

Пенсионное обеспечение

УДК 336.76

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ В РОССИИ: РАБОТА НАД ОШИБКАМИ

К. А. ТУМАНЯНЦ,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры экономической теории
и экономической политики
E-mail: tka210@gmail.com

Волгоградский государственный университет

Статья посвящена оценке изменений в правовом статусе и государственном регулировании негосударственных пенсионных фондов в России. Хотя новые законы благоприятны для деятельности российских фондов, автор считает, что это не повлияет на финансовую устойчивость таких учреждений. В статье выделены важные проблемы, не затронутые обновленными нормативными актами, и предложены способы урегулирования.

Ключевые слова: негосударственный пенсионный фонд, акционерное общество, некоммерческая организация, состав, структура, инвестиция, учредитель.

В конце 2013 г. российские негосударственные пенсионные фонды (НПФ) столкнулись с перспективой самого существенного изменения регулятивных требований государства к их деятельности с момента принятия Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» в мае 1998 г. [8].

По меркам развитых экономик масштабы негосударственного пенсионного обеспечения в России относительно невелики, однако в нашей стране сектор НПФ играет заметную роль. По состоянию

на 30.06.2013 фонды контролируют активы на сумму около 1,8 трлн руб. Это средства обязательного пенсионного страхования (пенсионные накопления) в размере 887,6 млрд руб., негосударственное добровольное пенсионное обеспечение (резервы в размере 783,7 млрд руб.) и имущество для обеспечения уставной деятельности в размере 108,3 млрд руб. [16].

Клиентами НПФ в рамках обязательного пенсионного страхования и негосударственного пенсионного обеспечения стали соответственно 16,6 млн и 6,7 млн россиян. Указанные значения суммарно соответствуют 3% ВВП и трети экономически активного населения Российской Федерации.

Таким образом, радикальное изменение подходов к государственному контролю за данным институтом затрагивает интересы значительного числа трудоспособных россиян и немаловажной части отечественной экономики. В рамках данной статьи будут рассмотрены обоснованность и достаточность предлагаемых государством новаций в отношении НПФ и последствия их реализации.

Основной официальной предпосылкой пересмотра нормативной базы функционирования НПФ выступает «непрозрачность» их деятельности. «За

2014 г. мы должны не только навести порядок с финансовым состоянием НПФ, но мы должны их акционировать», — сказал министр финансов РФ А. Силуанов 1 октября 2013 г. журналистам. Он напомнил, что НПФ представляют собой некоммерческие организации, за которыми трудно осуществлять надзор, так как эта форма собственности является непрозрачной по сравнению с акционерным обществом. Как отметил министр, акционирование пенсионных фондов необходимо для того, «чтобы было проще мониторить, наблюдать, применять меры пруденциального надзора, банкротить, в конце концов» [6].

Прежде всего необходимо отметить, что финансовое состояние НПФ, их организационно-правовая форма и надзор за ними выступают хотя и смежными, но все-таки разными вопросами. Идея преобразования этих фондов возникла в связи с сомнениями в их платежеспособности как страховщиков в рамках обязательного пенсионного страхования.

Но процесс инвестирования пенсионных накоплений довольно жестко регламентирован в нашем законодательстве. Данные средства могут вкладываться в акции и облигации, включенные в высший котировальный список А1 Московской биржи [14]. При размещении этих денег на банковский депозит кредитная организация должна удовлетворять специальным требованиям, установленным Правительством РФ. В частности, ее собственный капитал не может быть менее 5 млрд руб., а срок деятельности — менее пяти лет [13]. Данным критериям соответствуют лишь сто крупнейших банков страны из почти тысячи имеющихся.

Все операции со средствами пенсионных накоплений в ежедневном режиме контролируются специализированным депозитарием. Центральный банк РФ ежемесячно получает информацию об инвестировании пенсионных накоплений. В конце каждого года ценные бумаги, в которые размещены средства обязательного пенсионного страхования, учитываются в бухгалтерском балансе НПФ по рыночной цене, сложившейся на бирже.

К началу 2013 г. 39% пенсионных накоплений НПФ разместили на банковские депозиты, 35% вложили в корпоративные облигации, почти 10% — в государственные облигации, 7% находились в денежной форме на расчетных счетах, а наиболее рискованные вложения (акции) составили лишь 6% [16].

Такая структура совокупного инвестиционного портфеля представляется достаточно консерватив-

ной, что косвенно подтвердил и Банк России, оценив возможный объем потерь средств обязательного пенсионного страхования в 5 млрд руб. Несмотря на внушительность цифры, она составляет менее 1% пенсионных накоплений НПФ. С учетом колебаний рыночной конъюнктуры такие отклонения вполне возможны. И опасения, высказанные в прессе неназванным федеральным чиновником, представляются преувеличенными: «Тревожно, что мы увидим в 2014—2015 гг.: потери будут немалые, соблазн воспользоваться пенсионными деньгами у недобросовестных владельцев НПФ, которые не заинтересованы развивать пенсионный бизнес, будет велик» [2].

Поскольку требования к размещению добровольных взносов на негосударственное пенсионное обеспечение и имущества для обеспечения уставной деятельности фондов более мягкие, можно предположить, что в этой части портфеля НПФ доля проблемных активов может быть больше, но в выступлениях чиновников и изменяемых правовых актах речь идет именно об обязательном пенсионном страховании.

Как было отмечено, в Российской Федерации НПФ могли создаваться только в статусе некоммерческой организации (НКО), что в основном противоречит мировой практике. Тем самым отечественные законодатели подчеркивали особый, социальный, характер деятельности этого института. Однако низкая транспарентность организационно-правовой формы НКО и сложности контроля государственных регуляторов за некоммерческими НПФ, о которых говорил министр, являются лишь частью проблематики, порожденной правовым полем, на котором существуют российские НПФ.

Действовавший до сих пор правовой режим регулирования негосударственного пенсионного обеспечения имел семь основных недостатков.

1. Нерыночная мотивация учредителей НПФ. Некоммерческий статус НПФ прежде всего означает для учредителя невозможность возврата средств, вложенных в совокупный вклад учредителей (СВУ) фонда, а также получения дохода на эти средства. Таким образом, фактически внесение доли в СВУ НПФ означает благотворительный взнос, спонсорскую помощь, дающую учредителю право на участие в управлении деятельностью данного фонда.

Не рассматривая далее предпосылку о подлинно безвозмездном характере отношений между

учредителем и фондом, проведем экономический анализ возможных мотивов вхождения хозяйствующего субъекта в состав учредителей.

Нормативный и позитивный подходы в России указывают на стимулы трех типов:

а) аккумулярование денежных средств в виде пенсионных взносов с последующим финансированием (на возвратной и платной основе) деятельности учредителя НПФ;

б) получение инструмента социальной политики учредителя (например, предприятия) по отношению к определенной части населения (например, трудовому коллективу);

в) получение инструмента сокрытия активов учредителя.

Такое целеполагание подтверждается и структурой учредителей первых российских НПФ. Из 266 фондов, которые на 01.01.1997 получили лицензии, у 139 в составе учредителей была хотя бы одна финансово-кредитная организация, в основном банк (их доля в структуре совокупного уставного фонда всех НПФ составляла 6,4%). В учредителях 133 фондов присутствовали промышленные, транспортные или строительные предприятия (на их вклад приходится 81,1%). Общественные и религиозные организации, а также местные органы власти входили в состав учредителей 80 НПФ [5].

При дальнейшем анализе мотивации учредителя необходимо учитывать альтернативные (вмененные, неявные) издержки, которые он несет. Их относительный размер на индивидуальном уровне равен внутренней норме доходности экономической деятельности учредителя, а в обобщенном выражении может быть принят за безрисковую ставку доходности или ставку дисконтирования. В абсолютном выражении ежегодные скрытые издержки учредителя НПФ соответствуют доле от его взноса в СВУ, рассчитанной по указанным выше ставкам.

Рассмотрим далее три мотива создания фонда, сформулированные выше, более подробно.

Создание НПФ с целью привлечения денежных средств вкладчиков может выступать стимулом для учредителя при следующих условиях:

1) отсутствуют или недостаточно диверсифицированы источники финансирования деятельности компании-учредителя;

2) стоимость финансирования, получаемого от НПФ, даже с учетом альтернативных издержек, ниже рыночных ставок привлечения средств для учредителя.

В общем случае выполнение обоих условий означает либо высокие риски деятельности компании-учредителя, не позволяющие ей привлекать достаточное финансирование по приемлемой стоимости на рынке, либо получение клиентами НПФ доходности на вложенные средства на уровне ниже рыночных ставок доходности. Следовательно, привлекательность вложений в НПФ в координатах «риск — доходность» при прочих равных условиях будет устойчиво проигрывать другим формам сбережений, что приведет со временем к вытеснению НПФ с финансового рынка.

Создание НПФ для решения социальных задач предприятия по отношению к нынешнему и бывшему трудовому персоналу имеет смысл при следующих условиях:

1) суммарное налогообложение взносов предприятия в НПФ и выплат из него физическим лицам существенно ниже, чем при иных механизмах стимулирования работников;

2) для реализации социальной политики предприятия требуется инструмент, обеспечивающий регулярные денежные выплаты в пользу физического лица на протяжении длительного периода времени (вплоть до пожизненного) без перехода права собственности на данный денежный поток и актив, его обеспечивающий;

3) внутренняя норма доходности предприятия устойчиво ниже ставки доходности, начисляемой НПФ на пенсионные взносы предприятия.

Выполнение первого условия фактически означает согласие государства на существование легальной схемы минимизации налогов, которая потенциально может использоваться не только для негосударственного пенсионного обеспечения, но и для скрытой выплаты доходов физическому лицу (например, заработной платы работающему пенсионеру).

В последние годы российские законодатели постепенно ужесточали налоговый режим негосударственного пенсионного обеспечения, делая его менее привлекательным для налоговой оптимизации.

Наличие третьего условия означает низкую конкурентоспособность предприятия и неэффективное использование ресурсов собственниками. При таких обстоятельствах владельцам бизнеса выгоднее продать или закрыть его, а высвободившиеся денежные средства разместить на финансовом рынке. В любом случае вряд ли низкорентабельное

предприятие сможет в течение продолжительного времени тратить значительные суммы на социальные мероприятия.

Не секрет, что многие крупные российские предприятия использовали принадлежащие им НПФ для хранения собственных корпоративных активов. Поскольку фонды были некоммерческими организациями, то их бухгалтерские показатели не консолидировались в отчетности материнской компании даже при наличии ее преобладающего участия в СВУ НПФ. Это позволяло избежать некоторых обязательных корпоративных процедур.

Например, НПФ «Сургутнефтегаз» на залоговом аукционе в декабре 1995 г. выкупил 40 % акций ОАО «Сургутнефтегаз» — своего ключевого учредителя и основного клиента. Фактически эмитент за свои деньги приобрел собственные акции. По закону «Об акционерных обществах» [10] он обязан в течение года реализовать данные ценные бумаги либо погасить их с соответствующим снижением размера уставного капитала. Однако формально акции находились на балансе отдельного юридического лица, что не позволило российским судам признать их казначейскими.

В результате менеджмент ОАО «Сургутнефтегаз» через контроль над НПФ самостоятельно распоряжался активами на несколько миллиардов долларов, приобретенных за счет средств всех акционеров на вполне законных основаниях. Итог применения такой «кольцевой» схемы владения активами — руководство предприятия де-факто стало неподотчетным акционерам компании и получило иммунитет от увольнения, поскольку имело возможность голосовать существенной долей акций предприятия, не заплатив за это право ни копейки.

Использовали собственные НПФ для консолидации в них акций холдинга также ОАО «Газпром» и ОАО «Гранснефть».

Необходимо отметить, что в приведенном выше анализе не рассматривались два существенных обстоятельства, предусмотренные нормативной базой функционирования НПФ. Первое заключается в требовании диверсификации инвестиционных вложений, достигаемом прежде всего ограничением максимальной доли вложений средств в одного эмитента ценных бумаг уровнем 10 % (15 % — для пенсионных резервов) от общего объема вложений и долей депозитов в одном банке (20 %) [11, 14, 15].

Нормативные требования к составу и структуре объектов инвестирования, а также порядку

размещения средств НПФ направлены на вложение капитала преимущественно на транспарентных, рыночных условиях или в торгуемые эмиссионные ценные бумаги. Не требуя от НПФ содержательного нарушения действующего правового режима, учредитель должен согласиться с тем, что большая часть аккумулируемых фондом средств должна размещаться на открытом рынке, а не вкладываться в бизнес учредителя. В противном случае концентрация инвестиций НПФ в бизнес-проектах учредителя, пусть даже формально соответствующая нормативам (например, через вложение средств в несколько различных юридических лиц, номинально независимых, но реально входящих в единую группу), приведет к значительному росту рисков для клиентов фонда.

Другое обстоятельство заключалось в необходимости компенсации убытков, полученных при инвестировании пенсионных резервов и накоплений за счет имущества, предназначенного для обеспечения уставной деятельности (ИОУД), основу которого составляет СВУ.

Следовательно, учредители НПФ должны быть потенциально готовы к дополнительному финансированию деятельности фонда, размер которого трудно прогнозировать, поскольку он зависит от волатильной конъюнктуры финансовых рынков и инвестиционной политики НПФ.

Дополнительная сложность связана с тем, что, как правило, кризисные явления в финансовой сфере возникают одновременно с ухудшением экономической ситуации в целом. Поэтому внеплановая поддержка от учредителя потребует именно в тот момент, когда его финансовое положение ухудшится вследствие общеэкономических проблем.

Включение данных обстоятельств в исследование мотивации учредительства НПФ усиливает аргументацию о слабых стимулах для хозяйствующих субъектов к созданию НПФ и рисках их оппортунистического поведения, снижающих качество этого института.

2. Конфликт интересов НПФ и его учредителя. Анализ возможных мотиваций для учреждения НПФ, проведенный выше, наглядно демонстрирует и возможные точки возникновения конфликтов между фондом и его учредителем.

Первый заинтересован в максимизации доходности от размещения своих активов, снижении рисков путем диверсификации направлений инвестирования и минимизации текущего объема выплат.

Учредитель, привлекая средства от НПФ, склонен занижать стоимость их обслуживания и максимально сконцентрировать денежные потоки от фонда на финансировании собственного бизнеса.

Несмотря на то, что законодательство ограничивает вложения пенсионных средств в один объект инвестирования и в аффилированные с фондом структуры, реально определить связанные с некоммерческой организацией компании практически нельзя. В силу невозможности легальной смены учредителей фонда его номинальные владельцы могут не совпадать с реальными: «Например, среди учредителей лидера рынка пенсионного страхования НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ» — давно обанкротившийся банк «Империал», у НПФ электроэнергетики — структуры ликвидированного в 2008 г. РАО «ЕЭС России». На деле же оба фонда контролируются ФК «Открытие»... однако этот контроль документально не зафиксирован» [3].

При использовании негосударственного пенсионного обеспечения в качестве инструмента социальной политики учредителя последний стремится направить в кратчайшие сроки на выплаты большую часть своих взносов, что также противоречит интересам фонда. Кроме того, возможность не платить дивидендов учредителям ослабляет бюджетные ограничения для расходов фонда на собственное содержание, лишает смысла эффективный контроль со стороны учредителей за издержками НПФ. В результате возникает опасность раздувания аппаратом управления НПФ сметы затрат и «проедания» ИОУД фонда.

3. Увеличение нормативных требований к величине имущества для обеспечения уставной деятельности. Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» предусматривает в качестве одного из лицензионных требований к НПФ поддержание размера имущества для обеспечения уставной деятельности на уровне не меньше минимального установленного.

С момента принятия закона нормативное значение ИОУД трижды увеличивалось с 3 млн руб. до 50 млн руб. (100 млн руб. — для фондов, работающих в системе обязательного пенсионного страхования) [9]. Это объяснялось несколькими причинами.

Во-первых, считается, что большее значение ИОУД препятствует проникновению в отрасль мелких, спекулятивно настроенных учредителей, создает барьер для откровенных мошенников и дилетантов.

Во-вторых, при недостаточности активов НПФ ИОУД направляется на выполнение обязательств фонда перед его участниками. В этом контексте повышение размера ИОУД нацелено на повышение надежности данного института.

В-третьих, решение первой и второй задач при постоянном росте цен и увеличении объема обязательств НПФ требует регулярного повышения минимальной планки ИОУД.

Эффективность подобного регулирования будет рассмотрена позже. В данной части работы автора интересуют влияние этого воздействия на развитие индустрии НПФ в России. Для понимания этого следует подчеркнуть, что периодичность и темпы повышения требований по ИОУД никак не регламентированы и фактически носят спорадический характер. Справедливости ради необходимо отметить, что все решения о повышении минимального ИОУД предусматривали временной лаг не менее года между их принятием и вступлением в силу.

Тем не менее учредитель в момент создания НПФ лишен возможности оценить сроки и масштабы полных затрат на поддержание самостоятельного функционирования НПФ. Кроме того, с точки зрения учредителя эффективность его вложений в СВУ зависит от соотношения привлеченных фондом клиентских средств и СВУ. Чем больше этих средств аккумулировано фондом на одну денежную единицу СВУ, тем выше результативность использования ИОУД фонда.

В этом аспекте высокое значение минимального ИОУД делает экономически неоправданным функционирование небольших фондов. Таким образом, при создании НПФ учредитель заведомо должен быть уверен в возможности консолидировать значительные средства клиентов, что в российских условиях практически недостижимо.

4. Барьеры в отрасли на пути входа-выхода. Свободный механизм перелива капитала выступает важным фактором обеспечения эффективности вложения ресурсов. Практика правового регулирования учредительства НПФ в России, особенно после передачи функций государственной регистрации фонда в учреждения Министерства юстиции РФ, пошла по пути невозможности изменения состава учредителей фонда. Таким образом, легально провести куплю-продажу доли в СВУ НПФ нельзя. Фактически такие сделки проходят завуалированно: либо через смену собственника — учредителя

фонда, либо путем перехвата управления фондом его покупателем.

Однако признать такую ситуацию нормальной нельзя. По сути, на пути перемещения капитала из данной отрасли или в нее возведен правовой барьер, преодоление которого требует значительных трансакционных издержек. Это демотивирует бизнес инвестировать средства в пенсионную индустрию.

5. Слабость внутренних механизмов контроля и управления НПФ. Законодательные требования к процедурам корпоративного управления в российских НПФ прописаны чрезвычайно слабо. Федеральным законом «О негосударственных пенсионных фондах» предусмотрены помимо исполнительной дирекции такие органы, как совет фонда, попечительский совет, ревизионная комиссия. Однако ни их компетенция, ни порядок избрания, ни процедура созыва и голосования не регламентированы. Это резко контрастирует, например, с Федеральным законом «Об акционерных обществах», где большая часть подобных вопросов описана довольно подробно [10].

Логика законодателя основана на том, что учредителям некоммерческих организаций должна быть предоставлена самостоятельность для формирования наиболее удобных для них механизмов контроля и управления созданными ими организациями.

Действительно, в уставе НПФ учредители могут изложить с любой степенью детализации взаимоотношения между учредителями и фондом, а также между учредителями. Тем не менее зачастую уставы фондов касаются этих вопросов весьма поверхностно и неоднозначно трактуют некоторые корпоративные процедуры. У исполнительного руководства НПФ возникает возможность манипулирования деятельностью других органов управления фондом и фактического выхода из-под контроля учредителей.

Чаще всего такое развитие событий характерно для НПФ с большим числом учредителей, каждый из которых обладает малым числом голосов. Неурегулированность вопросов корпоративного управления в НПФ, отсутствие юридических гарантий защиты прав учредителей препятствуют развитию НПФ в России.

6. Несоответствие фактического статуса на финансовом рынке механизму государственного регулирования отрасли. В России сложилась противоречивая ситуация: НПФ как институт коллективного инвестирования оперирует миллионами,

а иногда и миллиардами рублей на финансовом рынке, регулируется службой Банка России по финансовым рынкам, но при этом является некоммерческой организацией.

Первоначально в стране по объему активов преобладали корпоративные или так называемые кэптивные НПФ, деятельность которых полностью была сконцентрирована на создании и обслуживании программ негосударственного пенсионного обеспечения для сотрудников корпорации (холдинга) — учредителя данного фонда. В категории открытых или рыночных НПФ наибольшая часть взносов и, соответственно, активов также приходилась на предприятия.

Следует отметить, что НПФ в России не были рождены неудовлетворенным спросом населения на такие финансовые услуги. В обществе не сложилось понимание личной ответственности каждого за обеспечение своей старости. По данным опроса ВЦИОМ летом 1997 г., около 80 % граждан считали, что в пожилом возрасте их должно обеспечивать государство. Только 6 % рассчитывали на собственные усилия в нетрудоспособном возрасте [1].

Создание НПФ происходило после краха финансовых пирамид и банковского кризиса 1995 г., которые породили недоверие к любым финансовым институтам. Гиперинфляция 1992—1995 гг. сформировала в нашей стране отрицательное отношение к долгосрочным формам денежных сбережений.

Поэтому неудивительно, что 62,7 % пенсионных взносов в 1997 г. НПФ получили от юридических лиц [5]. С 2000 по 2004 г. данный показатель не опускался ниже 90 % [7]. Не секрет, что активность предприятий в известной степени была связана с налоговыми льготами и пробелами в законодательстве, позволявшими переводить деньги в НПФ для последующей выплаты в виде негосударственной пенсии своим работникам, как действующим, так и бывшим. Тот факт, что многие предприятия выступали одновременно и учредителями НПФ, делал возможным получение компаниями денежных средств из этих же фондов, но уже в виде инвестиций.

Но к середине 2000-х гг. активность юридических лиц пошла на спад. Снижение интереса предприятий к негосударственному пенсионному обеспечению было связано отчасти с пересмотром налогового законодательства, в результате чего привлекательность фискальной оптимизации существенно снизилась.

Развитие банковской системы сделало более доступным финансирование со стороны кредитных учреждений и ослабило мотивацию к участию в деятельности НПФ для последующего получения дополнительного источника инвестиционных ресурсов. Кроме того, учредители и руководство корпоративных НПФ, отработав технологию пенсионного обеспечения на сотрудниках материнских структур, ставили задачу дальнейшего роста НПФ и превращения их в полноценные рыночные экономические субъекты, что невозможно было сделать без выхода за рамки холдинга и движения в розничный сегмент.

Но основным фактором стали качественные изменения состава собственников и топ-менеджеров предприятий. На смену «красным директорам», государству и трудовому коллективу как преобладающим акционерам приходили более прагматичные частные инвесторы, в том числе и иностранцы, которые не были связаны социальными обязательствами с работниками и пенсионерами предприятия.

Взносы на цели дополнительного пенсионного обеспечения стали рассматриваться как непроизводительные расходы, отрицательно влияющие на конкурентоспособность компании и ее рентабельность. Акцент при оценке управленческих и финансово-экономических решений сместился с обеспечения социальной стабильности в трудовом коллективе предприятия на повышение эффективности его основной производственной деятельности.

Однако в этот период развитие НПФ получило второе дыхание за счет активизации розничного клиента. Страхи, навеянные банкротством финансовых пирамид середины 1990-х гг. и кризисом 1998 г., постепенно отступали. Доходы населения уверенно росли, а ставки по депозитам в банках снижались.

Стоимость ценных бумаг российских эмитентов, как акций, так и облигаций, в этот период увеличивалась, обеспечивая доходность по пенсионным активам на уровне, превышавшем и доходность банковских вкладов, и темпы инфляции. Все это спровоцировало начало мощного прироста пенсионных взносов физических лиц в НПФ.

Тем не менее такое поведение домашних хозяйств не свидетельствовало о наличии у них специфического интереса к формированию материальных источников обеспечения собственной старости. Это подтверждается возрастной структурой розничных вкладчиков программ добровольного негосудар-

ственного пенсионного обеспечения, где доминируют пенсионеры и лица предпенсионного возраста.

Частные лица воспринимали вложения в НПФ скорее как возможность выгодного размещения денежных сбережений, и в этом плане НПФ оценивались в общем ряду других инвестиционных институтов, работавших на финансовом рынке. Причем акцент в критериях сравнения делался преимущественно на один параметр — доходность, в ущерб надежности и ликвидности [18].

Смещение вектора развития НПФ в пользу ретейла обусловило масштабный процесс территориального расширения деятельности фондов. Крупнейшие из них создавали свои филиалы и представительства, стремясь охватить большинство субъектов РФ и крупнейшие города страны.

В этот период начался процесс слияний и поглощений в пенсионной индустрии, в дальнейшем простимулированный последствиями экономического кризиса 2008 г. В результате складывалась парадоксальная ситуация, когда НПФ становились крупнейшими розничными институтами коллективного инвестирования, держателями значительного количества акций и облигаций, существенными вкладчиками в банковскую систему, но при этом юридически осуществляли бесприбыльную деятельность.

Реагируя на эти тенденции, государство начало менять подходы к регулированию деятельности фондов. Нормативно-правовые акты ФСФР России, принимаемые в отношении НПФ, постепенно сближали правила контроля за фондами с характером надзора за деятельностью остальных участников финансового рынка. Это прослеживается в требованиях к функционированию внутреннего контроля в организации, в том числе для борьбы с легализацией незаконных доходов и препятствования финансированию терроризма, в обязательном учете активов в специализированном депозитарии, ежедневном контроле за составом и структурой инвестиционного портфеля НПФ, обязательной аттестации отдельных должностных лиц организации и т. д.

Таким образом, НПФ сталкиваются ныне с необходимостью соответствия все более жестким требованиям законодательства, регулирующего деятельность на финансовом рынке, хотя как некоммерческие организации действуют в общественно полезных, социальных целях.

7. Распределение всего полученного дохода на счета участников. Не менее 85 % дохода, полу-

ченного НПФ от размещения пенсионных резервов и накоплений, за вычетом необходимых расходов, отчислений в страховой резерв и средств на содержание фонда, подлежит распределению на счета участников фонда. Следовательно, на пополнение ИОУД не может быть направлено более 15% от заработанного фондом за год вне зависимости от размера полученной доходности.

При отрицательном доходе, который может сформироваться, например, от переоценки активов НПФ по рыночной стоимости, никакого вознаграждения фонд не получит. В таком случае единственным источником покрытия расходов становится ИОУД. Для учредителя эта ситуация чревата снижением размера ИОУД ниже нормативно установленного уровня с последующим риском отзыва лицензии у фонда, если ИОУД не будет своевременно пополнен.

Собственники НПФ оказываются в несимметричной ситуации. При высоком положительном результате фонд обязан преобладающую часть этого дохода отдать клиентам, а при нулевом или отрицательном итоге издержки полностью покрываются фондом, а в конечном счете — его учредителями.

Таким образом, совокупность выявленных недостатков, противоречивость правового статуса НПФ и как социального, и как финансового института обусловили снижение его привлекательности. Это подтверждается сокращением числа фондов в России в два раза за последние десять лет (рис. 1).

За последние четыре года была выдана только одна новая лицензия на осуществление деятельнос-

ти по негосударственному пенсионному обеспечению. Таким образом, изменение организационно-правовой формы НПФ действительно назрело, причем влияние государства на отрасль будет гораздо шире, чем изначально виделось. Однако этого будет недостаточно для эффективного развития российской пенсионной индустрии в дальнейшем.

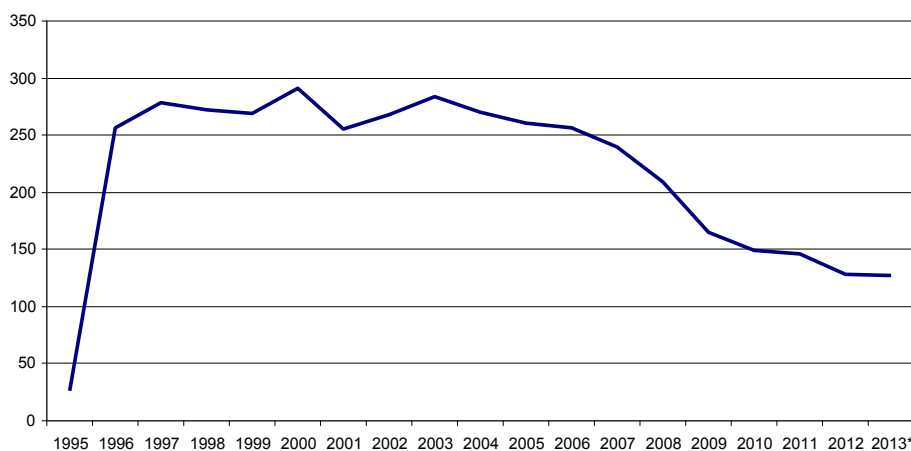
Прежде всего предложенные изменения не меняют подхода к установлению минимального размера имущества для осуществления уставной деятельности. Он, как и прежде, определяется в абсолютной величине. Тем не менее смысл в регулировании ИОУД в свете правовых новаций конца 2013 г. существенно изменился.

С 2014 г. фонды смогут отражать отрицательный финансовый результат от своих инвестиций на счетах клиентов. Тем самым будет достигнута автоматическая балансировка пассивов и активов НПФ, как это происходит в паевых инвестиционных фондах. Следовательно, фондам не нужно будет использовать ИОУД на покрытие убытков от размещения пенсионных средств.

Гарантирование пенсионных накоплений в рамках обязательного пенсионного страхования потребует финансового обеспечения только при уходе клиента из фонда или при начале выплаты пенсии и только в размере отрицательной разницы между фактическим состоянием его счета и суммой внесенных на него денежных средств. Причем источником покрытия убытка должен стать страховой резерв НПФ, а при его нехватке — средства фонда гарантирования пенсионных накоплений, управляемого Агентством по страхованию вкладов.

Таким образом, в соответствии с новым финансовым механизмом работы НПФ единственным назначением ИОУД становится покрытие затрат на содержание фонда. При такой конструкции вряд ли целесообразно законодательно лимитировать его размер.

Однако даже если рассматривать данный показатель как индикатор надежности НПФ, требования к ИОУД должны определяться во взаимосвязи с объемом



* На 01.07.2013.

Источник: [17].

Рис. 1. Количество негосударственных пенсионных фондов в России на конец года, шт.

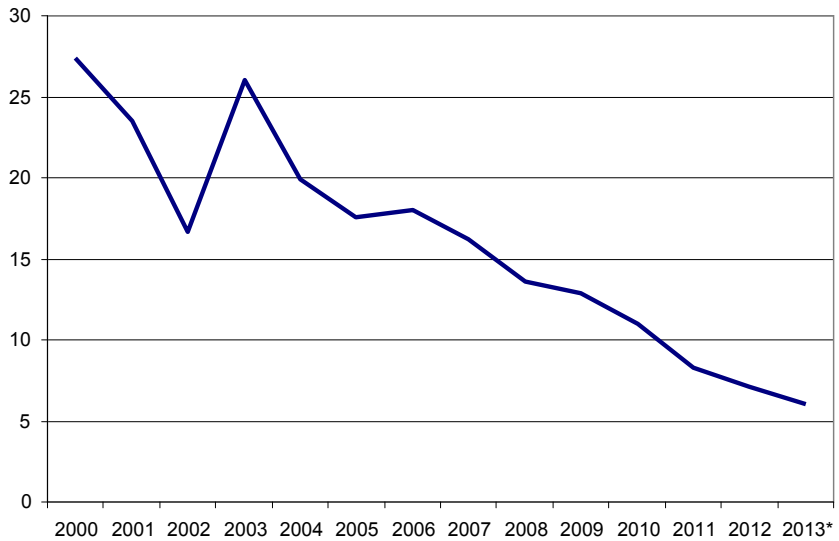
обязательств фонда и степенью риска его инвестиционной политики. Применению принципов пруденциального надзора, на необходимость чего справедливо указывает нынешний регулятор финансовых рынков — Центральный банк РФ, в наибольшей степени соответствует норматив достаточности собственных средств, аналогичный используемому в регулировании коммерческих банков. Данный параметр устанавливает минимальное отношение собственного капитала организации к ее активам, взвешенным по уровню риска. Для российских банков пороговое значение составляет 10% [12].

Действительно, за последние десять лет динамика пенсионных резервов, и особенно пенсионных накоплений, существенно опережала рост капитальной базы российских НПФ. В результате фактическая доля собственных средств в пассивах фондов упала с 26% в конце 2003 г. до 6% в середине 2013 г. (рис. 2).

Полноценное применение банковской методики расчета норматива достаточности собственного капитала продемонстрировало бы еще более низкое значение, поскольку в оценке автора активы НПФ не корректировались на коэффициенты риска. Поэтому в целом по всей отечественной системе НПФ проблема низкой капитализации существует, но решить ее механическим увеличением минимального ИОУД в одинаковом для всех фондов размере не удастся.

Например, ИОУД крупнейших российских НПФ «Газфонд» и «Благосостояние» составляет 33,1 млрд и 3,7 млрд руб. соответственно, что многократно превышает не только действующий минимально допустимый уровень ИОУД, но и его значение в ближайшей перспективе с учетом планируемого увеличения. При этом доля ИОУД в активах этих фондов равна соответственно 8,4 и 1,25%, что свидетельствует о низкой достаточности собственных средств. В то же время, скажем, у НПФ «Генеральный» и «Донской народный» ИОУД составляет соответственно 130 млн и 100 млн руб. при удельном весе в активах фондов 48,2% и почти 99%.

Таким образом, сохранение государством курса на увеличение норматива минимального ИОУД



* На 01.07.2013.

Источник: рассчитано автором по данным [17].

Рис. 2. Отношение ИОУД к совокупным активам НПФ на конец года, %

НПФ приведет к выдавливанию с рынка пенсионных услуг некрупных участников, далеко не всегда имеющих более низкую надежность, что в дальнейшем чревато ослаблением конкуренции в этом сегменте финансового рынка и ухудшением условий для клиентов.

Возрастание степени концентрации в пенсионной индустрии наблюдается на протяжении последних десяти лет и уже находится на высоком уровне (см. таблицу). Только на один НПФ «Газфонд» по состоянию на 30.06.2013 приходилось 40% активов всех российских фондов.

В результате на рынке негосударственного пенсионного обеспечения России останутся лишь немногочисленные НПФ, созданные крупнейшими корпорациями страны. При худшем варианте развития событий может произойти полное косвенное огосударствление негосударственного пенсионного обеспечения, при котором сохранятся лишь НПФ, учредителями которых выступают государственные компании либо компании, подверженные существенному государственному влиянию.

Доля активов двадцати крупнейших НПФ России, % от всех НПФ

Показатель	31.12.2003	31.12.2008	30.06.2013
Совокупные активы	79,5	90,0	94,0
Обязательное пенсионное страхование	—	84,0	86,2

Источник: [7, 20].

Акционирование НПФ оставляет открытым вопрос о статусе пенсионных взносов, внесенных в фонд. Мировая практика функционирования финансовых институтов предлагает несколько возможных вариантов.

Первый вариант используется в банковских структурах и предполагает, что средства клиентов на их счетах образуют задолженность организации перед ними. Размер долга не может быть изменен в одностороннем варианте ни одним из участников этих отношений, кроме случаев внесения (изъятия) денежных средств на счет.

Второй вариант применяется в инвестиционных компаниях, когда средства клиентов поступают в доверительное управление (траст). Они также формируют кредиторскую задолженность, но не на балансе самой управляющей компании, а на отдельном балансе каждого договора доверительного управления, поскольку передача средств в управление не означает перехода права собственности на них к управляющему.

Любое имущество, приобретенное в рамках договора доверительного управления, принадлежит учредителю управления. Соответственно, изменение стоимости активов, находящихся в управлении, автоматически транслируется на размер средств клиента, уменьшая или увеличивая их, например вследствие меняющейся рыночной конъюнктуры.

Третий вариант реализуется в страховании. Средства от продажи страховых полисов идут на создание резервов будущих выплат клиентам. Размер и сроки оплаты страховки носят условный переменный характер, зависящий от страхового случая.

У страховой компании не возникает задолженности перед клиентом до момента возникновения оснований по страховым выплатам. Нормативная база российских негосударственных пенсионных фондов в этой части носит весьма противоречивый характер. С одной стороны, все активы НПФ относятся к собственному имуществу фонда. Поступающие взносы направляются на формирование соответствующих резервов выплаты пенсий, что сближает их правовой статус со страховыми платежами. Поэтому нельзя согласиться с мнением исполнительного директора НПФ «Благосостояние» Ю. Новожилова о том, что «если такие корпорации, как, например, ОАО «РЖД» или «Сургутнефтегаз», станут акционерами НПФ, которые реализуют для их сотрудников программы негосударственного пенсионного обеспечения, то все обязательства

НПФ будут консолидироваться в МСФО как обязательства корпораций. Таким образом, фонд будет существенно увеличивать долговую нагрузку компании, не помогая при этом наращивать показатель по EBITDA¹» [19].

С другой стороны, Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» требует ведения индивидуальных пенсионных счетов. Причем до поправок 2013 г. НПФ не имели право снижать сумму средств на счетах клиентов, относя на них убытки от инвестиций. Такие нормы аналогичны режиму функционирования банковских счетов.

Недавние законодательные изменения предоставили фондам легальную возможность уменьшать размер клиентских средств на счете, что представляет собой заимствование элементов отношений доверительного управления. Таким образом, правовая природа взносов в НПФ в России однозначно не определена.

Терминологическая запутанность имеет как минимум одно негативное практическое последствие для финансового обеспечения накопительной пенсии россиян. При определении размера и периода выплаты накопительной пенсии отечественное законодательство не делает различий между государственным Пенсионным фондом РФ и негосударственными пенсионными фондами. В любом случае ее месячный размер рассчитывается как отношение суммы средств на счете застрахованного лица на дату назначения пенсии и ожидаемого периода ее выплаты, который устанавливается Правительством РФ на основании статистических данных продолжительности жизни пенсионера.

Накопительная часть пенсии выплачивается пожизненно и не наследуется после начала ее получения. Поскольку ожидаемый период выплаты представляет собой среднюю продолжительность нахождения россиянина на пенсии, то невыплаченные пенсионные накопления половине застрахованных россиян, умерших до момента полного исчерпания их средств, должны служить источником финансирования пенсии второй половине пенсионеров, проживших дольше установленного срока и уже исчерпавших к моменту его наступления собственные накопления. Подобные актуарные оценки лежат в основе любого страхования, позволяя корректно устанавливать тариф страхования и

¹ EBITDA — финансовый показатель прибыли до выплат процентов по долгам, налогов и амортизационных отчислений.

поддерживать финансовую устойчивость страховой компании. Однако в случае с накопительными пенсиями проблема заключается в том, что единый ожидаемый период ее выплаты определяется по всем россиянам.

Но в случае каждого конкретного НПФ характеристики совокупности его клиентов могут не совпадать с общероссийскими. Например, если удельный вес женщин среди клиентов фонда выше, чем в среднем по стране, то можно заранее спрогнозировать неплатежеспособность такого НПФ. Поскольку женщины выходят на пенсию раньше, а живут существенно дольше, чем мужчины, то период выплаты пенсий в таком фонде будет длиннее, чем по статистике.

Средний фактический срок пребывания на пенсии у женщин составляет 23,8 года, тогда как у мужчин только 14,2 [4]. Вследствие этого неизрасходованных накоплений умерших не будет хватать для выплаты пенсий живущим.

Аналогичная ситуация может возникнуть при отличии иных параметров застрахованных в НПФ лиц от среднероссийских. Например, по уровню доходов (предполагается, что более состоятельные граждане живут дольше) [8], месту жительства или роду занятий (работники определенных профессий, население некоторых регионов имеют более длительную продолжительность жизни).

При этом у НПФ нет права отказывать гражданам в установлении отношений обязательного пенсионного страхования, а также менять порядок начисления и выплаты пенсий. Данный законодательный огрех является миной отложенного действия, так как масштабные выплаты начнутся только после 2022 г., но лица, уже сейчас формирующие накопительную часть своей пенсии и поставленные государством перед необходимостью выбирать между полностью страховой или частично накопительной пенсией, вправе знать, как данная проблема будет решаться государством.

Теоретически в сложном положении может оказаться и Пенсионный фонд РФ. Ежегодно количество застрахованных в нем россиян сокращается. За период с 2007 по 2012 г. доля работников, доверивших свои пенсионные накопления НПФ, выросла с 3 % до 22 % [16]. Предварительные результаты 2013 г. указывают на сохранение и даже усиление этой тенденции. К концу года выбор в пользу НПФ могли сделать уже треть застрахованных граждан.

Следует отметить, что выявленная проблема касается только обязательного пенсионного страхования. В рамках добровольного негосударственного пенсионного обеспечения все российские НПФ работают по схеме установленных взносов. Иначе говоря, обязательства фонда по выплате такой пенсии прекращаются с исчерпанием средств на счете клиента НПФ.

Успешное развитие отрасли очевидно связано с ее прозрачностью не только для регулятора, но и для клиентов. К сожалению, в этой части нормативная база никаких изменений в 2013 г. не претерпела. Речь идет об отсутствии требования об обязательном раскрытии информации о доходности НПФ за отчетный период, размере отчислений в страховой резерв и величине данного резерва, составе и структуре инвестиционного портфеля фонда на отчетную дату.

До сих пор отсутствует даже единая, утвержденная регулятором методика расчета доходности НПФ, что открывает гигантские возможности манипулирования этим важнейшим показателем. Порядок формирования страхового резерва по добровольному негосударственному пенсионному обеспечению (по обязательному пенсионному страхованию до 2014 г. не создавался) также полностью отдан на усмотрение самих НПФ. «На практике это означает, что если НПФ получил хороший инвестиционный доход, то вместо распределения на пенсионные счета вкладчиков и участников совет фонда «прячет» его в страховой резерв, чтобы не увеличивать размера пенсионных обязательств» [21].

В отдельные годы некоторыми НПФ в страховой резерв направлялось более половины заработанного на взносы клиента дохода, а его размер мог в два-три раза превышать сумму всех клиентских средств. При этом страховой резерв фактически может быть использован только при банкротстве НПФ.

Таким образом, законодательные новеллы 2013 г. относительно регулирования НПФ вполне обоснованны и благоприятны для отрасли, однако они весьма косвенно связаны с финансовой устойчивостью фондов и не решают некоторых ключевых вопросов деятельности частных институтов пенсионного обеспечения. Без дальнейшего продвижения государства по нормативному обеспечению направлений, обозначенных в данной статье, стабильное развитие данного сектора в России вряд ли возможно.

Список литературы

1. База социологических данных Всероссийского центра общественного мнения. URL: <http://wciom.ru/index.php?id=515&uid=114587>.
2. *Биянова Н., Казьмин Д.* ЦБ оплатит переправу // Ведомости. 17.10.2013. № 192 (3454).
3. *Биянова Н., Папченкова М.* Минфин против мертвых душ // Ведомости. 15.08.2013. № 147 (3409).
4. *Гурвич Е.* Реформа 2010 г.: решены ли долгосрочные проблемы пенсионной системы? // Журнал Новой экономической ассоциации. 2010. № 6. С. 98—119.
5. Институциональная инфраструктура пенсионной системы в России. М.: Фонд «Бюро экономического анализа», 1998.
6. Информация пресс-службы Министерства финансов РФ от 01.10.2013. URL: http://minfin.ru/ru/press/speech/index.php?id4=5303&pg4=113&from_4=4.
7. *Кокорев Р., Трухачев С.* Негосударственные пенсионные фонды в России: текущее состояние, проблемы и пути развития. Фонд «Бюро экономического анализа» // Информационно-аналитический бюллетень. 2004. № 62.
8. *Назаров В., Синельников-Мурылев С.* О стратегии совершенствования российской пенсионной системы // Экономическая политика. 2009. № 3. С. 150—177.
9. О негосударственных пенсионных фондах: Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ.
10. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.95 № 208-ФЗ.
11. Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации: Федеральный закон от 24.07.2002 № 111-ФЗ.
12. Об обязательных нормативах банков: инструкция Центрального банка России от 03.12.12 № 139И.
13. Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в депозиты в валюте Российской Федерации и иностранной валюте в кредитных организациях: постановление Правительства РФ от 13.12.2006 № 761.
14. Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов: постановление Правительства РФ от 30.06.2003 № 379.
15. Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением: постановление Правительства РФ от 01.02.2007 № 63.
16. Обзор инвестирования средств пенсионных накоплений в 2012 г. Министерство финансов РФ. URL: http://www1.minfin.ru/ru/regulation/reg_pens_nacopl/pens-oia.
17. Основные показатели деятельности НПФ. Служба Банка России по финансовым рынкам. URL: http://fcs.m.ru/ru/contributors/pollled_investment/npf/reports.
18. *Туманянц К.* Новичкам здесь не место // Эксперт Юг. 2011. № 20—21 (160).
19. *Яковлева М.* Группа быстрого акционирования // Коммерсантъ. 26.08.2013. № 9152/П (5183).
20. *Якушев Е.* Основные тенденции развития негосударственных пенсионных фондов в России. URL: <http://www.p-a-c.ru>.
21. *Якушев Е.* Теория и практика формирования страхового резерва в НПФ. URL: <http://www.p-a-c.ru>.