

**Государственная служба регулирования и надзора
за финансовым рынком
при Правительстве Кыргызской Республики**

УТВЕРЖДАЮ:

Председатель
Государственной службы
регулирования и надзора
за финансовым рынком
при Правительстве
Кыргызской Республики
_____ С. Муканбетов

«_____» _____ 2018 год

**Анализ регулятивного воздействия
к проекту Закона Кыргызской Республики
«О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики
«О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике»**

Бишкек - 2018 год

Основания для разработки:

- пункты 22 и 26 Плана мероприятий по реализации Концепции развития системы пенсионного обеспечения Кыргызской Республики, утвержденного постановлением Правительства Кыргызской Республики от 24 ноября 2014 года № 670;
- Приказ председателя Государственной службы регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве Кыргызской Республики (далее - Госфиннадзор) от 12 июня 2018 года № 151-п.

Сроки
проведения АРВ:

14.08.2018 г.

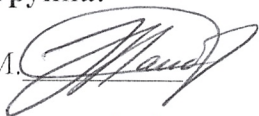
(начало)

15.09.2018 г.

(окончание)

Рабочая группа:

Байбосунов Н.М.




- член Исполнительного совета Госфиннадзора, руководитель рабочей группы;

Шадыекова Т.К.



- главный специалист отдела политики развития накопительной пенсионной системы Госфиннадзора, секретарь рабочей группы;

Апысова Н.А.



Члены рабочей группы:

- начальник отдела политики развития накопительной пенсионной системы Госфиннадзора;

Асанова Н.М.



- главный специалист юридического отдела Госфиннадзора;

Султаналиев С.К.



- ведущий специалист отдела политики развития рынка ценных бумаг Госфиннадзора;

Бейшеева Э.С.



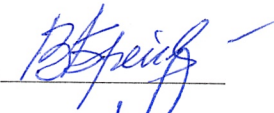
- главный специалист сектора по развитию накопительной пенсионной системы управления пенсионной и тарифной политики Социального фонда Кыргызской Республики;

Аскарбекова М.Ж.



- директор Общества с ограниченной ответственностью Финансовая компания «Сенти» (по согласованию);

Брейво В.Г.



- главный юрист-консультант Федерации профсоюзов Кыргызстана (по согласованию);

Залепо А.В.



- управляющий директор Общества с ограниченной ответственности «BNC Finance» (по согласованию);

Ташыбеков М.Т.



- брокер Общества с ограниченной ответственностью Финансовая компания «Сенти» (по согласованию).

Нурманбетов К. Р.



генеральный директор НПФ «Кыргызстан».

Ответственное лицо:

Апысова Н.А. — начальник отдела политики развития накопительной пенсионной системы Госфиннадзора, т.: 96-13-18, электронный адрес: aidaralievna79@mail.ru.

Настоящий анализ регулятивного воздействия (далее - АРВ) подготовлен в соответствии с Методикой проведения анализа регулятивного воздействия нормативных правовых актов на деятельность субъектов предпринимательства, утвержденного постановлением Правительства Кыргызской Республики от 30 сентября 2014 года № 559.

Аналитическая справка

Текущее состояние национального небанковского финансового рынка показывает, что законодательство в сфере накопительных пенсионных фондов не отвечает требованиям, необходимым для развития накопительных пенсионных фондов.

Текущее состояние национального небанковского финансового рынка требует создания условий для внедрения корпоративных и профессиональных пенсионных фондов в Кыргызской Республике, накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ и регулирования их деятельности посредством разработки проекта нормативного правового акта Кыргызской Республики.

Ввиду отсутствия законодательной базы, регулирующей создание корпоративных и профессиональных пенсионных фондов в Кыргызской Республике, а также накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, Госфиннадзором был разработан проект Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» определяет правовой статус накопительных пенсионных фондов, устанавливает особенности их учреждения и деятельности в Кыргызской Республике.

В свою очередь действующий Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» от 11 декабря 2013 года № 216 не предусматривает создание корпоративных и профессиональных пенсионных фондов, а также накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

В целях реализации Закона Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике», Правительством были приняты следующие нормативные правовые акты Кыргызской Республики:

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении нормативных правовых актов, регулирующих процесс инвестирования средств пенсионных накоплений в Кыргызской Республике» 19 августа 2015 года № 590;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Порядка перевода пенсионных накоплений из одного накопительного пенсионного фонда в другой накопительный пенсионный фонд или в Государственный накопительный пенсионный фонд Социального фонда Кыргызской Республики» от 20 октября 2015 года № 717;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Положения о нормативных размерах пенсионных резервов и порядке их формирования и использования» от 29 июня 2015 года № 423;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «О реализации права застрахованных лиц на выбор накопительного пенсионного фонда или управляющей компании» от 25 мая 2015 года № 316;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Методики расчетов пруденциальных нормативов для накопительных пенсионных фондов и форм отчета о выполнении пруденциальных нормативов» от 13 ноября 2014 года № 648;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «О минимальном размере уставного капитала накопительных пенсионных фондов» от 23 декабря 2014 года № 723;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Порядка представления информации о структуре и составе учредителей, акционеров (участников) управляющей компании» от 22 сентября 2015 года № 656;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Положения о нормативных показателях достаточности собственных средств, устанавливаемых для профессиональных участников рынка ценных бумаг» от 15 августа 2011 года № 467;

- постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Порядка заключения договора обязательного страхования ответственности депозитария и управляющих компаний накопительных пенсионных фондов и Государственного накопительного пенсионного фонда Социального фонда Кыргызской Республики» от 24 мая 2016 года № 273.

Деятельность накопительных пенсионных фондов (НПФ) призвана играть важную роль в формировании небанковского финансового рынка Кыргызской Республики.

Внедрение накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ в Кыргызской Республике рассматривается как дополнительные виды накопительных пенсионных фондов.

Предметом данного анализа стали проблемы, препятствующие развитию накопительных пенсионных фондов (НПФ) и внедрению НПФ в форме акционерных обществ в качестве финансового института для привлечения инвестиций, а объектом – деятельность накопительных пенсионных фондов.

Действующее законодательство Кыргызской Республики определяет накопительный пенсионный фонд - некоммерческая организация, преследующая социальные цели и осуществляющая деятельность на основе лицензии в соответствии с законодательством Кыргызской Республики:

- по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда в соответствии с договорами негосударственного пенсионного обеспечения;

- в качестве участника в системе по обязательному накопительному пенсионному страхованию в соответствии с законодательством Кыргызской Республики об обязательном пенсионном страховании.

В соответствии с частью 2 статьи 2 Закона Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» деятельность фонда по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда осуществляется на добровольных началах и включает в себя аккумулирование пенсионных взносов, инвестирование средств пенсионных накоплений по негосударственному пенсионному обеспечению, учет пенсионных обязательств фонда, назначение и выплату негосударственных пенсий участникам фонда.

Деятельность фонда в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию включает в себя аккумулирование средств пенсионных накоплений, организацию инвестирования средств пенсионных накоплений по обязательному пенсионному страхованию, учет средств пенсионных накоплений застрахованных лиц, назначение и выплату накопительной части пенсии застрахованным лицам.

Деятельность накопительных пенсионных фондов призвана играть важную роль в формировании небанковского финансового рынка. Накопительный пенсионный фонд создается с той целью, чтобы в будущем средства, которые на него поступают, приносили трудящемуся инвестиционный доход.

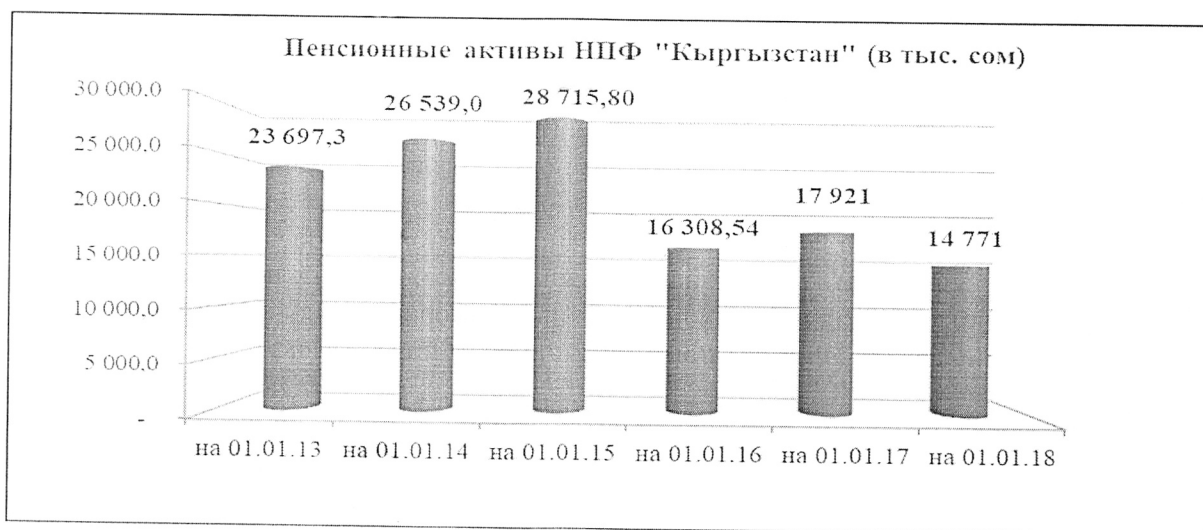
Основным принципом реформирования института накопительной пенсионной системы является повышение ее эффективности в целях улучшения пенсионного

обеспечения граждан за счет формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений.

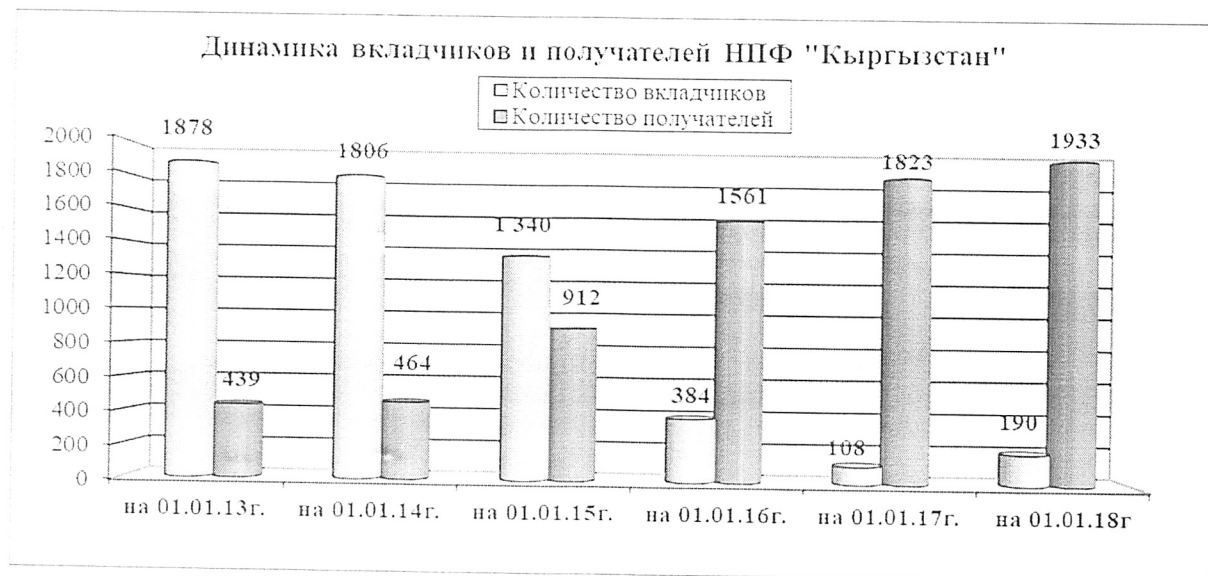
С 2010 года в процессе реформ пенсионная система была заменена из солидарной на смешанную, сочетающую в себе как распределительный, так и накопительный принципы. Таким образом, государство предоставило населению часть полномочий по формированию будущей трудовой пенсии, управляя ее накопительной частью.

В настоящее время застрахованные лица, формирующие или сформировавшие пенсионные накопления могут самостоятельно выбрать, кому доверить свои пенсионные накопления: накопительному пенсионному фонду или управляющей компании, или оставить свои пенсионные накопления в управлении Социальным фондом Кыргызской Республики.

В настоящее время на небанковском финансовом рынке Кыргызской Республики по состоянию на 1 января 2018 года осуществляет свою деятельность один негосударственный пенсионный фонд - НПФ «Кыргызстан», который осуществляет свою деятельность с 1995 года.



Основным видом деятельности НПФ «Кыргызстан» является дополнительное добровольное пенсионное обеспечение граждан на основе пенсионных договоров.



В настоящее время в законодательстве Кыргызской Республики в сфере накопительных пенсионных фондов отсутствует возможность создания накопительных

пенсионных фондов в форме акционерных обществ, а также правовой возможности их преобразования.

Предлагаемые изменения затрагивают организационно-правовую форму накопительных пенсионных фондов и определяют ряд особенностей правового статуса и деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

На сегодняшний день перед накопительным пенсионным фондом существует проблема привлечения в НПФ дополнительного финансирования. Проектом Закона предлагается данную проблему решить путем создания или преобразования НПФ в форме акционерных обществ.

Создание НПФ организационно-правовой формы акционерных обществ позволит не только стать НПФ полноправными участниками рынка ценных бумаг, но также повысить прозрачность вопроса имущественной ответственности менеджмента и участников НПФ за последствия выполнения принятых ими решений.

Основной обязанностью каждого НПФ является обязанность получения прибыли в интересах участников и застрахованных лиц, а целью обеспечения уставной деятельности. В отсутствие прибыли никакое надлежащее исполнение пенсионных обязательств невозможно. Коммерческая составляющая в деятельности НПФ первична. Социальной функцией – выплатой пенсий – ограничена не сама эта деятельность, а применение ее результатов.

С точки зрения участия НПФ как финансовых организаций на рынке некоммерческий характер фондов влечет отсутствие интереса контролирующих НПФ лиц к увеличению стоимости бизнеса по предоставлению финансовых услуг в сфере негосударственного пенсионного обеспечения. До тех пор, пока негосударственное пенсионное обеспечение сохраняет институциональную форму некоммерческой организации никто не может сказать, сколько оно стоит как бизнес, и на каких условиях в этот бизнес могут быть привлечены новые инвесторы.

Преобразование НПФ в акционерные общества также позволит перестроить систему корпоративного управления негосударственным пенсионным обеспечением, вменить фондам в обязанность выполнение лучших стандартов корпоративного управления, конкретизировать, по аналогии с публичными компаниями, правила об ответственности менеджмента.

К числу основных положений предлагаемого проекта Закона относятся следующее:

1. Фонд создается в форме акционерного общества.
2. Создание фонда путем учреждения осуществляется на условиях и в порядке, которые предусмотрены Законом Кыргызской Республики «Об акционерных обществах».

3. Фонд, его филиал (представительство) считается созданным с момента государственной регистрации в органах юстиции Кыргызской Республики.

4. Учредителями и (или) акционерами фонда могут быть юридические и физические лица – резиденты Кыргызской Республики.

5. Акции фонда, размещенные при его создании путем учреждения, должны быть полностью оплачены учредителями до подачи заявления на получение соответствующей лицензии. Фонд вправе выпускать только простые именные акции. Фонд не вправе осуществлять операции с векселями и выдавать займы. Оплата акций фонда путем зачета денежных требований к фонду не допускается. Размещение фондом ценных бумаг осуществляется в соответствии с законами Кыргызской Республики «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг».

6. Обязательными условиями для открытия филиалов и представительств фонда являются:

- безубыточная деятельность фонда по итогам последнего заверщенного финансового года;
- соблюдение фондом пруденциальных нормативов в течение трех месяцев,

предшествующих принятию решения об открытии филиала.

Вышеперечисленные основные положения предлагаемого Закона также является мерой, обеспечивающей финансовую устойчивость НПФ.

Кроме того, согласно проекту Закона, при преобразовании НПФ из некоммерческой организации в акционерное общество лицензия подлежит переоформлению.

Решение о преобразовании предоставлено общему собранию учредителей, так как в соответствии с частью 1 статьи 12 настоящего Закона высшим органом управления фонда является общее собрание учредителей.

Кроме этого, предлагается настоящий Закон дополнить статьей 2¹. Виды фондов. Согласно данной поправке, Фонды могут быть:

- 1) открытыми;
- 2) корпоративными;
- 3) профессиональными.

Открытый пенсионный фонд – накопительный пенсионный фонд, участниками которого могут быть любые физические лица независимо от места и характера их работы.

Корпоративные накопительные пенсионные фонды создаются для получателей - работников одного или нескольких юридических лиц, являющихся учредителями и акционерами данного накопительного пенсионного фонда.

Профессиональный пенсионный фонд – накопительный пенсионный фонд, учредителем (учредителями) которого могут быть объединения юридических лиц - работодателей, объединения физических лиц, включая профессиональные союзы. Участниками такого фонда могут быть исключительно физические лица, связанные по роду их профессиональной деятельности (занятий), определенной в уставе фонда.

Также, целью внедрения корпоративных и профессиональных пенсионных фондов в Кыргызской Республике, проектом Закона предлагается часть 1 статьи 3 настоящего Закона дополнить абзацами тридцать первым - тридцать пятым следующего содержания:

корпоративное пенсионное обеспечение – формирование, назначение и выплата корпоративных пенсий на основании пенсионных договоров, заключенных работодателем в пользу физических лиц, состоящих (ранее состоявших) в трудовых отношениях с работодателем, по условиям, определенным трудовым договором, либо коллективным договором;

корпоративная пенсия – это часть негосударственного пенсионного обеспечения, которая преследует цель повысить уровень благосостояния граждан пенсионного возраста посредством формирования дополнительных выплат к основной пенсии;

профессиональное пенсионное страхование – система денежных накоплений для формирования будущей профессиональной пенсии, за счет добровольных профессиональных пенсионных взносов, уплачиваемых работодателями за работников, занятых в особых условиях труда и отдельными видами профессиональной деятельности (далее – особые условия труда), и использовании этих средств для выплаты пенсий в связи с особыми условиями труда;

пенсионные накопления по корпоративному пенсионному обеспечению - совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с договорами о корпоративном пенсионном обеспечении;

пенсионные накопления по профессиональному пенсионному страхованию - совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с договорами о профессиональном пенсионном страховании.

В связи с этим, принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в

Кыргызской Республике» считаем своевременным и нужным.

1. ПРОБЛЕМЫ И ОСНОВАНИЯ ДЛЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ВМЕШАТЕЛЬСТВА

1) Основной проблемой для государственного вмешательства послужило слабая развитость небанковского финансового рынка, выраженная в отсутствии накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

В настоящее время на рынке действует один негосударственный пенсионный фонд - НПФ «Кыргызстан», который осуществляет свою деятельность с 1995 года.

НПФ «Кыргызстан» является юридическим лицом, имеет самостоятельный баланс. Организационно-правовая форма – «Общественный фонд».

Основным видом деятельности НПФ «Кыргызстан» является дополнительное добровольное пенсионное обеспечение граждан на основе пенсионных договоров.

Изменение финансовых показателей НПФ «Кыргызстан» по состоянию на 01.01.2018 г. характеризуется нижеприведенными данными:

Таблица 1

	Финансовые показатели (тыс. сом)	По состоянию на 01.01.2017 г.	По состоянию на 01.01.2018г.	Измен ение, в %
I	АКТИВЫ			
1	Основные средства	74,5	46,84	-37,1
2	Пенсионные активы в том числе:	17920,64	14770,62	-17,6
	Пенсионные активы сроком менее 1 года	3630,57	4995,69	37,6
	Пенсионные активы сроком более 1 года :	14290,07	9774,93	-31,6
	Пенсионные активы (вклады)	8829,47	6449,54	-27,0
	Доход от размещения пенсионных активов	5460,60	3325,39	-39,1
3	Прочие активы (начисленная пенсия)	15194,64	20403,58	34,3
	ИТОГО АКТИВЫ (раздел 1 + раздел 2 + раздел 3)	33189,78	35221,04	6,1
II	ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ			
4	Обязательства перед участниками НПФ «Кыргызстан» менее 1 года	3 630,57	4995,69	37,6
5	Обязательства перед участниками НПФ «Кыргызстан» больше 1 года	19402,68	30178,51	55,5
6	Прочие обязательства	27,3	0	0,0
7	Уставной капитал (собственный капитал)	10 000,0	40 000,0	300,0
8	Резервный фонд	2106,43	2298,7	9,1

9	Нераспределенная прибыль (убыток)	(1 977,2)	(1977,2)	0,0
	ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ (раздел 4 + раздел 5 + раздел раздел6+раздел7+раздел8+раздел9)	33189,78	75495,70	127,5

Диаграмма 1



Как видно из диаграммы 4.1, идет колебание роста пенсионных активов НПФ «Кыргызстан». Пенсионные активы по данным НПФ «Кыргызстан» составили на 01.01.2018 г. 14 771 тыс. сомов и уменьшились по сравнению с 01.01.2017 года на 17.6 %.

Таблица 2

Информация о количестве лиц, заключившие договора добровольного пенсионного обеспечения (чел.)			
	На 01.01.2017 г.	На 01.01.2018 г.	Изменение %
Всего участников фонда в том числе:	1 931	2123	9,9
вкладчиков	108	190	75,9
получателей	1823	1933	6,0

Количество получателей пенсии увеличилось на 6 % по сравнению с показателем на 01.01.2017 года. Количество вкладчиков увеличилось на 75,9 % по сравнению с показателем на 01.01.2017 года. Всего участники добровольного пенсионного страхования увеличились на 9,9 % по сравнению с показателем на 01.01.2017 года.

Диаграмма 2



НПФ «Кыргызстан» заключает пенсионные договора как персонально, так и корпоративно. Как видно из диаграммы 4.2 по состоянию на 01.01.2018 г. общее количество вкладчиков составило 190 человек, что на 75,9 % больше по сравнению с показателями на начало прошлого года. Общее количество получателей составило 1933 человек, что на 6 % больше по сравнению с началом прошлого года.

Данные диаграмм свидетельствуют о слабой развитости небанковского финансового рынка Кыргызской Республики, представленного одним накопительным пенсионным фондом (НПФ) «Кыргызстан».

В связи с этим, государству в лице его государственных органов первоочередной задачей является развитие небанковского финансового рынка ценных бумаг, в том числе посредством внедрения НПФ в форме акционерных обществ.

Накопительные пенсионные фонды способны оказать помощь реальному сектору экономики. Создание новых фондов связано с необходимостью расширения возможности доступа к финансовым ресурсам и предоставление широкого спектра финансовых продуктов для граждан и предприятий.

В настоящее время одной из главных препятствий к внедрению НПФ в форме акционерных обществ в Кыргызской Республике является отсутствие полноценной нормативной правовой базы, регламентирующей их деятельность.

В связи с этим, возникает необходимость принятия проекта нормативного правового акта Кыргызской Республики, всецело охватывающего порядок создания и регулирования НПФ в форме акционерных обществ.

Данный проект Закона регламентирует особенности создания и регулирования накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Наряду с основной проблемой существуют и другие проблемы на небанковском финансовом рынке:

- отсутствие альтернативных накопительных пенсионных фондов (кроме НПФ «Кыргызстан»);
- ущемление прав и интересов инвесторов;
- ограниченность выбора и отсутствие многообразия финансовых инструментов, отсутствуют накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ;
- отсутствие полноценной законодательной базы, устанавливающего требования для накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ в Кыргызской Республике.

Внедрение накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ представляет собой альтернативный вид инвестирования пенсионных средств.

В связи с этим, принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» позволить увеличить количество накопительных пенсионных фондов и инвесторов в Кыргызской Республике.

2) Обеспечение надежности вложений

В большинстве развитых стран стало очевидным, что развитие сильного, оперативно реагирующего небанковского финансового рынка является важнейшим условием экономического развития страны.

В настоящее время вопросы создание и управление накопительными пенсионными фондами в форме акционерных обществ, до конца не отрегулированы должным образом нормативными правовыми актами Кыргызской Республики.

Вместе с тем, в статье 2 Закона Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» дано понятие накопительным пенсионным фондам.

Накопительный пенсионный фонд - некоммерческая организация, преследующая социальные цели и осуществляющая деятельность на основе лицензии в соответствии с законодательством Кыргызской Республики:

- по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда в соответствии с договорами негосударственного пенсионного обеспечения;
- в качестве участника в системе по обязательному накопительному пенсионному страхованию в соответствии с законодательством Кыргызской Республики об обязательном пенсионном страховании.

При этом в данном Законе не предусмотрены создание накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

В связи с отсутствием законодательной базы, в Кыргызской Республике не осуществляют свои деятельности накопительные пенсионные фонды в форме акционерных обществ.

Проблемы низкой активности существующего накопительного пенсионного фонда охватывают республиканский масштаб (области, районы, города).

В связи с этим, Госфиннадзор предлагает принять нормативный правовой акт Кыргызской Республики, устанавливающего порядок, создания и регулирования накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

«Дерево проблем»

**Слабая развитость небанковского
финансового рынка, выраженная
малым количеством
накопительных пенсионных**

Выходом из сложившейся ситуации должна стать создание необходимых условий для появления этих накопительных пенсионных фондов, посредством разработки соответствующего нормативного правового акта Кыргызской Республики.

При этом заинтересованными сторонами в данном процессе выступают:

- иностранные компании и банки заинтересованы инвестировать в небанковский финансовый рынок, в связи с их интересом на отечественный рынок. Однако отсутствие полноценной законодательной базы значительно снижает его привлекательность;
- отечественные организации, осуществляющие свою деятельность на небанковском финансовом рынке (инвестиционные компании, страховые компании, пенсионные фонды и другие организации) желающие получать доход от инвестирования;
- вкладчиков (физических или юридических лиц, являющихся стороной пенсионного договора и уплачивающих пенсионные взносы) и застрахованных лиц (физических лиц, заключивших договор об обязательном пенсионном страховании) накопительного пенсионного фонда;
- граждан - физических лиц, не являющихся стороной пенсионного договора, но заинтересованных заключить пенсионный договор;
- уполномоченного государственного органа в сфере надзора и регулирования финансового рынка в виду отсутствия необходимой информации об управляющей компании;
- НПФ, которые обязаны осуществлять инвестирование средств пенсионных накоплений только через управляющую компанию.

В связи с этим, все вышеуказанные лица и компании выражают заинтересованность во внедрении накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ на небанковском финансовом рынке Кыргызской Республики.

Вышеуказанные проблемы послужили основанием для государственного вмешательства.

В соответствии со статьей 90 Конституции Кыргызской Республики Правительство издает постановления, обеспечивает их исполнение.

Как показывает международный опыт, на первоначальном этапе государство, т.е. Правительство должно совершенствовать законодательную базу для внедрения на небанковском финансовом рынке накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Учитывая вышеизложенное, считаем, принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» позволит решить проблему – слабую развитость небанковского финансового рынка Кыргызской Республики.

Международный опыт

Поскольку накопительная пенсионная система в Кыргызской Республике находится на начальной стадии своего развития, обратимся к мировому опыту инвестиционной деятельности накопительных пенсионных фондов.

Накопительная пенсионная система получило широкое распространение в ряде зарубежных стран. За многолетний период существования пенсионные фонды зарекомендовали себя как крупные институциональные инвесторы, активы которых служат важным источником финансирования инвестиционных программ. Поэтому представляется интересным рассмотреть отдельные моменты функционирования накопительной пенсионной системы в аспекте их инвестиционной политики. Проанализируем механизм инвестирования пенсионных активов как с позиций взаимодействия с управляющей компанией (или самоинвестирования), так и с точки зрения наполнения инвестиционного портфеля активами.

Инвестирование активов пенсионного фонда может осуществляться самостоятельно (если это не запрещено законодательно – например, в Великобритании само инвестирование ограничено 5% общей величины активов фонда) и посредством передачи накопленных активов компании по управлению активами. При этом компания может быть сторонней организацией или созданной специально пенсионного фонда или его учредителями в целях инвестирования активов фонда.

В качестве компаний по управлению активами выступают банки, страховые компании, добровольные пенсионные фонды, осуществляющие трастовую деятельность или управление по инвестированию пенсионными активами. Наибольшее распространение получили учреждения (как организованные самостоятельно, так и в качестве подразделений коммерческих банков или финансовых компаний).

Иногда активы фонда распределяются между несколькими компаниями по управлению пенсионными активами (что можно охарактеризовать как диверсификацию инвестиций по управляющим компаниям). Получаемый суммарный портфель менее чувствителен к результатам инвестиционной деятельности отдельной компании.

В то же время существует практика создания фондов управления небольшими объемами активов. В этом случае основные проблемы, связанные с управлением незначительными по величине портфелями (диверсификация инвестиций, издержки управления) легко преодолеваются при участии в общем фонде.

Комиссионные вознаграждения за трастовые операции в большинстве случаев определяется на договорных началах, поскольку объем работы по управлению активами отдельных пенсионных фондов весьма различен, что затрудняет или даже делает невозможным установление ставок вознаграждения в законодательном порядке. При этом важно подчеркнуть, что управление активами пенсионных фондов (особенно осуществляемое коммерческими банками) требует формирования дополнительных резервов для возмещения убытков.

Наибольшее распространение получили две схемы управления активами Накопительных пенсионных фондов: англо-американская (жесткий траст) и континентальная (свободный траст). Пенсионный фонд, действующий по англо-американской схеме, предоставляет компании только право инвестирования аккумулированных им средств, определение же инвестиционной политики – прерогатива накопительного пенсионного фонда. Континентальная схема управления не ограничивает деятельность компании по управлению активами пенсионных фондов, компания осуществляет как инвестирование активов, так и управление деятельностью фонда – в таком случае, как правило фонд и компания созданы в рамках единой финансово – промышленной группы. Как показывает мировой опыт, вторая схема более жизнеспособна: будучи взаимосвязанной с накопительным пенсионным фондом, компания материально заинтересована как в снижении издержек по управлению активами фонда, так и в прибыльном инвестировании средств.

Независимо от используемой схемы управления активами, как правило, инвестиционная деятельность контролируется корпорациями – учредителями пенсионных фондов. Последние обычно вырабатывают стратегию, которой должны следовать фонды в своей деятельности, и осуществляют наблюдение за действиями управляющей компании по следующим позициям: задают соотношение между составными частями портфеля, определяют ликвидность портфеля в целом, минимальную доходность вложений, устанавливают предельный объем инвестирования в отдельные виды активов или одну отрасль промышленности, средний срок инвестирования, оговаривают величину компаний-эмитентов, в ценные бумаги которых направляются активы фондов и т.д.

Интересной особенностью явилось то, что структура инвестиций НПФ зависит от типа управляющей компании. Так, страховые компании при управлении пенсионными активами предпочитают преимущественно финансовые инструменты, приносящие фиксированный доход (например, облигации, бумаги ипотечного банка).

Трастовое управление отличается большим разнообразием составляющих портфеля и значительной долей долевыми ценными бумагами, обеспечивающей получения дохода на смене их курса. Можно сказать, что трастовое управление обеспечивает более высокий доход, но при этом оно подвергается и большему риску.

Мировой практикой выработаны определенные стратегии управления портфелями инвестиций пенсионных фондов. Приведем особенности некоторых из них.

Так, стратегия «*matchedfunding*» (сбалансированная стратегия) стремится к нейтрализации ценового риска в портфеле сбалансированности активов и пассивов. Одна из особенностей «*matchedfunding*» - инвестиций в облигации на сумму долгосрочных и среднесрочных обязательств фонда: акций при описанной стратегии в большинстве своем имеют рейтинг выше ВАА или ВВВ, т.е. используются акции эмитентов высшей степени надежности. Такое наполнение портфеля дает гарантию выполнения обязательств перед участниками по выплатам – в этом преимущество «*matchedfunding*». В то же время эта стратегия, безусловно, ограничивает свободу действий управляющего и требует тщательного распределения средств (как правило в больших объемах) между объектами инвестирования, что повышает расходы по формированию портфеля.

Стратегия «*projectivefunding*» (перспективная стратегия) ориентирована на рост капитала и базируются на прогнозировании перспектив развития финансового рынка. Преимущество при выборе объектов инвестирования отдается ценным бумагам с растущей курсовой стоимостью. Описываемая стратегия позволяет компаниям по управлению пенсионными активами достаточно гибко подходить к формированию инвестиционного портфеля и извлекать выгоду из прогнозируемого состояния рынка и предполагаемой динамики ставки процента. В этой гибкости заключается ее основное достоинство по сравнению со сбалансированной стратегией.

Чаще всего при формировании своего портфеля пенсионные фонды используют обе стратегии одновременно.

В разных странах степень вмешательства государства в инвестиционную деятельность НПФ весьма различна. Так, в некоторых странах, где взята на вооружение концепция «*prudentman*» (благоразумного человека) и сделаны ставки на регулируемую силу самого рыночного механизма (США, Великобритания), государства сводит до минимума свое вмешательство. В частности, это проявляется в том, что, например, в США по отношению к НПФ централизованно регулируется лишь лимит самоинвестирования, который для фондов с установленными размерами выплат составляет 10% от общего объема активов.

В Японии, Германии и ряде других стран Западной Европы степень государственного вмешательства гораздо выше. Так, в Японии и Германии, помимо 10 – процентного лимита самостоятельного инвестирования, для НПФ устанавливаются верхние ограничения объема инвестируемых средств на следующие виды активов: акции промышленных фирм, вложения в имущество, зарубежные инвестиции.

В настоящее время эти лимиты составляют в Германии и Японии соответственно 20% и 30% по акциям, 5% и 20 % по имущественным инвестициям, 4% и 30% по зарубежным инвестициям.

С целью стимулирования инвестиционной деятельности внутри страны могут устанавливаться ограничения на инвестиции за рубеж. Характер таких ограничений различен и зависит от состояния внутреннего инвестиционного рынка. В тех странах, где сумма национальных накоплений существенно превосходит возможности эффективного инвестирования внутри страны, лимиты на зарубежные инвестиции либо вообще не устанавливаются (например, в Великобритании, США), либо максимальный предел их достаточно высок (Япония). В странах, нуждающихся в притоках внутренних инвестиций, ограничения на инвестиции в иностранные активы достаточно жесткие

(Германия) или носят запретительный характер – в Чехии, например, инвестиции НПФ за рубеж вообще запрещены законом.

Как интересный факт можно отметить следующее: если в результате актуарной проверки обнаруживается большое превышение накоплений над обязательствами фонда, не предусмотренное правилами пенсионной программы, соответствующий государственный контролирующий орган (в Великобритании, например, Департамент налогов и сборов) может изъять часть излишков, или могут быть приняты решения: о повышении размеров выплаченной пенсии и соответствующей компенсации участникам, о временном приостановлении уплаты взносов, об объединении пенсионных фондов. Например, в США за период 2005 - 2010 гг. у 745 пенсионных фондов было изъято превышение активов над обязательствами по выплате пенсий в размере 17 млрд. долл.

В силу инвестиционных ограничений, устанавливаемых государством, а также экономических, политических, исторических и прочих причин объективного и субъективного характера, структура инвестиционных портфелей пенсионных фондов в отдельных странах различна. Приведем некоторые примеры.

Законодательно установлено, что как минимум 15% активов НПФ Бельгии должны инвестировать в казначейские обязательства страны; объем инвестиций в другие финансовые инструменты ограничен. На практике инвестиции в государственные ценные бумаги составляют примерно 45% от общего объема инвестиций пенсионных фондов.

В Дании, согласно правилам инвестирования для пенсионных фондов и страховых компаний, предпочтение также отдается государственным ценным бумагам; немалая доля инвестиций приходится на такие финансовые инструменты, как ценные бумаги ипотечного банка, ссуды, обеспеченные имуществом, банковские депозиты и т.д. В настоящее время их доля в суммарном объеме инвестиций пенсионных фондов в стране составляет около 60%. Удельный вес долевых бумаг – менее 14% общих активов.

Аналогичная тенденция в распределении инвестиций наблюдается в пенсионных фондах Германии; так, в 1992 году акции составили только 2,1% в суммарном инвестиционном портфеле, тогда как ценные бумаги, приносящие фиксированный доход – 58% от общих активов.

В Нидерландах инвестиционные правила менее строги, законодательные ограничения по инвестициям отсутствуют. Облигации и инвестиции в форме ссуд составляют значительную часть портфелей пенсионных фондов. Однако можно отметить тенденцию постепенного увеличения в последние годы доли инвестиций в корпоративные акции.

Пенсионными фондами Венгрии в государственных ценных бумагах размещено около 68% активов, банковские депозиты составляют 5%, акции 3%, облигации 4% другие направления инвестирования – 11%. Средства на банковских счетах составляют около 9% общей суммы активов пенсионных фондов.

В Великобритании при формировании НПФ портфелей инвестиций в последний годы предпочтения отдается инвестициям в финансовые инструменты с переменной ставкой процента: акции, индексируемые и гарантированные имуществом государственные ценные бумаги и т.п.; активы с фиксированной ставкой процента менее распространены. В конце 2000 г. инвестиции британских пенсионных фондов в ценные бумаги с растущей курсовой стоимостью составляли 65% от общих активов, что значительно отличалось от структуры инвестиционных портфелей НПФ в других странах. Такую ситуацию можно объяснить действующим механизмом индексации средств на пенсионных счетах в соответствии с индексом инфляций НПФ Великобритании составила 16% (для сравнения: за тот же период уровень цен возрос в среднем на 5,6% доходы населения увеличилось на 8,2%).

Инвестиции НПФ США отличаются высокой долей акций в общей структуре вложений -33% четверть общей суммы приходится на облигации (в их числе и обязательства и государства). Следует отметить высокий удельный вес инвестиций в недвижимость - 20%.

Настоящее время в законодательстве Кыргызской Республики в сфере накопительных пенсионных фондов отсутствует возможность создание накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ; нет разделения на фонды, доступные обычным розничным инвесторам и фонды, в которые могут инвестировать только квалифицированные инвесторы. Необходимость развитие небанковского финансового рынка путем создания условий для появления новых финансовых институтов актуально в нынешней ситуации.

Необходимо расширить потенциальным иностранным и отечественным инвесторам возможности доступа к финансовым ресурсам и предоставление широкого спектра финансовых продуктов для населения страны, в том числе через накопительные пенсионные фонды.

1) Цель государственного регулирования

Основная цель государственного регулирования заключается в защите законных прав и интересов инвесторов и вкладчиков сторон пенсионного договора и выражается в следующем:

- принятие нормативного правового акта Кыргызской Республики, устанавливающего требования к созданию и управлению накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, выполнение требований законов Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике», «О акционерных обществах»;
- защита законных прав и интересов инвесторов и вкладчиков;
- модернизация и стимулированию роста производства, активизация развития небанковского финансового рынка Кыргызской Республики, в целом способствовать мобилизации капитала в экономику, перераспределению денежных ресурсов в реальный сектор;
- снижение рисков финансовой нестабильности и неустойчивости, неплатежеспособности управляющих компании, осуществляющих инвестирование средствами пенсионных накоплений.

Индикаторы достижения цели государственного регулирования

Индикаторами, достижения целей государственного регулирования деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ будет являться:

- выполнение со стороны управляющих компании, осуществляющих инвестирование средствами пенсионных накоплений, требований определенных нормативными правовыми актами Кыргызской Республики;
- соответствующий контроль со стороны государства в исполнении этих требований;
- возможность компаниям Кыргызской Республики расширить возможности по привлечению денежных средств на небанковском финансовом рынке;
- инвесторам - диверсифицировать свои портфели с помощью новых управляющих компании, расширяя возможности для привлечения и инвестирования средств, максимально приближает ее к международным стандартам;
- повышение интереса к небанковскому финансовому рынку и со стороны иностранных участников.

Кроме этого, индикаторами достижения целей государственного регулирования будет являться выполнение обязательств всеми сторонами требований определенных законодательством и соответствующий контроль со стороны государства за исполнением этих требований.

Качественные индикаторы:

Качественными индикаторами будут являться следующее:

- создание условий для развития института негосударственного пенсионного обеспечения;
- совершенствование законодательной базы Кыргызской Республики, регулирующей деятельность накопительных пенсионных фондов;
- обеспечение повышения надежности накопительных пенсионных фондов и управляющих компаний, осуществляющих инвестирование средствами пенсионных накоплений;
- создание надежных механизмов для сохранности вложений граждан и минимизации рисков потери накопительных средств;
- повышение у населения доверия к частным накопительным пенсионным системам.
- выполнение со стороны управляющих компаний требований, определенных законодательством и соответствующий контроль со стороны государства в исполнении этих требований.

Дальнейшим развитием небанковского финансового рынка является регулирование вопросов накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ и способствующих обеспечению защиты физических и юридических лиц, а также граждан. А также, формирования механизма функционирования рынка для данных накопительных пенсионных фондов.

Основным качественным индикатором должен стать создание необходимых условий для появления накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ и регулирование деятельности посредством разработки соответствующего проекта нормативного правового акта Кыргызской Республики.

Количественные индикаторы:

Количественными индикаторами будут являться следующее:

- увеличения количества вкладчиков (физических или юридических лиц, являющихся стороной пенсионного договора и уплачивающих пенсионные взносы) и застрахованных лиц (физических лиц, заключивших договор об обязательном пенсионном страховании) накопительного пенсионного фонда;
- увеличение количества накопительных пенсионных фондов, в том числе и управляющих компаний, осуществляющих инвестирование средствами пенсионных накоплений;
- рост объемов долгосрочных сбережений населения, аккумулированных за счет взносов в накопительные пенсионные фонды и их направление в реальный сектор экономики;
- увеличение денежных поступлений в виде налогов и иных платежей в бюджет страны от деятельности накопительных пенсионных фондов;
- расширение круга инвесторов как иностранных, так и отечественных;
- увеличение количества новых надежных финансовых институтов на небанковском финансовом рынке страны.

2) Определение критериев различия вариантов регулирования

Вариант 1. Вариант «оставить все как есть»

Данный вариант не предполагает государственное вмешательство, т.е. означает отсутствие накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Международная практика показывает, что для накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ на первоначальном этапе необходимо дать допуск в гражданский оборот.

Отсутствие четкой регламентации данного процесса, показывает не развитость небанковского финансового рынка, отсутствие реальной защиты прав инвесторов и вкладчиков.

Более того, в нынешних условиях, пробелы в законодательстве означает отсутствие защиты от финансово-необеспеченных управляющих компаний и разного рода подобных организаций.

Наконец, данный вариант решения «оставить все как есть» не решит те проблемы, которые указаны в масштабе проблем.

Вариант 2. Предполагает принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

Данный вариант предполагает государственное вмешательство, т.е. регулирование деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, путем создание законодательной базы для всех заинтересованных сторон.

Также отмечаем, что для накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ необходимо условие их допуска в гражданский оборот, т.е. государственная регистрация в органах юстиции и получение соответствующей лицензии в уполномоченном государственном органе в установленном законодательством порядке.

Четкая регламентация этого процесса, реальная защита прав инвесторов являются условием снижения рисков, свойственных небанковскому финансовому рынку.

В свою очередь это послужит стимулом для расширения финансовых институтов, вовлечения временно свободных денежных средств юридических лиц и граждан в реальный сектор экономики, повлечет общее развитие экономики Кыргызской Республики.

Более того, государственная регистрация и получение соответствующей лицензии служит надежной преградой и защитой от финансово-необеспеченных управляющих компаний и разного рода подобных организаций.

Данный вариант решения проблемы означает необходимость выполнения требований законов Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах», «Об акционерных обществах».

В соответствии со статьей 90 Конституции Кыргызской Республики Правительство издает постановления, обеспечивает их исполнение.

Для решения обозначенных проблем (в масштабе проблем) на небанковском финансовом рынке и был инициирован данный проект Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

Способ регулирования

Накопительные пенсионные фонды являются продуктом развитых финансовых рынков и предназначены для решения следующих задач:

- в аккумулировании ресурсов для инвестирования в экономику страны;

- в увеличении пенсии вкладчиков;
- в создании конкуренции финансовым институтам на небанковском финансовом рынке Кыргызской Республики;
- в надежном размещении средств с целью увеличения капитала вкладчиков и инвесторов.

Участниками небанковского финансового рынка являются не только профессиональные организации, формирующие его инфраструктуру, но и любые юридические и физические лица.

Проблемой небанковского финансового рынка Кыргызской Республики является нехватка надежных финансовых институтов. Поэтому сейчас как никогда актуально использование такого финансового института как накопительные пенсионные фонды. Тем не менее, на небанковском финансовом рынке накопительные пенсионные фонды, пока не выполняют своей достойной роли.

В связи с этим, основной целью Госфиннадзора является определение пути активизации деятельности накопительных пенсионных фондов на небанковском финансовом рынке.

Для достижения этой цели были поставлены следующие основные задачи:

- изучить экономическую сущность накопительных пенсионных фондов;
- изучить основные положения законодательства Кыргызской Республики регулирующего деятельность накопительных пенсионных фондов;
- проанализировать международный опыт развития небанковского финансового рынка, в частности рынка накопительных пенсионных фондов;
- выявить и проанализировать проблемы, препятствующие развитию накопительных пенсионных фондов;
- выработать предложения по устранению проблем, препятствующих развитию небанковского финансового рынка, в частности рынка накопительных пенсионных фондов.

Предметом данного анализа стали проблемы, препятствующие использованию накопительных пенсионных фондов в качестве инструмента для привлечения и инвестирования средств.

Государственное регулирование в области небанковского финансового рынка и всех участников данного процесса, а также государственный контроль осуществляются уполномоченным государственным органом проводящий единую государственную политику по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов в соответствии с законодательством Кыргызской Республики.

Принятие данного проекта позволит:

- повысить инвестиционный климат путем создания полноценной законодательной базы для внедрения накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ;
- повысить возможности по привлечению дополнительных инвестиций в страну;
- расширить возможности для привлечения и инвестирования средств, максимально приблизить ее к международным стандартам,
- создать условия для развития небанковского финансового рынка Кыргызской Республики;

Для достижения этих целей планируется принять проект Закон Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

Регулятивное воздействие

Необходимость государственного воздействия на развитие небанковского финансового рынка, обусловлена созданием единой государственной политики по внедрению финансовых инструментов.

Распространение норм Закона Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» на небанковский финансовый рынок связано с необходимостью осуществления государственного регулирования с целью его развития.

На сегодняшний день законодательная база, регулирующая деятельность накопительных пенсионных фондов, далека от совершенства и требует изменений и дополнений в соответствии с практическими потребностями отечественного небанковского финансового рынка.

Проект Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» разработан в целях совершенствования законодательной базы Кыргызской Республики, регулирующей деятельность накопительных пенсионных фондов.

Данный проект Закона предусматривает:

- правовые основы регулирования накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ;
- обеспечение защиты прав и интересов инвесторов, а также вкладчиков;
- порядок государственной регистрации этих накопительных пенсионных фондов;
- порядок управления накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Целью государственного регулирования накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ является детальная регламентация их действий, а также создание правомерной модели их поведения.

В этом случае, правовое регулирование призвано минимизировать нарушения прав и законных интересов участников на рынке накопительных пенсионных фондов, которые могут привести участников отношений в заведомо невыгодное положение.

Оценка ожидаемых последствий

Осуществление государственной политики является одним из основных условий для дальнейшего развития небанковского финансового рынка Кыргызской Республики.

Проведение государственного регулирования на небанковского финансового рынка, установление четких и определенных требований к накопительным пенсионным фондам в форме акционерных обществ в обязательном порядке должны соответствовать Конституции Кыргызской Республики, законами Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской республике», «Об акционерных обществах», и иными нормативным правовым актам Кыргызской Республики.

Для предпринимательской деятельности

В случае принятия проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» ожидаются для предпринимателей следующее:

- появление накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ на небанковском финансовом рынке;
- появление дополнительного финансового инструмента на небанковском финансовом рынке для привлечения денежных средств для вкладчиков;
- появление новых отечественных и зарубежных инвесторов на небанковском финансовом рынке.

Если профессиональные участники небанковского финансового рынка будут более устойчивыми и надежными, то, рынок накопительных пенсионных фондов будет

более эффективным, и будет способствовать привлечению зарубежных и отечественных инвесторов.

Ожидаемые последствия для профессиональных участников небанковского финансового рынка, т.е. для предпринимателей не представляется возможным, так как подобная практика пока отсутствует в государстве.

Для государства

В случае принятия проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» для государства ожидается следующее:

- укрепление финансовой устойчивости участников небанковского финансового рынка;

- развитие слабого небанковского финансового рынка, посредством внедрения накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ на территории Кыргызской Республики;

- дополнительные налоговые и иные поступления в бюджет от деятельности новых накопительных пенсионных фондов;

- совершенствование законодательной базы в сфере небанковского финансового рынка Кыргызской Республики.

Также, государство не несет затрат на установление требований к накопительным пенсионным фондам в форме акционерных обществ, так как данное мероприятие осуществляется за счет средств выделенных на деятельность уполномоченного государственного органа проводящего единую государственную политику по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов по регулированию рынка ценных бумаг.

По мере появления операционного опыта на небанковском финансовом рынке, уполномоченный государственный орган проводящий единую государственную политику по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов, будет пересматривать те или иные требования.

Принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» регламентирует деятельность накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Реализационные риски

В процессе реализации проекта Закона Кыргызской Республики могут возникнуть следующие реализационные риски:

- политические; политический риск - опасности, возникающие в результате действия государственных органов или организованных групп лиц, действующих по политическим мотивам;

- экономические; экономический риск - события в национальной экономике, которые могут повлиять на результаты международной финансовой сделки.

- форс-мажор; («Форс-мажорное обстоятельство» обозначает стихийные бедствия, забастовки, войну, блокаду, молнию, пожар, шторм, лавину, наводнение, и другие причины и факторы в соответствии с международными законодательными нормами);

- трудности по подбору квалифицированных кадров для накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

В целях снижения возможных реализационных рисков, необходимо довести до всех заинтересованных сторон соответствующую информацию о значимости государственного вмешательства в данный процесс.

Принятие проекта Закона Кыргызской Республики не несет в себе каких-либо негативных последствий, возможно появление минимальных рисков, особо не влияющих на общество и экономику.

Воздействие позитивного характера:

- создание законодательной базы, регламентирующей деятельность накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ;
- создание надежной и устойчивой хозяйственной среды для профессиональных участников небанковского финансового рынка, необходимой для экономического роста страны;
- создание надежного финансового инструмента для привлечения инвестиций в экономику;
- максимальное использование возможностей небанковского финансового рынка, как источника финансирования;
- обеспечение защиты законных всех участников данного процесса прав в соответствии с требованиями законодательства Кыргызской Республики.

Кроме этого, позитивным последствием данного варианта регулирования является создание предпосылок для появления новых накопительных пенсионных фондов, заинтересованных в работе на данном рынке, повышение их привлекательности для привлечения инвестиций, будет содействовать росту ресурсов на цели.

Воздействие негативного характера.

Отсутствуют.

Принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» окажет положительный толчок к дальнейшему развитию небанковского финансового рынка.

Негативные же последствия при данном варианте регулирования не ожидаются, за исключением непонимания сути накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ со стороны самих профессиональных участников.

Правовые и иные анализы

Действующее законодательство Кыргызской Республики в сфере небанковского финансового рынка не предусматривает деятельность накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

В связи с чем, целью принятия проекта Закона Кыргызской Республики является создание нового института для финансового рынка и ее повышение надежности и эффективности.

В случае принятия проекта Закона Кыргызской Республики, каких-либо социальных экономических, правовых, правозащитных, гендерных, экологических, коррупционных последствий не вызовет.

Данный проект Закона Кыргызской Республики не противоречит нормам Конституции Кыргызской Республики и международного законодательства, ратифицированного в установленном порядке на территории Кыргызской Республики.

При этом сообщаем, что каких-либо отрицательных воздействий на конкуренцию не окажет.

Кроме того, принятие проекта Закона Кыргызской Республики дополнительных финансовых затрат из государственного бюджета не потребует.

Кроме этого, данный проект Закона Кыргызской Республики направлен на регламентирование процедур создания и регулирования накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, которые не были охвачены Законом

Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

Экономический анализ (расчет затрат и выгод)

В целом затраты государства останутся на прежнем уровне, бюджет и экономика издержек не понесут, т.е. принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» не влечет никакой дополнительной нагрузки на республиканский бюджет и будет осуществляться в рамках средств, предусмотренных на деятельность уполномоченного государственного органа проводящего единую государственную политику по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов.

В случае привлекательности и прибыльности накопительных пенсионных фондов, она может периодически и регулярно осуществлять инвестирование в финансовые инструменты в рамках законодательства Кыргызской Республики.

Каждый накопительный пенсионный фонд в Кыргызской Республике сам определяет объем инвестирования в зависимости от потребностей рынка, роста спроса, от возможностей и масштабов своей деятельности.

Если говорить об экономическом состоянии накопительных пенсионных фондов и небанковского финансового рынка в целом, такая система финансирования привлекает вклады юридических лиц и граждан.

Сейчас в Кыргызской Республике функционирует один негосударственный пенсионный фонд - НПФ «Кыргызстан». Основным видом деятельности НПФ «Кыргызстан» является дополнительное добровольное пенсионное обеспечение граждан на основе пенсионных договоров.

Среди функционирующего накопительного пенсионного фонда отсутствуют накопительные пенсионные фонды в форме акционерных обществ.

С принятием же данного проекта Закона Кыргызской Республики любое физическое и физическое лицо или граждане смогут накопительные пенсионные фонды в форме акционерных обществ.

Проектом данного Закона Кыргызской Республики предлагается предоставлять правовой возможности преобразования действующего НПФ в форме некоммерческой организации в акционерный НПФ.

Возможно, что предлагаемые поправки послужат укреплению и развитию небанковского финансового рынка Кыргызской Республики.

Для развития и расширения существующих финансовых институтов, создания новых услуг нужны квалифицированные кадры.

Сегодня не представляется возможным рассчитать точно, сколько появятся накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, заинтересованных работать на небанковском финансовом рынке Кыргызской Республики, на какую сумму они смогут инвестировать денежных средств, какой доход они получают по результатам деятельности за определенный период времени (год) и какая сумма будет подлежат распределению среди владельцев и вкладчиков этих накопительных пенсионных фондов (согласно правилам фонда).

При данном варианте также неизвестно какие будут затраты и в каком размере будут нести акционерные инвестиционные фонды для квалифицированных инвесторов и закрытые паевые инвестиционные фонды в целом не представляется возможным посчитать общие затраты для фондов.

В соответствии с частью 1 статьи 2 Закона Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» накопительный пенсионный фонд - некоммерческая организация, преследующая социальные цели и осуществляющая деятельность на основе лицензии в соответствии с законодательством Кыргызской Республики:

- по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда в соответствии с договорами негосударственного пенсионного обеспечения;

- в качестве участника в системе по обязательному накопительному пенсионному страхованию в соответствии с законодательством Кыргызской Республики об обязательном пенсионном страховании.

В соответствии с частью 2 настоящей статьи деятельность фонда по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда осуществляется на добровольных началах и включает в себя аккумулирование пенсионных взносов, инвестирование средств пенсионных накоплений по негосударственному пенсионному обеспечению, учет пенсионных обязательств фонда, назначение и выплату негосударственных пенсий участникам фонда.

Деятельность фонда в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию включает в себя аккумулирование средств пенсионных накоплений, организацию инвестирования средств пенсионных накоплений по обязательному пенсионному страхованию, учет средств пенсионных накоплений застрахованных лиц, назначение и выплату накопительной части пенсии застрахованным лицам.

Накопительные пенсионные фонды осуществляют инвестирование средств пенсионных накоплений только через управляющую компанию. Управляющая компания обязана инвестировать средства пенсионных накоплений исключительно в интересах застрахованных лиц.

В связи с этим, приводим следующие расчеты управляющей компании.

№ п/п	Расчет затрат предприятия (управляющей компании)	Сумма, в сомах
1	Прямые затраты	
	- оплата за бланки (расходы, связанные с предоставлением необходимых документов для проверки)	300,00
	Итого прямые затраты	300,00
2	Косвенные затраты	
	- ср.зар.плата по управляющей компании	9 000,00
	- кол-во раб.часов в месяце (t)	176,00 ч.
	- кол-во часов, затрач. на одну процедуру (nt)	2,00 ч.
	Косвенные затраты всего по формуле ($K_3 = 3cp * nt / t$)	102,00
	Итого затрат по предприятию:	402,00
	Расчет затрат государства (уполномоченного государственного органа)	
1	Прямые затраты	50,00
	- оплата за бумагу, заключительный акт о проверке	50,00
2	Косвенные затраты ($K_3 = k * (3cp * nt / t)$)	610,00
	- коэффициент функц. Загрузки (k)	0,80
	- ср.зар.плата по гос.органу (3cp)	5600,00
	- кол-во раб.часов в месяце (t)	176,00 ч.
	- кол-во часов, затрач. на одну процедуру (nt)	24,00 ч.
	Итого затрат по государственному органу:	660,00
	Итого общих затрат:	1 062,00

1) Расчет затрат предприятия:

А) прямые затраты:

Оплата за бланки т.е. расходы связанные с предоставлением необходимых документов для проверки – 300 сомов.

Итого прямых затрат – 300 сомов.

Б) косвенные затраты

Заработная плата сотрудника управляющей компании, занимающийся оформлением отчетности, т.е. косвенные затраты составят – 102 сома

Итого косвенных затрат – 102 сома.

Итого затрат: Управляющих компаний – 402 сома.

2) Расчет затрат государства.

А) прямые затраты:

Оплата за бумагу, заключительный акт о проведенной проверке в управляющей компании, т.е. расходы, связанные с проверкой управляющей компании – 50 сомов.

Итого прямых затрат – 50 сомов.

Б) косвенные затраты

Заработная плата сотрудника, уполномоченного государственного органа, который затратит 24 часа или 3 дня на проверку управляющей компании – 610 сомов.

Итого затрат по государственному органу – 660 сомов.

Расчет издержек экономики (Иэ)

$Иэ = \text{Издержки предприятия (402,00с.)} + \text{Издержки государства (660,00с.)} = 1\,062,00 \text{ с.}$

Итого общих затрат – 1 062,00 сома.

Совокупные затраты государства и управляющих компаний очень минимальны по сравнению с **выгодами**, выраженными качественными критериями.

Результаты общественных обсуждений

В соответствии с частью 1 статьи 22 Закона Кыргызской Республики «О нормативных правовых актах Кыргызской Республики» данный проект Закона будет размещен на официальном сайте Правительства Кыргызской Республики (www.gov.kg) для общественного обсуждения.

Результаты общественного обсуждения будут отражены в итоговой редакции анализа регулятивного воздействия.

Необходимости наличия и принятие данного проекта Закона Кыргызской Республики будет обсужден на Экспертном совете, различных встречах, беседах с профессиональными участниками небанковского финансового рынка, инвестиционными институтами и портфельными инвесторами (инвестиционными фондами, страховыми компаниями, пенсионными фондами и другими).

3) Альтернативный вариант регулирования - передать вопрос регулирование акционерных инвестиционных фондов для квалифицированных инвесторов и закрытых пассивных инвестиционных фондов в Кыргызской Республике саморегулируемой организации.

Данный вариант регулирования противоречит требованиям законов «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике», «Об акционерных обществах».

В настоящее время не существует каких-либо ассоциаций, объединений или союзов управляющих компаний.

Управляющая компания - профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий от своего имени в интересах и за счет клиентов управляющей компании деятельность по доверительному управлению инвестиционными активами, в том числе пенсионными активами. Согласно Закону Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» управляющие компании относятся к регулируемым субъектам рынка ценных бумаг.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг имеют право создавать объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг, т.е. СРО являющееся некоммерческой организацией и действующей в соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» и иными законодательными актами Кыргызской Республики.

Организация, созданная профессиональными участниками рынка ценных бумаг, приобретает статус СРО на основании разрешения, выданного уполномоченным государственным органом.

Также и СРО профессиональных участников рынка ценных бумаг относятся к регулируемым субъектам рынка ценных бумаг.

Уполномоченным государственным органом в сфере надзора и регулирования финансового рынка проводит единую государственную политику на рынке ценных бумаг, осуществляет регулирование и надзор за деятельностью регулируемых субъектов, обеспечивает защиту прав инвесторов, а также осуществляет иные задачи, определенные законодательством Кыргызской Республики.

СРО профессиональных участников рынка ценных бумаг обязана представлять отчетность в уполномоченный государственный орган и раскрывать информацию о своей деятельности в соответствии с нормативными правовыми актами Кыргызской Республики.

СРО обязана оказывать содействие уполномоченному государственному органу, в том числе его сотрудникам, при выполнении ими функций по регулированию рынка ценных бумаг.

Уполномоченный государственный орган в сфере надзора и регулирования финансового рынка разрабатывает нормативные правовые акты и обеспечивает их исполнение, разрабатывает дополнительные требования по раскрытию информации и предоставлению отчетности публичными компаниями, профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

В связи с вышеизложенным, разработку нормативного правового акта, устанавливающего порядок и сроки предоставления информации о структуре и составе учредителей акционеров управляющей компании, осуществляющих доверительное управление средствами пенсионных накоплений, может осуществлять только уполномоченный государственный орган в сфере надзора и регулирования финансового рынка.

При таком варианте, небанковский финансовый рынок просто перестанет существовать и появятся дополнительные нагрузки для государственного бюджета.

Можно 90% уверенностью можно говорить о появлении следующих реализационных рисков:

- политические; политический риск - опасности, возникающие для объекта рынка ценных бумаг в результате действия государственных органов или организованных групп лиц, действующих по политическим мотивам;
- экономические; экономический риск - события в национальной экономике, которые могут повлиять на результаты международной финансовой сделки;

- форс-мажор; форс-мажорное обстоятельство - стихийные бедствия, забастовки, войны, блокады, молний, пожары, шторм, лавины, наводнения, и т. д.

В целях снижения возможных указанных рисков, необходимо довести до всех заинтересованных сторон соответствующую информацию о значимости государственного вмешательства в данный процесс.

Способ регулирования

Если регулирование вопросов накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ будет осуществляться со стороны СРО, то тем самым не будет реализован государственный подход к данному вопросу.

Следует отметить, что СРО в сфере рынка ценных бумаг на сегодняшний день не функционируют на территории Кыргызской Республики.

Регулятивное воздействие

В пункте 2 статьи 59 Закона Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» указано, что СРО:

- отслеживает выполнение членами СРО правил членства и внутренних нормативных актов, в том числе и обязательного дисциплинарного кодекса, в соответствии с полномочиями, возлагаемыми на организацию ее уставом, правилами членства и внутренними нормативными актами;
- проводит обучение и сертификацию членов организации;
- представляет интересы своих членов в обсуждениях с уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг;
- исполняет функции, делегированные ей уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг.

В этом случае саморегулируемая организация не сможет полноценно и эффективно влиять на процесс разработки требований к деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, что в конечном итоге создаст проблемы, трудности компаниям.

Саморегулируемая организация — это организация различных представителей бизнес-сообщества, которые имеют различные представления, интересы и позиции по тем или иным вопросам.

При обсуждении вопросов по деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ вполне вероятно у каждого представителя будет свое мнение, особая позиция и соответственно, не всегда будет принято единое решение по этим требованиям. Появление такого исхода решения не исключается.

Соответственно это отразится на процессе установления общих, единых подходов по требованиям к деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Вышеуказанное будет оказывать негативное влияние к процессу внедрения накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ на территории страны, соответственно и последствия при данном варианте регулирования будут аналогичными.

А также позитивные последствия при данном варианте не ожидаются, имея в виду то, что саморегулируемая организация не будет обеспечивать регулирование с позиций единой государственной политики.

При данном варианте неизвестно, каким образом будут внедрены накопительные пенсионные фонды в форме акционерных обществ и каким образом будет осуществляться контроль и регулирование, т.е. поставленные цели при данном варианте регулирования невозможно будет достичь.

Реализационные риски

При установлении СРО тех или иных требований к деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ могут возникнуть различные интересы и позиций его членов.

А также может возникнуть конфликт между ними в процессе формирования общих и единых требований к деятельности предпринимателей, к деятельности накопительных пенсионных фондов, предоставлению им возможностей для дополнительного привлечения средств на развития производства.

В данном случае это приведет к росту недоверию потенциальных инвесторов, населения к возможностям и желаниям активно участвовать на национальном небанковском финансовом рынке. СРО не обладает полномочиями по надзору и регулирования за финансовым рынком, не может охватить риски на республиканском масштабе. Кроме этого, СРО является объединением профессиональных участников, где есть риск сговора, соответственно здесь необходим дополнительный контроль со стороны государства.

Оценка ожидаемых последствий

Как было отмечено, действующее на текущий момент законодательство Кыргызской Республики не предусматривает требования, предъявляемые к деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Как нам известно, деятельность накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ должна регулироваться Конституцией Кыргызской Республики, законами Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике», «Об акционерных обществах» и иными нормативными правовыми актами. Оценка ожидаемых последствий для профессиональных участников, т.е. предпринимателей небанковского финансового рынка не предоставляется возможным.

Так как подобная отечественная практика пока отсутствует.

Правовые и иные анализы

Учитывая возникновение различных интересов и позиций представителей, его членов СРО в целом не сможет разработать единый нормативный правовой акт Кыргызской Республики.

В случае разработки и принятия его саморегулируемой организацией, то данный документ не будет обладать юридической силой, какой обладает нормативный правовой акт, который будет принят Жогорку Кенешем Кыргызской Республики.

Данный нормативный правовой акт будет обязателен для субъектов предпринимательства.

Это самое главное отличие двух этих документов.

Экономический анализ (расчет затрат и выгод)

В настоящее время на небанковском финансовом рынке не существует саморегулируемая организация, которая могла бы осуществлять подобное регулирование.

Создание и функционирование подобной саморегулируемой организации будет дополнительным финансовым бременем для профессиональных участников рынка накопительных пенсионных фондов, так как финансирование возможно только со стороны взносов самих участников рынка накопительных пенсионных фондов.

Кроме этого, для выполнения подобной функции для саморегулируемой организации необходимы соответствующие специалисты и источники финансирования.

Учитывая, на сегодняшний день отечественный рынок накопительных пенсионных фондов менее развит и обладает меньшим объемом оборотов, чем рынок страхования, создание и функционирование саморегулируемой организации, окажется большим бременем для самих профессиональных участников рынка накопительных пенсионных фондов.

К примеру, в страховой деятельности существует саморегулируемая организация, которая функционирует за счет членских взносов 17 участников - страховых организаций.

Ежегодный членский взнос одного участника - страховой организации составляет примерно 138 000 сомов.

Итого, общая сумма всех членов саморегулируемой организации 2 млн. 346 000 сомов.

Кроме этого, для подготовки соответствующих специалистов сфере рынка ценных бумаг потребуется определенное время и дополнительные финансовые средства.

Вопрос о деятельности акционерных инвестиционных фондов и закрытых паевых инвестиционных фондов в Кыргызской Республики является сложным, так как отечественная практика отсутствует.

В связи с этим, на данном этапе развития небанковского финансового рынка альтернативный вариант передачи государственного регулирования к саморегулируемой организации является преждевременным.

При данном варианте неизвестно какие будут затраты и в каком размере будут нести компании и в целом не представляется возможным посчитать общие затраты для компаний, при изменчивости правил, требований к деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

В связи с этим не можем представить экономические расчеты затрат и выгод.

Результаты общественных обсуждений

Бизнес структура, имеющая отношение к данному виду деятельности, не поддержало данный вариант регулирования – передачи государственного регулирования правоотношений в сфере накопительных пенсионных фондов СРО, так как политику данного рода должны вести только государственные органы.

2. РЕКОМЕНДУЕМОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

По итогам сравнения рассмотренных вариантов регулирования, предпочтительным является вариант регулирования - государственное регулирование правоотношений в сфере небанковского финансового рынка. Так, как в свою очередь:

1) вариант регулирования **«оставить все как есть»** не будет способствовать решению проблем по расширению круга использования финансовых инструментов населением, участниками рынка, не создаст правовые основы для внедрения накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ в Кыргызской Республике.

Соответственно не принесет положительных результатов компаниям по привлечению инвестиций в экономику страны.

2) вариант регулирования - **государственное регулирование правоотношений в сфере небанковского финансового рынка** способствует решению проблем по внедрению накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ в Кыргызской Республике.

Таким образом, принятие проекта Закона Кыргызской Республики «О внесении

изменений в Закон Кыргызской Республики «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике», направлены на решение нижеследующих задач:

- совершенствование законодательной базы Кыргызской Республики в сфере небанковского финансового рынка;
- полноценное внедрение накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ в Кыргызской Республике;
- создание условий для благоприятной деловой среды, увеличения притока внутренних и внешних инвестиций;
- снижению рисков финансовой нестабильности и неустойчивости на небанковском финансовом рынке.

Принятие проекта Закона Кыргызской Республики приведет появлению накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ, повысит их инвестиционную привлекательность, будет содействовать росту притока как внутренних, так и внешних инвестиций, способствовать модернизации экономики, стимулированию роста производства, способствовать мобилизации капитала в экономику, перераспределению денежных ресурсов в реальный сектор республики.

Участники смогут более активно и ответственно работать на небанковском финансовом рынке, а потенциальные инвесторы, покупатели ценных бумаг на практике не будут сталкиваться с определенными трудностями, что в целом приведет к доверию населения к финансовым институтам (накопительным пенсионным фондам).

3) вариант регулирования - передать полномочия по внедрению и регулированию накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ саморегулируемой организации также не приемлем, так как саморегулируемая организация (например, в виде Ассоциации) не будет преследовать цели по установлению единых требований к деятельности накопительных пенсионных фондов в форме акционерных обществ.

Ассоциации не будут обеспечивать регулирование с позиций единой государственной политики, не имея опыта, не смогут осуществлять государственный подход к решению данного вопроса.