

ПОДХОДЫ К РЕГУЛИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

*Е.В. Шабанова, преподаватель
Научный руководитель – Н.В. Ткаченко, д.э.н., профессор
Черкасский институт банковского дела УБД НБУ*

Недостаток положительного опыта в управлении негосударственными пенсионными фондами (далее – НПФ) в условиях повышенной волатильности и недостаточной ликвидности рынка капитала и, в частности, отсутствие адекватных моделей оценки рисков, ведет к тому, что пенсионные фонды берут на себя повышенные риски, подвергая опасности свою финансовую устойчивость. В связи с этим, в практике регулирования инвестиционной деятельности НПФ используется два основных подхода, а именно установление жестких инвестиционных правил или применение так называемых «правил благоразумного человека», при которых инвестиционные ограничения являются минимальными. При этом важно избегать путаницы между правилами «благоразумного человека» и «пруденциальными» правилами, которые охватывают любые правила (количественные, «благоразумного человека» и т.д.), целью которых является, в частности, содействие финансовой устойчивости НПФ.

Инвестиционные правила устанавливаются на трех различных уровнях [1]. Первый уровень относится к типу инструментов, которые являются допустимыми. Это могут быть котируемые на бирже, активно торгуемые ценные бумаги с высоким рейтингом. Какие-либо исключения должны подлежать четко установленным лимитам. К примеру, следует избегать выдачи кредитов участникам НПФ. Это обусловлено тем, что фонды могут иметь сложности во взимании рыночных процентных ставок по таким кредитам и в обеспечении их своевременного возврата. Определенные категории инвестиций могут быть жестко ограничены (как например кредиты без надлежащей гарантии, некотируемые акции, акции компании–спонсора, которые влекут за собой основные риски конфликтов интересов).

Второй уровень инвестиционных правил относится к принятию лимитов на экспозицию по отдельным эмитентам ценных бумаг. Например, владение акциями или облигациями какого-либо одного эмитента обычно ограничено 5 % или 10 % общих активов фонда либо 5 % или 10 % общей стоимости ценных бумаг данного эмитента. Данный лимит способствует избежанию чрезмерной концентрации рисков и долевого участия в какой-либо компании. Повышенный лимит может

привести НПФ к необходимости делегировать представителей в совет директоров и принимать участие в административном управлении. Также обычно существует лимит на заимствования пенсионного фонда. Заимствование разрешено на цели поддержки краткосрочной ликвидности и с целью получения возможности выполнять транзакции, и может подпадать под низкий лимит в размере не более, чем 10 % стоимости активов. Долгосрочное заимствование и использование леведжа с помощью деривативов запрещается.

Третий уровень инвестиционных правил касается лимитов на активы по классам рисков. Важной особенностью этих правил является то, что активы одного класса могут иметь разные рискованные характеристики. Такие отличия в рискованных характеристиках означают необходимость более грамотного применения правил.

Недостатком инвестиционных ограничений является то, что они могут, в принципе, приводить и к обратным результатам, а именно мешать диверсификации и подвергать участников фондов более высокой степени портфельного риска [2]. Поэтому инвестиционные ограничения могут быть первоначально оправданы в странах со слабо развитыми институциональными и регулятивными структурами и неглубокими, неликвидными рынками активов. При этом существует необходимость в ослаблении инвестиционных ограничений с течением времени, по мере развития институтов и инструментов, повышения ликвидности рынков ценных бумаг, а также улучшения в общей правовой структуре. Долгосрочной целью, однако, должно быть принятие подхода «благоразумного человека».

Кроме того, статистика свидетельствует о том, что реальные доходности НПФ, функционирующих в регулятивной системе, основанной на правилах «благоразумного человека», выше, чем доходности фондов, функционирующих в более ограничительных условиях, во многом за счет более высокой доли акций в их портфелях [3]. Хотя данное различие не может быть полностью объяснено инвестиционными ограничениями, поскольку во многих странах они не являются сдерживающими при инвестиционном выборе.

По нашему мнению, в условиях интернационализации финансовых рынков вследствие экономической глобализации, правила, касающиеся активов, в которые пенсионные активы могут быть инвестированы, неуклонно утрачивают свое пруденциальное значение. Поэтому для того, чтобы быть эффективными, инвестиционные ограничения должны быть гибкими и пересматриваться по мере того, как пенсионные фонды наращивают активы и становятся более зрелыми, а рынки капиталов модернизируются и становятся более эффективными.

Список использованных источников

1. Ковальова Н. Регулювання інвестування активів накопичувальних пенсійних фондів: правило «розсудливої людини» або «кількісні обмеження» // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 3–4. – С. 49–57.
2. Жерлицын Д.М. Реализация финансово–инвестиционного потенциала системы негосударственных пенсионных фондов Украины // Модели управления в рыночной экономике (сб. науч. Тр.). – Донецк: ДонНУ, 2008. – № 11. – С. 55–63.
3. Соколов А.П. Государственное регулирование инвестирования пенсионных накоплений / Сб. науч. трудов по материалам итогам VI заочной Международной конференции "Актуальные проблемы и перспективы развития экономики в условиях модернизации". – Саратов: СГСЭУ, 2012. – С. 58–60.