

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, государственного управления и финансов
кафедра финансов и управления рисками

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

_____ И.С. Ферова
подпись
« _____ » _____ 2021 г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НПФ В РОССИИ
(НА ПРИМЕРЕ АО НПФ «ЭВОЛЮЦИЯ»)

38.04.02 «Менеджмент»
(код и наименование направления)

38.04.02.13 «Финансовый менеджмент»
код и наименование магистерской программы

Научный
руководитель _____ к.э.н., доцент Ю.А. Назарова
подпись, дата должность, ученая степень

Выпускник _____ Д.А. Карачакова
подпись, дата

Рецензент _____
подпись, дата _____
должность, ученая степень (Ф.И.О.)

Красноярск 2021

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|---|----|
| ВВЕДЕНИЕ | 3 |
| 1 Теоретические основы инвестиционной политики негосударственных пенсионных фондов в РФ | 6 |
| 1.1 Роль НПФ в пенсионной системе России | 6 |
| 1.2 Эффективность деятельности негосударственных пенсионных фондов..... | 19 |
| 1.3. Правовое регулирование деятельности негосударственных пенсионных фондов | 32 |
| 2. Методические аспекты оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов | 39 |
| 2.1. Обзор методик оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов | 39 |
| 2.2. Совершенствование методики оценки деятельности негосударственных пенсионных фондов | 55 |
| 3. Анализ и оценка эффективности деятельности АО НПФ «Эволюция» ... | 62 |
| 3.1. Общая характеристика АО НПФ «Эволюция» | 62 |
| 3.2. Оценка эффективности деятельности АО НПФ «Эволюция | 75 |
| 3.3. Разработка рекомендаций по совершенствованию деятельности АО НПФ «Эволюция» | 81 |
| ЗАКЛЮЧЕНИЕ | 89 |
| СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ | 92 |
| ПРИЛОЖЕНИЯ..... | 96 |

ВВЕДЕНИЕ

Проблема пенсионного обеспечения граждан находится в центре внимания любого государства. Пенсионная система РФ находится в стадии активного реформирования, одной из целей которого является – развитие негосударственного пенсионного страхования.

Система негосударственного пенсионного обеспечения в России начала развиваться относительно недавно. Российский финансовый рынок можно охарактеризовать как молодой по сравнению с западным, однако, с каждым годом он стремительно развивается, все большее количество граждан задумываются об альтернативе государственному пенсионному обеспечению. Негосударственные фонды так же активно развиваются в сфере инвестиций, что в будущем может позволить превысить доходность государственных фондов.

Вопрос определения эффективности деятельности НПФ и совершенствования методики ее оценки становится актуальным, все большее количество НПФ закрывают, все большее количество людей переводят свои счета из НПО в ПФР. Основной причиной последнего является низкая доходность НПФ.

В отечественной литературе тема эффективности деятельности НПФ не получила развития, поэтому их деятельность в основном оценивают по показателю доходности инвестирования средств пенсионных накоплений или размещения пенсионных резервов для ежегодного размещения рейтингов по НПФ по данным показателям.

Однако данные подходы весьма неоднозначны, отсутствует четкое понимание о построении стратегии НПФ, о том, как эффективно построить систему, приносящую высокий доход, но при этом весьма надежную, так как пенсионный вопрос играет одну из ключевых ролей в существовании современного социума.

Вопросами подходов к определению параметров эффективности деятельности НПФ занимался Кабаков Я.А, он рассмотрел различные точки зрения о диагностике состояния НПФ и анализе результатов деятельности НПФ. [9]

Вопросами, связанными с проблемами построения эффективной пенсионной системы, занимались И.В. Данишевская [7], С.Г. Чернова[2], Михайлова С.С, Раднаева Т.М.[17]. Они рассматривали исторические предпосылки формирования пенсионной системы в РФ, а также структуру формирования пенсионного фонда РФ.

Проблемы эффективности инвестирования пенсионных накоплений рассматривались в работах Муравлевой Т.В. [15], Вавулина Д.А [4]., Федотова Д.Ю [20], О.В. Ломтатидзе [13], Мицель А.А. и Рекундаль О.И. [14], Целыковской А.А [21]. В трудах данных авторов рассматриваются модели, которые можно использовать при построении эффективной системы инвестирования пенсионных накоплений.

Таким образом, остается актуальным вопрос определения критериев эффективности деятельности НПФ.

Цель исследования – совершенствование методики оценки эффективности деятельности НПФ для разработки рекомендаций по её улучшению.

Предмет исследования – методики оценки эффективности деятельности НПФ в России.

Объектом исследования является АО НПФ «Эволюция».

Гипотеза – совершенствование методики оценки эффективности деятельности НПФ позволит определить изъяны в политике НПФ относительно деятельности.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи: рассмотреть теоретические основы деятельности негосударственных пенсионных фондов в РФ (глава 1); рассмотреть методические аспекты оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов

(глава 2); улучшить методики оценки эффективности деятельности НПФ (глава 2); оценить по разработанной методике деятельность АО НПФ «Эволюция» (глава 3); разработать рекомендации по совершенствованию деятельности АО НПФ «Эволюция» (глава 3).

Результатом исследования, имеющим признаки научной новизны, являются разработанная методика по оценке эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов.

Практическая значимость состоит в применении методики оценки эффективности деятельности НПФ. Это позволит объективно оценить положение НПФ на пенсионном рынке и скорректировать выявленные недочеты, либо усилить свою рыночную позицию.

Эмпирические методы использовались в ходе написания практической части исследования, а именно в разработке методики оценки эффективности деятельности НПФ.

В ходе исследования современной пенсионной системы РФ, принципов оценки эффективности деятельности НПФ, анализе АО НПФ «Эволюция» использовался метафизический метод. Также использовался метод анализа, обобщения и синтеза для подготовки рекомендаций. Методики оценки эффективности деятельности НПФ проанализированы с помощью метода классификации.

Источником эмпирической информации послужили данные об итогах операционной и инвестиционной деятельности в АО НПФ «Эволюция».

Данные исследования были опубликованы в сборнике XXVI Межрегиональной научно-практической конференции студентов и аспирантов экономических специальностей «Проблемы экономики» в 2020 году и в сборнике международной конференции «Перспектив Свободный 2021».

1 Теоретические основы инвестиционной политики негосударственных пенсионных фондов в РФ

1.1 Роль НПФ в пенсионной системе России

Пенсионное обеспечение в РФ состоит из двух составляющих: обязательное пенсионное страхование и негосударственное пенсионное обеспечение. Обязательное пенсионное страхование или ОПС представляет собой систему, направленную на компенсацию гражданам заработка, получаемого ими до установления обязательного страхового обеспечения. [21] Система ОПС используется в РФ с 2002 г., основа – страховые принципы.

Пенсионная система РФ состоит из двух частей: страховой и накопительной. Следовательно, пенсионные выплаты могут формироваться либо за счет страховой части, либо за счет страховой и накопительной. Накопительная часть формируется у граждан 1967 года рождения и моложе, если они до конца 2015 года сделали выбор в ее пользу. Также накопительная пенсия сохранена у мужчин 1953 г.р. и моложе и у женщин 1957 г.р. и моложе, в отношении которых в период с 2002 года начислялись страховые взносы на обязательное пенсионное страхование. Все средства, поступившие с 2002 года на накопительную пенсию (накопительную часть пенсии), сохраняются в рублях. [20]

Накопительная часть представляет собой накопления, сформированные за счет страховых взносов работодателей и дохода от их инвестирования. С 2014 года действует мораторий на перечисление взносов работодателя на накопительную пенсию. Мораторий на формирование пенсионных накоплений означает, что 6%, которые могли бы пойти на накопительную пенсию, направляются на формирование страховой пенсии и фиксируются не в рублях, а в баллах (пенсионных коэффициентах). [23]

Пенсионное обеспечение остальных граждан формируется только через страховые взносы. С 2014 года работодатели перечисляют их в ПФР — это 22 % от заработной платы. Из этой суммы 16% идёт на формирование его индивидуальной страховой пенсии (из них будет складываться её будущий размер), а 6% — на финансирование фиксированной выплаты к страховой пенсии. Взносы на страховую часть фиксируются на индивидуальном лицевом счете в ПФР в виде пенсионных прав, гарантированных государством, и регулярно индексируются. Однако данные средства направляются на выплату пенсий нынешним пенсионерам.

Страховая пенсия в соответствии с Федеральным законом от 28.12.2013 N 400-ФЗ (ред. от 30.04.2021) "О страховых пенсиях" может быть трех видов: страховая пенсия по старости; страховая пенсия по инвалидности; страховая пенсия по случаю потери кормильца. Страховая пенсия исчисляется в соответствии с пенсионным коэффициентом. Страховую пенсию рассчитывают по формуле [22]:

$$СП = \sum k * cost \sum k + fix, \text{ где} \quad (1)$$

где СП – страховая пенсия;

$\sum k$ – сумма пенсионных коэффициентов (баллов);

$cost \sum k$ – стоимость пенсионного коэффициента на дату назначения пенсии;

fix – фиксированная выплата.

Механизм расчет пенсионных выплат выглядит следующим образом: работнику в период трудовой деятельности начисляются пенсионные коэффициенты. Количество коэффициентов зависит от суммы страховых взносов и стажа, максимум коэффициентов за год с 2021 года и последующие года — 10. Стоимость пенсионного коэффициента меняется каждый год, она зависит от трансфертов федерального бюджета, поступающих в бюджет

Пенсионного фонда Российской Федерации в соответствующем году, в 2021 году она составила 98,86 руб. К общей стоимости пенсионных коэффициентов прибавляют фиксированную часть страховой пенсии. Например, в 2021 году она составила 6 044,48 руб., отдельным категориям граждан фиксированная выплата устанавливается в повышенном размере.

Размер пенсионных выплат также зависит от следующих факторов:

—Размер заработной платы;

—Продолжительность стажа;

—Социально значимые периоды жизни (военная служба по призыву, периоды отпусков за детьми до 1,5 лет на каждого из четырёх детей, уход за инвалидом I группы, ребенком-инвалидом и некоторые другие социально значимые периоды жизни засчитываются в общий стаж);

—Более позднее назначение пенсии (за каждый год более позднего обращения за назначением пенсии после возникновения права на нее фиксированная выплата и страховая пенсия увеличиваются на размер премиальных коэффициентов).

Таким образом, в системе обязательного пенсионного страхования (ОПС) страховщиками могут быть только фонды: государственные (ПФР) и негосударственные (НПФ). Они отвечают перед клиентами за сохранность и прирост их накоплений. Для «молчунов» — клиентов ПФР — это будет государственная управляющая компания «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (ВЭБ РФ). К молчунам относят всех граждан, которые ни разу не подавали заявление о выборе управляющей компании или негосударственного пенсионного фонда, а также тех, которые сделали сознательный выбор в пользу отказа от накопительной части пенсии.

ВЭБ РФ учитывает риски, связанные управлением средствами пенсионных накоплений. В основном фокус внимания установлен на

рыночном риске, представляющим собой риск потерь вследствие неблагоприятного изменения рыночных цен финансовых инструментов. Во избежание влияния рыночного риска ВЭБ РФ совершенствует системы лимитов, устанавливает портфельные ограничения. Упор в управлении активами ВЭБ делает на исключении высокорискованных инструментов.

Состав активов инвестиционных портфелей ВЭБ.РФ для размещения средств пенсионных накоплений включает расширенный инвестиционный портфель и инвестиционный портфель ценных бумаг. [18] (табл. 1)

Таблица 1 — Состав инвестиционных портфелей ВЭБ РФ

| Расширенный инвестиционный портфель | Инвестиционный портфель государственных ценных бумаг |
|---|---|
| государственные ценные бумаги РФ и субъектов РФ – 80% | государственные ценные бумаги РФ |
| облигации российских эмитентов, в том числе обеспеченные государственными гарантиями РФ – 60% | облигации российских эмитентов, обеспеченные государственными гарантиями РФ |
| ипотечные ценные бумаги – 20% | средства в рублях и иностранной валюте на счетах доверительного управления в кредитных организациях |
| облигации международных финансовых организаций – 20% | |
| депозиты в рублях и иностранной валюте – 10% | |
| средства в рублях и иностранной валюте на счетах доверительного управления в кредитных организациях – 20% | |

По своему желанию клиенты ПФР также могут самостоятельно выбрать частную управляющую компанию. Таким образом, клиенты ПФР получают тот доход, который для них заработала УК- государственная ВЭБ.РФ или одна из частных.

При варианте с сотрудничеством с частной управляющей компанией пенсионные накопления передаются под управление одной из ЧУК, прошедшей конкурсный отбор. После заключения договора с ПФР все они получили право на управление средствами пенсионных накоплений. При переходе в частную управляющую компанию также можно выбрать тот инвестиционный портфель, который, по мнению гражданина, способен обеспечить сохранность пенсионных накоплений и преумножить их. Данная операция возможна при условии, что управляющая компания предлагает на выбор более одного инвестиционного портфеля. [20]

Инвестиционный портфель частной управляющей компании является более широким по определению. Помимо инструментов, разрешенных для ГУК, частной управляющей компании доступны ценные бумаги российских эмитентов – акции открытых акционерных обществ, облигации, ипотечные бумаги (при условии их включения в котировальные списки высшего уровня), а также ценные бумаги международных финансовых организаций и паи индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в ценные бумаги иностранных эмитентов.

Конкретно состав и структура инвестиционного портфеля устанавливаются в неотъемлемой части договора ПФР с частной управляющей компанией – инвестиционной декларации.

ЧУК инвестирует пенсионные накопления в следующие виды финансовых активов (табл. 2). [20]

Таблица 2 — Портфельные ограничения управляющей компании, отобранной по конкурсу (ЧУК) (по структуре портфеля)

| Вид актива | Ограничение в % от активов |
|--|--|
| Ценные бумаги одного эмитента или группы связанных эмитентов, за исключением государственных ценных бумаг РФ, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы РФ, ипотечных ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством РФ | не более 10% |
| Депозиты в кредитной организации и ценные бумаги, эмитированные этой кредитной организацией | не более 25% |
| Ценные бумаги, эмитированные аффилированными лицами управляющей компании и специализированного депозитария | не более 10% |
| Депозиты, размещенные в кредитных организациях, являющихся аффилированными лицами управляющей компании | не более 20% |
| Акции одного эмитента | не более 10% капитализации эмитента |
| Облигации одного эмитента за исключением государственных ценных бумаг РФ, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы РФ, ипотечных ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством РФ | не более 40% совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента |
| Облигации одного эмитента в совокупном инвестиционном портфеле за исключением государственных ценных бумаг РФ, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы РФ, ипотечных ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством РФ | не более 50% совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента |

Третьим вариантом выступает выбор в качестве страховщика негосударственный пенсионный фонд (НПФ). Можно отметить различия в трактовке термина НПФ. Новгородов П.А. выделяет два подхода к рассмотрению понятия НПФ: первый – «НПФ как самостоятельное

юридическое лицо, за счет собственных средств (части дохода от размещения

резервов и накоплений, а также имущества для обеспечения уставной деятельности), средств вкладчиков (целевых взносов) либо за счет учредителей финансирующее свою уставную деятельность», второй подход – «НПФ как социальный институт, имеющий обязательства перед участниками и застрахованными лицами, для чего в его структуре собственного имущества формируются соответственно пенсионные резервы и пенсионные накопления. [13]

Средства пенсионных резервов и накоплений находятся в собственности фонда и предназначены для выполнения строго определенных целей: средства пенсионных резервов - для исполнения обязательств фонда перед участниками в соответствии с заключенными пенсионными договорами; средства пенсионных накоплений - для исполнения обязательств фонда перед застрахованными лицами в соответствии с договорами об обязательном пенсионном страховании и договорами о создании профессиональной пенсионной системы.[14]

Кабаков Я.А. определяет НПФ как особую организационно-правовую форму некоммерческой организации социального обеспечения, позволяющая инвестировать денежные средства с целью получения пенсии в будущем периоде.[9]

Истомина Н.А. рассматривает НПФ как участника финансовой системы РФ в качестве институционального инвестора, главное отличие от посредника в том, что НПФ ответственен за выплату денежных средств по вложенным активам [8]. Головченко А.В. определяет НПФ как финансовую институциональную единицу, главная задача которой организованное

формирование сбережений граждан при создании фондов денежных средств и реализации финансового инструментария для финансирования социальных гарантий по негосударственному пенсионному обеспечению и обязательному пенсионному страхованию населения. [3]

При рассмотрении различных трактовок автор соглашается с трактовкой Чугунова В.И, определяющего НПФ как некоммерческую организацию в сфере социального обеспечения, специализирующуюся на следующих видах деятельности:

1. Накопление пенсионных взносов застрахованных лиц;
2. Инвестирование и учет пенсионных взносов;
3. Распределение и выплата негосударственных пенсий участникам фонда;
4. Накопление части трудовой пенсии физического лица по ОПС и соответственно выплата пенсии согласно заключенному договору;
5. Обеспечение при необходимости дополнительного профессионального страхования [24].

Д.А. Вавулин - кандидат экономических наук, выделяет несколько преимуществ НПФ. Во-первых, будущий пенсионер доверяет управление пенсионными накоплениями профессионалам. По его мнению, в отличие от ГУК и ЧУК инвестирование пенсионных накоплений, а также выплата пенсий – это профильный бизнес НПФ. Таким образом, передавая средства в НПФ, застрахованные лица начинают работу с опытными организациями. Во-вторых, сервис. Если при передаче средств в управление управляющим компаниям учет и выплату пенсий будет производить непосредственно ПФР, то после передачи пенсионных накоплений в НПФ это будет делать сам НПФ. Вместе с тем ПФР будет по-прежнему раз в год направлять будущему

пенсионеру письмо с уведомлением о состоянии его счета. Однако сумму на накопительном счете застрахованное лицо сможет узнавать чаще – по договоренности с НПФ. [4]

В-третьих, передав накопительную часть трудовой пенсии в НПФ, можно рассчитывать на большую потенциальную доходность пенсионных накоплений в сравнении с доходностью ВЭБ и сравнимую с доходностью ЧУК, а соответственно и на больший размер пенсии в будущем.

Многие ученые отмечают важность присутствия НПФ на пенсионном рынке РФ. Например, Головченко А.В. определил следующие роли НПФ: во-первых, НПФ играет социальную роль, которая заключается в гарантии пенсионного обеспечения всем гражданам страны. Во-вторых, НПФ выполняет инвестиционную роль в виде привлечения инвестиционных активов в экономику страны. Данная функция одна из наиболее эффективных, т.к. обеспечивает приток «длинных денег» в экономику. В-третьих, немаловажной является макроэкономическая роль, которая заключается во влиянии на ключевые показатели экономики (денежная масса, стоимость инвестиционных и кредитных средств, темп роста цен). [5]

Жарков А.А. выделил нижеуказанные функции НПФ:

— Перераспределительная функция, состоящая в материальной поддержке населения при наступлении условий получения денежных средств (например, достижения пенсионного возраста или иных условий, установленных в законах).

— Фискальная функция. НПФ аккумулирует денежные средства для дальнейшей выплаты гражданам страны.

— Политическая функция. Данная функция имеет цель – уменьшение границ между гражданами различных социальных слоев, что помогает стабилизировать общую политическую обстановку в стране. [7]

В свою очередь Аранжереев М. М. дополнил вышеуказанные функции НПФ дополнительными функциями и выделил следующие [3]:

- Встречного инвестирования
- Инвестиционная
- Страховая
- Мотивационная
- Аналитическая
- Сберегательная
- Перераспределительная
- Социальная
- Посредническая
- Аккумуляционная

Исходя из представленных научных взглядов, автор составил схему по основным функциям НПФ (рис.1)

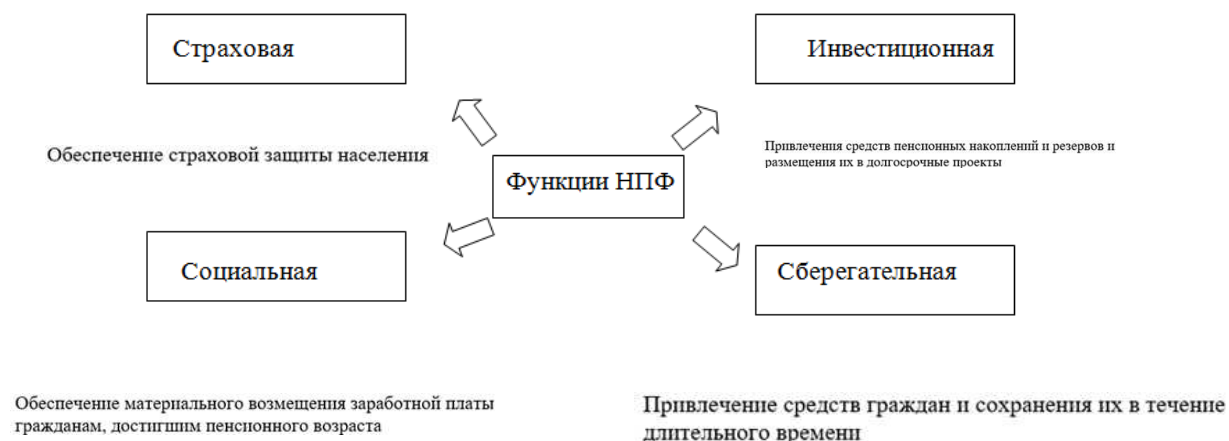


Рисунок 1 — Функции НПФ

НПФ своей деятельностью переводят пенсионные резервы и накопления в инвестиционную деятельность, следовательно, мы можем применить к НПФ термин «институциональный инвестор». Институциональный инвестор — это финансовый посредник, аккумулирующий средства индивидуальных инвесторов и осуществляющий инвестиционную деятельность от своего лица.[16] В ст. 2 ФЗ от 7 мая 1998 г. № 75-ФЗ (ред. от 30.12.2020 N 537-ФЗ) «О негосударственных пенсионных фондах» подтверждается данная трактовка термина: «Деятельность фонда по негосударственному пенсионному обеспечению включает в себя аккумулирование пенсионных взносов, размещение и организацию размещения пенсионных резервов, учет пенсионных обязательств фонда, назначение и выплату негосударственных пенсий участникам фонда».[26]

В ФЗ от 29.11.2001 N 156-ФЗ (ред. от 20.07.2020) "Об инвестиционных фондах" акционерный инвестиционный фонд определяется как «акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты, определенные законом». Таким образом, инвестиционная деятельность является одной из важнейших характеристик и функций негосударственных пенсионных фондов.

Механизм деятельности по НПО осуществляется с заключения договора между фондом и вкладчиком фонда. Согласно договору вкладчик обязан производить пенсионные взносы в фонд, фонд в свою очередь обязуется производить выплату негосударственной пенсии. Таким образом, НПФ аккумулирует пенсионные взносы, размещает и организует размещение пенсионных резервов.

НПФ занимает существенную нишу в пенсионной системе РФ. На рисунке мы можем наблюдать соотношение объема пенсионных средств ПФР и НПФ. Как мы видим уровень пенсионных накоплений и резервов в НПФ достаточный и вполне может конкурировать с ПФР (рис.2).

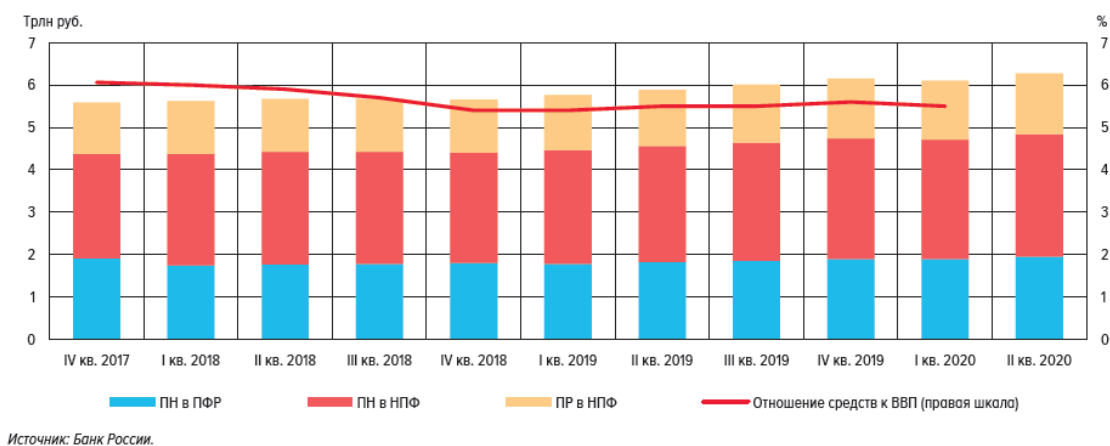


Рисунок 2 — Объем пенсионных средств НПФ и ПФР

НПФ достаточно популярен среди граждан, это можно объяснить рядом причин. Во-первых, в РФ существует диспропорция трудовых ресурсов, основная причина которой непрекращающийся процесс старения населения страны, во-вторых, население недовольно низким уровнем выплат от государственного пенсионного фонда.[24]

Государство проводит контроль качества НПФ, осуществляются проверки по правомерности деятельности НПФ. После данных проверок, если компания не удовлетворяет условиям, лицензия отзывается. Мы можем отметить снижение количества НПФ, так же снижение количества объемов пенсионных накоплений, переведенных из ПФР в НПФ в последние 4 года.

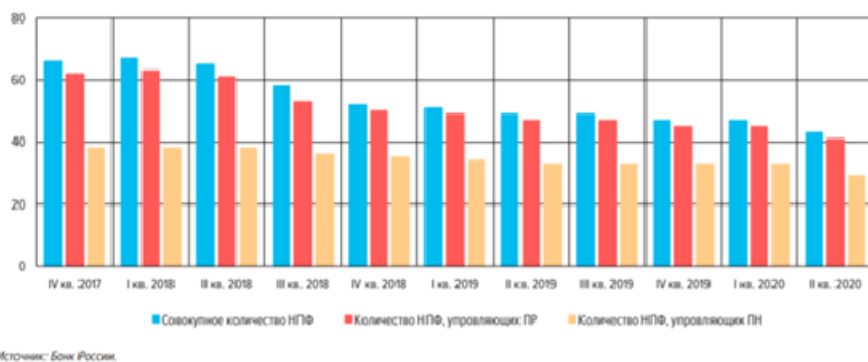


Рисунок 3 — Динамика количества НПФ

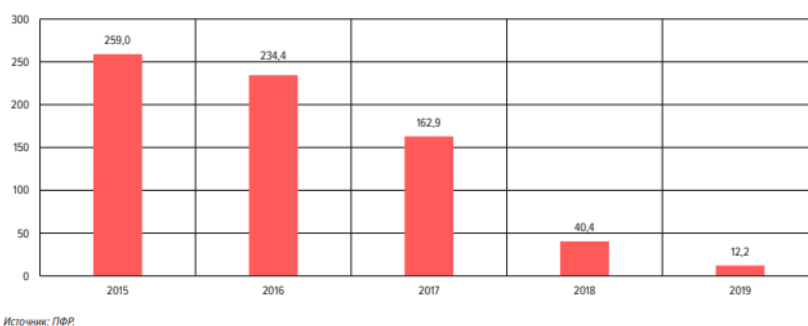


Рисунок 4 — Объем пенсионных накоплений, переведенных из ПФР в НПФ по итогам переходной кампании (млрд руб.)

Таким образом, НПФ являются альтернативой вложения пенсионных средств, играют важнейшую роль в формировании и осуществлении деятельности пенсионной системы РФ. Кроме того, НПФ выполняют помимо финансовых функций социальные и некоторые специфические функции. Однако, в последнее время имеется тенденция к снижению количества НПФ и снижению переводов пенсионных накоплений из Пенсионного фонда России в негосударственные пенсионные фонды. Данная динамика весьма проблематична для рынка НПФ, таким образом, существует потребность в пересмотре критериев эффективности деятельности НПФ и в совершенствовании методики оценки.

1.2 Эффективность деятельности негосударственных пенсионных фондов

Тема эффективности в российской научной литературе мало изучена, деятельность НПФ принято оценивать по двум показателям: либо по показателю доходности инвестирования средств пенсионных накоплений, либо по показателю размещения пенсионных резервов. На основании данных показателей формируются рейтинги НПФ.

Многие авторы рассматривают эффективность деятельности НПФ, однако зачастую они имеют различные точки зрения на трактование понятия «эффективность». Различия в трактовании понятия происходят из-за того, что авторы по-разному оценивают результаты НПФ. (табл. 3).

Таблица 3 — Понятие «эффективность деятельности НПФ»

| Автор | Трактование | Критерии |
|-----------------------|--|---|
| Министерство финансов | НПФ действует эффективно, если текущих пенсионных резервов достаточно для исполнения договоров с участниками фонда | Показатель периода финансирования пенсий в размерах средних текущих выплат за счет имеющихся пенсионных резервов без учетов доходов от инвестирования |
| Кабаков Я.А.[9] | Эффективность НПФ определяют надежность фонда (устойчивость) и успешность фонда | Надежность фонда: 1. Общий объем пенсионных резервов 2. Размер имущества для обеспечения уставной деятельности 3. Опыт работы фонда на рынке НПО 4. Состав учредителей фонда 5. Репутация фонда на рынке Успешность фонда: 1. Динамика изменения доли фонда на рынке НПО 2. Динамика изменения доходности фонда, полученная от размещения пенсионных резервов 3. Динамика роста клиентской базы фонда. |

Окончание таблицы 3.

| Автор | Трактование | Критерии |
|--|--|--|
| Соколов А.П.[11] | Эффективность НПФ определяется финансовым положением фонда | <ol style="list-style-type: none"> 1. Надежность функционирования; 2. Экономической эффективности деятельности; 3. Ликвидность пенсионных активов; 4. Возвратность пенсионных накоплений участников. |
| Абрамов А.А., Радыгин А.В., Чернова М.В., Акшенцева К.О.[2] | Экономическая эффективность деятельности фонда - степень реализации фондом возможностей по формированию пенсионных накоплений для выплат пенсий за счет взносов вкладчиков и полученного фондом инвестиционного дохода | <ol style="list-style-type: none"> 1. Рост реальной доходности инвестирования средств пенсионных активов 2. Рост чистой стоимости единицы пенсионных взносов. |
| Казанцева М.Э.[7] | Деятельность НПФ эффективна в случае превышения темпа роста пенсионных накоплений над темпом роста инфляции | Высокая доходность вложений, а, следовательно, рост пенсионных накоплений |
| Горловская И.Г, Огорелкова Н.В, Реутова И.М [4] | Деятельность НПФ эффективна, если инвестиционная деятельность НПФ увеличивает доходность | <ol style="list-style-type: none"> 1. Рост темпа прироста пенсионных накоплений 2. Доля акций и инвестиционных паев в инвестиционном портфеле |

Исходя из анализа различных трактовок можно сделать вывод о том, что значение «эффективность» рассматривается в зависимости от того, какую функцию НПФ авторы определяют как ключевую. Например, Кабаков Я.А рассматривает эффективность в разрезе его финансовой устойчивости, в то время как Горловская И.Г, Огорелкова Н.В, Реутова И.М отдают предпочтение инвестиционной составляющей функций НПФ. Казанцева М.Э. традиционно оценивает показатель доходности как индикатор успешности деятельности НПФ [10]. Данные о доходностях пенсионных накоплений и пенсионных резервов представлены на рисунке 5.

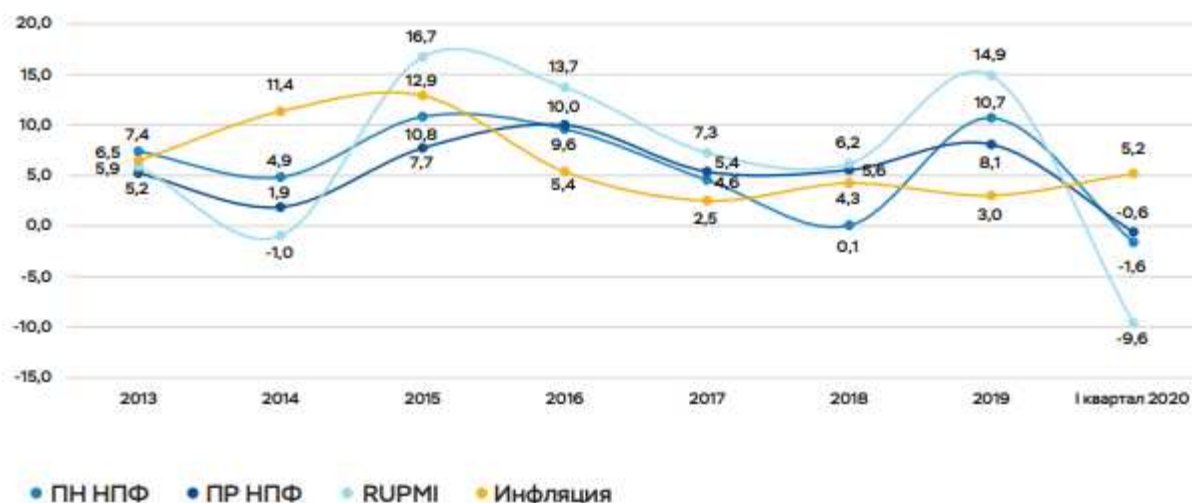


Рисунок 5 — Средневзвешенная доходность пенсионных накоплений и резервов НПФ, % годовых

В свою очередь доходность НПФ зависит не только от политики НПФ, но и от экономической ситуации в стране. В данных условиях ключевую роль играет навык прогнозирования экономической ситуации и маневренность политики НПФ, способна ли она стать гибкой в тех или иных ситуациях. Очень важно понимать, что правило, чем выше риск, тем выше

доходность, не всегда работает на практике, однако же, и пассивная политика управления активами может привести к снижению доходности.

Следовательно, необходимо найти оптимальную точку, в которой будет соблюдаться равновесие между риском, доходностью, портфельными ограничениями в инвестиционной деятельности и размещении пенсионных резервов для получения максимальной доходности НПФ. Необходимо отметить, что пенсионные накопления НПФ в первую очередь требуют ограничения риска, нежели пенсионные резервы.

На данный момент в основном НПФ используют следующие финансовые инструменты: облигации российских эмитентов и государственные ценные бумаги РФ. Мы можем сделать вывод о том, что инвестиционная политика НПФ достаточно консервативна, однако не всегда консервативная политика неэффективна.

Так в 2020 году, несмотря на кризис, связанный с мировой пандемией, доходность НПФ выросла, причиной этому послужило: во 2 квартале фондовый рынок, в активы которого были вложены пенсионные средства НПФ, быстро восстановился. В первое полугодие 2020 г. Доходность инвестиционных портфелей НПФ стала положительно, что стабилизировало снижение доходности в 1 квартале. По расширенному инвестиционному портфелю 16 из 29 НПФ превзошли доходность ПФР, а доходность размещения пенсионных резервов впервые с конца 2018 г. превысила доходность инвестирования пенсионных накоплений НПФ.

Доходность инвестирования пенсионных накоплений в 1 первом полугодии 2020 г. - 5,7% (-4,7 п.п. за год), доходность от размещения пенсионных резервов – 6,5% годовых (-1,8 п.п.). При этом полученная доходность (брутто) и доходность (нетто) за вычетом вознаграждения

управляющим компаниям, специализированному депозитарию и фонду по портфелю пенсионных резервов отличаются меньше, чем по портфелю пенсионных накоплений. По итогам января-июня 2020 г. доходность нетто по НПО составила 6,3%, по ОПС – 5,0%. По итогам 2019 г. разница составляла 2,5 п.п по портфелю пенсионных накоплений и 1,5 п.п. по портфелю пенсионных резервов, что свидетельствует о большей эффективности деятельности фондов по НПО для клиентов.

Доходность НПФ напрямую связана с ситуацией на фондовом рынке, т.к. большая доля активов НПФ вложена в фондовый рынок. В 1 полугодии 2020 г. все фонды, кроме одного, показали положительную доходность от инвестирования средств пенсионных накоплений, на них пришлось почти 100% совокупных пенсионных накоплений. Положительную доходность в части размещения средств пенсионных резервов по итогам января-июня 2020 г. также показали все фонды, кроме одного, на который приходится менее 1% пенсионных резервов.

В таблице 4 мы можем наблюдать крупнейшие НПФ по объему пенсионных накоплений и резервов. [28]

Таблица 4 — Топ-5 крупнейших российских НПФ за 9 мес. 2020 г. по объему пенсионных накоплений и пенсионных резервов

| | Наименование | Число застрахованных лиц, млн.чел | Объем, млрд.руб | Доля рынка,% |
|------------------------------|--|-----------------------------------|--------------------|--------------|
| Пенсионные накопления | | | | |
| | АО «НПФ Сбербанк» | 8,76 | 649,3 | 2215,00% |
| | АО «НПФ Газфонд пенсионные накопления» | 6,45 | 579,5 | 19,76 |
| | АО «НПФ ОТКРЫТИЕ» | 7,05 | 525,7 | 17,93 |
| | АО «НПФ «БУДУЩЕЕ» | 4,22 | 266,2 | 9,08 |
| | АО «НПФ ВТБ Пенсионный фонд» | 2,72 | 263,8 | 9 |
| | Итого | 29,2 из 37,2 | 2 284,5 из 2 932,1 | 77,91 |
| Пенсионные резервы | | | | |
| | Наименование | Число застрахованных лиц, млн.чел | Объем, млрд.руб. | Доля рынка,% |
| | АО «НПФ ГАЗФОНД» | 234,5 | 449 | 30,72 |
| | АО «НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ» | 1 349,50 | 439,2 | 30,05 |
| | АО «НПФ «Транснефть» | 142,4 | 105,5 | 7,22 |
| | АО «НПФ "Эволюция» | 227,5 | 103,2 | 7,06 |
| | АО «НПФ ОТКРЫТИЕ» | 530,2 | 68 | 4,66 |
| | Итого | 2 484,5 из 6 151,3 | 1 164,9 из 1 461,4 | 77,91 % |

На эффективность деятельности НПФ влияют результаты инвестиционной деятельности, т.к они увеличивают или уменьшают размер

пенсионных накоплений НПФ. Следовательно, структура инвестиционного портфеля непосредственно выступает инструментом, влияющим на эффективность деятельности НПФ. По структуре инвестиционного портфеля можно сделать вывод о политике, которой придерживается НПФ: консервативной либо более рискованной.

Далее рассмотрим структуру портфелей НПФ, а также показатель эффективности деятельности НПФ – доходность НПФ в 2020 году. (табл.5)

Таблица 5 — Структура инвестиционных портфелей НПФ и показатель доходности, 2020 г.

| НПФ | Доходность | Виды вложений активов |
|-----------------|------------|--|
| НПФ Сбербанк | 6,53% | Акции российских эмитентов - 3,3% Облигации российских эмитентов - 41,1% Гос. ЦБ субъектов РФ - 2% Гос. ЦБ РФ - 47,8% Депозиты в валюте РФ - 0% Паи паевых инвест. фондов - 0% Денежные средства - 5,9% |
| НПФ ГАЗФОНД | 5,95% | Облигации российских эмитентов - 40,30 % Акции предприятий и организаций - 22,41 % Паи паевых инвестиционных фондов - 21,21 % Государственные ценные бумаги Российской Федерации - 4,91 % Облигации субъектов Российской Федерации и муниципальные облигации - 5,77 % Банковские депозиты - 2,13 % Облигации международных финансовых организаций - 1,37 % |

Окончание таблицы 5

| НПФ | Доходность | Виды вложений в |
|--|------------|---|
| НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления (АО) | 5,48% | Облигации других российских эмитентов - 50.13 % Государственные ценные бумаги РФ - 33.05 % Акции российских эмитентов - 9.77 % Облигации ипотечные - 2.58 % Иные активы - 2.43 % Облигации субъектов РФ - 1.79 % |
| НПФ Эволюция | 7,41% | Облигации российских эмитентов - 55,54 % Акции российских эмитентов - 4,51 % Ценные бумаги международных финансовых организаций -3,60 % Денежные средства в рублях на счетах в кредитных организациях- 0,06 % Депозиты в валюте Российской Федерации и иностранной валюте -10,73% Прочие размещённые средства (сделки обратного РЕПО) - 3,49% |
| НПФ ВТБ Пенсионный фонд | 6,81% | Депозиты в рублях в кредитных организациях-7,08% Государственные ценные бумаги Российской Федерации - 13,08% Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации - 6,06% Облигации российских эмитентов, за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации и муниципальных облигаций - 66,77% Акции российских эмитентов, созданных в форме акционерских обществ - 3,61% Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах - 2,98% |

По итогам II квартала 2020 г. во всех пенсионных портфелях выросли доли корпоративных облигаций (табл.6). Этому во многом способствовало восстановление рынка долговых инструментов по итогам апреля-июня 2020

г. после провала в середине марта, вызванного распространением коронавирусной инфекции.

Таблица 6—Спред между доходностями корпоративных и государственных облигаций, б.п. [24]

| Спред между доходностями корпоративных и государственных облигаций, б.п. | 2018 | 2019 | 1 кв 2020 | 2 кв 2020 | 3 кв 2020 | 4 кв 2020 |
|--|------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 41 | 40 | 116 | 61 | 18 |

Кроме того, часть средств, ранее размещаемых на депозитах, из портфелей НПФ и ПФР были также перемещены в корпоративные облигации. Это могло быть вызвано уменьшением ставок по банковским депозитам вслед за снижением ключевой ставки.

Далее рассмотрим динамику основных показателей НПФ за 2020 год и прогнозный 2021 год. (табл.7.) [28]

Таблица 7 — Оценка на конец 2020 г. и прогноз до 2021 г. доходности пенсионных накоплений и резервов

| Показатель | Ед.изм. | 2019 | Оценка 2020 | Прогноз 2021 |
|--|----------|--------|-------------|--------------|
| Собственные средства | млрд.руб | 461 | 601 | 652 |
| Запас собственных средств для исполнения пенс.обязательств | млрд.руб | 11,60% | 14,40% | 14,70% |

Окончание таблицы 7

| Показатель | Ед.изм. | 2019 | Оценка 2020 | Прогноз 2021 |
|--|----------|-------|-------------|--------------|
| Пенсионные накопления (активы) | млрд.руб | 2 823 | 2 997 | 3 192 |
| Пенсионные резервы (активы) | млрд.руб | 1 383 | 1 470 | 1 548 |
| Пенсионные обязательства ОПС | млрд.руб | 2 738 | 2 891 | 3 079 |
| Пенсионные обязательства НПО | млрд.руб | 1 227 | 1 282 | 1 349 |
| Пенсионные накопления/ обязательства по ОПС | | 1,03 | 1,04 | 1,04 |
| Пенсионные резервы / обязательства по НПО | | 1,13 | 1,15 | 1,15 |
| Количество застрахованных лиц | млн. чел | 37,3 | 37,5 | 37,5 |
| Количество участников | млн.чел | 6,19 | 6,18 | 6,3 |
| Средний счет по пенсионным накоплениям | тыс.руб | 75,7 | 79,9 | 85,11 |
| Средний счет по пенсионным резервам | тыс.руб | 223,5 | 233,8 | 245,8 |

Мы можем наблюдать следующую ситуацию в динамике состава и структуры портфеля пенсионных накоплений и резервов. За 9 мес. 2020 г. основное изменение в составе и структуре пенсионных накоплений связано с ростом доли корпоративных облигаций - с 51,7% до 54,4% по сравнению с

9 мес. 2019 г. Такая динамика привела к сокращению вложений НПФ в акции на 16,8 млрд. руб., средств, находящихся на текущих счетах и депозитах, - на 44,2 млрд. руб., а также ипотечных облигаций - на 2,1 млрд руб.

Схожая ситуация наблюдается в портфеле пенсионных резервов, где рост корпоративных облигаций составил 68 млрд. руб., а их доля выросла за аналогичный период с 43,1% до 47,8%. Лидерами по снижению объемов вложений стали средства на текущих счетах и депозитах (-14,3 млрд руб.), инвестиционные паи ПИФ (-12,6 млрд. руб.) и ОФЗ (-4,2 млрд руб.).

В сегменте НПО с 2017 г. наблюдается стагнация вследствие насыщенности рынка. Общее число участников НПО за почти четыре последних года находится в диапазоне 6,0-6,15 млн. чел. До конца 2021 г. это число плавно увеличится до 6,30 млн. чел. (в случае сохранения текущей экономической ситуации и неизменности законодательного поля). [25]

По итогам 2019 г. НПФ показали высокую доходность, что также сказалось на величине переменного вознаграждения. Доходность размещения пенсионных резервов впервые за долгое время оказалась ниже доходности пенсионных накоплений, что во многом связано с ребалансировкой портфелей пенсионных резервов в связи с регуляторными требованиями.

Несмотря на консервативную политику инвестирования пенсионных накоплений ПФР, доходность по портфелю государственных ценных бумаг в 2019 г. оставалась самой высокой в сегменте, что было связано со значительным снижением доходностей ОФЗ в период ожидания смягчения денежно-кредитной политики.[1]

В I квартале 2020 г. только инвестиционный портфель ПФР под управлением государственной управляющей компании показал положительную доходность. Средневзвешенные доходности пенсионных резервов и пенсионных накоплений составили соответственно -0,5 и -1,6%

годовых, при этом существенно обыграли все основные индексы активов пенсионных накоплений. Уже к апрелю значения индексов начали расти, в связи с чем можно ожидать улучшения финансового результата НПФ по итогам II квартала 2020 года.

Размер переменного вознаграждения НПФ в 2020 г. во многом будет зависеть от динамики фондового рынка. На величину постоянного вознаграждения НПФ влияние будет оказывать рост числа лиц, получающих пенсию. Однако оно может быть компенсировано ростом стоимости чистых активов за счет доходов от инвестирования.

В 2019 г. доходность инвестирования пенсионных накоплений и размещения пенсионных резервов существенно выросла. Росту доходности НПФ способствовала конъюнктура фондового рынка. При этом доходность инвестирования пенсионных накоплений была максимальной с 2015 г. и превысила результаты размещения пенсионных резервов. Давление на доходность по пенсионным резервам оказывала ресбалансировка портфелей. Такая ресбалансировка связана с необходимостью улучшения кредитного качества портфелей с целью прохождения фондами с 2019 г. стресс-тестирования с учетом деятельности по негосударственному пенсионному обеспечению. Доходность инвестирования пенсионных накоплений ПФР по портфелю государственных ценных бумаг традиционно была наиболее высокой в сегменте.

В результате роста доходности выросли и средние счета по ОПС и НПО – на 8 и 6,7% за 2019 г., до 73,4 и 198,4 тыс. руб. соответственно. Результаты инвестиционной деятельности по обязательному пенсионному страхованию влияют на величину вознаграждения НПФ – постоянная величина вознаграждения (management fee) составляет 0,75% от стоимости

чистых активов, переменная часть (success fee) – 15% от инвестиционного дохода. В связи с хорошими результатами инвестиционной деятельности

НПФ в 2019 г. величина их вознаграждения увеличилась по сравнению с предыдущим годом: переменная часть составила 31,3 млрд руб. (12,6 млрд руб. годом ранее), постоянная часть – 28,3 млрд руб. (23,0 млрд руб. годом ранее). По итогам 2019 г. все фонды показали положительную доходность от инвестирования средств пенсионных накоплений. Доходность топ-5 фондов по величине пенсионных накоплений варьировалась от 8,3 до 13,2%. Отрицательную доходность в части размещения средств пенсионных резервов показали 3 из 45 фондов, на которые пришлось менее 2% пенсионных резервов. Доходность пяти крупнейших фондов по величине пенсионных резервов находилась в интервале от 6,4 до 12,2%. В I квартале 2020 г. 10 НПФ из 33 показали положительную доходность от инвестирования средств пенсионных накоплений, на них пришлось почти 40% совокупных пенсионных накоплений. Положительную доходность в части размещения средств пенсионных резервов по итогам января-апреля 2020 г. показали 20 из 45 фондов, на которые пришлось около 17% пенсионных резервов.

По итогам I квартала 2020 г. доходность инвестирования средств НПФ стала отрицательной вследствие усиления волатильности фондовых рынков в марте 2020 г., вызванной распространением коронавирусной инфекции в мире и в России. Уже к апрелю значения индексов начали расти, итоги II квартала 2020 г. для фондового рынка стали положительными.

Величина переменного вознаграждения фондов в 2020 г. во многом зависела от качества управления портфелями в условиях возросшей волатильности.

Таким образом, конкурентное преимущество получают фонды с наиболее высокой доходностью, распределенную на счета клиентов, в том числе за счет снижения получаемого вознаграждения и оптимизации накладных расходов, получают конкурентные преимущества на фоне тенденции роста числа застрахованных лиц, переходящих из НПФ в ПФР. Влияние на величину постоянного вознаграждения НПФ будет оказывать рост числа лиц, получающих пенсию. Ожидается увеличение числа таких лиц с 2022 г., когда женщины по общим основаниям (без учета досрочного выхода на пенсию и смерти) получают право на выплаты пенсионных накоплений. Вместе с тем снижение стоимости чистых активов в связи с выплатами пенсий, от величины которой зависит размер постоянного вознаграждения НПФ, может быть компенсировано доходами от инвестиций.

1.3. Правовое регулирование деятельности негосударственных пенсионных фондов

Развитие НПФ в РФ началось в 1992 году, когда Президент подписал указ № 1077 «О негосударственных пенсионных фондах». Данный указ регулировал деятельность НПФ, установил их статус, а также запретил НПФ заниматься коммерческой деятельностью. Одним из ключевых моментов являлось, что НПФ признались независимой от государственной пенсионной системы единицей [17]. На данный момент НПФ являются составной частью пенсионной системы обязательного пенсионного страхования и негосударственного пенсионного обеспечения.

Акт, закрепивший правовой статус негосударственных пенсионных фондов – Федеральный Закон №75 «О негосударственных пенсионных фондах» от 07.05.1998 г.[26]. Закон определил термин «НПФ» через определение видов деятельности, возможных для выполнения НПФ: во-первых, это деятельность по НПО участников фонда, действующих по договорам НПО, во-вторых, это деятельность по страхованию согласно ОПС (ФЗ №167 «Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации» от 15.12.2001 г.). Важно отметить организационно-правовую форму НПФ – акционерное общество, при этом данное утверждение является новеллой, т.к. до 01.01.2014 НПФ имел ОПФ – некоммерческая организация социального обеспечения.

Таким образом, в 1998 году закрепилось следующая трактовка НПФ: «Негосударственный пенсионный фонд (далее - фонд) - организация, исключительной деятельностью которой является негосударственное пенсионное обеспечение, в том числе досрочное негосударственное пенсионное обеспечение, и обязательное пенсионное страхование. Такая деятельность осуществляется фондом на основании лицензии на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию (далее - лицензия)».

Согласно ст. 3.1 Закона о негосударственных пенсионных фондах субъектами отношений по НПО и ОПС являются: фонды, Пенсионный фонд Российской Федерации, специализированные депозитарии, управляющие компании, вкладчики, участники, застрахованные лица и страхователи. Участниками указанных отношений признаются брокеры, кредитные организации, а также другие организации, принимающие участие в процессе организации НПО и ОПС (рис.6). [23]



Рисунок 6 — Взаимодействие субъектов и участников пенсионных отношений

Следовательно, НПФ как часть финансового рынка и как часть социальной политики государства являются субъектами правоотношений негосударственного пенсионного обеспечения и обязательного пенсионного страхования. Присвоение статуса НПФ является правомерным и целесообразным и еще раз подтверждает значимость НПФ в российской пенсионной системе.

НПФ осуществляет инвестиционную деятельность, используя пенсионные резервы и пенсионные накопления, которые составляют средства НПФ и входят в состав имущества. Важными финансовыми ресурсами российских НПФ являются пенсионные резервы, включающие в себя средства, находящиеся в собственности НПФ, необходимых для исполнения фондом обязательств перед участниками фонда в соответствии с пенсионными договорами.

В ФЗ №75-ФЗ от 7 мая 1998 г. пенсионные резервы определяются как совокупность средств, находящихся в собственности фонда и

предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами. В законе определено, что пенсионные резервы формируются за счет:

—пенсионных взносов (денежные средства, уплачиваемые вкладчиком в пользу участника в соответствии с условиями пенсионного договора);

—дохода фонда от размещения пенсионных резервов;

—целевых поступлений;

—иного имущества, определяемого по решению совета директоров (наблюдательного совета) фонда для покрытия отрицательного результата от размещения пенсионных резервов.

Существует нормативный размер пенсионных резервов для пенсионных схем с установленными выплатами, который устанавливается ЦБ России. Средства резервов покрытия пенсионных обязательств предназначены для финансирования выплат вкладчикам, участникам и их правопреемникам в соответствии с пенсионными договорами. Средства страхового резерва служат обеспечением устойчивости исполнения обязательств перед участниками и используются только в случае недостаточности резервов покрытия пенсионных обязательств.

Необходимо отметить, что источники пенсионных резервов и пути их использования четко регламентированы. Гарантией надежности НПФ выступает механизм повышения совокупного вклада учредителя. При наступлении дефицита пенсионных резервов вышеуказанные средства плюс страховой резерв НПФ идут на выполнение обязательств НПФ. По мере окончания периода накопления средств каждого участника, ему производятся выплаты негосударственных пенсий, а в некоторых случаях,

предусмотренных пенсионными правилами, возможны расторжение договора и выплата выкупной суммы

Кроме этого, в Федеральном законе регламентируется деятельность по ОПС. НПФ и участник фонда заключают договор об обязательном страховании, согласно которому НПФ в случае наступления пенсионных оснований назначает и выплачивает застрахованному лицу накопительную часть трудовой пенсии и (или) срочной пенсионной выплат или единовременной выплаты, также фонд может осуществлять данные выплаты правопреемникам застрахованного лица. Таким образом, можно сделать вывод, что деятельность НПФ по ОПС является как и процессом аккумулирования средств пенсионных накоплений, так и процессом инвестирования.

Пенсионные накопления в ФЗ №75-ФЗ от 7 мая 1998 г. определяются в качестве совокупности средств, куда входят, в том числе средства взносов на софинансирование формирования пенсионных накоплений, и средства материнского (семейного) капитала, находящихся в собственности фонда, предназначенных для исполнения обязательств фонда перед застрахованными лицами в соответствии с договорами об обязательном пенсионном страховании.

НПФ осуществляют инвестирование пенсионных накоплений через управляющую компанию (управляющие компании). Требования к максимальной доле финансовых активов в инвестиционном портфеле НПФ аналогичны требованиям, установленным для ЧУК (глава 1.1)

В случае нарушения требований к максимальной доле определенного класса активов в структуре инвестиционного портфеля из-за изменения стоимости, рассчитанной в соответствии с нормативными актами

Центрального банка Российской Федерации, или оценочной стоимости активов и (или) изменения в структуре собственности эмитента управляющая компания обязана скорректировать структуру активов в соответствии с требованиями к структуре инвестиционного портфеля в течение шести месяцев с даты обнаружения указанного нарушения.

Процесс инвестирования пенсионных резервов и накоплений регулируется ниже указанными актами:

—Федеральный закон №111 от 24.07.2002 «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» (далее – закон об инвестировании пенсионных накоплений);

—Постановление Правительства РФ № 379 от 30.06.2003 «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов и определении максимальной доли отдельных классов активов в инвестиционном портфеле в соответствии со статьями 26 и 28 ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации»и статьей 36.15 Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» (далее – постановление № 379) [26];

—Постановление Правительства РФ от 01.02.2007№ 63 «Об утверждении правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением» (далее – правила размещения пенсионных резервов);

—Приказ Минздрав соцразвития России от 26.08.2010№ 731Н «Об утверждении типовых страховых правил негосударственного пенсионного фонда»;

—Приказ ФСФР России от 26.12.2006 № 06-155/ПЗ-Н«Об утверждении порядка расчета рыночной стоимости активов и стоимости чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений».

2 августа 2009 г. вступил в силу Федеральный закон от 18 июля 2009 г. № 182-ФЗ, наделяющий государственную управляющую компанию средствами пенсионных накоплений – Внешэкономбанк (далее – ГУК) правом инвестировать в корпоративные, субфедеральные, ипотечные облигации, облигации международных финансовых организаций и депозиты. Также закон разрешил частным управляющим компаниям вложения в иностранную валюту и ценные бумаги международных финансовых организаций. Начиная с 1 ноября 2009 г. ГУК формирует два портфеля: расширенный инвестиционный портфель и инвестиционный портфель государственных ценных бумаг.

Таким образом, создание высокоразвитой негосударственной пенсионной системы как средства снижения уровня социальной напряженности и поддержания уверенности граждан в будущем невозможно без участия государства с системой гарантий в рамках регулирования деятельности негосударственных пенсионных фондов. Правовая система призвана защищать сохранность пенсионных резервов, накоплений способствовать их увеличению и тем самым обеспечивать соблюдение интересов граждан - участников негосударственного пенсионного обеспечения и застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию.

2. Методические аспекты оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов

2.1. Обзор методик оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов

При рассмотрении термина «эффективность деятельности НПФ» в главе 1.2 автор пришел к выводу, что эффективность интерпретируется в зависимости от того, какую функцию НПФ рассматривают как первостепенную. Следовательно, подходы к оценке эффективности НПФ также будут различаться.

Один из вариантов определения эффективно ли завершился отчетный период НПФ – оценка его доходности. Современные математические методы позволяют формировать и рассматривать доходность инвестирования с различных точек зрения, например, сравнивать доходности с различными экономическими показателями, рассчитывать количество единиц доходности на единицу риска и т.д. Тем не менее, конечное суждение относительно эффективности деятельности НПФ должно строиться строго в привязке к цели такой деятельности, которой является пенсионное обеспечение лиц, закончивших трудовую деятельность.

Отсюда возникает еще одно препятствие при оценке эффективности деятельности НПФ – субъективный фактор, связанный с наличием большого количества застрахованных лиц и участников, с которыми НПФ заключил договоры. Каждый из указанных лиц имеет некое представление относительно эффективности инвестирования пенсионных средств (например, по мнению клиентов НПФ, доходность инвестирования должна быть: выше инфляции; выше средней по отрасли; выше, чем в

предшествующем периоде и т.д.). В связи с этим, а также для диверсификации инвестиционной политики некоторые НПФ в настоящее время стараются разрабатывать различные варианты инвестиционных стратегий размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений.

Для этого были созданы индексы активов пенсионных накоплений, которые отражают три возможные стратегии инвестирования в зависимости от класса активов: консервативную (RUPCI), сбалансированную (RUPMI) и агрессивную (RUPAI) (табл.8). [24]

Таблица 8 — Динамика индексов активов пенсионных накоплений

| Год | RUPCI | RUPMI | RUPAI | Изменения, % | | |
|------|---------|---------|---------|--------------|--------|--------|
| | | | | RUPCI | RUPMI | RUPAI |
| 2011 | 1402,54 | 1258,69 | 1113,55 | - | - | - |
| 2012 | 1503,87 | 1342,08 | 1181,19 | 7,22% | 6,63% | 6,07% |
| 2013 | 1626,22 | 1421,15 | 1226,32 | 8,14% | 5,89% | 3,82% |
| 2014 | 1621,90 | 1407,59 | 1203,71 | -0,27% | -0,95% | -1,84% |
| 2015 | 1855,70 | 1643,13 | 1438,90 | 14,42% | 16,73% | 19,54% |
| 2016 | 2056,76 | 1868,28 | 1689,74 | 10,83% | 13,70% | 17,43% |
| 2017 | 2289,82 | 2003,79 | 1723,82 | 11,33% | 7,25% | 2,02% |
| 2018 | 2411,91 | 2127,64 | 1877,16 | 5,33% | 6,18% | 8,90% |
| 2019 | 2752,86 | 2444,13 | 2206,09 | 14,14% | 14,88% | 17,52% |
| 2020 | 2984,68 | 2657,46 | 2413,50 | 8,42% | 8,73% | 9,40% |

Однако дополнительные ограничения, которые налагаются на инвестирование средств пенсионных накоплений, не позволяют пользоваться публикуемыми биржей индексами для оценки эффективности и их надо приводить в соответствие пенсионному законодательству.

В 2006 г. рабочей группой из нескольких управляющих компаний была предпринята попытка разработать методику оценки результатов инвестирования в соответствии с глобальными стандартами представления результативности инвестиций (GIPS) на основе выработки некоего

композитного портфеля с максимальной эффективностью. Однако попытка ничем не закончилась, так как каждая управляющая компания пыталась предложить набор шаблонов, в котором, естественно, занимала лучшие позиции. [21]

Кроме того, органы власти в целях совершенствования регулирования, контроля и надзора за деятельностью НПФ до сих пор не оставляют попыток выработки бенчмарка. Бенчмарк представляет собой четкий ориентир, на который будут равняться фонды и регулятор при определении экономически обоснованного уровня доходности. Это позволило бы минимизировать субъективизм при вынесении мотивировочного суждения. [25]

Понимая, что даже при эффективном управлении возможность потерь на коротких промежутках времени может обеспечить дополнительную доходность в долгосрочной перспективе, Правительством Российской Федерации внесен в Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации проект федерального закона, согласно которому НПФ предоставлена возможность разнесения отрицательного результата инвестирования средств пенсионных накоплений по лицевым счетам застрахованных лиц при гарантировании номинала страховых взносов при назначении трудовой пенсии по старости.

Можно выделить еще один подход определения эффективности деятельности НПФ – показатель, который используется Минфином России при подготовке обзоров инвестирования средств пенсионных накоплений и представляет собой расчетный показатель периода финансирования пенсий в размерах средних текущих выплат за счет имеющихся пенсионных резервов без учетов доходов от инвестирования. Этот показатель для НПФ представлен в таблице. [26]

Таблица 9 — Показатели деятельности НПФ за 2020 год по сумме пенсионных резервов, приходящихся на одного участника фонда по НПО в топе 5 крупнейших НПФ по по объему пенсионных резервов

| № | Пенсионные резервы, (млн рублей) | Количество участников по НПО (чел) | Пенсионные резервы на одного участника по НПО (тыс. рублей на человека) |
|-------------------------|----------------------------------|------------------------------------|---|
| АО «НПФ ГАЗФОНД» | 449 | 234,5 | 1914,71 |
| АО «НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ» | 439,2 | 1 349,50 | 325,45 |
| АО «НПФ «Транснефть» | 105,5 | 142,4 | 740,87 |
| АО «НПФ "Эволюция» | 103,2 | 227,5 | 453,63 |
| АО «НПФ ОТКРЫТИЕ» | 68 | 530,2 | 128,25 |

Такие авторы как Талыкова А.А.[18], Ниязбаева А.А [12] рассматривают эффективность деятельности НПФ через финансовую устойчивость НПФ. Финансовую устойчивость НПФ рассчитывают в рамках 2 подходов. Первый - количественный подход к оценке финансовой устойчивости направлен на получение различных коэффициентов и показателей, характеризующих тот или иной аспект деятельности организации. Как правило, информационной базой в этом случае служат формы бухгалтерской отчетности, прежде всего бухгалтерский баланс. Преимуществом этого подхода является сопоставимость сходных показателей как между организациями, так и для одной организации в динамике. Кроме того, количественный подход является менее трудоемким,

так как за короткое время он позволяет получить достаточно репрезентативную информацию об уровне финансовой устойчивости изучаемого объекта.

Второй подход – качественный, связанный с субъективными оценками деятельности организации. Качественный подход подразумевает комплексное изучение исследуемой организации с учетом ее организационно-правовой формы, статуса, целей и специфики деятельности, стадии жизненного цикла. Ключевая идея, лежащая в основе качественного подхода к оценке финансовой устойчивости организации, – то, что организации различаются по множеству параметров, поэтому финансовую устойчивость нельзя оценивать единообразно – для каждой организации должны существовать «свои» критерии оценки финансовой устойчивости. Очевидно, что качественный подход является менее универсальным, чем количественный, к тому же он, как правило, более трудоемкий. Поэтому, хотя в общем случае его результаты можно считать более объективными, он является менее популярным.

Существующие методики оценки финансовой устойчивости нельзя однозначно отнести к одному из подходов. В той или иной степени, все методики используют положения обоих подходов. Для оценки финансовой устойчивости применяются следующие методы (приложение А).

Рассмотрим показатели, рассматриваемые различными авторами в рамках вышеуказанных методик. Согласно методике оценки эффективности деятельности НПФ А.А. Талыковой, необходимо производить расчет коэффициента рискованности инвестиционного портфеля и коэффициента инвестиционной доходности для отдельно взятого НПФ. Традиционно зависимость указанных коэффициентов является обратной. С учетом

консервативности и значительных ограничений инвестиционных портфелей российских НПФ доходность от инвестирования пенсионных накоплений невысока. Кроме того, А.А. Талыкова предлагает рассчитывать коэффициенты самокупаемости, покрытия капиталом обязательств и рентабельности. [18] Принцип самокупаемости – принцип эффективной деятельности предприятия, согласно которому все произведенные расходы на простое воспроизводство должны покрываться доходами (выручкой) от реализации произведенной продукции. Рентабельность - относительный показатель экономической эффективности. Рентабельность комплексно отражает степень эффективности использования материальных, трудовых и денежных ресурсов, а также природных богатств. Основными источниками информации для исследования рентабельности являются бухгалтерская отчетность и данные бухгалтерского учета. [13]

Таблица 10 — Расчетные показатели по А.А. Талыковой

| Показатель | Формула расчета | Обозначения |
|--|------------------------|--|
| Коэффициент рискованности инвестиционного портфеля (коэффициент Шарпа) | $K1 = (PR - RFR) / SD$ | PR-доходность портфеля RFR-безрисковая процентная ставка SD-стандартное отклонение |
| Коэффициент инвестиционной доходности | $K2 = Rev / S * 100\%$ | Rev - прибыль S – сумма инвестиционных вложений |

Окончание таблицы 10

| Показатель | Формула расчета | Обозначения |
|--|------------------|--|
| Коэффициент самоокупаемости | $K3 = Rev/C$ | Rev - прибыль С - себестоимость |
| Коэффициент покрытия капиталом всех обязательств | $K4 = K/\sum Об$ | К – стоимость капитала $\sum Об$ – сумма обязательств |
| Коэффициент рентабельности | $R = NR/A$ | NR - чистая прибыль А – активы |

Новгородов П.А. предлагает рассчитывать для оценки НПФ коэффициент покрытия денежными средствами кредиторской задолженности и коэффициент движения пенсионного капитала по ОПС [13]. Коэффициент покрытия денежными средствами кредиторской задолженности показывает, какую часть средств от имеющейся кредиторской задолженности покрывают денежные источники финансирования и рассчитывается по формуле:

$$K = ДС - КЗ, \quad (3)$$

где ДС – денежные средства;

КЗ – сумма кредиторской задолженности.

Коэффициент движения пенсионного капитала по ОПС:

$$K = ДОПС / РОПС, \quad (4)$$

где ДНПО, РНПО (ДОПС, РОПС) - доходы и расходы, связанные с деятельностью по негосударственному пенсионному обеспечению (обязательному пенсионному страхованию);

Ниязбаева А.А. делает акцент на коэффициентах платежеспособности, инвестиционной доходности, зависимости и рискованности инвестиционного портфеля. [12]

Коэффициент платежеспособности характеризует долю средств, вложенных собственниками предприятия в его имущество, покажет сможет ли НПФ своевременно и в полном объеме погашать свои обязательства перед вкладчиками.

Коэффициент платежеспособности пенсионных накоплений (резервов):

$$K = \text{ПН(ПР)} / \Sigma \text{Пвып} \cdot \text{Д}, \quad (6)$$

где ПН (ПР) - пенсионные резервы (накопления);

$\Sigma \text{Пвып}$ - сумма пенсионных выплат;

Д - доходность НПФ за последние 12 месяцев, %.

Платежеспособность определяет финансовое состояние, в результате снижение уровня платежеспособности приводит к увеличению риска банкротства предприятия.

Коэффициент покрытия капиталом обязательств по договорам ОПС и НПО показывает, обеспечивает ли капитал НПФ имеющиеся обязательства перед вкладчиками и рассчитывается по формуле:

$$K = K / (Об. 1 + Об. 2), \quad (7)$$

где K – капитал НПФ;

Об1 – обязательства по ОПС;

Об2 – обязательства по НПО.

Коэффициент финансовой зависимости относится к группе показателей, описывающих структуру капитала организации, и широко применяется на Западе. В случае НПФ он показывает зависимость НПФ от имеющихся в распоряжении заемных средств.

Коэффициент финансовой зависимости

$$K = \frac{ЗК}{ПА}, \quad (8)$$

где $ЗК$ – заемный капитал;

$А$ – пенсионные активы.

Также рассматривается показатель нераспределенной прибыли, сколько нераспределенной прибыли приходится на сумму активов НПФ, на обязательства по ОПС, НПО.

Короткова О.В. при оценке финансовой устойчивости предлагает рассчитывать следующие показатели (табл.11) [14]:

Таблица 11 — Оценка финансового положения негосударственных пенсионных фондов

| Коэффициент | Формула | Обозначения |
|--|-----------------------|--|
| Коэффициент покрытия капиталом всех обязательств | $K1 = СК / Об$ | СК – собственный капитал Об – размер всех обязательств НПФ |
| Коэффициент покрытия денежными средствами кредиторской задолженности | $K2 = ДС / КЗ$ | ДС – денежные средства КЗ – кредиторская задолженность |
| Коэффициент покрытия капиталом обязательств по договорам ОПС и НПО | $K3 = СК / \Sigma Об$ | СК – собственный капитал $\Sigma Об$ – сумма обязательств по НПО, ОПС |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам НПО, ОПС | $K4 = ДС / \Sigma Об$ | ДС – денежные средства $\Sigma Об$ – сумма обязательств по НПО, ОПС |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам ОПС | $K5 = ДС / Об1$ | ДС – денежные средства Об1 – обязательства по ОПС |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам НПО | $K6 = ДС / Об2$ | ДС – денежные средства Об2 – обязательства по НПО |

Окончание таблицы 11

| Коэффициент | Формула | Обозначения |
|--|-------------------------------|--|
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по НПО, ОПС | $K7 = \Phi A / \Sigma O6$ | ΦА – финансовые активы ΣОб – сумма обязательств по НПО, ОПС |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по НПО | $K8 = \Phi A / O61$ | ΦА – финансовые активы Об1 – обязательства по ОПС |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по ОПС | $K9 = \Phi A / O62$ | ΦА – финансовые активы Об2 – обязательства по НПО |
| Нераспределенная прибыль в 1 руб активов, тыс.руб | $K10 = \text{НП} / \Sigma A$ | НП – нераспределенная прибыль ΣА – сумма активов |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб капитала, тыс.руб | $K11 = \text{НП} / \text{СК}$ | НП – нераспределенная прибыль СК – собственный капитал |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб обязательств по ОПС тыс.руб | $K12 = \text{НП} / O61$ | НП – нераспределенная прибыль Об1 – обязательства по ОПС |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб обязательств по НПО тыс.руб | $K13 = \text{НП} / O62$ | НП – нераспределенная прибыль Об2 – обязательства по НПО |

Данным методикам недостает комплексности и шкалы оценивания практического значения предлагаемых коэффициентов, однако нельзя не признать их весьма объективными.

Кроме обозначенных подходов определения эффективности деятельности НПФ можно предложить методику, которая была апробирована на Фонде социального страхования Российской Федерации.

А.С. Ощепкова для оценки эффективности деятельности НПФ предлагает расчет индексов результативности по основным показателям их деятельности (табл.1). [17]

Таблица 12 — Показатели оценки результативности деятельности НПФ

| Показатель | Критерий |
|--|---------------------------|
| 1.Привлечение новых клиентов | Эффективность на «входе» |
| 2.Прирост объема средств | |
| 3.Средняя доходность инвестирования пенсионных накоплений за весь период нахождения застрахованного лица в НПФ, % | Эффективность на «выходе» |
| 4.Количество административных взысканий за неисполнение или ненадлежащее исполнение предписаний службы Банка России по финансовым рынкам | Эффективность процесса |
| 5.Доходность инвестирования в текущем году | |
| 6.Превышение уровня доходности к уровню инфляции | |

Кроме того, существует методика «Эксперт РА» (RAEX), согласно которой НПФ может быть отнесен к одному из трех классов надежности: А (высокий), В (приемлемый) и С (низкий) с дальнейшим разделением по подклассам. Рейтинговая оценка надежности негосударственных пенсионных фондов представляет собой комплексную характеристику

деятельности, признаваемую всеми группами заинтересованных лиц с различными интересами и квалификационным уровнем. Рейтинг присваивается негосударственному пенсионному фонду как системе, а не его отдельным обязательствам.

Рейтинговая оценка, присваиваемая Агентством, адаптирована к специфическим особенностям российского рынка и не учитывает странового риска России. Оценка представляет собой субъективное мнение специалистов Агентства о надежности негосударственного пенсионного фонда в среднесрочной перспективе (2-3 года). Рейтинг характеризует качество и доступность предоставляемых фондом услуг, эффективность проводимой им инвестиционной политики и управление рисками, а также способность фонда выполнять взятые на себя обязательства перед клиентами.

Для определения рейтинговой оценки используется модель взаимосвязанной оценки факторов, характеризующие различные аспекты деятельности негосударственного пенсионного фонда.

При оценке НПФ рассматриваются его размерные характеристики, география деятельности, клиентская база, инвестиционная стратегия, профессионализм и деловой потенциал. «Эксперт РА» присваивает рейтинги НПФ с 2004 г. по методике согласованной с профессиональным сообществом (НАПФ) в 2008 г. Кроме того, «Эксперт РА» составляет таблицы рэнкингов НПФ по шести критериям: объем имущества, пенсионных накоплений, пенсионных резервов, капитала и резервов/ИОУД, число застрахованных и участников НПО.[27]

Существует также методика стресс-тестирования НПФ, разработанная Центральным Банком России Указанием Банка России от 4 июля 2016 года

№ 4060-У «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда». Ее цель заключается в проверке финансовой устойчивости негосударственных пенсионных фондов на случай различных неблагоприятных событий. В соответствии с указанием Банка России 4060-У, фонды не реже, чем раз в квартал, должны самостоятельно проверять состав и структуру активов по предложенным регулятором сценариям.[28] В методике учитывается влияние следующих факторов: Цена на нефть марки Urals, инфляция, курс доллара США к рублю, курс евро к рублю, коэффициент изменения стоимости жилой недвижимости, коэффициент изменения стоимости нежилой недвижимости, индекс МосБиржи, индекс S&P 500, индекс STOXX Europe 600, MIACR.

Проанализировав различные методики, фактически разработанные для НПФ или применяемые на практике, автор составил сводную таблицу с положительными и отрицательными сторонами вышеизложенных методик (табл 13.).

Таблица 13 — Анализ методик оценки деятельности НПФ

| Методика | Суть | Плюсы | Минусы |
|--|---|---|---|
| Универсальная система оценки результатов инвестирования НПФ (GIPS) | Установление мировых стандартов для расчета и представления доходности. | Стандарты оценки результатов инвестирования, которые приняты на мировом уровне, предоставляют возможность инвестиционным компаниям оценить и представить результаты инвестирования таким образом, что инвесторы могут без труда их сравнить с показателями других компаний. | Сложно найти универсальные показатели. НПФ будут стараться продвигать выгодные им стандарты |

Продолжение таблицы 13

| Методика | Суть | Плюсы | Минусы |
|---|--|--|---|
| Методика автономности от Министерства Финансов РФ | Расчитывается показатель периода финансирования пенсий в размерах средних текущих выплат за счет имеющихся пенсионных резервов без учетов доходов от инвестирования. | Упрощает анализ надежности НПФ | Исключает влияние социальных факторов |
| Методика А.А Талыковой | Расчет коэффициента рискованности инвестиционного портфеля и коэффициента инвестиционной доходности | Учитывает успешность инвестиционной деятельности компании | Результаты анализа непрезентативны во время кризиса |
| Методика А.А Ниязбаевой | Расчет коэффициентов платежеспособности, инвестиционной доходности, зависимости и рискованности инвестиционного портфеля | Учет как операционной, так и инвестиционной деятельности в качестве оценки | Возможные трудности в интерпретации результатов |

Окончание таблицы 13

| Методика | Суть | Плюсы | Минусы |
|----------------------------------|---|--|---|
| Методика А.С. Ощепковой | Формирование индексов (коэффициентов) оценки результативности по основным критериям | Наглядное представление о результатах деятельности, с помощью методики можно ранжировать НПФ | Ограниченные показатели |
| Методика «Эксперт РА» (РАЕХ) | Ранжирование НПФ в зависимости от степени надежности | Универсальный измеритель надежности, анализ финансовой структуры НПФ | Сторонние эксперты не учитывают специфику отдельно взятых НПФ |
| Методика стресс-тестирования НПФ | Проверка финансовой устойчивости НПФ на случай различных неблагоприятных событий | Сценарный анализ поможет спрогнозировать рыночные ситуации, выявить слабые места НПФ | Сложность оценки |

Таким образом, критерии оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов представляют собой совокупность показателей, отражающих основные аспекты его деятельности, по изменению которых можно сделать вывод о способности пенсионного фонда к выполнению обязательств перед участниками негосударственного пенсионного обеспечения на момент оценки и в перспективе, а также оценить имеющиеся результаты деятельности.

Таким образом, зачастую авторы рассматривают деятельность НПФ эффективной, если НПФ финансово устойчиво. Существует значительное количество методов определения финансовой устойчивости хозяйствующего

субъекта, но применительно к НПФ «напрямую» относится лишь актуарный метод. Однако в актуарном методе используются среднестатистические данные населения, что в основном характеризует социальную составляющую деятельности НПФ. В силу наличия множества способов оценки эффективности, одно и тоже НПФ может выполнять свою деятельность с максимальной эффективностью или нет, задача автора определить универсальный способ оценки результатов, который в дальнейшем даст возможность не только оценить имеющиеся результаты, но и выявить перспективы развития.

2.2. Совершенствование методики оценки деятельности негосударственных пенсионных фондов

Как было отмечено в предыдущем пункте 2 главы, доходность НПФ выступает одним из главных показателей эффективности деятельности. Однако автор предлагает при оценке фондов по уровню доходности учитывать величину пенсионных активов и количество участников. Данная мера предложена во избежание двоякой ситуации, когда у фонда имеется высокая доходность, но из-за количества активов и малого количества участников фонда данный фонд становится непривлекательным для инвесторов. Так же важно учитывать влияние инфляции на показатели фонда и его результативность.

Основными экономическими показателями деятельности НПФ являются:

- собственное имущество фонда;
- имущество для осуществления уставной деятельности (ИОУД);
- совокупный вклад учредителей;

—пенсионные резервы — совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами;

—пенсионные накопления — совокупность средств, находящихся в собственности фонда, предназначенных для исполнения обязательств фонда перед застрахованными лицами в соответствии с договорами об обязательном пенсионном страховании и договорами о создании профессиональной пенсионной системы;

—количество участников — физических лиц, которым в соответствии с заключенным между вкладчиком и фондом пенсионным договором должны производиться или производятся выплаты негосударственной пенсии;

—количество вкладчиков, получающих пенсию;

—пенсионные выплаты — денежные средства, регулярно выплачиваемые участнику в соответствии с условиями пенсионного договора; [2]

Кроме этого, автор предлагает рассмотреть показатели, оцениваемые рейтингом «Эксперт РА» при формировании рейтинга НПФ, а именно

—доходность размещения пенсионных резервов и накоплений;

—опыт работы.

Таким образом, автор выделил следующие показатели для оценки эффективности деятельности НПФ (табл.14)

Таблица 14 — Показатели оценки эффективности деятельности НПФ

| Показатель | Причина выбора данного показателя |
|---|--|
| Активы фонда (тыс. рублей) | Активы показывают агрегированную величину валюты баланса НПФ. Демонстрирует размер фонда, его инвестиционные возможности (вложения в финансовые инструменты) |
| Капитал (тыс. рублей) | Достаточность данного показателя демонстрирует рациональность использования источников обеспечения уставной деятельности. |
| Обязательства по договорам (НПО) (тыс. рублей) | Данные показатели напрямую связаны с деятельностью фонда, согласно ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» обязательны к учету. Демонстрируют соотношение между пенсионной и страховой деятельностью. |
| Обязательства по договорам (ОПС) (тыс. рублей) | |
| Пенсионные накопления (тыс. рублей) | Предназначаются для исполнения фондом обязательств перед участниками по страховым договорам. Являются индикаторами исполнения страховой функции НПФ |
| Количество застрахованных лиц (человек) | Выявляют динамику деятельности по ОПС |
| Выплаты пенсий по ОПС (тыс. рублей) | Показывает агрегированный объем срочных пенсионных выплат, выплат накопительной пенсии и единовременных выплат средств пенсионных накоплений за отчетный период. |
| Пенсионные резервы (тыс. рублей) | Предназначаются для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами. Являются индикаторами исполнения социальной функции НПФ. |
| Количество участников (человек) | Демонстрирует результаты НПФ по привлечению новых вкладчиков, показатель популярности НПФ |
| Количество участников, получающих пенсию (человек) | Способствует повышению точности планирования политики НПФ относительно будущих расходов |

Окончание таблицы 14

| Показатель | Причина выбора данного показателя |
|--|--|
| Выплаты пенсий по НПО (тыс. рублей) | Показывает агрегированный объем начисленных за период негосударственных пенсий |
| Доходность размещения средств пенсионных резервов за минусом вознаграждения управляющим компаниям, специализированному депозитарию и фонду | Являются основными показателями, на которые ориентируются потенциальные и имеющиеся вкладчики, индикаторы успешности проведенной инвестиционной кампании |
| Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений за минусом вознаграждения управляющим компаниям, специализированному депозитарию и фонду | |
| Опыт работы | Является фактором доверия вкладчиков к НПФ, прямая зависимость от количества лет |

Следовательно, в ходе разработки методики оценки эффективности деятельности автор выявил следующее понятие эффективности НПФ: «НПФ осуществляет свою деятельность эффективно, если имеет достаточную материальную базу для осуществления своих обязанностей по обеспечению договоров по НПО и ОПС, заключенных со вкладчиками, увеличивая доходность вложенных активов и как следствие число вкладчиков».

Автор предлагает рассчитать систему показателей для НПФ «Эволюция», анализируя вышеуказанные показатели, добавив

дополнительные показатели, с помощью которых будет проведен комплексный анализ не только состояния НПФ, но и результата деятельности. Следующим этапом будет проведена сравнительная аналитика с другими НПФ и составлен рейтинг, определяющий НПФ с наиболее высоким абсолютным индексом результативности. Также в случае необходимости, можно сформировать рейтинг по каждому из предложенных показателей. Построение рейтингов – наиболее современный и наглядный способ сопоставления эффективности ряда организаций. Составление подобных рейтингов будет способствовать решению задачи повышения прозрачности системы пенсионного обеспечения, а также созданию системы социального ориентирования граждан.

Один из этапов предложенной методики заключается в формировании индексов (коэффициентов) оценки результативности по основным критериям. Данные индексы впоследствии дают оценку, в каких областях требуется совершенствование НПФ. Для уточнения предлагается рассчитать индекс результативности по данной формуле:

$$j = (x_i - x_{\min}) / (x_{\max} + |x_{\min}|), \quad (10)$$

где x_i – значение показателя;

x_{\min} – минимальное значение показателя в исследуемом динамическом ряду;

$|x_{\min}|$ – минимальное значение показателя в исследуемом динамическом ряду, взятое по модулю;

x_{\max} – максимальное значение показателя в исследуемом динамическом ряду.

Для каждого из предложенных выше показателей формируется индекс результативности, а затем рассчитывается абсолютный индекс. Расчет абсолютного индекса результативности НПФ проводится по формуле:

$$j_{абс} = \sum j_n / n, \quad (11)$$

где $\sum j_n$ – сумма частных индексов результативности;

n – количество показателей

Проведя анализ показателей, автор составит рейтинг НПФ, в соответствии с которым упрощается задача обнаружения характеристик НПФ, негативно влияющих на результаты деятельности.

Как было отмечено в главе 2.1 существует множество методик расчета финансовой устойчивости предприятия, в основном упор ставится на расчет финансовых коэффициентов, а также их временная динамика. Однако для анализа финансовой устойчивости НПФ важен размер его пенсионных обязательств, при этом активы фонда должны быть проанализированы с точки зрения покрытия обязательств фонда по пенсионной и страховой деятельности. Таким образом о финансовой устойчивости фонда будет свидетельствовать соблюдение баланса между пенсионными обязательствами НПФ и его пенсионными активами.

Таким образом, по мнению автора, рейтинговая оценка позволяет решить проблему нехватки информации по НПФ, также предоставляет сравнительную информацию, полученную из предложенной выше методики оценки эффективности деятельности НПФ. Важным моментом в усовершенствованной методике будет являться не только анализ

предложенных показателей в разрезе выбранного НПФ, но и в сравнении с НПФ, занимающими лидирующее положение на рынке.

При этом значение коэффициентов по отдельным параметрам позволит выявить слабые места НПФ, что позволит сформировать корректные и соответствующие текущему положению пенсионного рынка рекомендации. Итогом выступит комплексный анализ эффективности деятельности НПФ через расчет коэффициентов результативности.

3. Анализ и оценка эффективности деятельности АО НПФ «Эволюция»

3.1. Общая характеристика АО НПФ «Эволюция»

Акционерное общество «Негосударственный пенсионный фонд Эволюция» осуществляет деятельность по обязательному пенсионному страхованию (ОПС) и негосударственному пенсионному обеспечению (НПО), является участником системы гарантирования прав застрахованных лиц (АСВ). 22 августа 2019 года Фонд изменил свое название с АО «НПФ «НЕФТЕГАРАНТ» на АО «НПФ Эволюция».

Фонд имеет лицензию Министерства труда и социального развития Российской Федерации на деятельность по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию от 26.04.2004 № 344/2 без ограничения срока действия. Число застрахованных лиц, средства пенсионных накоплений которых переданы в АО «НПФ Эволюция» на 30.09.2020 г., составляет 1,98 млн чел. (7-е место), общий объем пенсионных накоплений – 175 млрд. руб. (7-е место). Число участников НПО АО «НПФ Эволюция» на 30.09.2020 г. составляет 227 тыс. чел. (7-е место), общий объем пенсионных резервов – 103 млрд руб. (4-е место). Основными акционерами Фонда являются ООО «Концерн РОССИУМ» и ГК «РЕГИОН» (через доли у ПАО «Дальневосточный банк», АО «ИК РЕГИОН» и ООО «Ленинградское Адажио»). Фонд имеет лицензию Банка России на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию № 436 от 08.10.2014 г.

Согласно Национальному рейтинговому агентству, оценивающему следующие показатели: стратегия развития Фонда на ближайшие 3 года,

качество операционной работы, качество управления фондом, инвестиционная деятельность и рыночная устойчивость, НПФ «Эволюция» получил оценку «Максимальная степень надежности и качества услуг. Прогноз: Стабильный». Некредитный рейтинг надежности и качества услуг АО «НПФ Эволюция» на уровне «AAA|ru.pf|» обусловлен высокой доходностью инвестирования средств пенсионных накоплений и размещения средств пенсионных резервов на горизонте с 2018 г. по 30.09.2020 г., низкими финансовыми рисками портфелей пенсионных накоплений и резервов, высокими показателями операционной деятельности, обеспеченность капиталом) и высокими рыночными позициями Фонда. Агентство отмечает наличие возможности получения поддержки со стороны основного владельца Фонда ООО «Концерн «РОССИУМ».

Рейтинговое агентство «Эксперт РА», оценка которого основана на положительной оценке агентством проработанной стратегии развития фонда и бизнес-плана с высокой степенью детализации всех бизнес-процессов, высоком уровне организации и регламентации системы управления рисками, надежности и качества услуг управляющих компаний, с которыми сотрудничает фонд, также охарактеризовало НПФ «Эволюция» как НПФ с максимальной степенью надежности, прогноз: «Стабильный».

Деятельность фонда ежедневно контролирует «Независимый специализированный депозитарий» на основании договора об оказании услуг специализированного депозитария в части:

- распоряжения Фондом средствами пенсионных накоплений и средствами пенсионных резервов;

- соблюдения Фондом и управляющими компаниями ограничений на размещение средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений правил по инвестированию и размещению средств через управляющие компании;

- соблюдения правил размещения средств пенсионных резервов и требований по инвестированию средств пенсионных накоплений, состава и структуры пенсионных резервов и пенсионных накоплений, которые установлены законодательством РФ, а также инвестиционными декларациями управляющих компаний.

Количество участников фонда увеличивается с каждым годом (рис. 6)

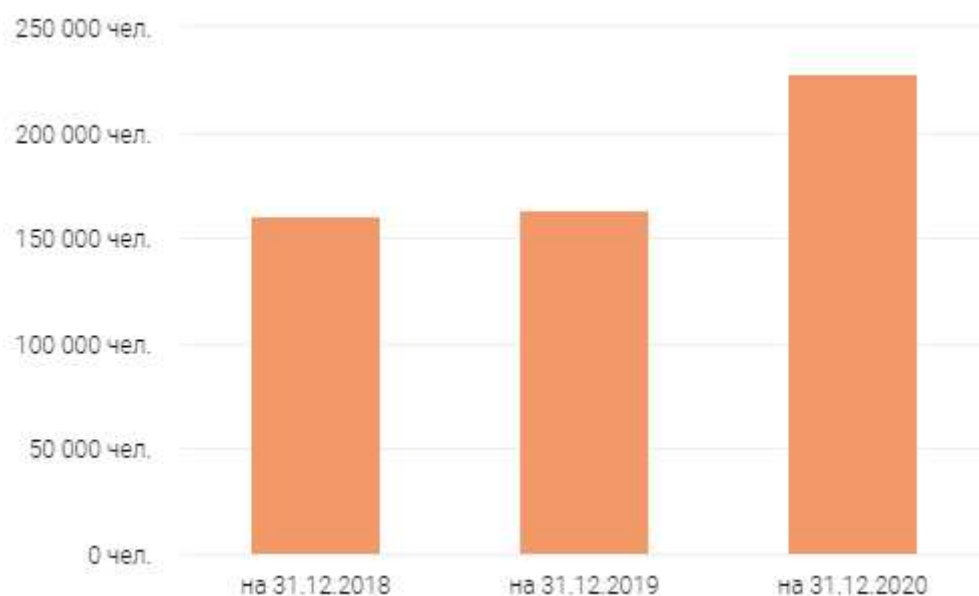


Рисунок 6 — Количество участников НПО

Также мы можем наблюдать увеличение пенсионных резервов (рис 7). В 2018 году количество пенсионных резервов составляло 65 901 338 984 руб., в 2020 году 105 889 971 406 руб.

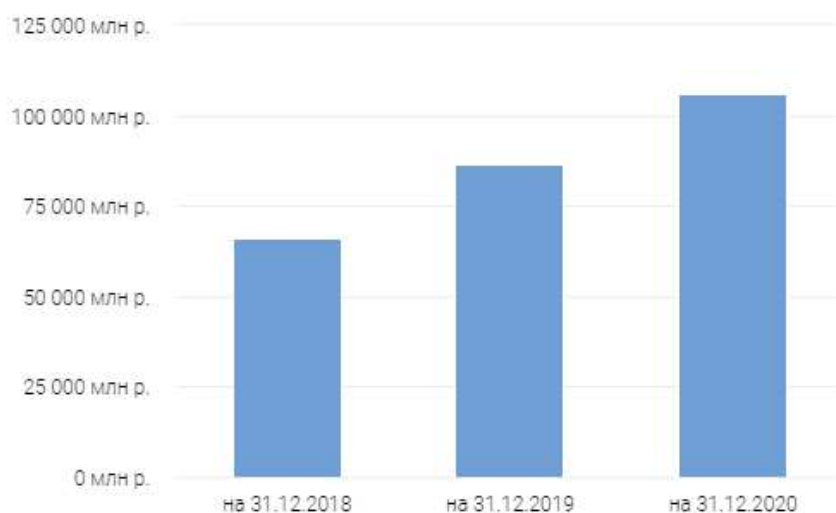


Рисунок 7 — Пенсионные резервы АО НПФ «Эволюция»

Увеличивается количество получателей пенсии по программе НПО (рис 8). В 2020 этот показатель превысил показатели 2018 года на 17 162 чел.

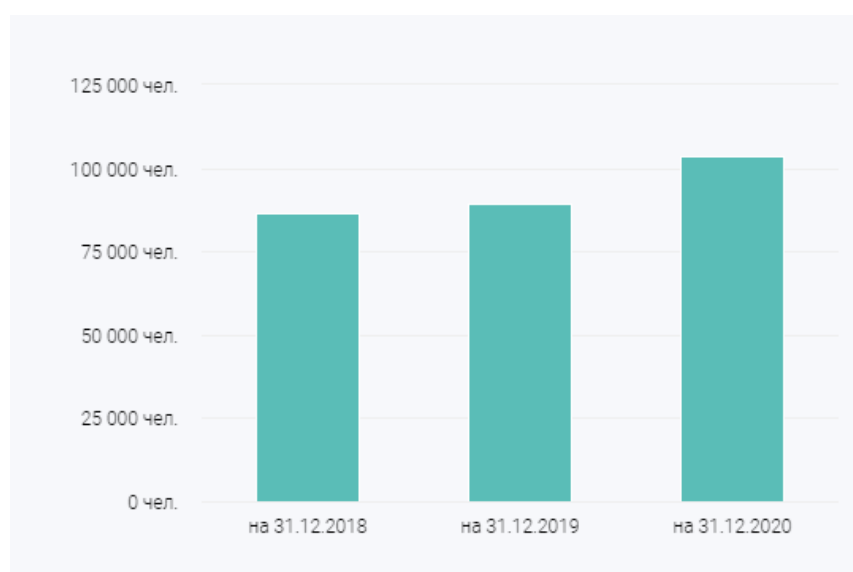


Рисунок 8 — Получатели пенсии АО НПФ «Эволюция»

Выплаты пенсий возросли за последние 3 года в 18 раз, в 2020 году результат 5,6 млн. рублей (рис 9).

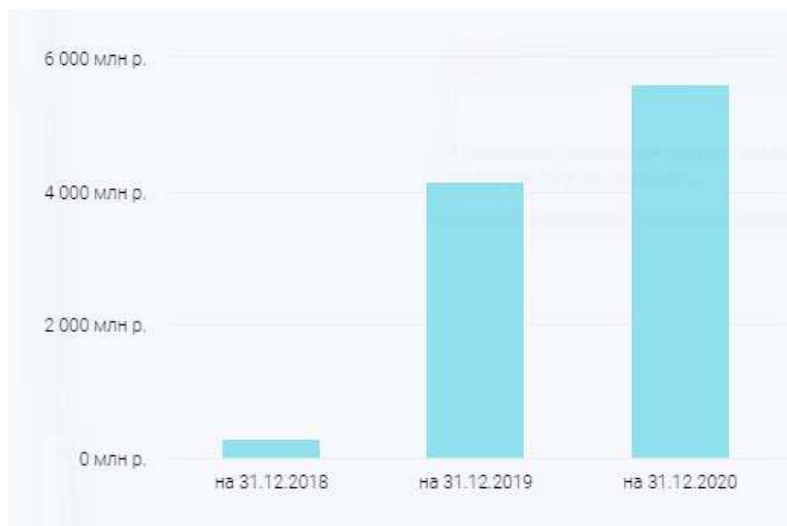


Рисунок 9 — Выплаты пенсий АО НПФ «Эволюция»

НПФ «Эволюция» является результатом слияния в 2020 году нескольких НПФ, а именно НПФ «Согласие», НПФ «Образование», НПФ «Социальное развитие». После слияния доходность по отдельным НПФ возросла во много раз (рис 10)

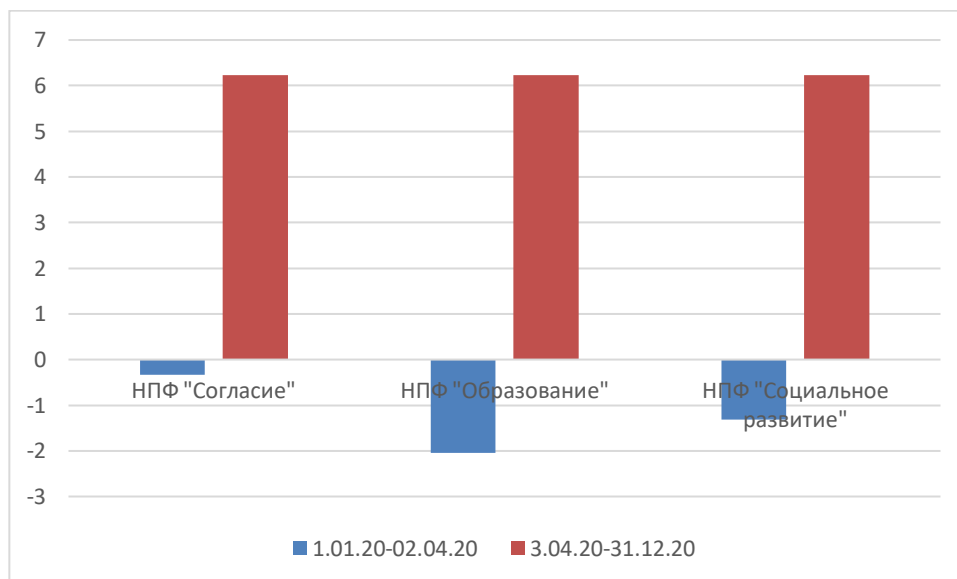


Рисунок 10 — Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений, отраженная на счетах клиентов присоединенных фондов за 2020 г., % годовых

Управление объемами средств пенсионных накоплений, пенсионных резервов, передаваемых в доверительное управление управляющей компании осуществляется согласно Положению Фонда. Согласно положению советом директоров утверждается риск – аппетит, инвестиционная стратегия, управляющие компании и общие лимиты на передачу средств пенсионных накоплений, пенсионных резервов в доверительное управление каждой из утвержденных управляющих компаний. Критериями и факторами, определяющими объем средств пенсионных накоплений, пенсионных резервов, передаваемых в доверительное управление каждой из утвержденных управляющих компаний, является лимит на стратегию инвестирования / размещения средств.

Минимальные и максимальные доли видов инструментов, допустимых для включения в состав портфелей средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов ограничиваются регуляторными требованиями. В целях определения видов допустимых сделок с активами, в которые могут размещаться средства пенсионных накоплений и средства пенсионных резервов фонда, и ограничений на условия сделок с ними, Фонд руководствуется требованиями, установленными Федеральным законом от 07.05.1998 № 75-ФЗ, Положением Банка России от 01.03.2017 № 580-П, Указанием Банка России от 05.12.2019 № 5343-У «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов» (табл. 15, табл. 16)

Таблица 15 — Целевая структура портфеля средств пенсионных накоплений

| Вид актива | Целевая доля в портфеле, % |
|--|----------------------------|
| Ликвидные средства (расчетные счета, депозиты и сделки обратного РЕПО) | 0,5 |
| Облигации | 94,5 |
| Акции, паи ПИФ | 5 |

Таблица 16 — Целевая структура портфелей средств пенсионных резервов (варьируется в зависимости от инвестиционной стратегии)

| Вид актива | Целевая доля в портфеле, % |
|--|----------------------------|
| Ликвидные средства (расчетные счета, депозиты и сделки обратного РЕПО) | 0,5 – 10 |
| Облигации | 85 – 92 |
| Акции, паи ПИФ | 5 – 14,5 |

НПФ «Эволюция» проводит активную инвестиционную политику. Структура инвестиционного портфеля средств пенсионного накопления в последние 3 года выглядит следующим образом (табл. 17)

Таблица 17 — Структура инвестиционного портфеля НПФ «Эволюция» в 2018-2020 гг.

| Год | Инвестиционный портфель | | Доходность, % | |
|------|---|---|-----------------------|--------------------|
| | Средств пенсионных накоплений | Средств пенсионных резервов | Пенсионные накопления | Пенсионные резервы |
| 2018 | <p>Государственные ценные бумаги РФ: 53.23%</p> <p>Облигации российских эмитентов 40.99%</p> <p>Акции российских эмитентов: 2,66%</p> <p>Ценные бумаги международных финансовых организаций: 1.08%</p> <p>Прочие размещённые средства (сделки обратного РЕПО) 3.29%</p> | <p>Денежные средства: 11.09 %</p> <p>Государственные ценные бумаги РФ: 36.59%</p> <p>Акции российских ОАО: 7.22%</p> <p>Облигации российских хозяйственных обществ: 23.08%</p> <p>Инвестиционные паи закрытых паевых инвестиционных фондов: 22.69 %</p> | 5 | 5,03 |
| 2019 | <p>Государственные ценные бумаги РФ: 36.17%</p> <p>Облигации российских эмитентов 53.35%</p> <p>Акции российских эмитентов: 5.39 %</p> <p>Депозиты в валюте Российской Федерации и иностранной валюте: 4,06%</p> | <p>Денежные средства: 1.2%</p> <p>Акции российских ОАО: 9.57%</p> <p>Облигации российских хозяйственных обществ: 38.83 %</p> <p>Инвестиционные паи закрытых паевых инвестиционных фондов: 18.01 %</p> | 10,55 | 9,12 |

Окончание таблицы 17

| Год | Инвестиционный портфель | | Доходность, % | |
|------|---|---|-----------------------|--------------------|
| | Средств пенсионных накоплений | Средств пенсионных резервов | Пенсионные накопления | Пенсионные резервы |
| 2020 | <p>Государственные ценные бумаги РФ: 21.74%</p> <p>Облигации российских эмитентов 55.54%</p> <p>Акции российских эмитентов: 4.51%</p> <p>Ценные бумаги международных финансовых организаций: 3.6%</p> <p>Депозиты в валюте Российской Федерации и иностранной валюте: 10.73%</p> <p>Прочие размещенные средства (сделки обратного РЕПО): 3.49 %</p> | <p>Денежные средства: 3.78%</p> <p>Государственные ценные бумаги РФ: 25.69%</p> <p>Акции российских ОАО: 8.27 %</p> <p>Облигации российских хозяйственных обществ: 47.42%</p> <p>Инвестиционные паи закрытых паевых инвестиционных фондов: 8.08 %</p> | 6,59 | 6,23 |

Целью инвестирования средств пенсионных накоплений является максимизация дохода при соблюдении ограничений по рискам НПФ «Эволюция». Целью размещения средств пенсионных резервов является сохранение и прирост средств пенсионных резервов. Для выполнения целей управления пенсионными активами целевая структура портфелей средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов НПФ «Эволюция» включает значительную долю инструментов с фиксированным доходом (государственные и корпоративные облигации).

Показатели доходности инвестирования пенсионных накоплений имели различную динамику в сравнении с уровнем инфляции, с 2016 года доходность стабильно превышала инфляцию (рис.10).

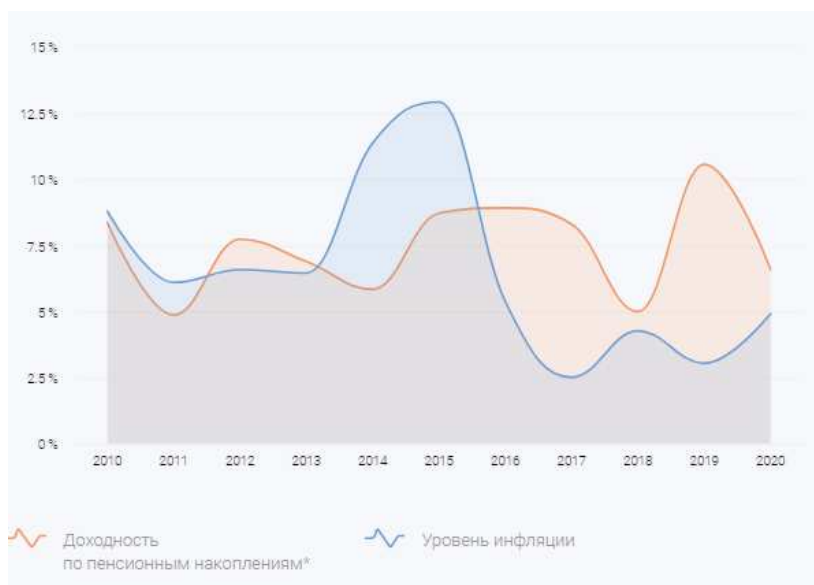


Рисунок 10 — Доходность инвестирования пенсионных накоплений,
% ГОДОВЫХ

В случае доходности по инвестированию пенсионных резервов наблюдалась схожая тенденция, однако в 2015 году разрыв между уровнем инфляции и доходностью был более разителен.

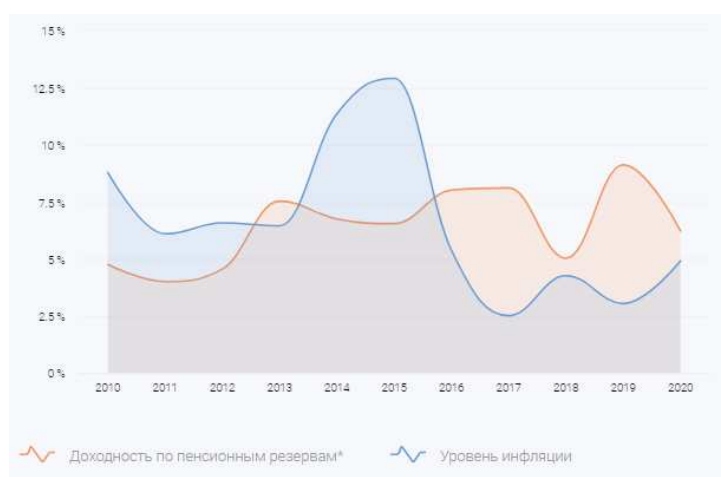


Рисунок 10 — Доходность инвестирования пенсионных резервов, %
ГODOBЫХ

Таким образом, можно оценить положение НПФ «Эволюция» как стабильное, НПФ в 2020 году занимало 2 место по доходности пенсионных

накоплений, 4 место по объему пенсионных резервов и 6 место по количеству активов. Доходность в последние годы стабильно превышает уровень инфляции. Инвестиционную политику можно охарактеризовать как консервативную.

Проведем анализ финансовой устойчивости НПФ «Эволюция» через расчет коэффициентов (приложение Б)

Результаты анализа за 2 года выглядят следующим образом:

Таблица 19 – Расчет коэффициентов финансовой устойчивости

| Коэффициент | 2020 | 2019 |
|--|------------|------------|
| Коэффициент покрытия капиталом всех обязательств | 0,079 | 0,094 |
| Коэффициент покрытия денежными средствами кредиторской задолженности | 4,22 | 22,13 |
| Коэффициент покрытия капиталом обязательств по договорам ОПС и НПО | 0,09 | 0,15 |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам НПО, ОПС | 0,004 | 0,006 |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам ОПС | 0,006 | 0,01 |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам НПО | 0,012 | 0,018 |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по НПО,ОПС | 1,16 | 1,70 |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по НПО | 3,6 | 3,31 |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по ОПС | 1,7 | 1,79 |
| Нераспределенная прибыль, тыс.руб | 15 057 050 | 14 052 577 |
| Нераспределенная прибыль в 1 руб активов, тыс.руб | 0,051 | 0,062 |

Окончание таблицы 19

| Коэффициент | 2020 | 2019 |
|---|--------------|------------|
| Нераспределенная прибыль на 1 руб капитала, тыс.руб | 0,697 | 0,726 |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб обязательств по ОПС тыс.руб | 0,09 | 0,113 |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб обязательств по НПО тыс.руб | 0,18 | 0,208 |
| Сумма чистых активов, тыс.руб | 11 406 622,5 | 10 530 922 |
| Платежеспособность (ПН) | 0,9 | 2,08 |
| Платежеспособность (ПР) | 23,1 | 45,82 |

Из анализа финансовой устойчивости мы можем сделать следующие выводы:

Значение коэффициентов покрытия капиталом обязательств положительные, это значит, что НПФ «Эволюция» устойчивое, в случае кризисной ситуации НПФ сможет обеспечить выполнение всех своих обязательств. Основываясь на расчете показателя «коэффициент покрытия денежными средствами кредиторской задолженности» можно сделать вывод, что увеличилась доля кредиторской задолженности, нельзя утверждать, что это является негативным фактором. Необходимо эффективно управлять заемным капиталом в целях увеличения прибыльности, минимизации издержек, повышения конкурентоспособности НПФ.

Исходя из значений коэффициентов покрытия финансовыми активами можно сделать вывод, что финансовая активность в 2020 году замедлилась, однако данная ситуация характерна для всей финансовой сферы в 2020 году

в связи с последствиями пандемии. При этом уровень нераспределенной прибыли возрос, что является закономерным фактом, так как в 2020 году произошло присоединение 3 НПФ: АО «НПФ Согласие», АО «НПФ „Образование“» и АО «НПФ «Социальное развитие».

Однако, необходимо отметить снижение показателя нераспределенная прибыль на 1 рубль активов, что иллюстрирует резкое повышение активов в НПФ. Данный факт связан с присоединением НПФ, количество активов в управлении резко возросло, однако НПФ «Эволюция» не использовала их в полной мере. Аналогичная ситуация наблюдается и с показателями «нераспределенная прибыль на 1 рубль обязательств по ОПС» и «нераспределенная прибыль на 1 рубль обязательств по НПО»: количество вкладчиков возросло, а, следовательно, и сумма обязательств, однако размер нераспределенной прибыли повысился в меньшей доле. Для повышения данных коэффициентов необходимы более качественные и длительные изменения.

Снижение платежеспособности пенсионных накоплений и резервов демонстрирует снижение возможности вовремя выполнять обязательства по НПО и ОПС. Данная ситуация связана с несколькими факторами: во-первых, снижением доходностей пенсионных накоплений и резервов, во-вторых, в 1,8 раз возросла статья затрат «выплаты по ОПС»: увеличилась доля страховых случаев.

Таким образом, проведя анализ финансовой устойчивости НПФ «Эволюция» автор пришел к следующим выводам: в 2020 году в НПФ произошли большие структурные изменения, связанные с присоединением 3 НПФ, НПФ «Эволюция» не успел распорядиться в полной мере расширением ресурсной базы. Связи с расширением, кроме ресурсной

базы в виде роста суммы активов и капитала, на НПФ возложены дополнительные обязательства по деятельности НПО и ОПС, что стало причиной снижений показателей. Также на финансовую устойчивость НПФ «Эволюция» повлияло замедление финансового рынка в кризисный 2020 год.

3.2. Оценка эффективности деятельности АО НПФ «Эволюция»

Для построения рейтинговой оценки автор выбрал 5 НПФ-лидеров по размерам активов:

1. АО "НПФ Сбербанк" (СберНПФ) является одним из первых негосударственных пенсионных фондов, созданных в нашей стране, учреждён 17 марта 1995 г. Единственный учредитель СберНПФ — ОАО «Сбербанк России».

2. НПФ «Открытие» – один из крупнейших негосударственных пенсионных фондов страны. Основным акционером Фонда является ПАО Банк «ФК Открытие». 17 августа 2018 года завершилось объединение трех негосударственных пенсионных фондов группы банка «Открытие»: к АО «НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ» присоединились АО «НПФ электроэнергетики» и АО «НПФ РГС». НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ» принял на себя все обязательства НПФ электроэнергетики и НПФ РГС по договорам негосударственного пенсионного обеспечения (НПО) и договорам об обязательном пенсионном страховании (ОПС). Вторым этапом развития объединенного НПФ «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ» стало изменение его наименования на НПФ «Открытие», которое состоялось в декабре 2018 года.

3. АО «НПФ ГАЗФОНД пенсионные накопления» создан в 2014 году в результате реорганизации одного из крупнейших НПФ России – НПФ «ГАЗФОНД» и является преемником его прав и обязанностей по обязательному пенсионному страхованию (ОПС). Фонд одним из первых прошел процедуру акционирования и проверку Банком России для вступления в систему гарантирования прав застрахованных лиц, включен в Реестр НПФ – участников системы под №1. В 2017 г. фонд завершил реорганизацию, ставшую крупнейшей в отрасли по масштабу одновременно объединяемых активов: к фонду присоединены ЗАО "КИТФинанс НПФ", ЗАО "НПФ "Наследие", ЗАО "НПФ "Промагрофонд".

4. АО НПФ ВТБ Пенсионный фонд создан в 2007 году. Ключевые стратегические приоритеты АО НПФ ВТБ: эффективность, построение передовой операционно-технологической платформы, повышение клиентоцентричности бизнес-модели, повышение уровня лояльности клиентов, включая разработку индивидуальных программ и предложений.

5. АО «НПФ «БУДУЩЕЕ» - один из крупнейших НПФ на российском рынке, новое фирменное наименование ОАО «НПФ БЛАГОСОСТОЯНИЕ ОПС» - правопреемника НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ» в части деятельности по обязательному пенсионному страхованию. Создан путем выделения НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ» деятельности по ОПС в отдельный фонд с одновременным его преобразованием в открытое акционерное общество. В марте 2016 года с НПФ «БУДУЩЕЕ» объединен НПФ «СтальФонд».

Для сопоставления НПФ проанализируем количественные показатели, в соответствии с которыми в конечном итоге составим итоговый рейтинг.

Таблица 20 – Количественные показатели НПФ

| | НПФ "Эволюция" | НПФ "Сбербанк" | НПФ "Открытие" | НПФ "Газфонд пенсионные накопления" | НПФ "ВТБ" | НПФ "Будущее" |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|--|-----------|------------------|
| Активы фонда (млн. рублей) | 294 377 | 731 451 | 611 644 | 610 925 | 285 953 | 281 399 |
| Капитал (млн. рублей) | 21 603 | 37 699 | 29 395 | 25 332 | 10 465 | 9 611 |
| Обязательства по договорам (НПО) (млн. рублей) | 99 442 | 53 004 | 68 877 | 23 765 | 13 826 | 3 080 |
| Обязательства по договорам (ОПС) (млн. рублей) | 172 059 | 638 534 | 512 057 | 559 694 | 259 954 | 264 806 |
| Пенсионные накопления (млн. рублей, рыночная стоимость) | 177 068 | 658 934 | 530 372 | 570 528 | 266 213 | 268 332 |
| Количество застрахованных лиц (тыс. человек) | 1 979 | 8 752 | 7 035 | 6 435 | 2 721 | 4 214 |
| Выплаты пенсий по ОПС (тыс. рублей) | 521 356,2 | 2 967 156,5 | 3 487 434,4 | 3 268 381,8 | 890 354,4 | 1 408 667,5 |
| Пенсионные резервы (млн. рублей) | 105 899 | 55 899 | 68 258 | 24 831 | 14 168 | 1 834 |
| Количество участников (человек) | 228 109 | 1 769 674 | 528 064 | 178 566 | 89 348 | 70 316 |
| Количество участников, получающих пенсию (человек) | 103 517 | 34 194 | 152 595 | 18 891 | 9 757 | 23 140 |
| Выплаты пенсий по НПО (тыс. рублей) | 5 142 358,2 | 708 442,7 | 6 214 222,0 | 1 716 093,9 | 359 047,8 | 256 380,4 |

Окончание таблицы 20

| | НПФ "Эволюция" | НПФ "Сбербанк" | НПФ "Открытие" | НПФ "Газфонд пенсионные накопления" | НПФ "ВТБ" | НПФ "Будущее" |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|--|-----------|------------------|
| Доходность размещения средств пенсионных резервов | 4,4 | 5,2 | 4,3 | 5,4 | 6,6 | -33,6 |
| Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений | 6,8 | 6,1 | 4,2 | 5,5 | 6 | 4,7 |
| Опыт работы | 21 | 26 | 27 | 7 | 14 | 6 |

Следующим этапом используем предложенную автором методику и сформируем индексы (коэффициенты) оценки результативности по выделенным критериям.

Таблица 21 – Коэффициенты результативности НПФ

| | НПФ "Эволюция" | НПФ "Сбербанк" | НПФ "Открытие" | НПФ "Газфонд пенсионные накопления" | НПФ "ВТБ" | НПФ "Будущее" |
|----------------------------------|-------------------|----------------|----------------|---|-----------|---------------|
| Активы фонда | 0,013 | 0,444 | 0,326 | 0,325 | 0,004 | 0 |
| Капитал | 0,253 | 0,594 | 0,418 | 0,332 | 0,018 | 0 |
| Обязательства по договорам (НПО) | 0,940 | 0,487 | 0,642 | 0,202 | 0,105 | 0 |

Продолжение таблицы 21

| | НПФ "Эволюция" | НПФ "Сбербанк" | НПФ "Открытие" | НПФ "Газфонд пенсионные накопления" | НПФ "ВТБ" | НПФ "Будущее" |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|---|-----------|------------------|
| Обязательства по договорам (ОПС) | 0,000 | 0,575 | 0,419 | 0,478 | 0,108 | 0,114 |
| Пенсионные накопления | 0 | 0,576 | 0,423 | 0,471 | 0,107 | 0,109 |
| Количество застрахованных лиц | 0 | 0,631 | 0,471 | 0,415 | 0,069 | 0,208 |
| Выплаты пенсий по ОПС | 0 | 0,610 | 0,740 | 0,685 | 0,092 | 0,221 |
| Пенсионные резервы | 0,966 | 0,502 | 0,617 | 0,213 | 0,114 | 0 |
| Количество участников | 0,086 | 0,924 | 0,249 | 0,059 | 0,010 | 0 |
| Количество участников, получающих пенсию | 0,578 | 0,151 | 0,880 | 0,056 | 0 | 0,082 |
| Выплаты пенсий по НПО | 0,755 | 0,070 | 0,921 | 0,226 | 0,016 | 0 |
| Доходность размещения средств пенсионных резервов | 0,95 | 0,97 | 0,94 | 0,97 | 1,0002 | 0 |
| Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений | 0,231 | 0,172 | 0 | 0,111 | 0,156 | 0,045 |

Окончание таблицы 21

| | НПФ "Эволюция" | НПФ "Сбербанк" | НПФ "Открытие" | НПФ "Газфонд пенсионные накопления" | НПФ "ВТБ" | НПФ "Будущее" |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|---|-----------|------------------|
| Опыт работы | 0,455 | 0,606 | 0,636 | 0,030 | 0,242 | 0 |
| Итоговый коэффициент результативности | 0,373 | 0,522 | 0,549 | 0,327 | 0,146 | 0,056 |

Исходя из результатов анализа НПФ «Эволюция» занимает 3 место, что демонстрирует факт наличия потребности в совершенствовании деятельности негосударственного пенсионного фонда. Таким образом, анализ несет практическую значимость, так как мы можем наблюдать не только итоговое место НПФ «Эволюция» в рейтинге, но и аспекты, требующие дальнейшего совершенствования.

3.3. Разработка рекомендаций по совершенствованию деятельности АО НПФ «Эволюция»

Исходя из анализа можно выделить параметры, по которым НПФ «Эволюция» занимает лидирующее положение, а это следующие показатели: обязательства по договорам (НПО), пенсионные резервы, доходность размещения средств пенсионных резервов, доходность инвестирования средств пенсионных накоплений. Согласно разработанной методике значение «0» получено по тем параметрам, где изучаемый параметр показал минимальное значение.

Построим график разброса значений коэффициентов результативности по показателям, которые в НПФ «Эволюция» являются минимальными.

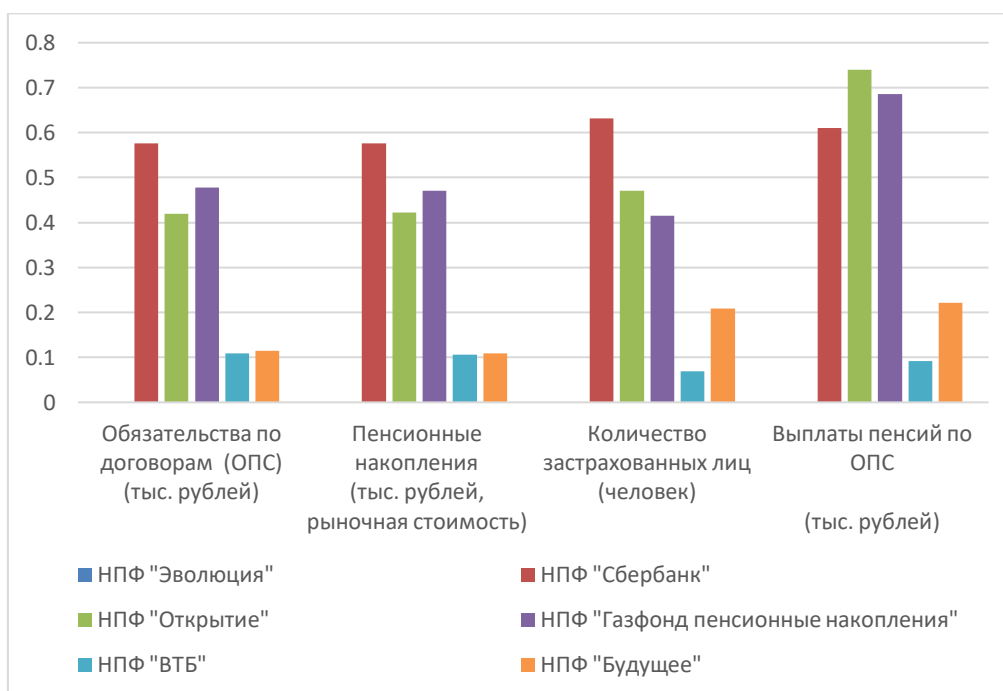


Рисунок 11 — График показателей НПФ

Рекомендации к совершенствованию деятельности НПФ «Эволюция» будут основаны на анализе политики лидеров НПФ. НПФ «Эволюция»

имеет минимальное значение по показателям «Обязательства по договорам ОПС», «Пенсионные накопления», «Выплаты пенсий по ОПС» при этом являясь лидером по показателю «Обязательства по договорам НПО». Данные 3 показателя взаимосвязаны напрямую, поэтому предложенные меры будут способствовать поочередному увеличению всех 3 показателей. Увеличение доли «Обязательств по ОПС» в НПФ «Сбербанк» связывают с началом привлечения клиентов по ИПП. По итогам 9 месяцев 2020 года НПФ Сбербанка уже заключил почти 35 тыс. договоров ИПП, в 1,5 раза превысив результат всего прошлого года.

Ключевую роль играет создание индивидуальных условий для вкладчиков. Индивидуальный пенсионный план – гибкий инструмент накопления, размер и периодичность взносов могут быть произвольными. Предлагается внедрить индивидуальные пенсионные планы для вкладчиков НПФ «Эволюция» (табл.22).

Таблица 22 – Параметры ИПП

| Параметр | Условия |
|-------------------|---|
| Сумма взноса | Сумма первоначального взноса может варьироваться в зависимости от финансовых возможностей вкладчика (минимальный взнос – 1500 руб.) |
| Сумма платежа | Минимальный платеж – 500 руб. |
| График платежей | Индивидуальный |
| Период накопления | 4 года |

Для расчёта эффективности рекомендации используем показатели НПФ «Сбербанка»: средний вклад участника составлял 1900 рублей. Для расчета возможного вклада в прибыль НПФ «Эволюция» внедрения ИПП

предположим, что количество вкладчиками по ИПП будет составлять 10% от количества вкладчиков, получающих пенсию в 2020 НПФ «Эволюция» (10% от 103 517 = 10 352 чел.). (табл.23).

Таблица 23 – Расчет эффекта внедрения ИПП в НПФ «Эволюция»

| | Условия ИПП | Сумма пенсионных резервов, тыс.руб |
|---------------------------------|-------------------------------|---|
| Средний вклад, руб | 1 900 | 105 899 971,4+ 236 025,6 = 106 135 996,6 |
| Платежи в год, руб | 1900*12 = 22 800 | |
| Увеличение резервов от ИПП, руб | 22 800*10 352= 236 025 600 | |

Предполагаемое увеличение пенсионных резервов от внедрения ИПП составит 236 025,6 тыс руб, в совокупности размер пенсионных резервов составит 106 135 996,6 тыс. руб (+0,22%).

По показателю «Количество застрахованных лиц» также лидирующее положение занимает НПФ «Сбербанк». НПФ «Сбербанк» ежегодно совершенствует политику по привлечению новых вкладчиков. Важными являются следующие аспекты деятельности НПФ: во-первых, доверие вкладчиков, во-вторых, финансовые выгоды от вложения средств в НПФ и, в-третьих, гибкость доступа к накоплениям. Предлагается разработать корпоративные программы для формирования будущей пенсии. В данном случае ключевую роль играет взаимодействие с российскими работодателями.

Таблица 24 – Предложенные меры повышения количества вкладчиков

| Мера | Сущность |
|---|--|
| Корпоративные программы | Разработка индивидуальных условий пенсионных накоплений совместно с работодателями. Например, возможно формирование соц. пакета для работников, проработавших в компании от 15 лет и больше. Соц. пакет будет включать совместное накопление на будущую пенсию (взносы сотрудника и работодателя). |
| Добавление новых продуктовых линеек | Вариации минимальных первоначальных взносов, обеспечение уровня минимального гарантированного дохода, различных возможностей расторжения договора и получения выкупной суммы, а также формы выплаты пенсии. |
| Развитие VIP-программ | Формирование уникальных условий вложений в особых случаях (защита от конфискации имущества, разделе имущества при разводе и.т.п) |
| Применение маркетинговых инструментов, в том числе планирование и проведение PR-кампании. | Информирование клиентов о деятельности НПФ «Эволюция», используя СМИ, поведенческий анализ предполагаемых вкладчиков. |

Рассмотрим динамику показателей значений коэффициентов результативности НПФ по остальным параметрам (рис.12).

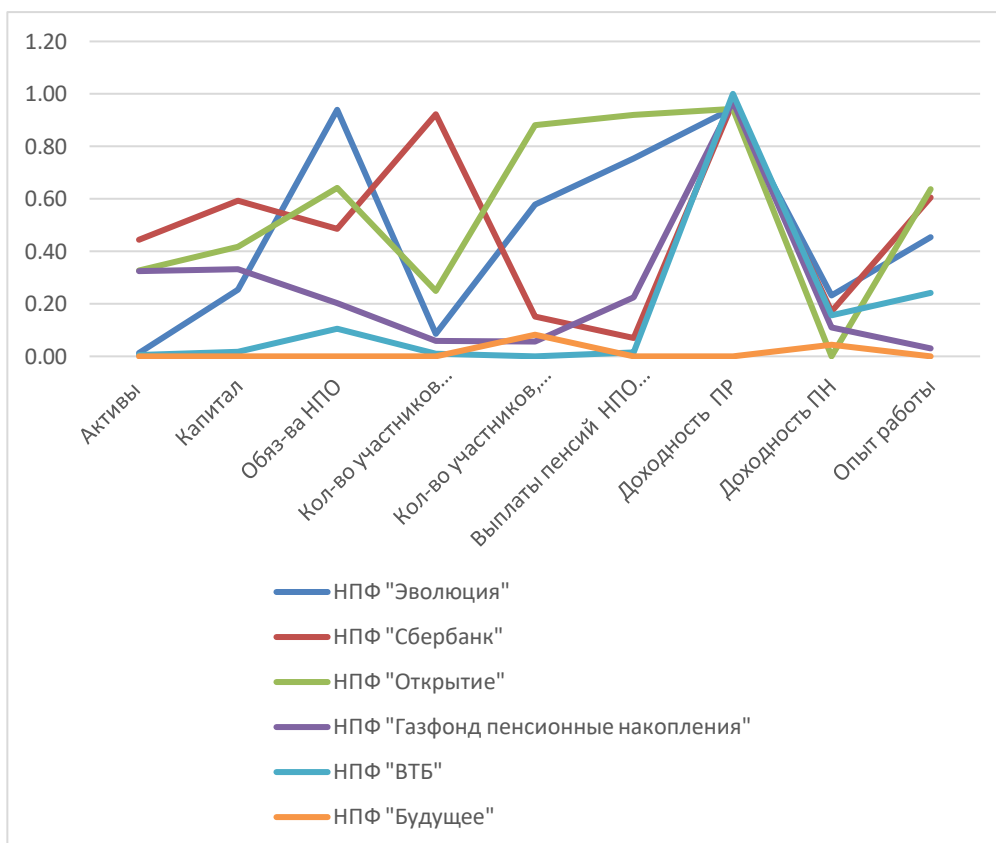


Рисунок 12 — Динамика показателей НПФ

Проанализировав график можно сделать вывод, что точками роста для НПФ «Эволюция» являются параметры: «Активы» и «Количество участников». Ключевую роль в увеличении активов играет планирование и управление ими. Предлагается распределять активы по портфелю в разрезе определенных финансовых инструментов с фиксированной доходностью в рамках заданных параметров достижения вкладчиком пенсионного возраста. То есть классифицировать активы в соответствии с параметрами потенциального получателя будущих выплат. Например, пенсионные накопления лиц зрелого возраста можно инвестировать в консервативные инструменты с фиксированной доходностью, что позволит минимизировать риск падения уровня накопительной пенсии в случае ее назначения в моменты финансового кризиса, когда рискованные финансовые активы

снижаются в цене. И наоборот, накопления лиц более молодого возраста инвестировать в инструменты большей рискованности, но и большей возможной доходности.

Для расчета экономического эффекта от внедрения корпоративных программ, используем средний размер заработной платы в РФ в 2020 году – 35 тыс.руб и гипотетическое количество участников корпоративной программы – 10% от количества вкладчиков, получающих пенсию в 2020 НПФ «Эволюция» (10% от 103 517 чел. = 10 351 чел.). Таким образом, прогнозное увеличение ПР от внедрения корпоративных программ составит 145 935 000 руб. Сумма пенсионных резервов с учетом рекомендации составит 106 045 906,4 руб (0,27%). Эконом

Таблица 25 – Экономический эффект внедрения корпоративных программ

| Условия | 1 месяц | 1 год | Изменение пенсионных резервов | Сумма пенсионных резервов |
|----------------------------------|------------------------------|----------------------------|--|--|
| Фиксированный вклад работодателя | 600 руб. | $600 * 12 = 7\ 000$ руб. | $28\ 200 * 10\ 351 = 291\ 898\ 200$ руб. | $105\ 899\ 971,4 + 291\ 898,2 = 106\ 191\ 870$ руб |
| Вклад сотрудника – 5% | $35\ 000 * 0,05 = 1750$ руб. | $1750 * 12 = 21\ 000$ руб. | | |
| Итого | 2350 руб. | 28 200 руб | | |

Также рассчитаем экономический эффект от внедрения VIP-программы. Допустим количество VIP-программы составит также 10 от количества вкладчиков, получающих пенсию в 2020 НПФ «Эволюция» (10% от 103 517 чел. = 10 351 чел.). (табл. 26)

Таблица 26 – Экономический эффект внедрения от VIP-программы

| Первоначальный взнос, руб | Сумма взноса в месяц, руб | Увеличение резервов в год, руб | | Сумма пенсионных резервов, тыс. руб |
|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------|--|
| | | 1 чел. | 10 351 чел. | |
| 150 000 | 25 000 | 450 000 | 4 657 950 000 | 105 899 971,4+ 4 657 950 = 110 557 921,4 |

Прогнозная прибыль от внедрения VIP программ составит 4 657 950 тыс. руб. Сумма пенсионных резервов с учетом рекомендации составит 110 557 921,4 (4,21%).

Совокупный эффект от ключевых позиций предложенных рекомендаций представлен в таблице 27.

Таблица 27. Совокупный экономический эффект предложенных мер

| Мера | Увеличение пенсионных резервов, тыс руб | Увеличение пенсионных резервов, % |
|-------------------------|---|-----------------------------------|
| ИПП | 236 025,6 | 0,22 |
| Корпоративные программы | 145 935 | 0,27 |
| VIP-программы | 450 000 | 4,21 |
| Итого | 609 859, 5 | 4,7 |

Кроме того, целесообразно проводить анализ менеджмента, осуществляющего управление активами для цели определения их способности по получению будущих доходов по портфелю. Рекомендуется проводить проверки качества управления активами, совершенствовать методики управления активами и навыки высшего менеджмента.

Таким образом, исходя из разработанной методики произведен анализ эффективности деятельности, в результате выявлены сильные и слабые аспекты деятельности НПФ «Эволюция». Разработанные рекомендации

позволят оптимизировать положение НПФ «Эволюция» в рейтинге НПФ, а следовательно повысить уровень доверия вкладчиков, что является одним из важнейших факторов успешного развития.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе написания работы цель была достигнута, а также решены все поставленные задачи. Целью работы было предложить направления совершенствования методики определения эффективности деятельности НПФ.

Для достижения поставленной цели были решены следующие задачи:

1. Рассмотрены теоретические основы деятельности негосударственных пенсионных фондов в РФ.

Выявлено, что НПФ являются альтернативой вложения пенсионных средств, играют важнейшую роль в формировании и осуществлении деятельности пенсионной системы РФ. Кроме того, НПФ выполняют помимо финансовых функций социальные и некоторые специфические функции. Однако, в последнее время имеется тенденция к снижению количества НПФ и снижению переводов пенсионных накоплений из Пенсионного фонда России в негосударственные пенсионные фонды.

В ходе анализа тенденций развития НПФ автор пришел к выводу, что конкурентное преимущество получают фонды с наиболее высокой доходностью, распределенную на счета клиентов, в том числе за счет снижения получаемого вознаграждения и оптимизации накладных расходов.

Также рассмотрены правовые аспекты регулирования деятельности НПФ.

2. Изучены методические аспекты оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов

Выявлено, что критерии оценки эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов представляют собой совокупность

показателей, отражающих основные аспекты его деятельности, по изменению которых можно сделать вывод о способности пенсионного фонда к выполнению обязательств перед участниками негосударственного пенсионного обеспечения на момент оценки и в перспективе, а также оценить имеющиеся результаты деятельности.

Предложены пути совершенствования оценки эффективности деятельности НПФ путем построения рейтинговой системы, основанной на расчете коэффициента результативности по предложенным автором параметрам. Так как рейтинговая оценка позволяет решить проблему нехватки информации по НПФ, также предоставляет сравнительную информацию.

3. Проведен анализ и оценка эффективности деятельности АО НПФ «Эволюция».

Фонд имеет устойчивое финансовое положение, однако в 2020 году наблюдалась отрицательная динамика показателей, что автор связывает с кризисом из-за коронавирусной пандемии в 2020 году.

В ходе оценки эффективности деятельности АО НПФ «Эволюция» по предложенной автором методике выявлено, что НПФ «Эволюция» занимает 3 место. Это демонстрирует факт наличия потребности в совершенствовании деятельности негосударственного пенсионного фонда.

Заключительным этапом автор оценил эффективность деятельности АО НПФ «Эволюция» и сформировал рекомендации. Рекомендации включают в себя: развитие продуктовой линейки предложений НПФ будущим вкладчикам, развитие индивидуальных пенсионных планов и активное сотрудничество с работодателями России, применение маркетинговых инструментов, в том числе планирование и проведение PR–

кампании. Также немаловажной мерой будет являться анализ менеджмента, осуществляющего управление активами для цели определения их способности по получению будущих доходов по портфелю. Рекомендуется проводить проверки качества управления активами, совершенствовать методики управления активами и навыки высшего менеджмента.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Абилова М.Г. Анализ деятельности негосударственных пенсионных фондов в РФ // Приоритетные научные направления: от теории к практике. — 2016. — № 21. — С. 159–164.
2. Абрамов А.В., А. Радыгин, М.К, Чернова, К. А. Эффективность управления пенсионными накоплениями: теоретические подход и эмпирический анализ // Вопросы экономики. — 2015. — № 7. — С. 26—44.
3. Аранжереев М.М. Подведены итоги деятельности НПФ в 2019 году// Пенсия —2020 — № 5 — С. 12-16
4. Вавулин Д.А. Пенсионная система Российской Федерации: проблема выбора управляющего средствами накопительной части трудовой пенсии // Финансы и кредит. —2008. — №48 — С.56 - 67
5. Головченко А.В. Актуальные вопросы деятельности НПФ // Материалы международной научно-практической конференции «Инновации в современной экономике: проблемы и перспективы». —М.: МЭСИ. — 2012. —С.135-138.
6. Горловская И.Г., Огорелкова Н. В., Реутова И.М. Внутренние факторы эффективности управления портфелями пенсионных накоплений // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. — 2019. — №3 (48) — С. 42-47
7. Данишевская И.В. Организационно-методологические принципы формирования социально ориентированной системы финансового обеспечения пенсий // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2011. — №15. — С.56-63

8. Жарков А.А. Финансовые источники становления и развития негосударственных пенсионных фондов: дис. ... д-ра эк. наук: 08.00.10/ Жарков Александр Анатольевич. — 2008. — 202 с.
9. Истомина Н.А., Кашинская П.В. Инвестиционная политика негосударственных пенсионных фондов: теоретический аспект // Финансы и кредит. — 2013. — №33 (561) — С. 21-27
10. Кабаков Я.А. Подходы к оценке эффективности деятельности НПФ // ЭТАП. — 2011. — №5. — С. 54 -66
11. Казанцева М.Э. Повышение эффективности пенсионной системы как один из способов ускорения экономического развития страны. // Общество. Среда. Развитие — 2013 — № 2— С. 13 - 20
12. Соколов А.П. Управление финансами негосударственных пенсионных фондов// Актуальные проблемы и перспективы развития экономики в условиях модернизации— 2019 — № 7— С. 26 - 34
13. Ниязбаева А.А. Негосударственные пенсионные фонды в пенсионных системах России и Казахстана — Казань — 2013. — 26 с
14. Новгородов П.А. Актуальные вопросы оценки надежности и финансовой устойчивости НПФ// Риски и гарантии. — 2016. —№5 — С. 56-62
15. Короткова О.В. Оценка финансового положения негосударственных пенсионных фондов // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. —2018. — №4 — С. 4-11
16. Ломтатидзе О.В. Проблемы регулирования деятельности негосударственных пенсионных фондов // Финансы и кредит. — 2010. — №27— С. 67-72

17. Михайлова С.С., Раднаева Т.М. Анализ системы показателей эффективности функционирования пенсионного обеспечения // Вестник БГУ. —2011. —180-185 №2.
18. Мицель А.А., Рекундадь О.И. Инвестиционный портфель пенсионных накоплений // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2011. — №40. — С. 45-51
19. Муравлёва Т.В. Проблемы инвестирования пенсионных накоплений // Экономический анализ: теория и практика. —2009. — №1. — С. 37-43
20. Низова Л.М. Негосударственное пенсионное страхование: теория и практика / Л.М. Низова, Р.Р. Вафина // Журнал экономической теории. — 2014. — № 3. — С. 98–106.
21. Ощепкова А.С. Эффективность деятельности негосударственных пенсионных фондов как особой организационно-правовой формы некоммерческой организации социального обеспечения // Экономический анализ: теория и практика. — 2014. – № 14 (365) — С. 61–66
22. Талыкова А.А. Негосударственные пенсионные фонды в России: закономерности развития и совершенствование управления. — 2010. — №2. — С. 12-15
23. Токун Л.В., Хачумова Л.А. Негосударственные пенсионные фонды как элемент пенсионной системы РФ // Вестник Университета (Государственный университет управления). —2015. — № 13. — С.298-305
24. Федотов Д. Ю. Пенсионные накопления: выбор способа управления // Дайджест-финансы. — 2013. — №11. — С.12-19

25. Целыковская А.А. Специфические проблемы инвестирования средств пенсионных накоплений граждан // Проблемы экономики и юридической практики. — 2010. — №5 — С.16-24

26. Целыковская А.А. Минимизация финансовых рисков в процессе управления пенсионными накоплениями// Финансы: планирование, управление, контроль. — 2011. — № 1. — С. 2 - 5.

27. Черешева Е.А. Комментарий к Федеральному закону от 07.05.1998 г. N 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» — 2008. — № 8. — С. 67-75

28. Чугунов В.И., Щукина Н.И. Совершенствование механизма инвестирования пенсионных резервов как фактор развития негосударственных пенсионных фондов // Финансы и кредит. — 2014. — №12— С. 12-18

29. Шалевая А.В. Институциональный инвестор как субъект инвестиционной деятельности // Вестник СПбГУ. Серия 14. Право. — 2011. — №1.

30. О негосударственных пенсионных фондах: указ Президента РФ от 16.09.1992 № 1077 // Рос. газ. От 23.09. 1992. — № 210. — 16 с.

31. Постановление Правительства Российской Федерации от 30.06.2003 № 379 «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов и определении максимальной доли отдельных классов активов в инвестиционном портфеле в соответствии со статьями 26 и 28 Федерального закона «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации»

32. Постановление Правительства РФ от 1 сентября 2003 г. N 540 "Об утверждении инвестиционной декларации расширенного

50. Zandberg E., Spierdjik L., «Funding of Pensions and Economic Growth: Are they really related?», Dauphine University, Paris. – 2012 – 25 p.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Таблица 1 – Количественные методы оценки финансовой устойчивости

| Метод | Суть | Плюсы | Минусы |
|--|--|---|--|
| Коэффициентный метод | Расчет соответствующих коэффициентов финансового анализа, характеризующих структуру капитала (долгосрочных источников) и возможности поддерживать данную структуру | Упрощает процесс оценки финансового состояния с помощью сравнения, либо имеющихся установленных оптимальных значений финансовых показателей | Невозможность расчета некоторых коэффициентов в НПФ из-за специфики деятельности |
| Рэнкинговый метод (на основе количественных показателей) | Упорядочение организаций по какому-либо из количественных показателей, либо по нескольким показателям (путем суммирования мест) | Сопоставимость финансовых показателей выбранной организации с другими, упрощение процесса анализа | Возможность применения ограничена, необходимо выполнение некоторых условий |
| Метод интегральных оценок | Применение многофакторных математических моделей (пример Z-балл Альтмана) | Наличие шкалы для оценки финансового состояния | Необходимость большого массива данных для анализа |

Продолжение таблицы 1

| Метод | Суть | Плюсы | Минусы |
|-----------------|---|--|--|
| Актуарный метод | Используется для организаций, характеризующихся неопределенным объемом обязательств в будущем. Основан на методах математической статистики | Учитывает специфику деятельности НПФ при анализе | Оценка только социального аспекта деятельности. Упущение некоторых факторов (например: рискованность инвестиционного портфеля) |

Таблица 2 – Качественные методы оценки финансовой устойчивости

| Метод | Суть | Плюсы | Минусы |
|------------------|--|---|----------------|
| Экспертный метод | Эксперт дает оценку финансовой устойчивости организации или организацию определенной типологической группе. На основе этих оценок, представленных различными экспертами, выводится интегральный, или конечный, показатель. | Учет «качественных факторов»: состояние экономики, политики, общества | Субъективность |

Окончание таблицы 2

| Метод | Суть | Плюсы | Минусы |
|------------------------|--|---|--|
| Рейтинговый метод | В основе метода лежит некоторая интегральная оценка финансовой устойчивости. В зависимости от отрасли и специфики деятельности организации специалисты подбирают наиболее репрезентативные показатели и расставляют им веса. | Использование в качестве информационно й базы как качественных характеристик деятельности организации, так и количественных расчетов. | Сужение круга факторов, влияющих на финансовую деятельность НПФ. |
| Балльный метод | Предварительная оценка рискованности различных активов фонда, анализ структуры и состава на предмет риска (выставление баллов) и сравнение с пассивами. | Наличие шкалы для оценки финансового состояния. | Вероятность возникновения методической проблемы определения тех баллов, которые «отделяют» финансово устойчивую организацию от финансово неустойчивой. |
| Метод косвенных оценок | Исследователь делает вывод о финансовой устойчивости организации на основе косвенных данных (СМИ, отзывы контрагентов и т.п) | Учитывает специфику деятельности НПФ при анализе. | Вероятность отсутствия косвенной информации для анализа. |

Приложение Б

Таблица 3 – Алгоритм расчета финансовой устойчивости НПФ «Эволюция»

| Коэффициент | Формула | Обозначения | Интерпретация |
|--|---------------------|--|---|
| Коэффициент покрытия капиталом всех обязательств (| $K1 = СК / Об$ | СК – собственный капитал Об – размер всех обязательств НПФ | Коэффициент показывает покрывает ли размер капитала НПФ имеющиеся обязательства НПФ перед вкладчиками |
| Коэффициент покрытия денежными средствами кредиторской задолженности | $K2 = ДС / КЗ$ | ДС – денежные средства КЗ – кредиторская задолженность | Коэффициент показывает достаточность денежных средств для эффективного функционирования НПФ |
| Коэффициент покрытия капиталом обязательств по договорам ОПС и НПО | $K3 = СК / \sum Об$ | СК – собственный капитал $\sum Об$ – сумма обязательств по НПО, ОПС | Коэффициент показывает достаточность размера собственного капитала для осуществления деятельности НПФ |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам НПО, ОПС | $K4 = ДС / \sum Об$ | ДС – денежные средства $\sum Об$ – сумма обязательств по НПО, ОПС | |

Продолжение таблицы 3

| Коэффициент | Формула | Обозначения | Интерпретация |
|---|--|--|---|
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам ОПС | $K5 = ДС / Об1$ | ДС – денежные средства Об1 – обязательства по ОПС | Коэффициент показывает достаточность размера собственного капитала для осуществления деятельности НПФ |
| Коэффициент покрытия денежными средствами обязательств по договорам НПО | $K6 = ДС / Об2$ | ДС – денежные средства Об2 – обязательства по НПО | |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по НПО, ОПС | $K7 = ФА / \sum Об$ | ФА – финансовые активы $\sum Об$ – сумма обязательств по НПО, ОПС | Коэффициент показывает достаточность размера финансовых активов для осуществления деятельности НПФ |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по НПО | $K8 = ФА / Об1$ | ФА – финансовые активы Об1 – обязательства по ОПС | |
| Коэффициент покрытия финансовыми активами обязательств по ОПС | $K9 = ФА / Об2$ | ФА – финансовые активы Об2 – обязательства по НПО | |
| Нераспределенная прибыль, тыс.руб | Размер нераспределенной прибыли в балансе наглядно демонстрирует результаты деятельности НПФ и является внутренним финансовым резервом | | |

Продолжение таблицы 3

| Коэффициент | Формула | Обозначения | Интерпретация |
|---|--|---|---|
| Нераспределенная прибыль в 1 руб активов, тыс.руб | $K10 = \text{НП} / \Sigma A$ | НП – нераспределенная прибыль ΣA – сумма активов | Анализ соотношения нераспределённой прибыли и суммы активов НПФ |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб капитала, тыс.руб | $K11 = \text{НП} / \text{СК}$ | НП – нераспределенная прибыль СК – собственный капитал | Анализ соотношения нераспределённой прибыли и размера собственного капитала |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб обязательств по ОПС тыс.руб | $K12 = \text{НП} / \text{Об1}$ | НП – нераспределенная прибыль Об1 – обязательства по ОПС | Показатель демонстрирует выгоду НПФ от осуществления деятельности по ОПС и НПО |
| Нераспределенная прибыль на 1 руб обязательств по НПО тыс.руб | $K13 = \text{НП} / \text{Об2}$ | НП – нераспределенная прибыль Об2 – обязательства по НПО | |
| Сумма чистых активов, тыс.руб | $\text{ЧА} = \Sigma A - (\text{ПН} + \text{ПР}) - \text{КЗ}$ | ЧА – чистые активы ΣA – сумма активов (валюта баланса) ПН – пенсионные накопления ПР – пенсионные резервы КЗ – кредиторская задолженность | Показатель определяет реальную стоимость имущества, имеющегося в распоряжении НПФ |

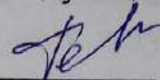
Окончание таблицы 3

| Коэффициент | Формула | Обозначения | Интерпретация |
|-------------------------|--|--|---|
| Платежеспособность (ПН) | $\frac{ПН}{\Sigma \text{ Пвып}} \cdot Д$ | ПН – пенсионные накопления Σ Пвып - Выплаты пенсий по НПО Д - Доходность размещения средств пенсионных накоплений | Показатель характеризует сущность деятельности НПФ, именно для достижения оптимального уровня платежеспособности формируются пенсионные резервы и накопления. |
| Платежеспособность (ПР) | $\frac{ПР}{\Sigma \text{ Пвып}} \cdot Д$ | ПН – пенсионные накопления Σ Пвып - Выплаты пенсий по ОПС Д - Доходность размещения средств пенсионных резервов | Показывает, способно ли НПФ выполнять свои прямые обязательства |

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, государственного управления и финансов
кафедра финансов и управления рисками

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

 И.С. Ферова

подпись
« 21 » 06 2021 г.

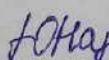
МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НПФ В РОССИИ
(НА ПРИМЕРЕ АО НПФ «ЭВОЛЮЦИЯ»)

38.04.02 «Менеджмент»
(код и наименование направления)

38.04.02.13 «Финансовый менеджмент»
код и наименование магистерской программы

Научный
руководитель

, 16.06.21


подпись, дата

к.э.н., доцент

Ю.А. Назарова

должность, ученая степень

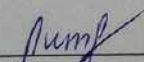
Выпускник

, 16.06.21

подпись, дата

Д.А. Карачакова

Рецензент

, 09.06.21

подпись, дата

Ведущий сп.-эксперт

О.Ю. Литвиненко

должность, ученая степень

(Ф.И.О.)

Красноярск 2021