

DOI: <https://doi.org/10.37634/efp.2025.9.16>  
УДК 336.764.1:331.25

**Владислав Володимирович УСТИМЕНКО**

аспірант, Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-1111-7907>

e-mail: [ustymenko.v.v@gmail.com](mailto:ustymenko.v.v@gmail.com)

**Олексій Анатолійович ДЖУСОВ**

д.е.н., професор, Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8600-4122>

e-mail: [ukrcredit@yahoo.com](mailto:ukrcredit@yahoo.com)

## СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

У статті розглянуто сучасні підходи управління активами недержавних пенсійних фондів задля ефективного функціонування пенсійного забезпечення у довгостроковій перспективі, які включають стратегії залежно від: віку вкладників; типів фондів (*defined benefits*, *defined contributions*); типів поведінки фонду (консервативна, поміркована, агресивна). Встановлено, що управління активами недержавного пенсійного фонду повинно включати диверсифікацію, що дасть змогу суттєво знизити ризик вкладення. Встановлено, що до детермінант формування стратегій управління активами недержавних пенсійних фондів у довгостроковій перспективі віднесено: структуру вкладників; періодичність внесків і виплат; розширення можливостей ІКТ; захист прав учасників; ризикоутворюючі чинники; стан законодавчих обмежень; податкові пільги; можливість створення специфічних фінансових інструментів; організацію та якість інвестиційного процесу; стан та тенденції фондового, інвестиційного, валютного ринків, а також ринку нерухомості.

**Ключові слова:** стратегії, управління активами, недержавний пенсійний фонд, довгострокова перспектива

### ВСТУП

У сучасних умовах в Україні під впливом введення воєнного стану, економічної нестабільності, втрати довіри до фінансових інститутів, особливої актуальності набуває проблема пенсійного забезпечення населення. Нині суттєво зменшилися чисельність працюючого населення, а отже, й обсяги відрахувань у пенсійні фонди. Таку ситуацію пов'язано з такими факторами, як: окупація частини території, проведення мобілізації військово-зобов'язаних осіб, еміграція частини працездатного населення, старіння населення, депопуляція та інші соціально-демографічні проблеми. Зараз як ніколи постає питання ефективного функціонування недержавних пенсійних фондів, які є фінансовими й соціальними суб'єктами національної економіки. В умовах дефіциту кадрів та високої їх плинності саме недержавне пенсійне забезпечення є визначальною складовою мотивації співробітників. На рівні економічно-розвинутих країн світу успішно реалізуються соціальні програми недержавного довгострокового пенсійного забезпечення. Крім того, у багатьох країнах (зокрема ЄС) діє правило обов'язкової участі у пенсійному фонді за вибором громадянина, що підвищує попит на послуги недержавних пенсійних установ.

Питаннями недержавного пенсійного забезпечення присвячено праці В. Криклія, Л. Алексеєнко, М. Леонова, І. Приймака, М. Гапонюка, А. Федоренка, В. Фединої, В. Міщенко, С. Черкасової, С. Брагіна, Н. Приказюк, С. Онишко, Н. Ткаченко, О. Шабанова, Н. Ковальової, М. Змієнко, Ю. Коваленко, В. Федосова та ін. вітчизняних науковців.

У сучасному світі основним трендом розвитку соціального забезпечення є перехід від солідарної до накопичувальної недержавної пенсійної системи. Отже, виникає гостра потреба у розробленні стратегій управління активами недержавних пенсійних фондів з урахуванням новітніх можливостей інформаційно-комунікаційних тех-

нологій та необхідності адаптації до турбулентного оточуючого середовища, що підвищить зацікавленість в участі й стабільність пенсійних виплат.

**МЕТА** статті – визначення стратегічних напрямів управління активами недержавних пенсійних фондів задля ефективного функціонування пенсійного забезпечення у довгостроковій перспективі.

### МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічну основу дослідження складають методи наукового пізнання: методи індукції, дедукції, синтезу, а також контент-аналіз.

### РЕЗУЛЬТАТИ

В. Федина [1] пропонує розглядати різні персональні стратегії управління активами недержавних пенсійних фондів залежно від віку вкладників. Так, для осіб, в яких період здійснення пенсійних заощаджень є більшим за 15 років, вона рекомендує агресивну інвестиційну стратегію; для осіб, в яких період здійснення пенсійних заощаджень 10-15 років – помірковану; для осіб, в яких період накопичень становить менше 5-8 років – консервативну. Такий підхід дає змогу врахувати особисті вимоги учасників пенсійного фонду. Зокрема, активна стратегія передбачає ризиковані вкладення в недооцінені ринком активи зі значним потенціалом зростання, а також зміну об'єктів інвестування. Пасивний підхід засновано на диверсифікації інвестиційного портфеля, що не передбачається реформувати тривалий час [1].

У вивченні питання управління активами В. Федина розділяє й певні пенсійні схеми [1]:

– *defined benefits* або DB (встановлені пенсійні виплати), коли пенсійний фонд гарантує певний розмір пенсійних виплат залежно, наприклад, від рівня зарплатної плати (Японія, Нідерланди, Велика Британія);

– *defined contributions* або DC (визначені пенсійні внески), коли гарантуються встановлені в договорі розміри та періодичність сплати внесків залежно від при-

бутковості вкладень (Австралія, США).

Вона наголошує, що для цих типів фондів повинно бути розроблено відповідні інвестиційні стратегії. Зокрема, інвестиційна стратегія DC-фонду відповідатиме інтересам учасників до моменту виплати або одноразової суми, або регулярних щомісячних платежів. Водночас як для DB-фонду інвестиційну стратегію обмежено необхідністю здійснювати велику кількість пенсійних виплат на тлі кризи фінансового ринку [1].

Ще одним актуальним питанням управління активами недержавного пенсійного фонду є необхідність диверсифікації активів, що дасть змогу суттєво знизити вплив несистемних фінансових ризиків у здійсненні інвестицій. Зокрема, йдеться про інвестиції у цінні папери (акції, облігації, деривативи, векселі), депозити, валюту, а також нерухомість й інфраструктуру (які набувають популярності). Пенсійний фонд може бути як забудовник або здійснювати іпотечне фінансування. В Україні надійними об'єктами інвестування вважаються державні та муніципальні боргові цінні папери, а також банківські депозити у надійних банках.

Дослідники І. Румик, В. Кузьмінський та В. Костилюва [2] наголошують на виборі сторонньої компанії для управління активами, яка б обирала й розробляла інвестиційну стратегію з урахування законодавчих вимог, аналізувала б і обирала активи для інвестування, формувала б інвестиційний портфель та управляла ним, оцінювала б ефективність інвестиційної стратегії.

З. Маук [3] виявила тенденцію зниження прибутковості інвестиційних портфелів вітчизняних пенсійних фондів протягом 2015–2020 рр. Ця ситуація погіршилася на початку 2022 р. Накопичення фондів інвестуються переважно у державні цінні папери України (47,4%) та банківські депозити (27,4%).

На думку З. Маук [3], на формування структури інвестиційного портфеля недержавного пенсійного фонду найбільше впливають такі фактори: вік, демографічні характеристики вкладника, обсяг та мінімальний розмір пенсійних накопичень, наявність програм соціального страхування, розмір доходів тощо. Вона констатує, що щобільше горизонт інвестування, тим прийнятлівішою є волатильність вартості портфелю та схильність до більш ризикованих інструментів, що входять до його складу [3].

Дослідники К. Побоча та М. Ходаківська [4] відзначають, що управління фінансовими ресурсами (зокрема активами) недержавних пенсійних фондів повинно здійснюватися за допомогою: інструментів регулювання (закони, нормативно-правові документи); стимулюючих інструментів (податкові пільги та знижки, звільнення від сплати податків, податкові канікули).

Н. Ткаченко [5] також наголошує на наявності трьох типів інвестиційних стратегій недержавних пенсійних фондів: консервативна (для надійності інвестицій); поміркована (поєднання прибутковості й надійності); агресивна (орієнтована на максимальну прибутковість вкладень). Вона пропонує поділ інвестиційного портфеля пенсійних накопичень на складники: стратегічний (інструменти з фіксованою дохідністю, зокрема, облігації та депозити) та ризикову (з ринковою дохідністю). Отже, для успішного управління інвестиційним портфелем необхідно оптимізувати співвідношення його параметрів ризику та дохідності.

Н. Ткаченко [5] для вдосконалення управління акти-

вами недержавних пенсійних фондів пропонує розширити напрями їх розміщення: в державні інвестиційні фонди, цінні папери міжнародних фінансових організацій, інфраструктурні облігації, а також для реалізації проєктів будівництва доступного житла в Україні. Для гнучкості портфеля й диференціації його складників пропонується встановити законодавчі обмеження для інвестиційних портфелів з різним рівнем ризику. Дослідниця пропонує знизити частку консервативних фінансових активів (депозитів, облігацій) та збільшити більш прибуткові (акції, деривативи). На її думку, вибір стратегії інвестування коштів повинен здійснюватися учасниками на добровільних засадах.

Загалом більшість науковців перспективним напрямом вдосконалення управління активами недержавних пенсійних фондів вважають регулювання за принципом «розумного інвестора», тобто рішення про розподіл активів приймається залежно від інвестиційних цілей і ринкових обмежень. Саме цей підхід дає змогу адаптуватися до ринкових змін й турбулентності оточуючого середовища та зберігати безпеку й надійність пенсійних накопичень.

Так, серед детермінант формування стратегій управління активами недержавних пенсійних фондів у довгостроковій перспективі необхідно виділити:

- структуру вкладників-учасників, періодичність внесків і виплат;
- розширення можливостей інформаційно-комунікаційних технологій;
- захист прав учасників недержавних пенсійних фондів;
- ризикоутворюючі чинники та необхідність врахування ризику в інвестиційному менеджменті;
- стан законодавчих обмежень (зокрема, на обсяг коштів, що може бути внесено в акції; обмеження у формі мінімальної частки інвестування в державні цінні папери; можливості іноземного інвестування);
- податкові пільги в оподаткуванні внесків;
- можливість створення специфічних фінансових інструментів для пенсійних фондів;
- організацію та якість здійснення пенсійним фондом інвестиційного процесу, яка залежить від: досвіду, життєвого циклу, фінансового стану, частки ринку;
- стан та тенденції фондового, інвестиційного, валютного ринків, а також ринку нерухомості.

Слід зазначити, що чим стабільніше політико-економічна ситуація у країні й вище її рівень економічного розвитку, тим більше пенсійні фонди віддають перевагу внутрішнім інвестиціям. Враховувати водночас необхідно й законодавчі обмеження на зарубіжні інвестиції. Крім того, стратегія управління активами недержавних пенсійних фондів повинна забезпечувати повне й постійне збереження пенсійних заощаджень вкладників.

## ВИСНОВКИ

Недержавне довгострокове пенсійне забезпечення є невід'ємною частиною соціального забезпечення економічно-розвинутих країн світу, а їх суб'єкти – потужними інституційними інвесторами. Щоб така система ефективно працювала, необхідно забезпечити довіру вкладників шляхом ефективного управління активами недержавних пенсійних фондів. Вітчизняна практика цих установ (вкладення в низькоризикові й низькодоходні

активи) не виправдовує себе. Стратегічно важливим у сучасних умовах є розроблення відповідної стратегії управління активами недержавних пенсійних фондів, яка б відповідала сучасним реаліям життя, ринковій ситуації та забезпечувала б максимізацію доходу вкладників й розвиток національної економіки. Зокрема, під

час вибору стратегії інвестування доцільно враховувати: законодавчо визначений розподіл пенсійних активів, стан фінансових ринків й ринку інвестиційної нерухомості, а також довгостроковий горизонт інвестиційного планування.

### Список використаних джерел

1. Федина В.В. Управління активами недержавних пенсійних фондів: зарубіжний досвід та вітчизняна практика. *Економіка та держава*. 2019. № 5. С. 118-123.
2. Румик І., Кузьмінський В., Костильова В. Особливості функціонування недержавних пенсійних фондів. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2023. №2(70). С. 29-37.
3. Мацук З. Недержавні пенсійні фонди: прагматика та проблематика діяльності в Україні. *Вісник економіки*. 2021. № 3. С. 41-52.
4. Побоча К.П., Ходаківська М.Ю. Управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів в Україні. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2019. № 1. С. 189-199.
5. Ткаченко Н. Вектори розвитку інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. № 1 (17). С. 200-206.
6. Замковий О.І. Портфельні теорії інвестування: методичні рекомендації для самостійної підготовки до практичних занять. Дніпро, 2020. 70 с.
7. Скулиш Ю., Фатхутдінов В. Аналіз динаміки доходів і витратів Пенсійного фонду України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. № 3(44). С. 72-81.
8. Апальков С.С. та ін. Глобальна економіка: актуальні проблеми та вектори розвитку: монографія. Дніпро, 2021. 426 с.
9. Борисюк О. Роль недержавних пенсійних фондів у забезпеченні соціально-економічного розвитку України. *Сучасна економіка*. 2022. № 32(1). С.16-23.

### References

1. Fedyna V.V. Management of non-state pension fund assets: foreign experience and domestic practice. *Economy and State*. 2019. № 5. pp. 118-123. (in Ukrainian).
2. Rumik I., Kuzminsky V., Kostylova V. Features of the functioning of non-state pension funds. *Scientific Notes of KROK University*. 2023. № 2(70). pp. 29-37. (in Ukrainian).
3. Matsuk Z. Non-state pension funds: pragmatics and problems of activity in Ukraine. *Bulletin of Economics*. 2021. № 3. pp. 41-52. (in Ukrainian).
4. Pobochka K.P., Khodakivska M.Yu. Management of financial resources of non-state pension funds in Ukraine. *Collection of scientific works of the University of the State Fiscal Service of Ukraine*. 2019. № 1. pp. 189-199. (in Ukrainian).
5. Tkachenko N. Vectors of development of investment activities of non-state pension funds in Ukraine. *Problems and prospects of economics and management*. 2019. № 1 (17). pp. 200-206. (in Ukrainian).
6. Zamkovyi O. Portfolio Theories of Financing: Methodological recommendations for independent preparation for practical classes. Dnipro, 2020. 70 p. (in Ukrainian).
7. Skulysh Y., Fatkhutdinov V. Analysis of the dynamics of revenues and expenditures of the Pension Fund of Ukraine. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2022. № 3(44). pp. 72-81. (in Ukrainian).
8. Apalkov S. et al. Global Economy: Current Issues and Development Vectors: monograph. Dnipro, 2021. 426 p. (in Ukrainian).
9. Borysiuk O. The role of non-state pension funds in ensuring the socio-economic development of Ukraine. *Modern Economics*. 2022. № 32(1). pp. 16-23. (in Ukrainian).

### **Vladyslav USTYMENKO**

postgraduate student, Oles Honchar Dnipro National University

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-1111-7907>

e-mail: [ustymenko.v.v@gmail.com](mailto:ustymenko.v.v@gmail.com)

### **Oleksii DZHUSOV**

Doctor of Economics, Professor, Oles Honchar Dnipro National University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8600-4122>

e-mail: [ukrcredit@yahoo.com](mailto:ukrcredit@yahoo.com)

## ASSET MANAGEMENT STRATEGIES OF NON-STATE PENSION FUNDS

**Introduction.** In today's world, the main trend in social security development is the transition from a solidarity-based to a funded non-state pension system. Therefore, there is an urgent need to develop strategies for managing the assets of non-state pension funds, taking into account the latest opportunities offered by information and communication technologies and the need to adapt to a turbulent environment, which will increase interest in participation and improve the stability of pension payments.

**The purpose of the paper** is to define strategic directions for managing the assets of non-state pension funds to ensure the effective functioning of non-state pension provision in the long term.

**Results.** The paper discusses modern approaches to managing the assets of non-state pension funds for the effective functioning of non-state pension provision in the long term, which include personal strategies depending on: the age of contributors; types of funds (defined benefits, defined contributions); types of behavior (conservative, moderate, aggressive). It has been established that the management of non-state pension fund assets should include asset diversification, which will significantly reduce investment risk. It is shown that key determinants shaping asset management strategies for non-state pension funds in the long term include: the structure of contributors-participants, the frequency of contributions and payments; the expansion of ICT capabilities; the protection of participants' rights; risk factors; the state of legislative restrictions; tax incentives; the possibility of creating specific financial instruments; the organization and quality of the investment process; the state and trends of the stock, bond, currency, and real estate markets.

**Conclusion.** Non-state long-term pension provision is an integral part of social security in economically developed countries, where pension funds act as powerful institutional investors. For this system to work effectively, it is necessary to ensure the trust of contributors through effective management of the assets of non-state pension funds. The domestic practice of investing in low-risk and low-yield assets is not justified. In the current environment, it is strategically important to develop an appropriate strategy for managing the assets of non-state pension funds that would correspond to the realities of life and the market situation and would ensure the maximization of investors' income and the development of the national economy. In particular, when choosing an investment strategy, it is advisable to take into account: the legally defined distribution of pension assets, the state of financial markets and the investment real estate market, as well as the long-term horizon of investment planning.

**Keywords:** strategies, asset management, private pension fund, long-term perspective