

## **ЗАТВЕРДЖЕНО**

Розпорядження Державної комісії з  
регулювання ринків фінансових  
послуг України

№ \_\_\_\_\_

### **Методичні рекомендації щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів**

Методичні рекомендації щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів (далі – Методичні рекомендації) розроблені відповідно до статті 29 Закону України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг", підпункту 17 пункту 4 та підпункту 2 пункту 10 Положення про Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 03.02.2010 №157.

#### **1. Загальні положення**

1.1. Методичні рекомендації визначають методологічні засади аналізу та оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів (далі – пенсійний фонд) та розроблені з метою:

удосконалення системи пруденційного нагляду за діяльністю пенсійних фондів;

удосконалення процесу проведення щорічного аналізу ефективності інвестиційної діяльності, що проводиться радою пенсійного фонду для визначення доцільності внесення змін до інвестиційної декларації пенсійного фонду;

визначення показників, які можуть використовуватись вкладниками та учасниками системи недержавного пенсійного забезпечення в процесі прийняття ними своїх рішень.

1.2. Наведені нижче поняття вживаються в цих Методичних рекомендаціях у такому значенні:

обліковий період – період, для якого здійснюється розрахунок показників, визначених у цих Методичних рекомендаціях;

рівень інфляції – індекс споживчих цін, оприлюднений Державним комітетом статистики України;

форми НПФ-2, НПФ-3, НПФ-8 – форми звітності, визначені Положенням про подання адміністратором недержавного пенсійного фонду

звітності з недержавного пенсійного забезпечення, затвердженим розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 22.06.2004 № 1100, зареєстрованим в Міністерстві юстиції України 19.07.2004 за № 898/9497.

## **2. Оцінка інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів**

2.1. Оцінку інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів здійснюється за такими показниками:

- прибутковості діяльності пенсійного фонду;
- мінливості результатів інвестиційної діяльності;
- покриття ліквідними активами поточних зобов'язань пенсійного фонду;
- показниками розвитку пенсійного фонду;
- рівня диверсифікованості активів.

2.2. Показники та критерії, що використовуються для оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів, наведені у додатку до цих Методичних рекомендацій.

2.3. Прибутковість інвестування пенсійних активів доцільно розраховувати окремо по кожному інвестиційному портфелю (для виплат пенсій на визначений строк і формування накопичень інших учасників).

**Директор департаменту стандартів  
регулювання та нагляду  
за фінансовими установами**

**Н.Жила**

Додаток  
до Методичних рекомендацій щодо базової оцінки  
інвестиційної діяльності недержавних пенсійних  
фондів

**Показники та критерії для оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів**

№	Найменування показника, формула розрахунку	Критерій	Тлумачення показника
1	2	4	5
<b>I. Прибутковість діяльності пенсійного фонду</b>			
1	<p><b>Коефіцієнт номінального річного прибутку</b></p> $K_{\text{нд(р)}} = \left( \frac{\text{ЧВО}_i}{\text{ЧВО}_{i-1}} - 1 \right) \times 100, \%$ <p>де ЧВО<sub>i</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день року щодо якого проводиться розрахунок коефіцієнту; ЧВО<sub>i-1</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день попереднього року.</p>	> 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду забезпечує отримання номінального прибутку за підсумками року;
		< 0	Отриманий збиток від діяльності пенсійного фонду за підсумками року
		= 0	Чиста вартість одиниці пенсійних внесків не змінилась за підсумками року
2	<p><b>Коефіцієнт номінального прибутку</b></p> $K_{\text{нд}} = \left( \frac{\text{ЧВО}_i}{\text{ЧВО}_{i-1}} - 1 \right) \times \frac{365}{K} \times 100, \%$ <p>де ЧВО<sub>i</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день облікового періоду; ЧВО<sub>i-1</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день попереднього облікового періоду;</p>	> 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду забезпечує отримання номінального прибутку в обліковому періоді
		< 0	Отриманий збиток від діяльності пенсійного фонду в обліковому періоді

	К – кількість днів в обліковому періоді;	= 0	Чиста вартість одиниці пенсійних внесків не змінилась у порівнянні з її величиною станом на останній робочий день попереднього облікового періоду
3	<b>Коефіцієнт реального річного прибутку</b> $K_{РД(р)} = \left( \frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I_{(р)}} - 1 \right) \times 100, \%, \text{ або}$ $K_{РД(р)} = \left( \frac{1 + K_{НД(р)}}{I_{(р)}} - 1 \right) \times 100, \%$ <p>де ЧВО<sub>i</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день року щодо якого проводиться розрахунок коефіцієнту;  ЧВО<sub>i-1</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день попереднього року;  I<sub>(р)</sub> – базовий індекс споживчих цін (індекс інфляції) в Україні за рік, %.</p>	≥ 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду за результатами року забезпечує збереження пенсійних коштів учасників (отриманий рівень інвестиційного прибутку є більшим або дорівнює рівню інфляції)
		< 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду за результатами року не забезпечує збереження пенсійних коштів учасників (пенсійні кошти знецінюються в результаті інфляції)
4	<b>Коефіцієнт реального прибутку</b> $K_{РД} = \left( \frac{ЧВО_i \times 100}{ЧВО_{i-1} \times I} - 1 \right) \times \frac{365}{К} \times 100, \%, \text{ або}$ $K_{РД} = \left( \frac{1 + K_{НД}}{I} - 1 \right) \times 100, \%$ <p>де ЧВО<sub>i</sub> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день облікового періоду;</p>	≥ 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду в обліковому періоді забезпечує збереження пенсійних коштів учасників (отриманий рівень інвестиційного прибутку є більшим або дорівнює рівню інфляції)
		< 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду в обліковому періоді не забезпечує збереження пенсійних коштів учасників (пенсійні кошти знецінюються в результаті інфляції)

	<p><math>ЧВО_{i-1}</math> – чиста вартість одиниці пенсійних внесків станом на останній робочий день попереднього облікового періоду;</p> <p><math>I</math> – індекс споживчих цін (індекс інфляції) в Україні в обліковий період; %;</p> <p><math>K</math> – кількість днів в обліковому періоді.</p>		
5	<p><b>Порівняльний показник прибутковості інвестування активів пенсійного фонду</b></p> $K_{рд} = \frac{K_{нд}}{\tilde{K}_{нд}}$ <p>де <math>\tilde{K}_{нд}</math> – середньоарифметичне значення коефіцієнтів номінального прибутку пенсійних фондів (характеризує середній рівень номінального інвестиційного прибутку пенсійних фондів в обліковому періоді).</p>	> 1	Рівень інвестиційного прибутку пенсійного фонду для облікового періоду більше середнього рівня інвестиційного прибутку пенсійних фондів
		= 1	Рівень інвестиційного прибутку пенсійного фонду для облікового періоду співпадає з середнім рівнем інвестиційного прибутку пенсійних фондів
		< 1	Рівень інвестиційного прибутку пенсійного фонду для облікового періоду менший середнього рівня інвестиційного прибутку пенсійних фондів
6	<p><b>Співвідношення доходу та витрат</b></p> $IE_{ratio} = PP / CC,$ <p>де <math>PP</math> – інвестиційний дохід, отриманий на пенсійні активи за звітній період (рядок 110 форми НПФ-2);</p> <p><math>CC</math> – загальна сума витрат, що відшкодовані за рахунок пенсійних активів (рядок 280 форми НПФ-2).</p>	> 1	Інвестиційний дохід перевищує загальну суму витрат на оплату послуг за рахунок пенсійних активів
		≤ 1	Отриманий інвестиційний прибуток не покриває суму витрат на обслуговування пенсійного фонду. Необхідно провести аудит витрат та, можливо, вжити заходи щодо їх зменшення.
<b>II. Мінливість результатів інвестиційної діяльності</b>			
7	<b>Коефіцієнт Шарпа</b>	> 1	Мінливість величини прибутку компенсується отриманим перевищенням інвестиційного прибутку понад безризикову ставку

	$K_{Sharpe} = \frac{\overline{R} - \overline{R}_f}{\sigma}$ <p>де R – середня прибутковість пенсійного фонду за певний період; розраховується як середньоарифметичне значення коефіцієнту номінального прибутку, розрахованого на множині значень такого коефіцієнту для n рівних періодів (місяць, тиждень, день); R<sub>f</sub> – середнє значення безризикової ставки (облікова ставка Національного банку України) за даний період; σ – стандартне відхилення прибутковості портфеля (коефіцієнту номінального прибутку).* <i>Примітка</i></p>	[0;1]	Отримання додаткового доходу супроводжується значним зростанням інвестиційного ризику (мінливості величини прибутку)
		< 0	Інвестиційна діяльність пенсійного фонду є неефективною (прибутковість інвестування пенсійних активів нижча за безризикову ставку)
8	<p><b>Коефіцієнт варіації прибутку</b></p> $V = \frac{\sigma}{R_{max} - R_{min}},$ <p>де R<sub>max</sub> – максимальне значення коефіцієнту номінального прибутку за певний період; R<sub>min</sub> – мінімальне значення коефіцієнту номінального прибутку за цей же період.</p>	< 0,17	Показник характеризує рівень контрольованості ризику. Свідчить про те, що коливання прибутковості портфеля знаходиться в допустимих межах, а прибутковість пенсійного фонду може бути прогнозованою
		> 0,17	Мінливість прибутковості пенсійного фонду є значною. Середня прибутковість пенсійного фонду за попередні роки не може буди надійним показником для оцінки майбутньої прибутковості
<b>III. Покриття ліквідними активами поточних зобов'язань пенсійного фонду</b>			
9	<p><b>Коефіцієнт миттєвої платоспроможності</b></p> $K_{mn} = \frac{ГотК}{ПЗ},$ <p>де ГотК – кошти на поточному рахунку (рядок 130 форми НПФ–3) ПЗ – поточні зобов'язання (рядки 170,180,270 форми НПФ–2)</p>	[0,8; 1,6]	Відповідність показника вказаному критерію свідчить про здатність пенсійного фонду розрахуватися за своїми поточними зобов'язаннями в найближчий період
		[0; 0,8]	Проведення поточних розрахунків може бути проблемним у зв'язку з недостатнім рівнем коштів на поточному рахунку
		більше 1,6	Можливий надлишок коштів на поточному рахунку пенсійного фонду, який міг бути

			інвестований в інші активи. Особливу увагу слід звернути на обсяг коштів на поточному рахунку
10	<p><b>Коефіцієнт квартальної ліквідності</b></p> $KL_3 = \frac{\text{ГотК} + (\text{Д} + \text{ПрД}) + (\text{О} + \text{кО}) + K_c \cdot B + \text{ІН}}{\text{ПВ} + \text{СА} + \text{А} + \text{ПВО}},$ <p>де ГотК – грошові кошти на поточному рахунку (рядок 130 форми НПФ-3);  Д – сума коштів на депозитних рахунках банків, що підлягають поверненню у наступному кварталі (за даними форми НПФ-8);  ПрД – сума відсотків за депозитами, що підлягають отриманню у наступному кварталі (за даними форми НПФ-8);  О – вартість облігацій (в т.ч. державних облігацій), що підлягають оплаті у наступному кварталі (за даними форми НПФ-8);  кО – винагорода (купони) за облігаціями, що підлягає виплаті у наступному кварталі (за даними форми форма НПФ-8);  В – планова сума внесків до пенсійного фонду за діючими пенсійними контрактами у наступному кварталі;  Кс – середньорічний коефіцієнт сплати пенсійних внесків (за останні 12 місяців);  ІН – інші надходження у грошовій формі у наступному кварталі;  ПВ – планові пенсійні виплати на строк у наступному кварталі за укладеними договорами;  СА – прогнозна (або середньоквартальна) сума коштів, що підлягають перерахуванню на користь страхової компанії в оплату анuitету або одноразовій виплаті у наступному кварталі;  А – прогнозні (або середньоквартальні) адміністративні витрати пенсійного фонду (оплата послуг осіб, що надають послуги пенсійному фонду та інші витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів відповідно до законодавства);  ПВО - прогнозна (або середньоквартальна) сума одноразових пенсійних виплат.</p>	<p>≥ 1</p> <p>&lt; 1</p> <p>&lt; 1</p>	<p>Відповідність показника вказаному критерію свідчить про здатність пенсійного фонду у наступному кварталі покрити майбутні зобов'язання за рахунок грошових надходжень до пенсійного фонду</p> <p>Структура пенсійних активів не відповідає плановим потребам щодо вихідних грошових потоків. Пенсійні внески використовуються для покриття поточних витрат пенсійного фонду.</p> <p>Поточних грошових надходжень до пенсійного фонду недостатньо для покриття прогнозних виплат</p>

	<b>Коефіцієнт річної ліквідності</b> може бути розрахований за наведеною формулою з використанням даних щодо майбутніх грошових потоків у наступні 12 місяців.		
<b>IV. Показники розвитку пенсійного фонду</b>			
11	<b>Коефіцієнт співвідношення внесків та виплат пенсійного фонду</b> <b><math>K_c = V/ПВ</math></b>  де V – сума пенсійних внесків та сума пенсійних коштів, що надійшли до пенсійного фонду з іншого пенсійного фонду (страховика, банку) на користь учасників пенсійного фонду, в обліковому періоді; ПВ - сума пенсійних виплат учасникам фонду, їх спадкоємцям, членам подружжя у випадку розірвання шлюбу, та сума пенсійних коштів учасників фонду, переведених до іншого пенсійного фонду (страховика, банку) в обліковому періоді.	> 1, за умови відсутності накопичення заборгованості за виплатами	Фонд знаходиться в фазі росту та накопичує внески
		< 1	Фонд знаходиться в фазі виплат. Існує можливість припинення діяльності фонду в майбутніх періодах
12	<b>Коефіцієнт екстенсивного росту пенсійного фонду</b> <b><math>K_p = V/ЧВА</math></b>  де V –сума пенсійних внесків та сума пенсійних коштів, що надійшли до пенсійного фонду з іншого пенсійного фонду (страховика, банку) на користь учасників пенсійного фонду, в обліковому періоді (рядок 050 форми НПФ–3);  ЧВА – чиста вартість активів пенсійного фонду на кінець відповідного періоду.	зростання у порівнянні з попереднім роком	Зростання величини цього показника у порівнянні з його величиною свідчить про ефективну діяльність пенсійного фонду щодо залучення пенсійних внесків (нових клієнтів)
		стабільний	Значний розмір активів пенсійного фонду  Незначний розмір активів пенсійного фонду

		зменшення	
<b>V. Рівень диверсифікації активів</b>			
Розраховується відповідно до розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 27.06.2006 р. № 5945 «Про затвердження критеріїв оцінки фінансового стану недержавного пенсійного фонду» (додаток 3)			

**\* Примітка. Приклад розрахунку коефіцієнту Шарпа для річного облікового періоду з щотижневим розрахунком  $R_i$**

1. Визначення тижневої прибутковості шляхом ділення чистої вартості одиниці пенсійних внесків на кінець останнього робочого дня тижня на аналогічний показник попереднього тижня та вирахуванням одиниці:

$$R_i = \frac{\text{ЧВО}_i}{\text{ЧВО}_{i-1}} - 1$$

де  $i$  – номер тижня

2. Розрахунок середньої величини тижневої прибутковості за останні 52 тижні:

$$\overline{R}_i = \frac{\sum_{i=1}^{52} R_i}{52}$$

3. Розрахунок середньозваженої безризикової тижневої прибутковості:

$$\overline{Rf}_i = \frac{\sum_{i=1}^{52} Rf_i \cdot n_i}{52}$$

де  $i$  – номер тижня

$Rf$  – безризикова ставка (облікова ставка Національного банку України)

$n_i$  – кількість тижнів протягом облікового періоду (52 тижні), в які застосовувалась відповідна облікова ставка.

4. Розрахунок середньоквадратичного відхилення (ризик інвестицій)

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{52} (R_i - \bar{R}_i)^2}{52 - 1}}$$

5. Розрахунок коефіцієнту Шарпа

$$K_{Sharp} = \frac{\bar{R}_i - \bar{R}f_i}{\sigma}$$