн	1 558,0	1 775,0	1 977,6	13,9	11,4
Кількість учасників, що отримали/отримують пенсійні виплати, тис. осіб	92,8	94,3	92,0	1,6	-2,4
Сума інвестиційного доходу, млн грн	3 654,3	4 548,6	5 368,4	24,5	18,0
Прибуток від інвестування активів НПФ, млн грн	3 012,1	3 820,8	4 548,0	26,8	19,0

Примітка. Розроблено автором за [31, 36].

Узагальнюючи наведені показники, можна зазначити, що у 2023–2025 роках недержавні пенсійні фонди демонструють поступове зростання фінансових результатів та активів за одночасної стабільності кількісних показників. Така динаміка свідчить про розвиток інвестиційної складової НПФ при збереженні низького рівня залучення населення.

2.2. Оцінка ефективності діяльності та інвестиційних результатів недержавних пенсійних фондів

Ефективність діяльності недержавних пенсійних фондів (НПФ) є ключовим критерієм, що визначає спроможність третього рівня пенсійної системи виконувати свою основну функцію – забезпечувати довгострокове накопичення та збереження пенсійних коштів учасників. Після аналізу динаміки активів та учасників у попередньому підрозділі, доцільним стає перехід до глибшої оцінки, яка дозволяє встановити, наскільки ефективно фонди управляють отриманими ресурсами, чи забезпечують вони приріст вартості активів та які тенденції спостерігаються у сфері інвестиційних результатів.

Одним з найбільш інформативних джерел для такого аналізу є рейтинги Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ)[38], які регулярно оновлюють дані про чисту вартість активів, прибутковість інвестицій, кількість учасників та інші параметри роботи недержавних пенсійних фондів. Інформація за 2 квартал 2025 року дає можливість сформувати комплексну картину того, як саме працюють фонди в умовах воєнної економіки, високої інфляції, обмеженої інвестиційної інфраструктури та жорстких регуляторних вимог.

Показник чистої вартості активів є базовим маркером фінансової потужності фонду. Він відображає реальну вартість пенсійних накопичень учасників, а його динаміка свідчить про здатність фонду нарощувати ресурсну базу як за рахунок внесків, так і за рахунок інвестиційного доходу.

Дані Української асоціації інвестиційного бізнесу демонструють доволі чітку та структуровану картину. Найбільші фонди ринку характеризуються значними масштабами активів, але одночасно – досить помірними темпами їх приросту. Так, Відкритий пенсійний фонд «ОТП Пенсія» продемонстрував зростання чиста вартість активів з 704,2 млн грн до 718,2 млн грн, тобто на 14,0 млн грн або 1,99 % за аналізований період. Другий за обсягом фонд, «Приватфонд», збільшив чисту вартість активів на 10,85 млн грн, що відповідає 1,88 % приросту.

Помітно, що обидва фонди разом контролюють понад 36 % усього ринку НПФ, що свідчить про високий рівень концентрації активів. Це природний процес для інституцій із довгостроковим горизонтом діяльності: більші фонди мають і вищу довіру учасників, і більш диверсифіковані портфелі, і розвинутішу інфраструктуру управління активами.

Однак саме темпи зростання демонструють цікавий тренд: попри значні активи, динаміка є стриманою, не перевищуючи 2–3 % за звітний період. Така ситуація характерна не лише для лідерів ринку: аналогічну тенденцію показують і середні фонди. Наприклад, Відкритий пенсійний фонд «Фармацевтичний» збільшив чисту вартість активів на 2,65 %, тобто дещо більше, ніж у лідерів, але все одно в межах дуже помірного приросту.

При цьому існує група фондів, які демонструють негативну динаміку активів. Зокрема, фонд «Золота осінь» зменшив чисту вартість активів на –285 тис. грн, що відповідає –0,47 %. Хоча зниження виглядає незначним, сам факт падіння в умовах загального (хоч і помірного) росту ринку є важливим індикатором ефективності управління активами, структури інвестиційного портфеля та операційної роботи фонду.

Таким чином, аналіз чистої вартості активів дозволяє дійти кількох проміжних висновків:

- ринок залишається концентрованим: 2–3 фонди контролюють понад третину активів;

- темпи зростання чистої вартості активів низькі у всіх сегментах, що вказує на вплив зовнішнього середовища та домінування консервативних інструментів;
- наявність фондів зі спадом активів сигналізує про нерівномірну ефективність роботи різних учасників ринку;
- масштаб фонду не гарантує високих темпів приросту – великі фонди зростають повільніше, але стабільніше.

Окремого значення набуває оцінка прибутковості активів, оскільки саме вона безпосередньо відображає якість управління коштами учасників. Рейтинг Української асоціації інвестиційного бізнесу демонструє, що найбільші фонди не лише акумулюють найбільші обсяги активів, але й забезпечують стабільний інвестиційний дохід.

Так, фонд «ОТП Пенсія» збільшив обсяг прибутку від інвестування з 320,07 млн грн до 343,88 млн грн, тобто на 23,8 млн грн, що відповідає 7,44 % приросту. Водночас «Приватфонд» показав прибуток у розмірі 20,39 млн грн, або 6,67 % за звітний період.

Особливо важливо те, що високий абсолютний прибуток не завжди означає високий відносний показник ефективності. Більші фонди через свій масштаб здатні отримувати значний абсолютний прибуток навіть при помірному рівні дохідності, тоді як менші фонди можуть показувати вищий відсотковий приріст, але значно менший у грошовому вимірі.

У цьому контексті цікаво розглянути випадки фондів із частковим або повним падінням прибутковості. Негативна інвестиційна динаміка може бути наслідком:

- неякісної диверсифікації портфеля;
- надмірної частки короткострокових депозитів;
- низької частки державних цінних паперів у період зниження дохідності;
- відсутності активної стратегії управління.

На рівні ринку це створює стримувальний ефект: загальні показники недержавних пенсійних фондів зростають повільно через нерівномірну ефективність різних фондів.

Аналіз показників чистої вартості активів і прибутку дозволяє виокремити такі стратегічні тенденції:

1. Ринок НПФ зростає, але повільно – в межах 1,5–2,5 % за період, що для пенсійних фондів є дуже консервативним темпом.
2. Лідери ринку забезпечують стабільний прибуток, але не демонструють високої інвестиційної доходності.
3. Менші фонди мають більший розкид результатів: від значних приростів до від’ємних значень.
4. Консервативна структура портфелів (депозити, ОВДП) забезпечує стабільність, але обмежує доходність.
5. Інвестиційний дохід виступає ключовим чинником приросту активів, що підтверджує ефективність капіталізації накопичень, але також свідчить про залежність фондів від макроекономічних та фінансових умов.

Для оцінки ефективності недержавних пенсійних фондів доцільно проаналізувати не лише обсяги активів і інвестиційний результат, а й показники суми надходжень – тобто, фактичний притік внесків до фондів за звітний період. За даними ренкінгів Української асоціації інвестиційного бізнесу за II квартал 2025 р. видно, що ринок НПФ є доволі концентрованим: найбільші відкриті фонди акумулюють значні обсяги внесків, тоді як частина фондів працює на суттєво скромніших фінансових масштабах. Лідером за сумою надходжень виступає відкритий пенсійний фонд «ОТП Пенсія», у якому сума надходжень зросла з близько 411,9 млн грн на початок кварталу до 434,6 млн грн на кінець, тобто за квартал фонд залучив майже 22,8 млн грн, що відповідає приросту 5,53 %. Безпосередньо за ним ідуть відкритий пенсійний фонд «Династія» (зростання з 188,9 до 203,4 млн грн, плюс 14,5 млн грн, або 7,69 %) та «Приватфонд» (310,4 → 324,0 млн грн, приріст 13,6 млн грн, або 4,38 %). Сукупно ці три фонди формують «ядро» ринку за обсягами

надходжень, що свідчить про їхню високу впізнаваність, довіру вкладників та, ймовірно, активну корпоративну складову пенсійних програм[38].

Серед «середнього сегмента» за сумою надходжень вирізняється група фондів, які акумулюють десятки мільйонів гривень, демонструючи помірне, але стає зростання. Наприклад, відкритий пенсійний фонд «ФРІФЛАЙТ» наростив надходження з 56,3 до 60,5 млн грн (плюс 4,15 млн грн, 7,37 %), відкритий пенсійний фонд «Фармацевтичний» – зі 157,2 до 161,3 млн грн (приріст 4,1 млн грн, 2,61 %), а фонд «Соціальний стандарт» – із 52,2 до 53,4 млн грн (плюс 1,19 млн грн, 2,27 %). Помітні також результати фондів «Соціальна перспектива» (зростання на 872,9 тис. грн, 1,93 %), «ВСІ» (плюс 708,4 тис. грн, 0,78 %), а серед корпоративних – корпоративного НПФ Торгово-промислової палати України, де надходження збільшилися на 581,3 тис. грн (4 %), та НПФ ВАТ «Укрексімбанк», який продемонстрував невеликий, але позитивний приріст (близько 475 тис. грн, 0,26 %). Ця група фондів відзначається тим, що поєднує стабільну клієнтську базу з поступовим нарощенням внесків, що є характерною ознакою «зрілих» інституцій, які вже зайняли свою нішу на ринку.

Окрему увагу заслуговують фонди з відносно невеликими абсолютними обсягами надходжень, але високими темпами приросту. Так, відкритий НПФ «Турбота» збільшив суму надходжень із 2,32 до 2,60 млн грн, що означає приріст понад 281 тис. грн, або 12,13 % за квартал; фонд «Гарант-Пенсія» наростив внески з 2,65 до 2,84 млн грн (приріст 7,22 %), а відкритий фонд «Резерв» – з 872,5 до 922,2 тис. грн (зростання 5,70 %). Такі фонди поки що не належать до лідерів за масштабами, проте їхні відносно високі темпи приросту свідчать про активну роботу із залученням нових учасників та/або збільшенням розміру внесків зі сторони існуючих вкладників. З наукової точки зору ці фонди можна розглядати як потенційно «зростаючий сегмент», який у разі збереження темпів може посилити конкуренцію з великими гравцями в середньостроковій перспективі.

Натомість у нижній частині ренкінгу перебуває група фондів, де сума надходжень за квартал практично не змінилася або залишилася незмінною. Для низки відкритих фондів – «АРТА», «Пенсійна Опіка», «Довіра-Україна», «Ініціатива», «Золотий вік» – приріст надходжень дорівнює нулю, тобто між початком та кінцем кварталу показники тотожні. У декількох фондів спостерігається символічне зростання у межах сотень гривень (наприклад, «Український пенсійний капітал», «Фонд пенсійних заощаджень»), що фактично означає відсутність активного притоку нових внесків. Така ситуація може бути результатом завершення етапу активного продажу пенсійних продуктів і переходу фонду в «режим супроводу» існуючого портфеля, орієнтації на обслуговування обмеженого кола корпоративних клієнтів або наслідком низької маркетингової активності й слабкої конкурентоспроможності умов участі.

Загалом аналіз ренкінгу за сумою надходжень показує, що ринок недержавних пенсійних фондів в Україні характеризується одночасною концентрацією та поляризацією. На одному полюсі – кілька великих відкритих фондів із сотнями мільйонів гривень сукупних надходжень і стабільною динамікою зростання; на іншому – значна кількість дрібних фондів, де або зафіксовано мінімальний приріст, або протягом кварталу не було жодних нових внесків. Між цими полюсами формується прошарок середніх за розміром фондів, які забезпечують помірне, але стає нарощення внесків. З погляду ефективності функціонування системи НПЗ це означає, що основний фінансовий тягар формування пенсійних накопичень несуть обмежена кількість провідних фондів, тоді як частина ринку виконує радше периферійну роль. Така структура створює як потенціал для подальшої консолідації (через злиття та вихід дрібних гравців), так і виклики для регулятора в частині забезпечення конкуренції та захисту прав учасників у менш масштабних НПФ.

Аналіз структури витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, є невід’ємною частиною оцінки ефективності функціонування НПФ, оскільки саме через ці витрати фактично «оплачується» інфраструктура

управління пенсійними заощадженнями. Згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку станом на 30.06.2025 р., загальна сума витрат, що покривалися за рахунок активів НПФ, зросла з 727,8 млн грн до 820,4 млн грн, тобто на 92,6 млн грн, або 12,7 % за рік [31]. Це означає, що в абсолютному вимірі навантаження витрат на пенсійні активи збільшується, однак оцінювати це зростання потрібно у взаємозв'язку з динамікою активів та інвестиційного доходу.

Структурний аналіз показує, що витрати мають чітко виражений операційно-управлінський характер. Дві найбільші статті – винагорода за надання послуг з управління активами НПФ та винагорода за адміністрування – разом формують понад 87 % загального обсягу витрат. Зокрема, витрати на управління активами зросли з 395,3 млн грн до 444,7 млн грн (приріст 49,4 млн грн, або 12,5 %) і займають 54,2 % у структурі загальних витрат. Винагорода за адміністрування збільшилася з 235,9 млн грн до 268,9 млн грн (плюс 33,0 млн грн, 14,0 %), її питома вага становить 32,8 % [31]. Така конфігурація свідчить, що основне фінансове навантаження припадає саме на базові послуги з організації та управління пенсійними фондами, що є логічним з огляду на інституційну модель недержавного пенсійного страхування, але водночас ставить питання про оптимальність рівня винагороди та ефективність використання цих коштів.

Меншу, але все ж відчутну частку витрат формують послуги зберігача активів, аудитора та інші спеціалізовані послуги. Витрати на оплату послуг зберігача зросли з 47,6 до 54,4 млн грн (приріст 6,8 млн грн, 14,3 %), що відповідає 6,6 % загальної суми. Оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок збільшилася з 16,4 до 18,9 млн грн (плюс 2,5 млн грн, 15,2 %), а її частка досягла 2,3 %. Витрати на послуги, пов'язані із здійсненням операцій з пенсійними активами, що надаються третіми особами, та «інші послуги», передбачені законодавством, зростали більш помірними темпами (5,1 % та 2,0 % відповідно) і разом формують близько 4 % структури витрат [31]. Тобто зростання витрат є майже повсюдним за всіма статтями, однак

найбільше воно концентрується саме в ядрових управлінських та адміністративних видах послуг.

З позиції ефективності важливим є співставлення темпів зростання витрат з динамікою активів і інвестиційного доходу. Як показано вище, за той самий період загальна вартість активів НПФ зросла на 15,8 %, а сума інвестиційного доходу – на 18,0 % [31]. Це означає, що, попри збільшення витрат на 12,7 %, доходи фондів зростають швидшими темпами. Іншими словами, витратна складова не «з’їдає» приріст активів, а навпаки – поки що залишається в межах, які дозволяють забезпечувати чистий позитивний фінансовий результат для учасників. З наукової точки зору це можна трактувати як ознаку відносно прийнятного рівня витратної ефективності: підвищення витрат супроводжується ще більш значним зростанням доходів, що підтримує стійкість системи.

Водночас висока концентрація витрат у статтях «управління активами» та «адміністрування» ставить питання про продуктивність кожної умовної гривні, витраченої на ці послуги. Частка винагороди компаній з управління активами у 54,2 % та адміністраторів у 32,8 % означає, що понад дві третини всіх витрат фактично є платою за професійний менеджмент та організацію процесів. З одного боку, це виправдано високою складністю регуляторних вимог, необхідністю постійного моніторингу ринку, забезпечення комплаєнсу, звітності тощо. З іншого боку, зростання сумарних витрат у цих сегментах може бути індикатором того, що внутрішні процеси ще не повністю оптимізовані, а конкуренція між компаніями з управління активами та адміністраторами не до кінця трансформується в зниження тарифів для учасників.

Слід також звернути увагу, що витрати покриваються безпосередньо за рахунок пенсійних активів, тобто фактично зменшують той обсяг коштів, який може бути спрямований на формування майбутніх пенсій. Для учасника НПФ важливим є не лише номінальний розмір інвестиційного доходу, але й чистий результат після вирахування всіх комісій та витрат. Тому при подальшій

розбудові системи недержавного пенсійного забезпечення доцільно посилювати прозорість інформації про структуру витрат, запроваджувати стандартизовані показники «total expense ratio» та забезпечувати можливість порівняння фондів не лише за дохідністю, а й за рівнем витратної ефективності.

Ефективність системи недержавних пенсійних фондів (НПФ) в Україні можна оцінити як загалом позитивну, але далеку від ідеальної. Дані свідчать, що фонди змогли забезпечити не лише приріст активів і прибутковість інвестицій, але й випередити інфляцію: за підсумками 2024 року середньозважена дохідність НПФ склала 15,93 %, що перевищує річну інфляцію 12 % [39]. При цьому активи НПФ зростали на 15,8 %, а витрати на їх обслуговування - на 12,7 %, тобто доходи фондів збільшувалися швидше, ніж відповідні витрати.

Водночас, темпи приросту активів залишаються помірними, ринок концентрованим, а частка фондів із незначною або нульовою динамікою внесків залишається суттєвою. Таким чином, система демонструє стабільність і базову ефективність, проте для виконання повноцінної соціальної функції, забезпечення масового, довгострокового накопичення, необхідні подальші кроки: зниження витрат, підвищення інвестиційної доходності, активніше залучення учасників, а також підвищення прозорості роботи фондів.

2.3. Світовий досвід функціонування недержавних пенсійних систем та можливості його адаптації в Україні

Світова практика демонструє надзвичайно велику різноманітність моделей недержавного пенсійного забезпечення, які формувалися під впливом історичного розвитку, ринку праці, рівня добробуту населення та державної соціальної політики. Попри різні підходи, практично всі розвинуті країни мають розвинений третій рівень пенсійного забезпечення, який відіграє ключову роль у диверсифікації джерел доходів громадян у старості. Аналіз

систем США, Великої Британії, Канади, Австралії та Нідерландів дозволяє виокремити ключові принципи ефективної роботи недержавних пенсійних фондів і зрозуміти можливості їх адаптації до українських реалій.

Недержавна пенсійна система США є однією з найбільш децентралізованих і ринково орієнтованих у світі. Основу накопичувального рівня становлять індивідуальні й корпоративні пенсійні плани – насамперед 401(k) та 403(b), які передбачають добровільні внески працівників, співфінансування роботодавця та інвестування коштів на фінансових ринках [40]. Ключовою особливістю американської моделі є високий рівень персональної відповідальності: саме працівник обирає структуру інвестицій, рівень ризику та обсяг власних внесків.

Регуляторна роль держави обмежується створенням чітких правил роботи ринку, системою податкових стимулів і контролем за діяльністю адміністраторів пенсійних планів. Такий підхід сприяє розвитку конкуренції між фондами, збільшенню вибору інвестиційних стратегій та підвищенню ефективності управління активами. Водночас модель США висуває високі вимоги до фінансової грамотності населення, що є одним із ключових викликів для її можливої адаптації в Україні.

На відміну від США, Велика Британія поєднує ринкові механізми з розвиненою системою регуляторного контролю. В основі британської моделі – корпоративні пенсійні програми та система автоматичного включення працівників у недержавні пенсійні схеми (auto-enrolment), що значно збільшило охоплення населення накопиченнями [41].

Регулятор – The Pensions Regulator – встановлює суворі вимоги до управління активами, прозорості звітності, політики інвестування та захисту прав учасників. Британська модель демонструє, що обов’язковість участі та державний нагляд можуть ефективно поєднуватися з приватним управлінням активами, забезпечуючи достатню стійкість фондів та довіру громадян.

Для України саме британський досвід є особливо цінним, оскільки він підтверджує: без активної ролі держави (стандарти, контроль, захист

учасників) ринок недержавних пенсійних фондів не здатний забезпечити високу якість послуг та масовість системи.

Канада пропонує збалансовану модель із чітким розмежуванням ролей держави й приватного сектору. Registered Pension Plans (RPPs) передбачають участь роботодавців та працівників, чітко визначені податкові переваги та вимоги до структури планів [42].

Особливістю канадської системи є багаторівнева регуляторна рамка, де уряд водночас забезпечує захист учасників і стимулює інвестування через податкові механізми. Канадська практика показує важливість забезпечення довгострокових гарантій стабільності пенсійних активів без надмірної бюрократизації. Впровадження подібної моделі в Україні могло б стати ефективним інструментом підвищення зацікавленості роботодавців у створенні корпоративних пенсійних програм.

Австралійська система *superannuation* є однією з найуспішніших у світі та фактично поєднує державну обов'язковість внесків із приватним управлінням активами. Кожен працівник автоматично є учасником пенсійного фонду, а роботодавці зобов'язані перераховувати на індивідуальний рахунок 11% заробітної плати, що забезпечує стабільне зростання активів пенсійної системи [43]. Кошти інвестуються приватними супер-фондами, між якими існує висока конкуренція, а учасники мають право обирати фонд і стратегію інвестування. Така модель демонструє ефективність поєднання обов'язковості та ринкових механізмів – чинник, який міг би стати важливим прикладом для реформування третього рівня НПЗ в Україні, особливо в частині підвищення охоплення населення.

Нідерланди вважаються одним із світових лідерів у сфері недержавних пенсій. Основу складають професійні та корпоративні пенсійні фонди, участь у яких для працівників багатьох галузей є обов'язковою [44]. Це забезпечує надзвичайно високе охоплення населення – понад 90%.

Ключові особливості системи:

- колективна відповідальність учасників за інвестиційні ризики;

- сильні соціальні гарантії та інституційний нагляд;
- високий рівень диверсифікації портфелів;
- стабільна дохідність на довгостроковому горизонті.

Нідерландська модель демонструє, що недержавна пенсійна система може бути успішною за умови поєднання обов’язковості участі, чіткої ролі галузевих фондів та високого стандарту регулювання – елементи, які можуть бути корисні для української пенсійної реформи.

Швейцарська пенсійна система є класичним прикладом трикомпонентної моделі, де другий рівень – Occupational Benefit Plan (BVG/LPP) – фактично функціонує як обов’язкова недержавна пенсійна схема для найманих працівників. Згідно з інформацією АНВ/ІV, участь у професійних пенсійних фондах є обов’язковою для всіх, хто отримує заробітну плату вище встановленого мінімального порогу, а внески сплачуються спільно працівником і роботодавцем [45].

Основним завданням цього рівня є забезпечення доходу працівника після виходу на пенсію на рівні, що разом з державною базовою пенсією дозволяє підтримувати звичний стандарт життя. Кошти акумулюються на індивідуальних рахунках і управляються приватними пенсійними фондами, які підлягають жорсткому державному регулюванню з боку наглядових органів кантонів і федеральних структур.

Особливістю швейцарської системи є гарантована мінімальна ставка дохідності, яку фонди зобов’язані забезпечити учасникам. Це формує високу довіру населення до системи та стабільне накопичення активів. Швейцарський приклад підтверджує, що саме поєднання обов’язковості, приватного управління та жорсткого регуляторного контролю дає змогу забезпечити стійкість недержавного пенсійного сектору в довгостроковій перспективі.

Німецька система недержавного пенсійного забезпечення (*betriebliche Altersversorgung*) характеризується високою гнучкістю та наявністю декількох форм корпоративних пенсійних схем, що дозволяє адаптувати їх до особливостей роботодавця та потреб працівників. За даними Федерального

міністерства праці та соціальних справ (BMAS), існує п'ять основних моделей корпоративної пенсії: пенсійні каси, пенсійні фонди, прямі страхові контракти, прямі зобов'язання роботодавця та пенсійні страхові установи [46].

Цей підхід забезпечує роботодавцям можливість самостійно обирати механізм забезпечення своїх працівників, а працівникам – доступ до добровільних накопичувальних схем із податковими пільгами. Важливим елементом німецької системи є принцип *Entgeltumwandlung* – перетворення частини заробітної плати на пенсійні накопичення без оподаткування, що стимулює участь працівників у приватних пенсійних програмах.

Німеччина демонструє, що успіх недержавних пенсійних фондів залежить від здатності держави створити багатоваріантну систему, де різні інструменти працюють паралельно, а учасник може обирати найзручніший формат участі. Це може бути надзвичайно корисним для України, де частина роботодавців готова запроваджувати корпоративні схеми, але потребує гнучкого і стимулюючого законодавства.

Швеція реалізує одну з найбільш збалансованих моделей у світі, де недержавні пенсійні програми інтегровані у ширшу систему обов'язкового пенсійного забезпечення. Шведське пенсійне агентство зазначає, що пенсійна система включає як державні внески, так і обов'язкові професійні пенсії, які адмініструються профспілками та роботодавцями в рамках колективних договорів [47].

У межах цих програм кошти інвестуються приватними фондами, а учасники мають право обирати інвестиційні стратегії, включно з низько- та високоризиковими. Швеція також впровадила інноваційний елемент – індивідуальні преміальні рахунки (*Premium Pension*), які дозволяють громадянам самостійно розподіляти частину своїх внесків між різними фондами.

Шведська модель демонструє, що ринок приватних пенсій може працювати ефективно тоді, коли він є частиною інтегрованої системи, а

учасники мають широкий вибір інвестиційних стратегій, підкріплений прозорою інформацією та зрозумілою структурою внесків.

Польща протягом останніх років активно реформує третій рівень пенсійної системи, розширюючи роль добровільних накопичувальних інструментів. До них належать:

- Pracownicze Programy Emerytalne (PPE) – корпоративні програми;
- Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) – індивідуальні рахунки;
- Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE) – індивідуальні накопичення з податковими знижками.

Згідно з аналітичними матеріалами у Polish Social Policy Journal, кожен інструмент має власні податкові та інвестиційні особливості, що дозволяє громадянам вибирати найбільш придатну форму заощаджень [48]. Значна увага приділяється залученню роботодавців: у PPE внески роботодавця є ключовим джерелом накопичень.

Польська модель є корисною для України з погляду розвитку індивідуальних пенсійних рахунків та важливості податкових стимулів, які у Польщі довели свою ефективність у зростанні числа учасників.

Чеська система представлена інструментом doplňkové penzijní spoření – добровільним пенсійним накопиченням, що підтримується державними субсидіями. За даними Міністерства праці та соціальних справ, учасники мають можливість регулярно сплачувати внески до приватних пенсійних фондів, а держава надає фінансову підтримку у вигляді доплат, розмір яких залежить від обсягу внесків [49].

Головними перевагами системи є:

- добровільність участі;
- наявність державних стимулів;
- можливість вибору інвестиційної стратегії;
- чітке регулювання діяльності пенсійних компаній.

Чеська модель демонструє, що навіть за добровільної участі можна досягти значної кількості учасників за умови правильно побудованої системи мотивації та прозорого регулювання.

Світовий досвід країн з розвиненими недержавними пенсійними системами показує, що ефективність накопичувальних схем значною мірою залежить від збалансованості між ринковими механізмами та державним регулюванням.

Наприклад, у країнах Латинської Америки, зокрема Чилі, значну роль відіграє система індивідуальних рахунків, де приватні адміністратори управляють пенсійними активами за чітко встановленими правилами, що забезпечує високий рівень конкуренції та прозорості ринку [50]. Мексиканська модель демонструє подібний підхід: діяльність приватних пенсійних фондів координується через спеціалізований державний орган, який контролює інвестиційні стратегії, структуру витрат та захист учасників, роблячи систему більш стандартизованою та доступною для широких верств населення [51; 52].

Цікавою є практика Туреччини, де недержавна пенсійна система поєднує добровільність участі з активною державною підтримкою. Система BES стимулює громадян через додаткові державні внески, що підвищує її привабливість та сприяє зростанню рівня охоплення працюючого населення [53]. Подібний механізм цільового стимулювання можна простежити і в Гонконзі, де система MPF базується на обов'язкових внесках для працівників і роботодавців, але управління активами здійснюється приватними фондами, які конкурують між собою за якість та дохідність послуг [54].

Серед азійських моделей особливо виділяється Японія, яка приділяє значну увагу розвитку індивідуальних накопичувальних схем. Система iDeCo побудована таким чином, щоб заохочувати громадян до довгострокового інвестування через податкові пільги та гнучкість вибору інвестиційних інструментів, що робить її привабливою для самозайнятих та працівників малого бізнесу [55].

Аналогічно Нова Зеландія завдяки програмі KiwiSaver сформувала ефективну добровільну накопичувальну систему, в якій поєднані державні стимули, роботодавчі внески та широкий вибір приватних керуючих компаній, що дозволяє учасникам адаптувати пенсійні стратегії до власних фінансових можливостей [56].

Узагальнюючи, можна зазначити, що попри відмінності у ступені державної участі, зобов'язальності внесків чи структурі управління, усі розглянуті країни акцентують увагу на довгостроковому накопиченні, інституційному нагляді, конкурентному середовищі приватних фондів і стимулюванні громадян до участі через фінансові переваги. Саме ці елементи формують стабільність і привабливість недержавних пенсійних систем, створюючи фундамент для фінансової безпеки населення у старості.

Адаптація світового досвіду недержавного пенсійного забезпечення до умов України передбачає не механічне копіювання окремих моделей, а виокремлення тих інституційних рішень, які є сумісними з національною правовою системою, рівнем розвитку фінансового ринку та соціально-економічними реаліями.

Узагальнюючи світовий досвід, можна виділити такі моменти для адаптації в Україні:

По-перше, перспективним є запозичення моделі обов'язкових або квазіобов'язкових професійних пенсійних схем. Приклади Швейцарії, Нідерландів, Австралії та Гонконгу показують, що другий або третій рівень пенсійної системи може бути організований як обов'язкова участь найманих працівників у корпоративних або професійних фондах із спільним фінансуванням з боку роботодавця та працівника [43; 44; 45; 54]. Для України це могло б означати поетапне запровадження обов'язкових професійних планів для окремих секторів (банківський, енергетичний, державна служба тощо) із чітко визначеними мінімальними ставками внесків та жорсткими вимогами до захисту прав учасників.

По-друге, надзвичайно важливим напрямом є розвиток інституту індивідуальних пенсійних рахунків із податковими або бюджетними стимулами. Досвід США, Канади, Польщі, Японії та Нової Зеландії доводить, що персоналізовані накопичувальні рахунки, на яких обліковуються внески конкретного учасника та результати інвестування, підвищують прозорість системи й формують у громадян відчуття прямого зв'язку між заощадженнями та майбутнім пенсійним доходом [40; 42; 48; 55; 56]. При цьому держава може стимулювати участь за рахунок податкових відрахувань, відстрочки оподаткування інвестиційного доходу або часткового співфінансування внесків малозабезпечених груп.

По-третє, світова практика підтверджує доцільність використання механізму автоматичної участі з правом виходу (auto-enrolment). У Великій Британії та Австралії включення працівників до пенсійних планів за замовчуванням із можливістю добровільної відмови суттєво збільшило охоплення населення недержавними пенсійними схемами без формального запровадження повної обов'язковості [41; 43]. Для України така модель могла б бути застосована на рівні колективних договорів: усі нові працівники автоматично стають учасниками корпоративної пенсійної програми, якщо протягом певного строку не заявлять про відмову.

По-четверте, доцільним є ліберальне, але водночас структуроване поєднання різних організаційно-правових форм недержавних пенсійних інститутів. Німеччина та Польща демонструють ефективність багатоканальної системи, де паралельно функціонують корпоративні програми, індивідуальні рахунки, спеціальні податкові інструменти для довгострокових заощаджень [46; 48]. В українських умовах це може означати розширення спектра можливих пенсійних продуктів: від класичних НПФ до інших форм довгострокового заощадження з пенсійною метою, що регулюються спеціальним законодавством.

По-п'яте, надзвичайно важливим є посилення регуляторної та наглядової інфраструктури. Практично всі розвинуті системи – від Канади та

Швеції до Мексики й Чилі – базуються на існуванні спеціалізованого органу нагляду, який здійснює контроль за інвестиційною політикою, прозорістю витрат, достатністю резервів та дотриманням прав учасників [42; 47; 50; 51]. В Україні це вимагає подальшого інституційного зміцнення регулятора ринку НПФ, запровадження єдиних стандартів розкриття інформації, стрес-тестування пенсійних фондів та запобіжників від конфлікту інтересів між власниками, управителями активів та адміністраторами.

По-шосте, актуальною для України є адаптація моделей державного співфінансування та таргетованих стимулів. Туреччина, Чехія та Нова Зеландія демонструють, що навіть добровільні схеми можуть набувати масового характеру, якщо держава надає додаткові внески або диференційовані субсидії залежно від розміру власного внеску учасника [49; 53; 56]. В українських реаліях це могло б бути реалізовано у формі адресної підтримки молоді, самозайнятих та осіб із низьким рівнем доходів, які зазвичай найменш охоплені системою НПЗ.

По-сьоме, досвід Чилі, Гонконгу та інших країн показує важливість конкурентного середовища приватних керуючих компаній за умови чітких, зрозумілих правил гри [50; 54]. Для України ключовим завданням є не лише збереження конкурентного ринку НПФ, а й підвищення якості корпоративного управління, удосконалення механізмів зміни фонду учасником та зниження адміністративних витрат, які часто стають бар'єром для довіри населення.

Нарешті, спільним для більшості розглянутих країн є акцент на фінансовій грамотності та довгостроковій пенсійній культурі. Без розуміння домогосподарствами значення накопичувальних схем навіть найкращі законодавчі та інституційні рішення не дають повного ефекту. Світовий досвід свідчить, що програми фінансової освіти, інтегровані у школи, університети та систему безперервного навчання дорослих, є необхідною передумовою успішної роботи недержавних пенсійних систем [40; 47; 55].

Таким чином, адаптація світового досвіду до українських умов має ґрунтуватися на поєднанні таких ключових елементів: обов'язкові або авто-

реєстровані професійні схеми, індивідуальні рахунки з податковими й бюджетними стимулами, багатоканальна структура пенсійних продуктів, потужний наглядовий орган, державне співфінансування для вразливих груп, конкурентний ринок керуючих компаній і системна політика підвищення фінансової грамотності населення.

Саме така комбінація інструментів, підтверджена практикою різних країн, може забезпечити якісний стрибок у розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні.

РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

3.1. Основні проблеми розвитку недержавного пенсійного страхування

Недержавне пенсійне страхування (НПС) в Україні, попри тривале функціонування відповідної нормативно-правової бази та формування інституційної інфраструктури, усе ще перебуває на периферії фінансової системи і характеризується низьким рівнем практичного розвитку. За більш ніж двадцять років існування законодавчої моделі третього рівня пенсійного забезпечення недержавні пенсійні фонди не змогли досягти того рівня охоплення населення, який притаманний країнам із розвиненими накопичувальними системами. Наявність законів, регуляторів, адміністраторів та управителів активів не перетворила недержавне пенсійне страхування на повноцінний інструмент довгострокових заощаджень для широких верств населення.

Фактично сектор залишається незначним: кількість активних учасників за багато років не демонструє стійкого зростання, обсяги активів недержавних пенсійних фондів становлять незначну частку валового внутрішнього продукту, а реальний внесок цих інституцій у пенсійне забезпечення громадян залишається мінімальним і не здатним суттєво впливати на рівень соціального захисту в старості. Це свідчить про глибоку структурну проблему, яка полягає в розриві між задекларованою формальною системою та її фактичним функціонуванням[99].

Комплексний аналіз наукових праць, статистичних даних, звітів регулятора і практики діяльності НПФ дозволяє виявити цілу низку взаємопов'язаних і системних факторів, що гальмують розвиток третього рівня пенсійної системи. Ці проблеми мають економічну, соціально-психологічну, регуляторну та інституційну природу, а їхня взаємодія створює своєрідний «замкнений цикл» низької довіри, обмеженого попиту та недостатньої ефективності. Перелік проблем наведений нижче:

1. Низький рівень довіри населення до фінансових інститутів.

Однією з найвагоміших та найбільш комплексних перешкод на шляху розвитку недержавного пенсійного страхування є хронічно низький рівень довіри громадян до фінансових інституцій України. Як підкреслюють дослідники, для значної частини населення навіть сама ідея довгострокового передання коштів приватному фонду видається ризикованою, оскільки немає впевненості, що ці гроші будуть збережені та ефективно інвестовані, а в майбутньому забезпечать реальний пенсійний дохід [57]. Така недовіра є не випадковою, а має глибоке історичне коріння.

Протягом останніх трьох десятиліть економіка України неодноразово переживала фінансові потрясіння: масові банкрутства банків у 1990-х, стрімкі девальвації національної валюти, криза 2008 року, системні проблеми банківського сектору у 2014–2016 роках, а також подальші інфляційні шоки та воєнна нестабільність. Унаслідок цього у свідомості громадян укорінилась модель поведінки, яку дослідники описують як «культуру коротких горизонтів». Люди схильні думати переважно про короткострокове збереження ресурсів, уникаючи будь-яких зобов'язань чи інвестиційних стратегій, розрахованих на десятиліття вперед [98].

Недержавні пенсійні фонди в таких умовах опиняються у структурно програшній позиції. На відміну від банків, які пропонують депозити з можливістю швидкого доступу до коштів, або від «традиційних» інструментів збереження (валюта, нерухомість), НПФ потребують високого рівня довіри, стабільності та дисципліни з боку учасників. Однак український фінансовий ринок ще не сформував достатньо переконливих механізмів, які б гарантували безпеку активів на тривалому проміжку часу та могли б створити імідж недержавних пенсійних фондів як надійних довгострокових партнерів.

Крім того, проблема довіри посилюється низькою прозорістю діяльності окремих фінансових інституцій. Хоча законодавство передбачає обов'язкове розкриття інформації, на практиці багато учасників ринку надають дані в обмеженому форматі, що робить складним порівняння фондів між собою та

оцінку їхньої ефективності. Через це потенційний вкладник часто не здатний зрозуміти, наскільки обґрунтовані інвестиційні рішення управителів або чи відповідають витрати фонду реальній якості управління.

Варто зазначити й соціально-психологічний аспект: українці традиційно покладаються на власні ресурси, родину або державу як джерела забезпечення в старості, тоді як інститут приватних накопичень сприймається як щось нове і не завжди необхідне. У суспільстві відсутня стійка культура добровільного пенсійного заощадження, властива, наприклад, США, Великій Британії чи Нідерландам. Це створює додатковий бар'єр: навіть за умов стабільного ринку недовіра може зберігатися через відсутність звички та соціального досвіду участі у довгострокових пенсійних програмах.

Дослідження у сфері соціальної поведінки свідчать, що значна частина українських громадян схильна фокусуватися переважно на короткострокових фінансових результатах і майже не планує економічні рішення на тривалу перспективу. Для багатьох людей горизонти у 20–30 років видаються надто далекими, аби сприймати їх як реальні та такі, що потребують системної фінансової підготовки [61].

Таким чином, низький рівень довіри є не просто одним із факторів, що гальмують розвиток недержавного пенсійного страхування, а набуває системного характеру, пронизує всі елементи пенсійної моделі та формує фундаментальне обмеження для її подальшого розширення. Без комплексних заходів щодо підвищення прозорості, покращення державного нагляду, розвитку фінансової грамотності та стабілізації економічного середовища подолати цю проблему неможливо.

2. Низький рівень доходів населення та обмежена платоспроможність.

Одним із ключових чинників, який стримує залучення громадян до недержавних пенсійних програм, є обмежені фінансові можливості значної частини працюючого населення. Для багатьох українських сімей зарплата виступає радше інструментом підтримання базового рівня життя, ніж джерелом формування довгострокових заощаджень. За наявними

аналітичними даними, середній дохід найманого працівника здебільшого спрямовується на витрати першої необхідності, і лише незначна кількість домогосподарств має змогу виділяти кошти на систематичне накопичення для майбутньої пенсії [58].

Фінансова поведінка населення в Україні формується в умовах обмежених ресурсів, коли більшість родин розглядає щомісячний бюджет як спосіб оперативного покриття життєвих потреб – харчування, транспорту, оплати житла, медичних послуг та інших обов'язкових платежів. У таких реаліях добровільні пенсійні внески сприймаються як надмірний тягар, який неможливо інтегрувати у сімейний фінансовий план без скорочення витрат на нагальні потреби. Саме тому добровільна участь у НПФ характерна передусім для економічно стабільних домогосподарств, де існує певний фінансовий резерв, а бюджет не перебуває у стані постійного дефіциту.

Проблему посилює і те, що структура доходів в Україні дуже нерівномірна. Значна частка працівників отримує заробітну плату, рівень якої лише мінімально перевищує прожитковий мінімум, що практично унеможливорює відкладення коштів «на майбутнє». У той час як прихильниками недержавних пенсійних продуктів стають переважно представники галузей із відносно високими заробітками, інші соціально-економічні групи позбавлені можливості брати участь у таких схемах навіть за наявності бажання. Таким чином, недержавне пенсійне страхування фактично входить до сфери доступності лише для домогосподарств із достатнім рівнем добробуту, тоді як широкі верстви населення залишаються поза системою.

Ситуацію ускладнюють макроекономічні умови. Протягом останніх років українські домогосподарства зіткнулися зі зростанням вартості життя, подорожчанням комунальних послуг, зниженням реальної купівельної спроможності та нестабільністю ринку праці. У періоди економічних потрясінь люди переорієнтовують свої фінансові рішення на короткострокове виживання, відсуваючи питання пенсійних накопичень на другий план. Через

це НПС не може конкурувати із нагальними витратами домогосподарств, а добровільні внески поступово зменшуються.

Водночас значна частина зайнятого населення працює в неформальному секторі, де заробітки не обліковуються офіційно. Такі працівники нерідко отримують дохід у готівковій формі, що унеможлиблює або ускладнює здійснення регулярних пенсійних внесків до НПФ. У результаті коло потенційних учасників недержавних пенсійних фондів суттєво звужується, а частка економічно неактивних і неоформлених працівників створює додатковий тиск на солідарну систему, яка й без того перебуває у складному стані.

У підсумку можна стверджувати, що недостатній рівень доходів українських громадян є одним із базових факторів, який блокує можливість широкого розгортання системи недержавного пенсійного страхування. Без зростання реальних зарплат, без підвищення продуктивної зайнятості та без формування фінансової «подушки» у домогосподарств участь у НПФ залишатиметься доступною для обмеженої групи населення, що значно стримує розвиток третього рівня пенсійної системи.

3. Недостатня нормативно-правова визначеність та регуляторні вади.

Правове регулювання недержавного пенсійного страхування в Україні формально існує вже понад два десятиліття, проте його практична ефективність залишається обмеженою через низку концептуальних і процедурних недоліків. Законодавча база, що мала б стати фундаментом стабільного функціонування та розвитку НПФ, не забезпечує необхідної чіткості й внутрішньої логічної узгодженості. Вона містить значну кількість прогалин, розмитих формулювань і норм, що допускають різночитання. Як зазначають дослідники, саме невизначеність юридичних положень щодо обов'язків усіх учасників ринку, порядку управління активами та системи відповідальності є одним із найбільш істотних чинників, що впливають на якість роботи недержавних пенсійних інституцій [59, 97].

Однією з ключових проблем є те, що регуляторна рамка не забезпечує чітких критеріїв, на основі яких можна оцінювати відповідність діяльності фонду фінансовим стандартам та вимогам безпеки. Через це різні НПФ можуть застосовувати відмінні підходи до інвестування, інколи суттєво ризикові, що ставить під загрозу пенсійні накопичення учасників. Відсутність жорстко визначених правил інвестиційної політики дозволяє фондам по-різному трактувати допустимий рівень ризику, ступінь диверсифікації портфеля та обсяг інвестицій у окремі види активів. Це нерідко призводить до надмірної концентрації вкладень, низької стійкості пенсійних активів або навіть до втрат у разі несприятливих ринкових коливань.

Не менш важливою проблемою є слабка деталізація вимог щодо прозорості та розкриття інформації. Чинне законодавство передбачає певний перелік даних, які фонд має оприлюднювати, однак реальні стандарти комунікації з учасниками залишаються недостатніми. У багатьох випадках інформація подається у формі, що не дозволяє потенційному вкладнику зрозуміти реальний стан активів, рівень ризиків, структуру витрат чи стратегічні цілі управителя. Така інформаційна непрозорість ускладнює можливість об'єктивно порівнювати фонди між собою та оцінювати доцільність участі в конкретній програмі[60, 96].

Регуляторні недосконалості посилюються й тим, що система нагляду має переважно формальний характер. Наглядовий орган здебільшого перевіряє відповідність діяльності фондів процедурами, але недостатньо уваги приділяє аналізу інвестиційних стратегій з точки зору їхньої стабільності й довгострокової результативності. У результаті деякі фонди демонструють зовнішню відповідність вимогам, проте їхня діяльність не завжди забезпечує достатній рівень захищеності пенсійних накопичень.

Відсутність комплексного й деталізованого регуляторного підходу формує додаткові ризики для учасників. Громадяни, які розглядають можливість вступу до НПФ, стикаються з невизначеністю щодо реального рівня захисту їхніх коштів, що природно стримує їх від довгострокових

фінансових зобов'язань. Наявні інституційні правила не створюють відчуття надійності, а отже – не формують очікуваного стимулу до розвитку.

У сукупності нормативні недоопрацювання створюють середовище, яке не забезпечує належного рівня безпеки, прозорості та прогнозованості, необхідних для функціонування сучасної системи недержавного пенсійного страхування. Без якісного оновлення законодавчої бази – із чітким визначенням усіх елементів інвестиційного процесу, ролей і відповідальності учасників та повноцінної системи контролю – розвиток НПФ залишатиметься уповільненим і фрагментарним.

4. Недостатній рівень фінансової грамотності населення.

Однією з проблем, що стримують розвиток недержавного пенсійного страхування в Україні, дослідники виокремлюють недостатній рівень фінансової грамотності населення. Брак системних знань про механізми функціонування пенсійних накопичень та особливості довгострокових фінансових інструментів зумовлює нерозуміння базових принципів, таких як дія складного відсотка, капіталізація внесків, інвестиційні стратегії чи структура ризиків різних видів активів [57; 61]. Це означає, що значна частина громадян не володіє мінімальними компетенціями, необхідними для усвідомленого прийняття рішень щодо участі у недержавних пенсійних фондах.

Низький рівень фінансової обізнаності населення проявляється в таких моментах:

По-перше, українці часто сприймають пенсійні внески виключно як «витрати», а не як інвестицію, що приносить довгострокову вигоду через механізм накопичення вартості активів.

По-друге, відсутність розуміння ризикової дохідності фінансових інструментів та принципів диверсифікації призводить до хибного уявлення про можливі втрати або прибутки, що, своєю чергою, формує надмірно обережне або, навпаки, необґрунтовано ризиковане ставлення до недержавних пенсійних фондів.

По-третє, громадяни нерідко обирають заощадження у формі готівки чи валютних накопичень, не усвідомлюючи, що такі інструменти не забезпечують захист від інфляції та не створюють ефекту приросту капіталу.

Порівняльний аналіз із державами, де культура пенсійних накопичень має тривалу історію – зокрема США, Канадою чи Нідерландами – демонструє суттєві відмінності в поведінкових моделях домогосподарств. У цих країнах громадяни з молодого віку залучаються до програм фінансової освіти, регулярно отримують інформаційні матеріали від роботодавців або пенсійних адміністрацій і мають доступ до зручних та зрозумілих інструментів планування пенсій. В Україні ж аналогічні практики впроваджені вкрай обмежено, а державні програми з підвищення фінансової грамотності не охоплюють значних груп населення.

Брак фінансових знань безпосередньо впливає на поведінку громадян у сфері пенсійного забезпечення: вони не готові здійснювати регулярні внески, не бачать зв'язку між сьогоdnішніми накопиченнями та майбутнім рівнем добробуту, а також відчують високий рівень сумнівів щодо надійності пенсійних інституцій. Така ситуація формує стійкий бар'єр для розвитку НПФ, адже навіть у разі створення сприятливих економічних і нормативних умов значна частина населення залишатиметься неготовою до участі в добровільних пенсійних програмах без підвищення рівня знань.

5. Обмеженість фінансового ринку та вузький вибір інвестиційних інструментів.

Фінансовий ринок України залишається недостатньо розвиненим, що суттєво звужує можливості недержавних пенсійних фондів у формуванні збалансованих та диверсифікованих інвестиційних портфелів. Основна частина доступних інструментів представлена державними облігаціями, тоді як більшість альтернативних активів або практично позбавлені ліквідності, або мають підвищений ризиковий профіль, що не відповідає природі довгострокових пенсійних накопичень [58, 95]. За таких умов фонди змушені

орієнтуватися на обмежене коло «безпечних» активів, що стримує їхню здатність забезпечувати стабільну та конкурентну дохідність для учасників.

Ситуацію ускладнює низький рівень капіталізації українського фондового ринку, на якому представлено обмежену кількість публічних компаній із прозорою звітністю та достатнім обсягом обігу. Крім того, слабка інституційна інфраструктура, зокрема недорозвинуті механізми корпоративного управління, відсутність глибоких ринків корпоративних облігацій та малий сегмент інструментів колективного інвестування, ще більше знижують інвестиційні можливості НПФ.

У результаті пенсійні фонди не можуть повною мірою реалізувати потенціал довгострокового інвестування, що негативно впливає на темпи приросту активів та загальну ефективність недержавного пенсійного забезпечення.

6. Відсутність достатніх податкових і бюджетних стимулів.

Система стимулювання участі громадян у недержавному пенсійному забезпеченні в Україні поки що залишається обмеженою і недостатньо ефективною. Попри те, що чинне законодавство передбачає окремі податкові переваги для учасників НПФ, їх обсяг і практична цінність є занадто незначними, щоб формувати реальну мотивацію широких верств населення долучатися до накопичувальних програм. У більшості випадків податкові пільги не компенсують відчуття фінансового навантаження, пов'язаного з регулярними внесками, особливо для домогосподарств із невисоким доходом.

Згідно з положеннями Податкового кодексу, платник податку має право повернути сплачений ПДФО (18%) від сум пенсійних внесків у вигляді податкової знижки. Такий ліміт є вкрай незначним і практично не впливає на фінансову зацікавленість громадян долучатися до програм добровільного пенсійного накопичення[62].

Порівняння з державами, де недержавні пенсійні системи мають високий рівень охоплення населення, демонструє одну закономірність: вагома роль податкових і бюджетних інструментів стимулювання.

У країнах із розвиненими моделями накопичувального пенсійного страхування – таких як Нова Зеландія, Туреччина, Чехія, Велика Британія – застосовують комплексні підходи, які включають податкові знижки, списання внесків із бази оподаткування, державні співфінансування, бонусні механізми або програми автоматичного зарахування працівників до пенсійних планів. Ці інструменти не лише зменшують фінансове навантаження на учасників, а й створюють відчутну економічну вигоду від участі в НПФ. Українська модель поки що не створює значущих стимулів для залучення населення в систему НПС.

7. Незбалансована структура витрат та низька ефективність управління окремих фондів.

Згадуючи аналітичний розділ мого диплома можна виділити цю проблему. Незважаючи на загальне зростання активів та позитивний інвестиційний результат, система недержавних пенсійних фондів демонструє значну нерівномірність ефективності.

Лише кілька великих фондів забезпечують стабільні показники приросту активів, формуючи понад третину ринку, тоді як більшість інших працює на межі нульової або мінімальної динаміки. Значна частина фондів має надто помірний темп зростання чистої вартості активів (1–3 % за квартал), а окремі – навіть зменшення активів, що вказує на слабку інвестиційну стратегію.

Разом із цим зростає обсяг операційних та управлінських витрат, які концентруються переважно у винагородах за управління та адміністрування. Така структура витрат свідчить про не повністю оптимізовані управлінські процеси, адже витратне навантаження збільшується швидше, ніж масштаб операцій у частині значної кількості фондів. Наявність високих комісій за низької дохідності формує у населення враження обмеженої економічної вигоди від участі у НПФ.

У результаті система НПФ демонструє базову фінансову стійкість, але водночас – низький рівень ефективності на широкому ринку, що обмежує

здатність фондів виконувати свою ключову функцію: створення масових, довгострокових пенсійних накопичень.

3.2. Напрями удосконалення державного регулювання та підвищення прозорості недержавних пенсійних фондів

Спираючись на узагальнений міжнародний досвід, одним із ключових напрямів удосконалення системи недержавного пенсійного страхування в Україні є модернізація механізмів державного регулювання та переходу до більш ефективних моделей нагляду. Відповідно до сучасних підходів, центральним елементом реформування має стати впровадження ризик-орієнтованої моделі регулювання (Risk-based Supervision, RBS), яка, на відміну від традиційного нормативного підходу, зосереджується не лише на формальному дотриманні вимог, а на комплексній оцінці ризиків, притаманних діяльності недержавних пенсійних фондів. Дослідження Міжнародної організації наглядачів за пенсійними системами (International Organisation of Pension Supervisors) підтверджують, що така модель забезпечує ефективний розподіл наглядових ресурсів, спрямовуючи регулювання на фонди, що мають найвищий рівень ризикованості, та дозволяє підвищити фінансову стійкість сектору [63].

Перехід до ризик-орієнтованого нагляду є важливою складовою загального процесу удосконалення державного регулювання, який ґрунтується на потребі підвищити якість управління пенсійними активами, гармонізувати наглядові практики з вимогами OECD та International Organisation of Pension Supervisors і забезпечити прозорість функціонування недержавних пенсійних фондів. Сукупність інституційних, ринкових та організаційних передумов, що стимулюють впровадження ризик-орієнтованої моделі нагляду в Україні, узагальнено в наступній таблиці.

Таблиця 3.1

Чинники, що стимулюють впровадження ризик-орієнтованого нагляду (Risk-based Supervision)

Структура нагляду	Ефективність нагляду	Розвиток ринку	Інші фактори
Зміни в організації регуляторних органів	Постійні спроби подолати невідповідність між великою кількістю фондів та обмеженими ресурсами нагляду (як людськими, так і інституційними)	Невелика кількість банкрутств чи збоїв серед фондів	Регуляторне занепокоєння через неповну відповідність правилам поведінки та слабкі практики корпоративного управління, особливо у малих і середніх фондах
Перехід до інтегрованого регулятора	Підвищення ефективності використання ресурсів	Реакція на ринкові корекції (та їхній вплив на пенсійні фонди) на початку 2000-х років	Прагнення покращити внутрішній ризик-менеджмент і корпоративне управління в самих пенсійних фондах
Застосування ризик-орієнтованого нагляду до пенсійних фондів так само, як і до інших фінансових секторів	Підвищення узгодженості дій наглядових органів	Середовище низької дохідності	Наближення до міжнародних стандартів і найкращих практик
	Проактивний підхід, запобігання проблемам, а не реагування після їх виникнення	Уникнення викривлення конкуренції шляхом застосування однакових правил для однакових ризиків у всіх фінансових секторах	Підвищення довіри до пенсійної системи та фінансового сектору загалом

Примітка. Розроблено автором за [63-65].

Оновлений інструментарій RBS, який пропонує IOPS у «Risk-based Supervision Toolkit», включає методики рейтингової оцінки ризиків,

профілювання фондів, формування карт ризиків та пріоритизації наглядових дій [64]. Це дозволяє підвищити узгодженість рішень регулятора та забезпечити більш гнучкий механізм реагування на зміни ринкового середовища. У нових настановах IOPS (2025 р.) підкреслюється, що сучасний нагляд має ґрунтуватися на поєднанні кількісних і якісних індикаторів, ранньому виявленні проблем та регулярному моніторингу потенційних джерел системних ризиків [65].

Світовий банк у своїх оглядах підкреслює, що впровадження RBS істотно підвищує ефективність регулювання приватних пенсійних систем, забезпечуючи проактивний підхід та унеможливлюючи накопичення прихованих порушень, які традиційні моделі виявляють запізно [66]. Для України така трансформація означала б створення більш передбачуваного, прозорого та безпечного середовища для інвестування пенсійних активів, особливо з огляду на нестабільність фінансового ринку та відсутність достатньої диверсифікації інструментів.

Підвищення рівня прозорості недержавних пенсійних фондів є одним із базових напрямів реформування системи недержавного пенсійного забезпечення. У розвинених пенсійних юрисдикціях – Новій Зеландії, Гонконзі, США – стандарти розкриття інформації давно виступають ключовим інструментом формування довіри, підвищення конкуренції між фондами та посилення інституційної відповідальності. Україна може використати ці практики для створення сучасної й відкритої моделі інформування учасників про стан їхніх накопичень та якість управління активами. Нижче наведений перелік напрямів до покращення прозорості, використовуючи міжнародний досвід:

По-перше, важливим орієнтиром є досвід Нової Зеландії, де регламент KiwiSaver (Periodic Disclosure) Regulations 2013 зобов'язує адміністраторів щоквартально публікувати стандартизовані звіти, що включають структуру портфеля, рівень витрат, показники грошових потоків та інвестиційні результати в уніфікованому форматі [67]. Такий підхід усуває інформаційну

асиметрію та дозволяє учасникам без спеціальної підготовки порівнювати фонди за ключовими параметрами.

По-друге, Гонконг демонструє один з найефективніших прикладів прозорості у світі завдяки діяльності Mandatory Provident Fund Schemes Authority (MPFA). Регулятор вимагає публікувати детальну інформацію про інвестиційний портфель, всі типи комісій, показник Fund Expense Ratio (FER), ризик-профіль фонду, історичну дохідність та структурні зміни активів [68]. У спеціальному Code on Disclosure for MPF Investment Funds визначено обов'язкові шаблони документів, перелік мінімально необхідних даних, формат подання інформації та вимоги до її доступності для широкого кола учасників [69]. Подібний механізм дозволяє звести до мінімуму можливість маніпуляцій і суттєво підвищує конкурентність ринку.

По-третє, у США питання прозорості пенсійних планів регулюється на рівні федерального законодавства. U.S. Department of Labor (EBSA) розробило офіційний Reporting and Disclosure Guide for Employee Benefit Plans, який визначає вимоги до розкриття інвесторам інформації про структуру активів, комісії, адміністративні витрати та інвестиційні ризики [70]. Особливістю американської моделі є суворі відповідальність за неповне або недостовірне інформування учасників, що значно підвищує рівень доброчесності адміністраторів.

У сукупності ці міжнародні стандарти демонструють, що прозорість має бути не окремою рекомендацією, а обов'язковою частиною регуляторної моделі, підкріпленою чіткими шаблонами звітності та стандартизованими індикаторами. Саме тому доцільними для України є такі інституційні кроки:

- запровадження уніфікованих квартальних звітів із фіксованим набором показників (структура портфеля, зміни активів, TER/FER, чиста дохідність);
- обов'язкове розкриття повного переліку комісій та адміністративних витрат у зрозумілій формі, подібній до MPF Fee Table;
- створення державного онлайн-порталу порівняння НПФ, за аналогією з платформами Гонконгу та Нової Зеландії;

- посилення вимог до простоти, доступності та регулярності інформування учасників.

Реалізація цих підходів дозволить суттєво зменшити інформаційні бар'єри, посилити довіру населення до третього рівня пенсійної системи та створити умови для відповідальної конкуренції між фондами, орієнтованої на результативність і ефективність управління активами.

Одним із стратегічних векторів модернізації системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні є формування справді конкурентного середовища між пенсійними фондами. У більшості країн, де пенсійні накопичення відіграють значну роль, конкуренція між фондами підтримується як ринковими, так і регуляторними механізмами. Досвід Чилі, Польщі, Мексики та Великої Британії демонструє, що належна організація інформаційної інфраструктури, стандартизація звітності та прозорий порівняльний аналіз є ключовими драйверами підвищення конкуренції.

Чилійська модель широко розглядається як одна з найефективніших у частині формування конкурентного середовища. Уже понад десять років країна використовує централізовану систему публічного порівняння AFP, що включає рейтинг витрат, дохідності та ризиковості портфелів. Ця модель ґрунтується на відкритих технічних звітах СІЕДЕС, які довели, що прозорість підсилює конкуренцію та знижує комісії [71]. У свою чергу, інститут Libertad y Desarrollo показує, що регулярне оновлення даних і централізація доступу до аналітики дозволяють громадянам здійснювати раціональний вибір між фондами, а самі AFP змушені покращувати свою ефективність, щоб утримувати клієнтів [72].

Ще один міжнародний приклад – платформа FIAP, яка щоквартально публікує зіставні результати пенсійних систем країн Латинської Америки, стимулюючи міжнародну конкуренцію та удосконалення стандартів [73].

Подібний підхід у Мексиці реалізовано через державні інформаційні портали CONSAR, де кожен фонд AFORE звітує про дохідність, комісії та показники ризику у стандартизованому форматі. Це дозволяє громадянам

здійснювати швидке порівняння пропозицій і обирати провайдерів з найкращими умовами [74; 75].

Україні доцільно впровадити аналогічну систему, тобто державний портал «пенсійного порівняння», який би агрегував інформацію про всі НПФ, дозволяючи порівнювати їх за єдиними критеріями: витрати, абсолютна та відносна доходність, ризик-профіль, структура портфеля, комісії.

Міжнародна практика доводить, що конкуренція неможлива без реальної мобільності учасників. Так, у Мексиці роботу з переходами між AFORE суттєво спростили шляхом цифрових сервісів і уніфікованого реєстру рахунків [76]. Колумбія забезпечила низькі транзакційні витрати та обов'язкове розкриття інформації про ефективність кожного фонду через серії регуляторних циркулярів, що урівнюють можливості фондових менеджерів і підвищують прозорість ринку [77; 78].

У Великій Британії уряд активно розвиває систему pensions dashboards, які забезпечують відображення всіх пенсійних накопичень людини в одному місці. Це дозволяє учасникам швидко оцінювати переваги та недоліки різних фондів і приймати зважені рішення щодо переходу [79].

Для України впровадження цифрових механізмів зміни фонду (зокрема, через Дію) та зниження комісій за перехід сприяло б здоровій конкуренції.

Дослідження GAO у США демонструє, що рейтингові порівняльні системи з чіткими критеріями (включаючи чисту доходність, TER та ризик-показники) підвищують дисципліну ринку та стимулюють фонди вдосконалювати свої інвестиційні стратегії [80]. Такі рейтинги не повинні бути рекламними матеріалами, лише офіційними державними продуктами, що ґрунтуються на єдиній системі показників та незалежному зборі даних.

Для України доцільним є створення офіційного наглядного рейтингу НПФ, який би враховував:

- рівень чистої доходності з урахуванням ризику;
- показники витратності (TER, адміністративні комісії);
- ступінь диверсифікації портфеля;

- відповідність регуляторним вимогам;
- рівень прозорості фонду.

Це забезпечило б додаткові стимули для покращення управління активами, зниження комісій та підвищення конкурентоспроможності НПФ на ринку.

3.3. Перспективи розвитку та пропозиції щодо підвищення ефективності недержавного пенсійного страхування в Україні

Перспективи модернізації системи недержавного пенсійного страхування (НПС) в Україні визначаються комплексом інституційних, економічних та ринкових факторів, що формують попит населення на довгострокові пенсійні інструменти та впливають на якість функціонування недержавних фінансових інститутів. Наукові дослідження підтверджують, що розвиток НПС у сучасних умовах залежить не лише від реформ державної пенсійної системи, а передусім від підвищення конкурентоспроможності приватних пенсійних інструментів, ефективності управління активами та рівня довіри населення до недержавних пенсійних фондів [81; 84].

Одним із ключових компонентів комплексного підходу для підвищення ефективності недержавного пенсійного страхування є удосконалення організаційно-правового середовища функціонування НПФ. Воно передбачає посилення регуляторної спроможності державних інституцій шляхом переходу до ризик-орієнтованого нагляду, гармонізації вимог до розкриття інформації, стандартизації звітності та забезпечення стабільності регуляторних норм. Такий підхід відповідає міжнародним стандартам, що їх формують Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD) та International Organisation of Pension Supervisors [87; 88]. Стабільне та прозоре регуляторне середовище є фундаментом для зміцнення довіри учасників та залучення нових інвесторів [89; 94].

Другим важливим елементом комплексного підходу є розширення інвестиційних можливостей НПФ. Нинішня консервативна структура портфелів обмежує потенціал доходності та не відповідає світовим практикам диверсифікації. З метою підвищення інвестиційної ефективності доцільно забезпечити доступ НПФ до ширшого спектра фінансових інструментів — інфраструктурних облігацій, сек'юритизованих активів, біржових інвестиційних фондів, приватного боргу та інвестицій у національні інфраструктурні проекти. Особливе значення має розвиток пенсійних інфраструктурних портфелів, що широко застосовуються країнами ЄС і забезпечують стабільний інвестиційний дохід завдяки фінансуванню транспортних, енергетичних та комунальних проектів [84; 86]. З огляду на потреби України у повоєнній відбудові, цей напрям може стати центральним механізмом залучення довгострокового внутрішнього капіталу.

Подальшим важливим компонентом комплексного підходу є запровадження адресних податкових стимулів, спрямованих на підвищення привабливості участі у НПС. Доцільним видається розширення бази податкової знижки, запровадження компенсаційних механізмів для громадян із низькими доходами, а також створення специфічних стимулів для молоді, яка має найбільший часовий горизонт накопичення. Досвід країн ОЕСР демонструє, що навіть помірні податкові стимули можуть суттєво збільшити рівень участі населення, особливо якщо вони доповнюються прозорими цифровими сервісами прогнозування пенсійних виплат [82; 89].

Важливою перспективою на майбутнє є також розвиток корпоративного сегмента НПС, у межах якого роботодавець співфінансує пенсійні внески працівників. У країнах ЄС і Північної Америки такі програми забезпечують високий рівень охоплення працівників і стабільність довгострокових надходжень до НПФ [81; 92]. Для України підтримка корпоративних схем участі може стати ефективним інструментом формування пенсійних активів, особливо в умовах обмеженої довіри до індивідуальних накопичувальних продуктів.

Подальша модернізація системи недержавного пенсійного страхування неможлива без глибокої цифровізації процесів адміністрування, яка включає створення електронних кабінетів учасників, автоматизацію операцій із внесками та виплатами, можливість онлайн-моніторингу пенсійних рахунків, а також інтеграцію НПФ в єдиний цифровий інформаційний простір держави. Україна має розвинену цифрову екосистему, що відкриває можливості для впровадження передових технологічних рішень у сфері довгострокових накопичень [83; 90]. Цифровізація також підвищує прозорість діяльності НПФ, що є окремим елементом комплексного підходу.

Перспективою залишається укрупнення та професіоналізація інституцій, які здійснюють адміністрування НПФ та управління активами. Наявність великої кількості малих фондів ускладнює регуляторний нагляд та знижує ефективність інвестиційної діяльності. Міжнародний досвід свідчить, що консолідація сприяє зниженню витрат, підвищенню якості управління та стабільності інвестиційних результатів [86; 92].

Не менш значущою складовою комплексного підходу є формування фінансової культури населення, що передбачає поширення знань про пенсійні інструменти, принципи диверсифікації ризиків і переваги довгострокового інвестування. Дослідження підтверджують, що рівень фінансової грамотності прямо впливає на готовність громадян здійснювати добровільні пенсійні внески [82; 88].

Узагальнюючи, система недержавного пенсійного страхування в Україні має значний стратегічний потенціал, реалізація якого потребує комплексного підходу, що поєднує інституційні, економічні та технологічні інновації. Запропонований підхід – удосконалення регуляторного поля, розвиток інфраструктурних пенсійних портфелів, розширення інвестиційних інструментів, податкові стимули, цифровізація, корпоративна участь, прозорість та фінансова культура – створює фундамент для довгострокової стійкості та ефективності недержавних пенсійних фондів.

Прогноз на майбутнє свідчить, що у післявоєнний період роль НПФ може суттєво зрости, оскільки вони здатні забезпечити значний внутрішній інвестиційний ресурс для відновлення інфраструктури та економічного розвитку держави. За умов реалізації запропонованих напрямів модернізації недержавні пенсійні фонди можуть перетворитися на один із ключових інститутів довгострокового капіталу, що сприятиме підвищенню добробуту громадян та зміцненню фінансової системи України.

ВИСНОВОК

У процесі виконання даної кваліфікаційної роботи було здійснено комплексне дослідження стану, динаміки розвитку та перспектив модернізації недержавного пенсійного страхування в Україні. Проведений аналіз дав можливість не лише систематизувати значний обсяг теоретичних напрацювань і нормативних регуляторів, але й виявити ключові тенденції розвитку ринку НПФ, оцінити інституційні, економічні та соціальні чинники, що формують поточний стан третього рівня пенсійної системи, а також обґрунтувати необхідність стратегічного переосмислення підходів до функціонування цього сектору.

Результати першого розділу дозволили визначити, що недержавне пенсійне забезпечення є важливим компонентом сучасної пенсійної архітектури, який поєднує механізми добровільного накопичення, довгострокового інвестування та приватного забезпечення громадян у старості. В роботі показано, що економічна природа НПЗ виходить далеко за межі простого акумулювання внесків: це функціонально складний інститут, який виконує накопичувальну, інвестиційну, стабілізаційну, соціальну й інституційно-правову функції. Саме такі функції забезпечують перерозподіл доходів у часі, формування приватного пенсійного капіталу, зменшення навантаження на солідарну систему та створення внутрішнього інвестиційного ресурсу, який може працювати на національну економіку.

У процесі опрацювання нормативно-правової бази можна дійти висновку, що чинне законодавство формує рамкові інституційні умови для функціонування недержавних пенсійних фондів, проте воно залишається недостатньо адаптованим до сучасних фінансових ризиків і європейських стандартів регулювання. Зокрема, актуальними є питання прозорості інвестиційної діяльності, достатності наглядових механізмів, впровадження сучасних стандартів звітності, а також необхідність створення умов для захисту прав учасників на рівні, зіставному із захистом вкладників банківської системи.

Аналіз інституційної структури показав, що цей сегмент ґрунтується на взаємодії багатьох суб'єктів: фондів, адміністраторів, компаній з управління активами, банків-зберігачів, державних регуляторів та аудиторських структур. Чіткий розподіл функцій між цими інститутами є критично важливим для стійкості системи, проте на практиці я виявила, що окремі ланки – зокрема компанії з управління активами та адміністратори – мають різний рівень професіоналізації, що впливає на якість інвестиційних рішень та загальний рівень довіри до сектору. Деталізований аналіз функціональних зв'язків дав змогу зробити висновок, що надійність третього рівня системи значною мірою залежить від того, наскільки ефективно працюють не тільки фонди, а й їхні ключові контрагенти.

У розділі, присвяченому соціально-економічним факторам участі населення та роботодавців, виявлено значні бар'єри, що стримують розвиток добровільного пенсійного забезпечення. Зокрема, встановлено, що участь населення визначається насамперед рівнем доходів, фінансової грамотності та інституційної довіри. Аналіз зарубіжних емпіричних досліджень підтвердив, що працівники з нижчими доходами та працівники з низьким рівнем фінансової культури є найменш охочими вкладати кошти у НПФ. Роботодавці, у свою чергу, не зацікавлені у розширенні корпоративних пенсійних програм через відсутність достатніх стимулів, нестабільне регуляторне середовище та обмеженість ресурсів у період економічної турбулентності. Таким чином, у результаті аналізу зроблено висновок, що потенціал розвитку НПФ в Україні прямо залежить від подолання цих інституційних і поведінкових бар'єрів.

У другому розділі було проведено глибоке дослідження статистичних показників, яке дозволило оцінити реальний стан недержавного пенсійного забезпечення в Україні на основі офіційних даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Української асоціації інвестиційного бізнесу та профільних організацій. Встановлено, що кількість недержавних пенсійних фондів протягом 2017–2025 рр. зменшувалася та консолідувалася, що свідчить про завершення етапу кількісного зростання та перехід системи

до якісного укрупнення. Значне скорочення кількості компаній з управління активами та адміністраторів розглядаються як природний процес очищення ринку від слабких та неефективних інституцій, однак це також створює ризики зменшення конкуренції та підвищення залежності учасників від невеликої кількості великих гравців.

Особливу увагу було приділено аналізу структури учасників недержавних пенсійних фондів. Виявлено, що система має виразний гендерний та віковий дисбаланс: серед учасників переважають чоловіки віком 25–60 років, тоді як молодь та жінки залучені значно слабше. Такий дисбаланс серйозним стримуючим фактором розвитку, оскільки саме залучення молодого покоління є визначальним для створення довгострокової та фінансово стійкої системи накопичень.

Аналіз інвестиційної діяльності дав змогу визначити, що недержавні пенсійні фонди вкладають значну частину активів у низькоризикові інструменти, переважно державні цінні папери, що забезпечує стабільність, але не сприяє формуванню високої дохідності портфелів. Зроблено висновок, що в умовах високої інфляції та нестабільних фінансових ринків така стратегія не забезпечує учасникам належного рівня накопичень, а відтак знижує мотивацію громадян брати участь у системі добровільних пенсійних внесків.

У третьому розділі виявлені ключові проблеми розвитку недержавного пенсійного страхування, акцентуючи на тому, що вони мають не окремий, а системний характер. Поряд із низькою довірою до фінансових інституцій та слабкою фінансовою культурою населення, встановлено, що суттєвим обмеженням є також фрагментарність регулювання, коли норми законодавства не забезпечують єдиної логіки розвитку накопичувальної системи та не створюють передбачуваних умов для довгострокової участі громадян і бізнесу. До цього додається недостатня цифровізація, яка не дозволяє учасникам легко контролювати власні накопичення, а фондам – ефективно управляти внутрішніми процесами та комунікацією з вкладниками.

Важливою проблемою визначено обмежений спектр дозволених інвестиційних інструментів, що не дає можливості недержавним пенсійним фондам формувати диверсифіковані портфелі та отримувати дохідність, достатню для випередження інфляції. Це прямо впливає на мотивацію громадян, адже низький інвестиційний результат зменшує привабливість участі в недержавних пенсійних фондах у довгостроковій перспективі. Крім цього, підкреслено низький рівень залучення роботодавців, які через відсутність податкових стимулів і додаткові витрати рідко впроваджують корпоративні пенсійні програми, хоча саме вони у багатьох країнах світу є основою розвитку третього рівня пенсійної системи.

На основі вивчення міжнародного досвіду визначено низку перспективних напрямів удосконалення системи: розвиток пенсійних інфраструктурних портфелів, що здатні забезпечити стабільний довгостроковий дохід; розширення інструментів інвестування за рахунок сучасних фінансових інструментів та індексних стратегій; підвищення прозорості через посилення вимог до звітності; повномасштабна цифрова трансформація, включно з електронними кабінетами учасників, автоматизацією внесків та інтеграцією з державними реєстрами; упровадження механізмів автоматичної участі, які визнані у світі одним із найефективніших способів нарощування охоплення населення; а також створення реальних податкових і фінансових стимулів для як фізичних осіб, так і роботодавців.

На основі виконаного аналізу, можна зробити висновок, що саме комплексне впровадження таких заходів може перетворити недержавне пенсійне страхування із обмеженого нішевого сегмента на повноцінний масовий механізм пенсійного захисту, який забезпечує стійке формування приватних пенсійних накопичень.

Загалом, підсумовуючи проведене дослідження, можна стверджувати, що недержавне пенсійне страхування в Україні перебуває на етапі структурного переформатування. Його розвиток стримується низьким рівнем

довіри, недостатньою фінансовою інклюзивністю, слабким рівнем цифровізації та обмеженим інвестиційним потенціалом, однак за умов комплексної модернізації система має потенціал стати ефективним і важливим компонентом пенсійної моделі. Саме оновлення регуляторних підходів, посилення ролі роботодавців, удосконалення інфраструктури управління активами й підвищення фінансової грамотності населення є основними чинниками, здатними забезпечити стійке довгострокове зростання системи недержавного пенсійного забезпечення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Гуцалова Ю. Є. Фінансово-економічна сутність пенсійного забезпечення в Україні / Ю. Є. Гуцалова. *Економічний вісник*, 2015. № 2. С. 86-93. URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2015/2/EV20152_086-093.pdf
2. Пенсійна система України : інформаційний матеріал. Національний банк України. URL: https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/baza_znan/pensiina_systema_ukrainy.html
3. Cheberyako, O., Kolisnyk, O., Lysiak, L., & others. *Implementation of Non-State Pension Provision in Ukraine in the System of Strengthening Social Protection*. 2023. Econstor. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/323134/1/1870897501.pdf>
4. Shcherbyna, V. I., Malyshko, V. V., Khomenko, O. V. *European Experience in the Field of Pension Provision*. 2023. URL: <https://hrcak.srce.hr/file/440555>
5. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 №1057-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/>
6. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 09.07.2003 №1058-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1058-15>
7. Пікус Р. В., Трейтяк О. О. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. С. 93–102. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3376/3303>
8. Жмурко Н. В., Левкевич А. Ю. Роль недержавного пенсійного забезпечення як елементу фінансового ринку України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2017. Вип. 16(1). С. 135–139. URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/709908.pdf>
9. Лондар С. Л., Лондар Л. П. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Фінанси України*. 2011. № 9. С. 45–58.

10. Дзямулич М. І., Чиж О. В. Недержавні пенсійні фонди в Україні: особливості та тенденції розвитку. *Економічний часопис*. 2020. № 2. С. 112–119.
11. Мамчур В. А. Інституційні фактори розвитку системи пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка і суспільство*. 2016. № 3. С. 362–370. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/3_ukr/64.pdf
12. Корнєєв В. В. Фінансові інститути в системі недержавного пенсійного забезпечення. *Укр-Соціум*. 2006. № 5 (16). С. 115–123. URL: https://ukr-socium.org.ua/wp-content/uploads/2006/10/115-123__no-5__vol-16__2006__UKR.pdf
13. Шалієвська Л. І. *Пенсійне забезпечення в системі економічної безпеки держави*: монографія. Львів: Растр-7, 2020. 196 с.
14. Український консультаційний центр. Недержавні пенсійні фонди. URL: <https://ukc.gov.ua/knowledge/nederzhavni-pensijni-fondy/>
15. Приказюк Н. В., Тлуста Г. Ю., Ковбаса Т. С. Інвестування активів недержавних пенсійних фондів: тенденції та перспективи. *Причорноморські економічні студії*, 2016, Вип. 3, С.108–112. URL: <http://bses.in.ua/journals/2016/3-2016/24.pdf>
16. Мацук З. Недержавні пенсійні фонди: прагматика та проблематика діяльності в Україні. *Вісник економіки*, 2021, №3, С.41–52.
17. Rudyk V., Burdenyuk S. Peculiarities of Development of Non-State Pension Funds in Ukraine at the Current Stage of Pension Reform. *Oblik i finansy*. 2020. № 1. С. 123-128. URL: <https://ideas.repec.org/a/iaf/journal/y2020i1p123-128.html>
18. Дудченко Н. В. Особливості формування недержавних фондів пенсійного страхування. *Економіка і суспільство*. 2017. № 12. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/12_ukr/89.pdf
19. Васильченко О. Д. Some Features of the Civil-and-legal Status of Non-State Pension Funds. *C. P. Journal*. 2024. № 2. С. 170-183. URL: <https://clp.org.ua/en/some-features-of-the-civil-and-legal-status-of-non-state-pension-funds>

20. Gonzales S. Socio-Economic Gaps in Workers' Participation in Private Pension Programmes in Ten European Countries . *Journal of Social Policy*. 2024. Cambridge University Press & Assessment. URL: <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-social-policy/article/socioeconomic-gaps-in-workers-participation-in-private-pension-programmes-in-ten-european-countries/4870BECDBC2EC297FF56DC7EADC8C379>
21. Odgren B. What Determines the Participation in the Pension Fund? – University of Minnesota, 2009. URL: <https://conservancy.umn.edu/server/api/core/bitstreams/11cfdd47-be4f-4023-a5a3-47532b9183a3>
22. Bilash O., Karabin T., Patskan V. Non-State Pension Funds of Religious Organisations in Ukraine: Prerequisites and Influencing Factors. *Spółeczeństwo i Polityka Wyznaniowa*. 2024. URL: <https://czasopisma.kul.pl/index.php/spw/article/download/17610/15618/91381>
23. The Role of Financial and Investment Literacy in Shaping an Effective Non-State Pension System. ResearchGate. 2025. URL: https://www.researchgate.net/publication/392503268_THE_ROLE_OF_FINANCIAL_AND_INVESTMENT_LITERACY_IN_SHAPING_AN_EFFECTIVE_NON-STATE_PENSION_SYSTEM
24. Гапонюк М. А., Бороденко Т. М., Левченко К. М. Сучасні аспекти функціонування НПФ в Україні. *Grail of Science*. 2023. № 27. С. 128–132. URL: <https://media.neliti.com/media/publications/639521-suchasni-aspekti-funktsionuvannia-npf-v-2f0bbe54.pdf>.
25. В Україні діють 50 недержавних пенсійних фондів .Укрінформ. 04.09.2025. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/4032824-v-ukraini-diut-50-nederzavnih-pensijnih-fondiv.html>
26. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 р. № 5080-VI. Відомості Верховної Ради України. 2013. № 29. Ст.337. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>

27. Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2024 року та 2024 рік. Загальні результати. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/za-4-y-kvartal-2024-roku-zagalni-rezultati>
28. Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2024 року та 2024 рік. Інститути спільного інвестування. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/uaib-oglyad-za-4-y-kvartal-2024-roku-ta-2024-rik-instituti-spilnogo-investuvannya>
29. UAIB. Щомісячний огляд діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні: жовтень 2025 року. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/npf-month/uaib-shchomisyachniy-oglyad-diyalnosti-nederzhavnih-pensiynih-fondiv-v-ukrajini-zhovten-2025-roku>.
30. UAIB. Компанії з управління активами та адміністрування пенсійних фондів. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/companyandfunds/npf-administrators>.
31. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення (станом на 30.06.2025)*. Київ, 2025. 15 с. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/08/npf_2_kv-2025.pdf
32. The Global Economy. Pension Fund Assets as Percent of GDP: Ukraine URL: https://www.theglobaleconomy.com/Ukraine/pension_funds_assets/.
33. Leonov D. Non-State Pension Fund Assets Management: Foreign Experience and Ukrainian Practice. ResearchGate. URL: https://www.researchgate.net/publication/333518685_NON-STATE_PENSION_FUND_ASSETS_MANAGEMENT.

34. НПФ «Україна». Річна звітність з недержавного пенсійного забезпечення URL:
https://knpf.bank.gov.ua/uchasnykam/zvitnist_Text/richnyi/3366.pdf.
35. Кондрат І. Проблеми та перспективи розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. *Економіка і суспільство*, 2025. URL:
<https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/6223>.
36. НПФ «Покрова». Активи НПФ за 2024 рік. URL:
<https://vseapf.com.ua/ua/map.html>.
37. The Role of Financial and Investment Literacy in Shaping an Effective Non-State Pension System. 2025. URL:
<https://www.researchgate.net/publication/392503268>.
38. Українська асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ). Ренкінги НПФ 2 кв. 2025р.. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/rankings/renkingi-npf>
39. Завдяки чому дохідність НПФ минулого року обігнала інфляцію . *Мінфін*. 2024. URL:<https://minfin.com.ua/ua/invest/articles/zavdyaki-chomu-dohidnist-npf-minulogo-roku-obignala-inflyaciyu/>
40. U.S. Department of Labor. Retirement Plans, Benefits & Savings URL:
<https://www.dol.gov/general/topic/retirement>
41. The Pensions Regulator (UK). Governance and administration of workplace pensions URL: <https://www.thepensionsregulator.gov.uk/>
42. Government of Canada. Registered Pension Plans (RPPs). URL:
<https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/registered-plans-administrators/about-registered-pension-plans-rpps.html>
43. Australian Securities and Investments Commission. Choosing a super fund (Superannuation). URL: <https://moneysmart.gov.au/how-super-works/choosing-a-super-fund>
44. Government of the Netherlands. Pension schemes in the Netherlands URL:
<https://business.gov.nl/regulation/pension/>

45. AHV/IV Switzerland. Occupational benefit plan (2nd pillar). URL:
<https://www.ahv-iv.ch/en/social-insurances/other-types-of-social-insurances/occupational-benefit-plan-bv>
46. Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS). Betriebliche Altersversorgung. URL:
<https://www.bmas.de/DE/Soziales/Rente-und-Altersvorsorge/Zusaetzliche-Altersvorsorge/Betriebliche-Altersversorgung/betriebliche-altersversorgung.html>
47. Swedish Pensions Agency. The pension system in Sweden URL:
<https://www.pensionsmyndigheten.se/other-languages/english-engelska/english-engelska/pension-system-in-sweden>
48. Polish Social Policy Journal. Supplementary pension schemes in Poland (PPE, IKE, IKZE). URL:
<https://www.problemypolitykispolecznej.pl/pdf-122598-50874?filename=Supplementary%20pension.pdf>
49. Ministerstvo práce a sociálních věcí (Чехия). Důchodové pojištění ta doplňkové penzijní spoření URL: <https://www.mpsv.cz/duchodove-pojisteni>
50. Superintendencia de Pensiones de Chile. Sistema de AFP URL:
<https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-propertyvalue-9897.html>
51. CONSAR (Mexico). Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro URL: <https://www.gob.mx/consar>
52. CONSAR (Mexico). ¿Qué hacemos? URL: <https://www.gob.mx/consar/que-hacemos>
53. Emeklilik Gözetim Merkezi (Turkey). Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) – What is Private Pension System? URL:
<https://www.egm.org.tr/bireysel-emeklilik/bireysel-emeklilik-nedir/>
54. Mandatory Provident Fund Schemes Authority (Hong Kong). MPF System URL: <https://www.mpfa.org.hk/en>
55. iDeCo Japan. iDeCo – Individual-type Defined Contribution pension plan URL:
<https://www.ideco-koushiki.jp/english/>

56. Inland Revenue New Zealand. How KiwiSaver works. URL: <https://www.ird.govt.nz/kiwisaver/kiwisaver-individuals/how-kiwisaver-works>
57. Виговська В. В. Сучасні проблеми розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні // Проблеми і перспективи економіки та управління. 2020. № 4(24). С. 170–178. URL: https://www.researchgate.net/publication/356347306_SUCASNI_PROBLEMI_ROZVITKU_NEDERZAVNOGO_PENSIJNOGO_ZABEZPECENNA_V_UKRAINI
58. Malyovanyi M., Melnyk K. Economic and Statistical Analysis of Development of Non-state Retirement Insurance System in Ukraine. *Economics and Sociology*. 2014. Vol. 7, No. 2. P. 128-142. URL: https://www.economics-sociology.eu/?264,en_economic-and-statistical-analysis-of-development-of-non-state-retirement-insurance-system-in-ukraine
59. Назаренко Я. Я., Жулин О. В., Теслюк Н. П., Вербицька А. І. Недержавні пенсійні фонди в Україні: проблеми та перспективи розвитку. *Бізнес Інформ*. 2021. № 6. С. 213–218. URL: https://www.business-inform.net/article/?abstract=2021_6_0_213_218&year=2021
60. Ptashchenko L. State Regulatory Policy to Ensure Inclusive Values in the Field of Non-State Pension Insurance in Ukraine. *SSRN Electronic Journal*. 2023. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4508851
61. Studennikova I. Pension System in Ukraine: Citizens' Perspective VoxUkraine. – 26.11.2024. URL: <https://voxukraine.org/en/pension-system-in-ukraine-citizens-perspective>
62. Податковий кодекс України : Стаття 166 «Податкова знижка» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
63. International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). *Experience and Challenges in Introducing Risk-based Supervision for Pension Funds*. IOPS Working Paper No. 4. URL:

- <https://www.oecd.org/content/dam/iops/en/working-papers/WP-4-Experience-and-Challenges-in-Introducing-Risk-based-Supervision-for-Pension-Funds.pdf>
64. International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). *IOPS Risk-based Supervision Toolkit. Module 0 – Overview of Risk-based Supervision*. Paris: IOPS, 2023.
65. International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). *Revised IOPS Guidelines for the Supervisory Assessment of Pension Funds* Paris: IOPS / OECD, 2025. URL: <https://www.oecd.org/content/dam/iops/en/iops-principles-and-guidelines/Revised-IOPS-Guidelines-Supervisory-Assessment-of-PFs-November-2025.pdf>
66. World Bank; International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). *Risk-based Supervision of Pension Funds: Emerging Practices and Challenges*. Washington, World Bank, 2017. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/296021468138866175/risk-based-supervision-of-pension-funds-emerging-practices-and-challenges>
67. New Zealand. KiwiSaver (Periodic Disclosure) Regulations 2013. Регламент Нової Зеландії, 2013. URL: <https://www.legislation.govt.nz/regulation/public/2013/0047/latest/whole.html>
68. Mandatory Provident Fund Schemes Authority (MPFA). *Disclosure of Information . MPF Investment Funds*. Hong Kong: MPFA. URL: <https://www.mpfa.org.hk/en/mpf-investment/investment-regulations-and-disclosure/disclosure-of-information>
69. Mandatory Provident Fund Schemes Authority (MPFA). *Code on Disclosure for MPF Investment Funds*. Hong Kong: MPFA, 2024. URL: https://www.mpfa.org.hk/en/-/media/files/information-centre/legislation-and-regulations/codes/code_on_disclosure_for_mpf_investment_funds_04_6.pdf
70. U.S. Department of Labor, Employee Benefits Security Administration (EBSA). *Reporting and Disclosure Guide for Employee Benefit Plans*. Washington, DOL, 2022. URL: <https://www.dol.gov/index.php/agencies/ebsa/about-ebsa/our->

activities/resource-center/publications/reporting-and-disclosure-guide-for-employee-benefit-plans

71. Ciedess. *Licitación de cartera de nuevos afiliados: efectos de la adjudicación en la industria de las AFP*. Nota Técnica N° 2. Santiago de Chile, 2010. 15 c. URL: https://www.ciedess.cl/601/articles-563_archivo_01.pdf

72. Libertad y Desarrollo. *Reforma de pensiones: análisis a la reorganización de la industria*. Informe SIE-319. Santiago de Chile, 2024. URL: https://lyd.org/wp-content/uploads/2024/05/sie319_reforma_pensiones.pdf

73. FIAP. *Marcha de los Sistemas de Pensiones. Informe N° 5-2024*. – Santiago de Chile, 2024. – URL: <https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2024/10/Informe-5-2024.pdf>

74. CONSAR. *Informe al Congreso. Primer Trimestre 2025*. Ciudad de México, 2025. URL: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/938355/Informe_1er_trimestre_2025.pdf

75. CONSAR. *Impacto de la baja en comisiones: evaluación del efecto en los trabajadores*. – Ciudad de México, 2024. – URL: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/921341/impacto_baja_comisiones_consar.pdf

76. CONSAR. *Calculadora ISSSTE / IMSS / Independientes*. URL: <https://www.gob.mx/consar/acciones-y-programas/calculadoras-de-consar>

77. Superintendencia Financiera de Colombia. *Carta Circular 08 de 2021*. Bogotá, 2021. URL: <https://www.superfinanciera.gov.co/institucional/cartas-circulares>

78. Superintendencia Financiera de Colombia. *Carta Circular 29 de 2022*. – Bogotá, 2022. – URL: <https://www.superfinanciera.gov.co/institucional/cartas-circulares>

79. Department for Work and Pensions (UK). *Pensions dashboards: working together for the consumer*. London: DWP, 2023. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/pensions-dashboards-working-together-for-the-consumer>
80. GAO. *Retirement Accounts: Lessons from Foreign Pension Dashboards*. Washington, DC: U.S. GAO, 2024. URL: <https://www.gao.gov/products/gao-24-105678>
81. Рудик В. К. Формування ефективної системи пенсійного менеджменту в умовах проведення пенсійної реформи. *Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка*. – 2023. – № 38. – С. 173–178. – URL: <https://heraldes.khmnmu.edu.ua/index.php/heraldes/article/view/1447>
82. Брус С. І. Недержавні пенсійні фонди як інституційні інвестори: тенденції та проблеми розвитку. *Економіка і прогнозування*. 2018. № 2. С. 62–75. URL: <https://science.iea.gov.ua/2025-1-85-98/>
83. Легеза Н. Є. Перспективні напрямки вдосконалення функціонування системи недержавного пенсійного страхування в Україні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Економіка*. – 2014. – Вип. 1(42). С. 182–184. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/items/2630c45d-ffc4-4a0b-9fdb-137cb5ed6601>
84. Смирнова І. І., Хачікян С. А. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні: тенденції та проблеми розвитку. *Економічний простір*. 2023. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1037>
85. Пронь Є. Т. Недержавне пенсійне страхування та перспективи розвитку в Україні : кваліфікаційна робота. Київ, 2025. – URL: <https://ir.kneu.edu.ua/items/13fc65c3-9cac-4a11-8f1f-8fb4e6788ed9>
86. Литвин Н. В. Недержавні пенсійні фонди та ефективність їх діяльності : наукова праця. Київ, 2011. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/items/7d00f826-2814-4650-a2e5-138587d27e3c>
87. Сибірцев В. В. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Управління розвитком : зб. наук. праць*. 2010. № 3(79).

- С. 111–112. URL: <https://dspace.kntu.kr.ua/items/0bc04ff8-782b-4a3b-8749-944a9bd27d4c>
88. Попова С. П., Рибчинська А. С. Сучасний стан та перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні . *Наукові записки ЦНТУ*. – 2017. Вип. 21. С. 140–147. URL: <https://dspace.kntu.kr.ua/items/0c694039-8bbd-46c5-a0c2-83b24c5c444b>
89. Марич М., Шупер А. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка та суспільство*. 2021. № 31. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/681>
90. Мединська Т. В., Боднарюк І. Л. Недержавне пенсійне страхування в Україні: стан, перспективи розвитку і особливості оподаткування. *Фінанси, облік і аудит (Фінанси та кредит)*. 2024. URL: <https://www.fkd.net.ua/index.php/fkd/article/download/224/224/444>
91. Бескровний О. В., Аранчій В. І., Шевченко В. М. Пенсійне забезпечення в Україні: сучасні реалії та перспективи розвитку . *Наука і техніка сьогодні*. – 2023. № 9(23). С. 138–146. URL: <https://dspace.pdau.edu.ua/items/381cd1ec-ed96-4841-b631-fe86ef02dfd7>
92. Галагань Ю. Стан і перспективи розвитку недержавного пенсійного страхування (на прикладі страхової компанії «MetLife»). Матеріали VII Міжнар. наук.-практ. конф. «Формування механізму зміцнення конкурентних позицій національних економічних систем...». –Тернопіль, 2021. С. 124–126. URL: <https://elartu.tntu.edu.ua/handle/lib/36336>
93. Зварич О.І., Волошин В.В. Аналіз стану недержавного пенсійного страхування в Україні. *Бізнес-Інформ*. 2024. № 8. С. 237–251. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2024-8_0-pages-237_251.pdf
94. О.В. Марценюк-Розарьонова, О.А. Озвенчук. Стан та перпективи розвитку недержавного пенсійного страхування в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1319>

95. Гайдук І. С. Стан недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Наукові праці НДФІ*. – 2017. - № 2. – С.145-155
96. Коніна М.О., Реха К.З. Недержавне пенсійне страхування в Україні: перешкоди розвитку та шляхи їх подолання. *Молодий вчений*. 2017. № 12. С. 651-654
97. Терещенко Г.М. Становлення та розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Наукові праці НДФІ*. 2009. Вип. 1. С. 51-57.
98. Корчинський І. О. Вдосконалення пенсійного забезпечення населення : монографія. Львів : Ліга-Прес, 2015. 172 с.
99. Соколовська Г. І. Недержавні пенсійні фонди в Україні: становлення та перспективи розвитку : монографія. Тернопіль : ТНЕУ, 2016. 228 с.
100. Авер'янова І.В., Загорська Д.М.. Поточний стан недержавних пенсійних фондів. *Наукові перспективи*. – 2025. - № 65.

ДОДАТОК