



# ТЛУМАЧНИЙ СЛОВНИК З ІНВЕСТУВАННЯ ПЕНСІЙНИХ КОШТІВ

Цей тлумачний словник укладено Проектом «Розвиток ринків капіталу» та Проектом «Розвиток фінансового сектору» (СМР/FINREP) за підтримки Агентства США з міжнародного розвитку (USAID).

З більш докладною інформацією про ці два проекти можна ознайомитися на веб-сайтах: [www.capitalmarkets.kiev.ua](http://www.capitalmarkets.kiev.ua) та [www.finrep.kiev.ua](http://www.finrep.kiev.ua)

**Застереження:** Зміст цього видання може не відображати позицію чи думку USAID або уряду США.

Київ, 2010

# ПЕРЕДМОВА

**М**ета цього тлумачного словника – допомогти громадянам України зрозуміти деякі терміни, які широко вживаються на ринках капіталу та при інвестуванні пенсійних коштів. В ньому наведені основи фінансової грамотності, знання яких є необхідним для участі молодого покоління України у започаткованому в 2004 році третьому рівні пенсійної системи. За солідарною системою (перший рівень), дохід теперішніх пенсіонерів, якого принаймні вистачає на підтримання базового життєвого рівня, забезпечується за рахунок внесків теперішніх працівників та роботодавців. За третім рівнем (добровільна накопичувальна система), для забезпечення додаткового доходу після виходу на пенсію, внески окремого працівника інвестуються на ринках капіталу. За другим рівнем, який передбачений ще не впровадженою реформою, певний відсоток загальнообов'язкових пенсійних внесків також буде інвестуватися на ринках капіталу, щоб забезпечити певну частину майбутнього пенсійного доходу. Отже Вам потрібно вивчити основи заощадження та інвестування.

## **Реформа пенсійної системи**

У липні 2003 року Верховна Рада прийняла два нових пенсійних закони. Перший – це Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування». Цим законом вносяться зміни до солідарної пенсійної системи (перший рівень), дія яких поширюється на осіб, яким до досягнення пенсійного віку залишилося 20 років або більше,

тобто на чоловіків віком до 40 років та жінок віком до 35 років. Як і старші пенсіонери, ці особи також отримуватимуть солідарну пенсію, але максимальний розмір пенсії з солідарної системи для них буде близько 50% їхньої заробітної плати при виході на пенсію, а не близько 75% – як для старших громадян України сьогодні. Для того, щоб компенсувати зменшення солідарної пенсії, певний відсоток щомісячних індивідуальних внесків до пенсійної програми молодших учасників перераховуватиметься протягом їхньої трудової діяльності на «накопичувальний пенсійний рахунок» (другий рівень). Сьогодні ця система ще не впроваджена і окремі деталі накопичувальної системи остаточно не визначені. Для запровадження цієї системи Верховній Раді необхідно прийняти ще один закон. Але напевно відомо, що така накопичувальна пенсійна система передбачає інвестування пенсійних внесків на ринках капіталу.

Другий закон, прийнятий Верховною Радою, – це Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Він створює так звані недержавні (або приватні) пенсійні фонди (НПФ). По суті, це договірні установи, в які особи та/або їх роботодавці можуть робити добровільні пенсійні внески, крім тих, які перераховуються до солідарної системи. Управління такими установами здійснюється приватними структурами: банками, інвестиційними компаніями або роботодавцем. Внески до НПФів інвестуються з метою збільшення їх капіталу протягом усієї трудової діяльності людини. При досягненні Вами пенсійного віку сума Ваших внесків разом із будь-яким накопиченим доходом від їх інвестування перетворюється у регулярні щомісячні виплати. Це називається анuitетом.

Будь-які сплачені на накопичувальний пенсійний рахунок внески є Вашою особистою власністю, а тому Ви вправі приймати певні рішення, що з ними робити.

Інвестування на ринках капіталу передбачає ризик та можливість збитків. Інвестиції пенсійних коштів є

довгостроковими і з часом мають принести належний дохід, який забезпечить добробут після виходу на пенсію. Проте, оскільки інвестиції пов'язані з ризиком, Вам потрібно буде приймати обґрунтовані рішення щодо інвестування своїх пенсійних внесків. Саме для того, щоб допомогти Вам краще зрозуміти ключові терміни, які вживаються на ринках капіталу та при інвестуванні пенсійних коштів, і призначений цей тлумачний словник.





## **АДМІНІСТРАТОР**

**АДМІНІСТРАТОР НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ФОНДУ** – юридична особа, яка здійснює персоніфікований облік учасників фонду. Адміністратор укладає від імені фонду договори та забезпечує здійснення виплат учасникам пенсійного фонду.

## **АКТИВ**

**Актив** – будь-який предмет, що має економічну вартість. Приклади активів: грошові кошти, цінні папери, нерухомість, обладнання, інвестиція. В принципі активи конвертуються в грошові кошти. Активи можуть бути матеріальними, як нерухомість чи оргтехніка, або нематеріальними, як авторські права чи ліцензії.

## **АКЦІЯ**

**Акція** – цінний папір, який представляє частку вартості підприємства (компанії). Акції деяких підприємств обертаються на фондовому ринку. Активи пенсійного фонду інвестуються (частково) в акції, якими торгують на фондових біржах.

## **АНУЇТЕТ**

**Пенсійний ануїтет** – регулярна виплата, яка здійснюється учаснику фонду з накопичувального рахунку (учасника). Деякі фонди надають учасникам вибір отримати їх пенсійні накопичення не щомісячними платежами (чи АНУЇТЕТАМИ), а ОДНОРАЗОВОЮ ВИПЛАТОЮ.

# ~В~

## **ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ**

Власний капітал дорівнює різниці між сумами активів і зобов'язань. В акціонерних товариствах ця величина називається «акціонерний капітал», а в Україні вживається термін «власний капітал». Власний капітал збільшується за рахунок внесків від акціонерів та прибутків, а зменшується через виплати акціонерам та збитки. Для пенсійного фонду Власний капітал дорівнює ЧИСТІЙ ВАРТОСТІ АКТИВІВ. У результаті інвестиційної діяльності змінюється Чиста вартість активів та, відповідно, Чиста вартість одиниці пенсійних внесків, що веде до збільшення чи зменшення залишків на рахунку учасника.

# ~Д~

## **ДЕПОЗИТАРІЙ**

Депозитарій – юридична особа, яка відповідає за збереження ЦІННИХ ПАПЕРІВ після виконання угод на біржі та здійснює облік прав власності. Це частина системи ринку цінних паперів, яка забезпечує збереження цінних паперів та належну торгівлю ними.

## **ДИВЕРСИФІКАЦІЯ**

Диверсифікація – володіння активами різних класів з метою визначення оптимального співвідношення між ризиком та доходом. У деяких країнах диверсифікація активів пенсійних фондів передбачається законом шляхом встановлення обмежень на інвестування у певні класи активів, наприклад, максимального розміру інвестиції у грошові кошти чи акції. В Україні, наприклад, законом встановлені обмеження на розмір коштів, які пенсійний фонд може тримати на



банківських депозитах: до 40% активів, при цьому не більше 10% в одному банку.

## ДОХІДНІСТЬ

Дохідність – це прибутковість інвестиції. Для облігації дохідність (або купонна дохідність) є відсотковою ставкою, яка сплачується за облігацією у встановлений термін.

~Е~

## ЕСКРІН

Електронна система комплексного розкриття інформації (ЕСКРІН) – нова електронна система розкриття інформації публічними компаніями, які знаходяться в лістингу організатора торгівлі в Україні. ДКЦПФР вимагає, щоб емітенти подавали через ЕСКРІН не лише кількісну, а і якісну інформацію про фінансовий стан компанії, її керівництво, стратегію тощо... З поданою емітентами звітністю недовзі



зможуть безкоштовно ознайомитися всі бажаючі на веб-сайті Комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) – <http://eds.ssmc.gov.ua/>.

## ЕСОІ

(Електронна система оприлюднення і інформації про діяльність недержавних пенсійних фондів)

**ЕСОІ – повністю автоматизована система розкриття інформації про діяльність пенсійних фондів, створена на основі веб-технологій.** Вона містить централізовану інформацію про недержавні пенсійні фонди (НПФі) України, результати їх діяльності, розміщення коштів та кількість учасників. Основні показники діяльності НПФів оновлюються щоквартально. З цією інформацією можна ознайомитися безкоштовно на веб-сайті Держфінпослуг – <http://npf.dfp.gov.ua>



## ЗБЕРІГАЧ

**Зберігач пенсійного фонду – юридична особа, яка відповідає за збереження та облік цінних паперів, якими володіє фонд.** Саме зберігач виконує інвестиційні рішення – заяви на придбання та продаж – які приймаються компанією з управління активами. В Україні в цій ролі завжди виступає банк.

## ЗОБОВ'ЯЗАННЯ

**Зобов'язання – юридичний обов'язок сплатити борг.** У бухгалтерському обліку зобов'язаннями вважаються всі фінансові обов'язки підприємства, які воно має виконати. Зобов'язання фізичної особи можуть включати виплати за іпотекою та податки. Для пенсійного фонду зобов'язаннями є плата за послуги з адміністрування та інші видатки.



## ІНВЕСТИЦІЙНА ДЕКЛАРАЦІЯ

**Інвестиційна декларація – внутрішній документ недержавного пенсійного фонду, в якому викладено його інвестиційну стратегію.** Інвестиційна політика пенсійного фонду в Україні визначається радою фонду за допомогою експертів з інвестиційних питань. Декларація, яка реєструється у регулюючому органі (ДКЦПФР та Держфінпослуг) є обов'язковою для виконання компанією з управління активами. Порядок затвердження та внесення змін до інвестиційної декларації визначається статутом пенсійного фонду.

## ІНВЕСТИЦІЯ

**Надання грошей чи інших активів підприємству з метою отримання прибутку.** Наприклад, купівля автомобіля зазвичай не є інвестицією (якщо ви не будете використовувати його для надання послуг таксі), тому що з часом його вартість зменшиться (прибутку немає). Це просто велика покупка. Але квартира може бути гарною інвестицією, якщо її вигідно купити і ціна на неї у майбутньому зросте.

## ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ

**Інвестиції громадян однієї країни в активи іншої країни.** Згідно з українським законодавством, пенсійний фонд не може інвестувати у цінні папери іноземних емітентів більше ніж 20% загальної вартості активів.

## ІНФЛЯЦІЯ

**Інфляція – підвищення споживчих цін, що зазвичай призводить до зменшення купівельної спроможності.** При інвестуванні пенсійних коштів інфляція грає особливу роль. Інфляція є однією з причин, чому пенсійні заощадження

інвестуються на ринку: якщо б пенсійні заощадження просто трималися на звичайному банківському рахунку, через інфляцію їх вартість могла б зменшитися.



## КЛАС АКТИВІВ

**Клас активів – група фінансових інструментів, яка має однакові характеристики, демонструє однакові результати на ринку та наражається на однакові ризики.** Приклади класів активів: акції, облігації, грошові кошти, товари, нерухомість. Ці класи використовуються для створення ПОРТФЕЛЮ.

## КОМПАНІЯ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

**Компанія з управління активами – юридична особа, яка приймає інвестиційні рішення від імені клієнта.** Компанія з управління активами вирішує, що придбати, а що продати від імені пенсійного фонду. В Україні компанія з управління активами повинна отримати відповідну ліцензію від регулюючого органу на здійснення управління пенсійними активами, а рішення щодо інвестування (та розміщення активів) вона зобов'язана приймати відповідно до ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДЕКЛАРАЦІЇ, розробленої радою пенсійного фонду (керівним органом фонду).



## ЛІКВІДНІСТЬ

**Це поняття означає наскільки швидко можна продати або конвертувати у грошові кошти актив чи інвестицію.** Фондові ринки вважаються «ліквідними», якщо є багато покупців та продавців цінних паперів і продаж активу не матиме помітного впливу на його ціну.



## **НЕБАНКІВСЬКІ ФІНАНСОВІ УСТАНОВИ (НФУ)**

НФУ – юридична особа, яка займається фінансовою діяльністю, може пропонувати деякі банківські послуги, але сама не є банком. Прикладами таких установ є інвестиційні фонди, пенсійні фонди, страхові компанії, лізингові компанії, кредитні спілки тощо.

## **НЕДЕРЖАВНІ ПЕНСІЙНІ ФОНДИ**

Недержавний пенсійний фонд – фонд, заснований для створення за рахунок регулярних внесків сукупності активів з метою інвестування їх для отримання довгострокового прибутку та фінансування пенсійного забезпечення застрахованих осіб. Згідно з українським законодавством, НПФ має статус неприбуткової організації. Пенсійний фонд збирає внески з учасників фонду, об'єднує їх та потім інвестує в АКЦІЇ, ОБЛІГАЦІЇ та інші ЦІННІ ПАПЕРИ, нерухомість або навіть у золото чи грошові кошти. Такі інвестиційні рішення приймаються залученими фондом експертами, які називаються КОМПАНІЯМИ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ. Компанія з управління активами обирається фондом на конкурсній основі для того, щоб забезпечити прозорість та конкурентоспроможність. Послуги компанії з управління активами сплачуються за системою ТАРИФІВ за рахунок учасників фонду. В принципі, якщо компанія з управління активами приймає вірні інвестиційні рішення, то вартість активів зростає (у довгостроковій перспективі), а й отже зростає і частка кожного учасника. Накопичені в пенсійному фонді, але не виплачені пенсійні кошти одержуються законними спадкоємцями учасника.



## **ОБЛІГАЦІЇ**

Облігація – борговий інструмент, емісія якого здійснюється центральними чи місцевими органами влади або підприємствами з метою залучення капіталу. Це борговий цінний папір, емітент якого є боржником інвестора та зазвичай повинен сплачувати відсотки на номінал (основну суму). Облігації, як правило, вважаються інвестиціями з низьким ризиком. Випущені центральними органами влади державні або казначейські облігації зазвичай вважаються безпечними, тому що вони гарантовані державою. ОБЛІГАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ (КОРПОРАТИВНІ ОБЛІГАЦІЇ) випускаються підприємствами та мають відсоткові ставки, які відображають ціни на ринку облігацій та фінансову силу підприємства.

## **ОДНОРАЗОВА ВИПЛАТА**

Одноразова виплата – разовий платіж всієї належної суми замість періодичних виплат протягом часу. Деякі фонди надають учасникам можливість отримати пенсійні заощадження однією разовою сумою.



## **ПОДАТКИ**

Податки – збори, які встановлює уряд на дохід або на певний вид діяльності. Внески до пенсійних фондів сплачуються з доходу до оподаткування, але виплати з пенсійних активів оподатковуються згідно з податковим законодавством України.

## **ПОРТФЕЛЬ (УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ)**

**Інвестиційний портфель** – комплекс активів інвестора, який зазвичай складається з облігацій, акцій, валюти, нерухомості та інших класів активів. Метою оптимального портфелю є максимально збільшити доходи (прибутки), водночас зменшуючи ризики через диверсифікацію. При інвестуванні пенсійних коштів ризикові активи у портфелі слід розміщувати з урахуванням віку учасника. Зазвичай молода людина може прийняти більш високий ризик (напр., розміщення більшого відсотку коштів в акціях), оскільки зараз пенсійний дохід їй не потрібен, а людина, яка наближується до пенсійного віку (тобто їй ці кошти будуть невдовзі потрібні), ймовірно захоче, щоб в її портфелі було більше активів з низьким ризиком (більше облігацій).

## **ПРИБУТОК/ПРИБУТКОВІСТЬ**

**Прибуток** – надходження від інвестиції після сплати всіх видатків. **Прибутковість** є способом визначення економічного результату діяльності: вона вимірює прибуток на інвестицію; іншими словами, скільки інвестор отримує від вкладеного капіталу. Існують різні способи розрахунку прибутковості, отже якщо підприємства на певному ринку, в країні або галузі не погодяться застосовувати єдиний стандарт, порівняти їх результати діяльності може бути важко.



## **РЕГУЛЯТОР (РЕГУЛЮЮЧИЙ ОРГАН)**

**Регулятор** – державний орган, який здійснює нагляд за діяльністю пенсійних фондів, компаній з управління активами, брокерами/торговцями цінних паперів, фондовими біржами тощо.

Регулюючі функції в Україні розділені між Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України (Держфінпослуг) та Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР). Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України (Держфінпослуг) здійснює нагляд та перевірки суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення, особливо НПФів, та у разі необхідності застосовує до них заходи впливу. Веб-сайт Держфінпослуг – <http://www.dfr.gov.ua>. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) здійснює нагляд та перевірки компаній з управління активами пенсійних фондів і зберігачів та застосовує до них заходи впливу. Веб-сайт ДКЦПФР – <http://www.ssmc.gov.ua>

## **РЕЗУЛЬТАТ ДІЯЛЬНОСТІ**

**Результат діяльності – результат (або прибуток) від інвестиційної діяльності юридичної особи або фонду за даний період часу.** Результат діяльності є одним з показників, які використовуються для порівняння різних фондів. Він може бути складним, оскільки потрібно оцінити не лише розмір прибутку, а і ризик при його отриманні. Крім того, існує декілька способів визначення результату діяльності. Пенсійні фонди України зобов'язані визначати результат діяльності (або прибуток) згідно з міжнародним стандартом «ЧИСТА ВАРТІСТЬ АКТИВІВ».

## **РИЗИК ОБМІННОГО КУРСУ**

**Ризик обмінного курсу – ризик, на який наражаються інвестиції через зміни ціни валюти, в якій вони виражені.** Якщо Ви позичите кошти у доларах США, а долар (виміряний в гривнях) подорожчає, тоді й сума Вашої позики збільшиться. Якщо Ви поклали кошти на банківський депозитний рахунок в євро, а ціна євро зменшилася, тоді й сума (виміряна в гривнях) на Вашому депозитному рахунку теж зменшиться.

## **РИЗИК/ВИНАГОРОДА**

**Принцип співвідношення ризику та винагороди полягає в тому, що збільшення винагороди (або прибутку)**

є результатом прийняття більш високого ризику. Суть принципу співвідношення ризику та винагороди іноді висловлюють таким чином: «тип цінних паперів, який обирає людина, залежить від того, чи хоче вона гарно їсти або гарно спати».

## **РИНКИ КАПІТАЛУ**

**Ринок капіталу – ринок цінних паперів (акцій чи боргових інструментів), на якому органи влади та підприємства можуть залучити довгостроковий капітал.** Підприємства, наприклад, можуть здійснити емісію цінних паперів на ринках капіталу з метою залучення коштів на розширення своєї комерційної діяльності. Такими цінними паперами можуть торгувати на вторинному ринку первісні покупці, які потім знову можуть проводити з ними операції.

## **РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ**

**Розкриття інформації – дія або процес надання інформації громадськості.** Інформація є рушійною силою ринків і цін, а ринки капіталу працюють краще, коли емітенти цінних паперів регулярно надають інформацію про свій фінансовий стан, бізнес і будь-яку істотну подію, яка впливає на перспективи бізнесу. З інформацією про пенсійні фонди України можна буде невдовзі ознайомитися за допомогою Електронної системи оприлюднення інформації про діяльність недержавних пенсійних фондів (ЕСОІ) – бази даних, яка знаходиться на веб-сайті Держфінпослуг <http://npf.dfp.gov.ua> [див. також ЕСОІ]. З інформацією про публічні компанії, які знаходяться в лістингу організатора торгівлі та акції яких обертаються на фондовому ринку і є об'єктами для інвестицій пенсійних фондів, можна ознайомитися за допомогою нової електронної системи розкриття інформації «ЕСКРІН», яка знаходиться на веб-сайті ДКЦПФР, регулюючого органу ринків капіталу [див. також ЕСКРІН].





## РОЗМІЩЕННЯ АКТИВІВ

Розміщення активів – стратегія розподілу інвестицій особи між різними типами активів. Це інвестиційна стратегія, метою якої є урівноваження ризику та винагороди шляхом вкладення інвестицій в різні класи активів (наприклад, грошові кошти, акції, облігації, нерухомість тощо) з урахуванням таких чинників, як схильність відповідної особи до ризику та її часовий горизонт інвестування. Наприклад, молодші люди часто застосовують більш ризиковану стратегію розміщення активів (напр., в акції), оскільки вони молоді та мають час на подолання наслідків ринкових криз, тоді як старші інвестори віддають перевагу більш консервативній стратегії (напр., переважно в облігації), оскільки гроші їм потрібні вже зараз. Базовий принцип розміщення активів полягає в тому, щоб диверсифікувати ризик.



## СКЛАДНИЙ ВІДСОТОК

Складний відсоток – практика обчислення відсотків не лише з первісного номіналу, але і з накопичених відсотків

за попередні періоди. По суті, Ви заробляєте відсотки на сумі попередніх відсотків та номіналу.

~Т~

## ТАРИФИ НА ОПЛАТУ ПОСЛУГ

Тариф – плата за надання послуг. За управління своїми внесками учасники інвестиційного або пенсійного фонду оплачують різноманітні послуги за певними тарифами. Відрахування плати за послуги здійснюється виходячи з суми сплачених внесків та/або певного відсотку ЧИСТОЇ ВАРТОСТІ активів учасника. В Україні граничні місячні тарифи на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду визначаються рішенням відповідного регулюючого органу та залежать як від суми сплачених внесків, так і суми на індивідуальному рахунку учасника.

~Ф~

## ФОНДОВИЙ РИНОК / РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Фондовий ринок – публічний ринок для торгівлі акціями підприємств та деякими облігаціями.

~Ц~

## ЦІННІ ПАПЕРИ

Договори, за якими надається частка у певних активах, таких як акції чи облігації. Цінні папери – це інвестиційний інструмент.

## **ЦІННІ ПАПЕРИ, ІНДЕКСОВАНІ НА ІНФЛЯЦІЮ**

Цінні папери, індексовані на інфляцію – фінансові інструменти, вартість яких коригується на інфляцію. Таких інструментів на фінансовому ринку України не існує. Цінні папери, індексовані на інфляцію, є привабливими для інвесторів на інфляційних ринках, оскільки вартість цих інструментів прив'язана до рівня інфляції та зазвичай їх доходність вище за інфляцію.



## **ЧИСТА ВАРТІСТЬ АКТИВІВ**

**Чиста вартість активів** – ринкова вартість активів фонду за вирахуванням його зобов'язань. Чиста вартість активів є сумарною вартістю чистих активів, які знаходяться у власності учасників та розподіляються за рахунками учасників, виходячи з частки кожного з них. Чиста вартість активів збільшується на суму ПРИБУТКУ та суму внесків учасників і зменшується на суму збитків від інвестицій, суму зобов'язань та суму здійснених пенсійних виплат.

## **ЧИСТА ВАРТІСТЬ ОДИНИЦЬ ПЕНСІЙНИХ ВНЕСКІВ**

**Чиста вартість активів на одиницю пенсійних внесків (Чиста вартість одиниці пенсійних внесків)** – вартість одиниці в інвестиційному фонді. Одиниця означає частку власності у фонді, подібно до Акції, яка означає частку власності в акціонерному товаристві. Вартість коштів на рахунку учасника дорівнює Чистій вартості одиниці помноженої на кількість одиниць, якими володіє учасник. Загальна кількість одиниць у фонді помножена на Чисту вартість одиниці дорівнює Чистій вартості активів фонду.



Проект  
розвитку ринків капіталу



**FINREP**  
Проект розвитку фінансового сектору

[www.pension.kiev.ua](http://www.pension.kiev.ua)   [www.capitalmarkets.kiev.ua](http://www.capitalmarkets.kiev.ua)   [www.finrep.kiev.ua](http://www.finrep.kiev.ua)