

# ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ НПФ



**Владлен БОНЧИК**

*Главный актуарий НПФ электроэнергетики, доцент  
Государственного университета – Высшей школы экономики,  
кандидат технических наук*

**Надежная и устойчивая работа негосударственного пенсионного фонда (НПФ) обеспечивает благосостояние его участников<sup>1</sup> в течение многих лет. Финансовая устойчивость фонда является одним из основных показателей, характеризующих его деятельность, а обеспечение финансовой устойчивости – одной из важнейших задач НПФ. Что такое финансовая устойчивость НПФ?**

**Н**есколько упрощая, не используя строгие математические формулировки, определим **устойчивость** системы, как ее способность вернуться в исходное состояние равновесия при возмущениях, отклоняющих ее от этого состояния. Для примера устойчивой системы можно вспомнить обычный

маятник или детские качели, а в качестве неустойчивой системы – перевернутый маятник.

НПФ является сложной системой, при функционировании которой протекают различные процессы – информационные, технологические, социальные, финансовые и т.д. С точки зрения обеспечения участников фонда пенсиями нам в первую очередь целесообразно рассмотреть финансовые процессы, происходящие в НПФ. Далее мы рассмотрим НПФ как финансовую систему и проанализируем вопросы **финансовой устойчивости**.

В качестве состояния равновесия НПФ можно рассматривать его деятельность, при которой обеспечивается выполнение его пенсионных обязательств. Действие ряда неблагоприятных факторов на финансовые потоки может осложнить выполнение обязательств фонда.

Пенсионные обязательства негосударственного пенсионного фонда зависят от применяемых пенсионных схем. Как правило, у НПФ есть следующие пенсионные обязательства:

- перед участниками – будущими пенсионерами (при ведении учета в накопительном периоде на их именных пенсионных счетах);
- перед участниками-пенсионерами, оформившими негосударственные пенсии по какой-либо пенсионной схеме;

– перед вкладчиками при ведении учета в накопительном периоде на солидарных пенсионных счетах предприятия-вкладчика;

– перед вкладчиками по возврату выкупных сумм при расторжении пенсионных договоров.

С учетом вышесказанного, можно дать следующее определение. **Финансовая устойчивость НПФ** – это его способность гарантированно выполнять свои пенсионные обязательства при воздействии неблагоприятных факторов на финансовые потоки фонда. Это определение не претендует на абсолютную строгость, однако вполне соответствует сути деятельности НПФ и общему определению устойчивости. Также оно полезно для практического использования.

## Оценка финансовой устойчивости НПФ

Для **оценки** финансовой устойчивости обычного предприятия, как правило, используются классические методы расчета коэффициентов устойчивости. Эти методы основаны на информации о пассивах бухгалтерского баланса, например оценивается структура пассивов по соотношению собственных и заемных средств. Но для оценки финансовой устойчивости НПФ в первую очередь необходима информация о величине его пен-

<sup>1</sup> Используется терминология, принятая в деятельности НПФ по негосударственному пенсионному обеспечению (участник, вкладчик, пенсионные резервы). Изложенные подходы могут быть применены и в деятельности фонда по обязательному пенсионному страхованию.

сионных обязательств. Также необходим и анализ активов фонда с точки зрения их современной стоимости, ликвидности, доходности инвестирования и т.д. Поэтому одним из основных необходимых условий финансовой устойчивости НПФ является соблюдение актуарного баланса между пенсионными активами фонда и его пенсионными обязательствами.

Построение актуарного баланса является предметом деятельности **актуариев**. Их можно подразделить на **внутренних актуариев**, состоящих в штате НПФ, и **внешних (независимых) актуариев**.

Основной целью работы штатного актуария в НПФ (или актуарного подразделения в крупном фонде) является **обеспечение** финансовой устойчивости НПФ. При этом он должен проводить соответствующие актуарные расчеты с построением актуарного баланса для принятия правильных решений, обеспечивающих финансовую устойчивость фонда в будущем.

Актуарий, работающий вне фонда (независимый актуарий), проводит актуарное оценивание регулярно (как правило, в соответствии с Законом о НПФ, ежегодно), чтобы **оценить**, устойчиво ли финансовое состояние фонда. Такой главный вывод делается в актуарном заключении.

#### Подходы к обеспечению финансовой устойчивости НПФ

Для обеспечения финансовой устойчивости НПФ могут применяться различные подходы. Например, особенностью НПФ с **правовой** точки зрения является то, что пенсионные резервы являются собственностью фонда. Это важно, так как, например, при финансовом кризисе не может быть массового изъятия вкладчиками средств из НПФ. Имеет значение наличие различных **органов, контролирующих** работу НПФ. Фактором обеспечения финансовой устойчивости НПФ являются принципы организации работы НПФ,

в частности **раздельное ведение** учета пенсионных резервов и имущества для обеспечения уставной деятельности (ОУД).

Далее мы рассмотрим **актуарные** подходы к обеспечению финансовой устойчивости НПФ.

#### Риски НПФ

Каждый негосударственный пенсионный фонд в своей деятельности часто сталкивается с неопределенностью наступления ряда событий, в том числе — получения желаемых финансовых результатов. При этом существуют **риски** не выполнить принятые на себя фондом обязательства по выплате пенсий. Риски НПФ, обусловленные действием финансово-экономических, демографических и других факторов, можно трактовать как вероятность невыполнения пенсионных обязательств. Другими словами, исходя из принятого нами определения, для фонда появляется риск стать финансово неустойчивым. Какие же имеются риски НПФ?

Классифицировать риски НПФ можно различными способами по разным признакам. Так как цель актуария — обеспечить актуарный баланс между актуарными активами и актуарными пассивами (обязательствами), для анализа финансовой устойчивости на основе актуарных подходов риски НПФ удобно и наиболее естественно разбить на две группы:

— Риски актуарных пассивов. Это риски неправильной оценки и формирования обязательств фонда.

— Риски актуарных активов. Это риски того, что активы будут меньше расчетных величин.

К рискам **первой группы** относится, прежде всего, **риск ошибок оценки** (расчетов) **имеющихся** пенсионных обязательств. Он появляется вследствие применения неверных формул и алгоритмов расчета, ошибок при разработке компьютерных расчетных программ, ошибок в исходных данных (например, в представленной ин-

формации по дате рождения и полу участников), неправильного задания актуарных предположений (актуарной доходности и таблиц смертности) при проведении расчетов и т.д.

В этих случаях можно получить неверное представление (как заниженное, так и завышенное) об имеющихся обязательствах фонда.

К этой же группе можно отнести также **риск ошибок формирования новых обязательств** при начислении инвестиционного дохода на пенсионные счета, при индексации пенсий и т.д. В этих случаях может произойти, например, необоснованное завышение обязательств фонда, нарушающее актуарный баланс.

Мы увязали в первой группе риск ошибок оценки и риск формирования обязательств, поскольку неверное вычисление имеющихся обязательств в дальнейшем, как правило, приводит к ошибкам формирования новых обязательств.

К рискам **второй группы** относятся, прежде всего, **инвестиционные** риски. В первую очередь к ним относится **риск неполучения заданной (желаемой) доходности** инвестирования. При неблагоприятном стечении обстоятельств возможны даже риски убытков при инвестировании. К каким последствиям это может привести? Во-первых, могут быть не выполнены прямые обязательства фонда по доходности начисления на пенсионные счета. Во-вторых, даже если прямых обязательств по доходности начисления у фонда нет, желательно обеспечить эту доходность не ниже уровня инфляции, так как только в этом случае не будет снижаться покупательная способность пенсий. В-третьих, доходность может оказаться ниже актуарной доходности, принятой при расчетах обязательств. Во всех этих случаях финансовое равновесие фонда может нарушиться.

Кроме риска неполучения заданной доходности имеются

**риски снижения текущей ликвидности** инвестиционного портфеля, что может сказаться на платежеспособности фонда при выплате пенсий и выкупных сумм.

К рискам второй группы, кроме инвестиционных рисков, можно отнести также **риски непоступления пенсионных взносов** вкладчика. С точки зрения финансовой устойчивости это особенно опасно при использовании не полностью фондируемых пенсионных схем.

Поскольку имеются риски задания доходности (риски первой группы) и риски неполучения заданной доходности (второй группы), можно говорить об **относительном риске** отклонения доходности инвестирования от принятого в актуарных расчетах значения. В общем случае нам важен относительный риск изменения активов по сравнению с пассивами.

Говоря о финансовой устойчивости, мы оценивали возможность выполнения пенсионных обязательств фонда, которые определяются пенсионными схемами. Далее мы рассмотрим различные пенсионные схемы с точки зрения финансовой устойчивости.

#### Об устойчивости пенсионных схем

Говоря об устойчивости пенсионных схем, мы анализируем финансовую устойчивость пенсионного фонда при использовании той или иной пенсионной схемы.

Имеются различные общепринятые классификации пенсионных схем. Какая же схема более устойчива с точки зрения способности НПФ выполнять обязательства при неблагоприятных воздействиях?

При анализе устойчивости удобно использовать понятие **чувствительности** пенсионной схемы к риску воздействия неблагоприятного фактора, оценивая возможность выполнения обязательств по схеме при действии этого фактора.

Начнем с анализа **распределительной и накопительной** пенсионных схем. Часто в сочетании с этими названиями используют такие термины, как система, метод, принцип и т.д. Но поскольку при этом имеются условия, определяющие порядок уплаты пенсионных взносов и выплат негосударственных пенсий, то можно также пользоваться понятием пенсионной схемы. Хотя в практике НПФ используются накопительные пенсионные схемы, для общности изложения интересно сравнить накопительные и распределительные схемы с точки зрения устойчивости.

Распределительная схема очень чувствительна к изменению демографических характеристик, и в этом смысле она менее устойчива, чем **накопительная**. То есть при снижении числа работающих людей по отношению к числу пенсионеров может возникнуть дефицит средств на выплату уже назначенных пенсий и обязательства фонда не будут выполнены. Разумеется, у накопительной схемы тоже есть недостатки, связанные с потерей покупательной способности пенсий при доходности инвестирования ниже инфляции, но если фонд не брал обязательств по гарантированной доходности, то на его устойчивость это (формально) не влияет.

**Частично фондируемая** схема, а тем более **нефондируемая**, менее устойчива, чем **полностью фондируемая**, так как чувствительна к изменению будущих взносов вкладчика. Имеется большой риск для пенсионного фонда, применяющего частично фондируемую схему, не выполнить обязательства по выплате назначенных пенсий при прекращении или уменьшении взносов вкладчика.

Схема с **фиксированными взносами** с точки зрения выполнения обязательств фонда более устойчива, чем схема с фиксированными выплатами. На этапе накоплений в схеме с

фиксированными взносами у фонда еще нет обязательств по размеру будущих пенсий, а в схеме с **фиксированными выплатами** такие обязательства есть, и что бы ни произошло, они должны выполняться. Но в течение накопительного периода имеется риск неполучения планируемой доходности. В первом случае (с фиксированными взносами) рискует будущий пенсионер, так как работодатель перечисляет за него средства в фонд, а как они будут инвестироваться, с какой доходностью — неизвестно.

Во втором случае (с фиксированными выплатами) рискует фонд, так как уже обещан размер пенсии, и это обещание закреплено документами и защищено законом. Поэтому при неудачном инвестировании фонд должен компенсировать потерянные (или не полученные в требуемом объеме) средства.

Рассмотрим различные **схемы выплат** с точки зрения устойчивости.

Если участник выбирает **пожизненную схему**, то фонд берет на себя риск ошибки прогноза смертности (иногда формулируемый как риск дожития) и риск прогноза доходности.

При выборе схемы **в течение ряда лет** с наследованием имеется только риск прогноза доходности. А в схеме **до исчерпания средств** на пенсионном счете фонд имеет обязательства, равные сумме на счете пенсионера, и указанные выше два вида рисков (доходности и дожития) отсутствуют. Поэтому с точки зрения выполнения обязательств пенсионного фонда самая устойчивая схема выплат — до исчерпания средств на пенсионном счете, а наименее устойчивая — пожизненная.

При сравнении устойчивости различных пенсионных схем с **индексацией пенсий** важно, какие именно обязательства по индексации пенсии принял НПФ. Если величина индексации заранее задана (в процен-

тах), то такая схема менее устойчива, чем схема, где индексация проводится с учетом дохода, начисленного на пенсионные счета.

Что все это значит? Проанализировав степень устойчивости различных пенсионных схем, совсем не обязательно применять только самые устойчивые из них. Схемы с повышенным риском, в свою очередь, могут иметь определенные положительные стороны, в каких-то случаях быть более привлекательными для вкладчиков и для участников. Поэтому на практике приведенные размышления об устойчивости пенсионных схем могут быть полезны для рационального выбора пенсионных схем. Понимая, что применяется схема с повышенным риском, надо использовать **методы управления этим риском**, к рассмотрению которых мы и перейдем.

### Методы управления рисками НПФ

Рассмотрим основные известные **методы управления рисками** в привязке к особенностям работы НПФ.

1. По возможности **избегать риска**. Это наиболее простой и естественный метод. В применении к риску пассивов его можно реализовать при выборе пенсионных схем. Мы показали выше, что при использовании пенсионной схемы до исчерпания средств на счете фонд может избежать риска смертности и риска доходности. Риск инвестирования в принципе отсутствует в распределительных пенсионных схемах. Избегать риска непоступления взносов можно, применяя схемы с полным фондированием.

2. **Перенос риска** с одного субъекта на другой при использовании разных пенсионных схем. Так, например, как показано выше в отношении инвестиционного риска, при использовании схем с фиксированными взносами рискует участник, а в схемах с фиксированными выплатами рискует фонд. Надо

отметить, что это противоречие довольно условно и никакого антагонизма между этими субъектами на практике не существует (во всяком случае, его не должно быть). Дело в том, что материальное благополучие участника, особенно пенсионера, связано с фондом на долгие годы, и ему совершенно невыгодны финансовые потери фонда. В свою очередь, фонду важно надежное обеспечение финансового благополучия участника, так как в противном случае целесообразность существования фонда будет под вопросом.

3. **Диверсификация**, то есть распределение рисков по нескольким направлениям. Классическим примером диверсификации активов, используемым в НПФ (и не только в НПФ), является диверсификация инвестиций. Это на практике означает размещение пенсионных резервов в различные виды ценных бумаг, распределение их между несколькими управляющими компаниями. Диверсификация пассивов используется при использовании фондом нескольких пенсионных схем, имеющих разные риски. При реализации пожизненной пенсионной схемы риск смертности значительно снижается при увеличении числа участников пенсионной схемы. Для НПФ важна также диверсификация по вкладчикам, так как увеличение числа вкладчиков снижает риск одновременного расторжения договоров.

4. Создание **страхового резерва**, покрывающего риски. Наличие страхового резерва позволяет при неблагоприятном развитии событий выполнить обязательства фонда по выплатам. При этом размер страхового резерва должен быть увязан с величиной и характером рисков

5. **Перестрахование риска**. Существуют специальные перестраховочные компании, которые страхуют риски НПФ. Разумеется, здесь важно оценить соотношение риска и стоимости такого перестрахования. Пока в практи-

ке российских НПФ этот метод используется не очень часто.

6. **Увеличение средств на обеспечение уставной деятельности, в том числе частично, за счет привлечения новых учредителей фонда**. Даже если пенсионные обязательства превысят пенсионные резервы, наличие средств на ОУД в необходимом размере позволит фонду выполнить свои обязательства.

7. **Постоянный контроль рисков** и принятие необходимых мер. Одним из основных источников информации для этого является отчет об актуарном оценивании. В отчете делается важный вывод о финансовой устойчивости фонда, анализируются причины нарушения актуарного баланса. Актуарий фонда не только представляет необходимую информацию руководству и специалистам фонда в актуарном отчете, но и постоянно контролирует все события в фонде, которые могут повлиять на его финансовую устойчивость.

### Актуарные принципы обеспечения финансовой устойчивости НПФ

Сформулируем основные **принципы обеспечения финансовой устойчивости НПФ**. Их могут использовать в своей деятельности актуарии, а также другие сотрудники и руководители НПФ. Фактически эти принципы направлены на выполнение главного условия — соблюдение актуарного баланса **на каждом этапе** прохождения финансовых потоков в фонде.

Рассмотрим эти принципы применительно к **ключевым моментам** в деятельности фонда. Почему эти моменты являются ключевыми? Дело в том, что именно в эти моменты происходит изменение активов или пассивов актуарного баланса, и надо следить и принимать меры, чтобы баланс не нарушился.

1. **Финансирование пенсионных схем (привлечение вкладчиков и заключение договора)**. При поступлении пенсионных

взносов происходит не только возрастание активов, но и увеличение пенсионных обязательств фонда. Конкретная величина новых обязательств зависит от принятой в договоре пенсионной схемы. Поэтому применяются следующие принципы:

**Рациональный выбор пенсионных схем** при заключении договоров с вкладчиками с учетом различных факторов (финансовой устойчивости НПФ, платежеспособности вкладчика, социальных аспектов, налоговых льгот и т.д.).

**Обеспечение соответствия взносов** вкладчика принимаемым фондом пенсионным обязательствам (на основе проведения актуарных расчетов).

**2. Назначение и оформление пенсий.** Если в этот момент допущена ошибка, нарушающая актуарный баланс между суммой на пенсионном счете участника и принимаемыми обязательствами по выплате пенсии, то исправить ее уже очень сложно, так как обязательства принимаются фондом на длительный период, в том числе и пожизненно. Отметим также, что при использовании не полностью фондируемой схемы на этапе выплат фонд принимает на себя риск непоступления взносов вкладчика. Этот вопрос очень актуален, так как часто вкладчик предлагает выплачивать не полностью фондируемые пенсии, обещая «потом доплатить». На практике ситуация может меняться, например обновляется руководство организации-вкладчика и обещанные взносы не поступают. Это ставит под угрозу возможность регулярной выплаты назначенной и не полностью фондируемой пенсии. Поэтому для обеспечения финансовой устойчивости фонда и соблюдения интересов пенсионеров при назначении и оформлении пенсий должны применяться следующие принципы:

**Контроль актуария** за расчетом пенсии при ее оформлении по каждому участнику.

**Полное фондирование** пенсий при их оформлении.

**3 Распределение инвестиционного дохода по итогам года.** Это важнейший момент, так как при этом часть дохода поступает на пенсионные счета, увеличивая пенсионные обязательства, часть — в страховой резерв для покрытия рисков. Надо найти компромиссное решение между этими противоречивыми требованиями. Главное, чтобы не произошло необоснованное начисление дохода на пенсионные счета. Применяемые принципы:

**Формирование страхового резерва** из условия покрытия рисков.

**Выполнение пенсионных обязательств** по доходности начисления на пенсионные счета (если они предусмотрены).

**Контроль соблюдения актуарного баланса** после распределения дохода на пенсионные счета и в страховой резерв.

**4. Индексация пенсий.** В этот момент размер пенсии по тем или иным соображениям может быть необоснованно превышен сверх допустимой величины. Соответственно величина пенсионных обязательств превысит размер резервов покрытия, что нарушит актуарный баланс и финансовую устойчивость фонда. Поэтому необходимо применение принципа:

**Расчет максимально допустимого коэффициента индексации** из условия соответствия увеличенных после индексации обязательств фонда и резервов покрытия.

**5. Размещение пенсионных резервов.** При выработке инвестиционной стратегии производится учет прогнозируемой величины пенсионных обязательств и их распределения во времени, а также — величины страхового резерва. Эти параметры влияют на риск и структуру инвестиционного портфеля. Разумеется, должны быть учтены и действующие ограничения на структуру портфеля. Основные

принципы обеспечения финансовой устойчивости, направленные на выполнение обязательств:

**Формирование структуры** (и соответственно ожидаемого риска) инвестиционного портфеля с учетом пенсионных обязательств и страхового резерва.

**Диверсификация активов.**

**6. Формирование средств на обеспечение уставной деятельности.** С точки зрения международных стандартов источников средств на ОУД должно быть достаточно для покрытия будущих расходов фонда в течение оставшегося срока выполнения пенсионных обязательств перед всеми вкладчиками и участниками. Даже при соблюдении актуарного баланса между пенсионными обязательствами и пенсионными активами недостаточность средств на ОУД может не позволить фонду выполнить пенсионные обязательства. Поэтому очень важно соблюдать следующий принцип:

**Формирование средств на ОУД** из условия покрытия будущих расходов фонда в течение всего времени выполнения пенсионных обязательств.

Мы рассмотрели ключевые моменты в деятельности фонда и соответствующие им принципы обеспечения финансовой устойчивости. Разумеется, перечень таких моментов в реальной практике фонда приведенным списком не исчерпывается. Регулярно возникают различные ситуации, требующие проведения мероприятий, при которых также могут меняться активы и пассивы актуарного баланса (изменение пенсионных схем по действующему договору, поступление дополнительных взносов на пенсионные счета, слияние и поглощение пенсионных фондов и т.д.). Руководствуясь предложенными принципами, можно находить выход в каждой конкретной ситуации, что благоприятно скажется на будущем многих тысяч пенсионеров.