

РИНОК ФОНДІВ В УГОРЩИНІ

Ринок фондів Угорщини увійшов до нової фази свого розвитку у 2000 р. У той час, як хвиля створення пенсійних фондів згасла, і на формування ринку діючих фондів більшою мірою впливало вже їхнє злиття, нового імпульсу отримав розвиток добровільних медичних і взаємних фондів.

1. Фонди індивідуального страхування

У 2000 р. продовжився процес концентрації, який спостерігався у попередньому році. З 30 недержавних пенсійних фондів, які мали ліцензію і насправді функціонували в кінці 1999 р., до кінця 2000 р. на ринку залишилося 25 (після того, як п'ять фондів були поглинені). З цих 25 фондів 12 підтримувалися банками або страховими компаніями, власниками восьми були роботодавці, а решта п'ять мали змішане тло (добровільний фонд і/або кілька невеликих роботодавців). До початку 2000 р., тобто третього року функціонування недержавних пенсійних фондів, основна частина ринку була вже заповнена, нові фонди не засновувалися, оскільки добровільний перехід з солідарної системи припинився 31 серпня 1999 р., і з цього моменту нових учасників пенсійних фондів можна було вербувати лише з числа працівників, які вступали на ринок праці – десь 70-80 тисяч на рік.

У кінці 2000 р. членство у недержавних пенсійних фондах сягнуло 2,16 мільйона учасників, більшість з яких (приблизно 90%) приєдналися до нової системи добровільно. Цей рік був першим, коли чисельність учасників можна було збільшити лише за рахунок людей, які тільки розпочинали свою трудову діяльність. Їхній вступ до фондів репрезентував 4,6-відсоткове зростання членства протягом року. З моменту запровадження системи недержавних пенсійних фондів до солідарної системи повернулося загалом 32 тис. чоловік (хоча через зміни у законодавстві таке рішення все ще можна прийняти до 31 грудня 2002 р.). Переходи з фонду до фонду є також незначними – правом переходу до іншого недержавного пенсійного фонду скористалося поки що менше одного відсотка (15 тис.) учасників. Майже на чотири п'ятих фонди складаються з учасників у віці від 20 до 40 років. Середній вік членів фондів становить 31 рік. За даними на кінець 2000 р., у пенсійній системі всіх форм фінансування зареєстровано 52,5% самозайнятого населення.

У 2000 р. фонди зареєстрували майже 80 млрд. форинтів доходу, обумовленого членством, на відміну від 60 млрд. форинтів у 1999 р. У середньому 96% цих надходжень були ідентифіковані та зараховані на відповідні індивідуальні рахунки, а решта – не ідентифіковані та депоновані на допоміжному рахунку. З ідентифікованих і зарахованих на індивідуальні рахунки надходжень від членства 96% становили обов'язкові внески, а чотири відсотки – додаткові. Порівняно з попередніми періодами у цих співвідношеннях не сталося суттєвих змін. Протягом року недержавні пенсійні фонди також зареєстрували 7 млрд. форинтів чистого доходу від інвестиційної діяльності.

Накладні витрати недержавних пенсійних фондів у 2000 р. склали 5 млрд. форинтів (5-6% ідентифікованих внесків) проти 4 млрд. форинтів у 1999 р. Слід зауважити, що фактичні експлуатаційні витрати фондів лише частково покриваються за рахунок суми, відрахованої з внесків і перерахованої в оперативний резерв: додаткові потреби фондів у фінансуванні покриваються за рахунок підтримки з боку засновників і спонсорів.

Шість відсотків накладних витрат припадало на залучення нових учасників, вісім відсотків складала прямі і непрямі витрати на заробітну плату найманих працівників, і п'ять відсотків – винагороди посадовим особам і професійним консультантам фонду. Найбільшу частину накладних витрат становили витрати на оплату послуг організації, яка виконувала адміністративні та реєстраційні функції – до 50%. Ще вісім відсотків пішло на сплату внесків до гарантійного фонду та збору на

утримання органу нагляду.¹ Решта – 23% – складалася з витрат на матеріали, маркетинг та інших витрат.

По своїй суті активи фондів зростають за рахунок внесків і чистого доходу від інвестиційної діяльності. За попередніми даними, на кінець 2000 р. балансова вартість активів фондів сягнула 175 млрд. форинтів, що дорівнює 1,35% ВВП. Це майже вдвічі більше, ніж було минулого року. Середньодушові нетто-активи у секторі в кінці 2000 р. становили 80 тис. форинтів. Цю суму не слід сприймати як реальні накопичення на індивідуальних рахунках, оскільки нетто-активи сектору включають резерв на покриття інвестицій, оперативний резерв і ліквідний резерв. На кінець 1999 р. середньодушові нетто-активи у секторі становили 43 тис. форинтів. На практиці фонди інвестують головним чином лише кошти депозитного резерву (іноді вільні готівкові кошти в оперативному та ліквідному резервах також використовують для короткострокових інвестицій), який репрезентує суми, зараховані на індивідуальні рахунки учасників (включно з інвестиційним доходом).

В останні три роки для фондів була типовою досить консервативна інвестиційна політика. Можна сказати, що загалом фонди не скористалися повною мірою з простору для маневру в передбачених законодавством межах для тих форм інвестицій, які обіцяють більш високі прибутки, але передбачають і більш високі рівні ризику. Вивчення складу портфельів недержавних пенсійних фондів виявляє зменшення частки коштів, інвестованих у державні папери, з 83,4% у кінці 1999 р. до 77,7%. У той же час інвестиції в акції зросли з близько 10% до 13,5%. Решту активів фонди тримали, як правило, в інвестиційних сертифікатах (3,7%) та облігаціях (3,4%). Частка коштів на банківських депозитах, банківських рахунках чи в інших формах інвестицій становила, за даними на кінець 2000 р., 1,7%. Хоча у 2000 р. недержавним пенсійним фондам було вперше дозволено – у встановлених законом межах – здійснювати закордонні інвестиції, їхня питома вага була мінімальною (менше 0,5% активів).

Склад портфельів недержавних пенсійних фондів (у відсотках)

Форма інвестицій	1999	2000
Банківські рахунки і готівка	2,7	1,3
Банківські депозити	0,3	0,2
Угорські державні папери	83,4	77,7
Акції	9,9	13,5
Облігації	1,7	3,4
Інвестиційні сертифікати	1,7	3,7
Інші	0,3	0,2
Разом	100,0	100,0

2. Добровільні фонди²

Як і раніше, тенденції в секторі добровільних фондів визначаються пенсійними фондами, оскільки на них припадає 90% загальної чисельності членів і майже 98% активів. В той же час у 2000 р. за ліцензіями до органу нагляду звернулися 11 медичних фондів і чотири взаємні фонди. Однак, через неповноту поданих матеріалів, вісім з цих фондів за винятком одного у видачі ліцензії було відмовлено. На життя учасників ринку добровільних фондів також значно впливають закриття та ліквідації.

Добровільні фонди в кінці 2000 р.

	Кількість фондів		Членство (тис. осіб)		Активи (млрд. форинтів)	
	абсолютна	%	абсолютне	%	абсолютні	%
Пенсійні фонди	116	70,0	1082	89,2	225,4	97,9
Медичні фонди	30	18,0	71	5,9	4,0	1,7
Взаємні фонди	20	12,0	60	4,9	0,85	0,4
Разом	166	100,0	1213	100,0	230,25	100,0

¹ Розмір внеску до гарантійного фонду – 0,4% внесків учасників у даному кварталі; розмір збору на утримання органу нагляду – 0,02% внесків учасників у 2000 р. З 1 січня 2001 р. останній підвищено до 0,035% шляхом внесення змін до закону.

² Попередні дані.

2.1. Добровільні пенсійні фонди

Ситуація на ринку добровільних пенсійних фондів була відмінною від ситуації з недержавними пенсійними фондами, оскільки перші почали діяти з 1994 р., 1996-й був роком насичення, і з того часу процеси закриття, злиття і заснування йшли паралельно. Зростання членства уповільнилося вже у 1999 р., і цей уповільнений темп зростання був характерним і для 2000 р. Це означає, що існуючі учасники збільшують свої довгострокові, зорієнтовані на пенсії, заощадження, а приплив нових членів становить 60-70 тис. на рік.

Однак добровільні пенсійні фонди ще не вичерпали свій потенціал для зростання, оскільки є фактом, що не всі з 2,16 млн. учасників недержавних пенсійних фондів є також учасниками добровільних фондів. Близько 90% учасників недержавних пенсійних фондів вступили до них добровільно. З цього можна сміливо зробити висновок, що вони не проти пов'язати свої пенсійні заощадження з фондами, а отже не слід виключати можливість, що з числа цих учасників можна мати все більше й більше членів добровільних пенсійних фондів.

Більшість добровільних пенсійних фондів вже набула семирічний досвід практичної роботи. На кінець 2000 р. кількість фондів, які мали ліцензію, становила 116. Цього року на даному ринку відбулися суттєві зміни. Було завершено сім процедур остаточного розрахунку, і ще чотири на кінець року знаходилися на стадії провадження. Крім цього, орган нагляду запропонував розпочати процедури остаточного розрахунку п'ятьом фондам. Поряд з процедурами остаточного розрахунку, ще кілька фондів переживали процес ліквідації: у справах чотирьох фондів судами вже було призначено ліквідаторів, і п'ять справ розглядалися судами.

Ринок добровільних пенсійних фондів є досить неоднорідним з огляду як на членство, так і активи. За даними на кінець 2000 р., у 15 найбільших фондах з чисельністю учасників понад 20 тис. і активами понад мільярд форинтів було зосереджено більше 75% всіх учасників і майже 70% активів. Як свідчать ці цифри, в секторі добровільних пенсійних фондів також має місце концентрація, ступінь якої, однак, не досягає рівня концентрації у секторі недержавних пенсійних фондів. З іншого боку, якщо у випадку недержавних пенсійних фондів є очевидним домінування серед засновників фінансових установ, то у секторі добровільних пенсійних фондів на перший план виходять роботодавці – як за кількістю фондів, так і за активами (утвореними з внесків роботодавців).

До кінця 2000 р. чисельність учасників добровільних пенсійних фондів перевищила 1,08 млн. Ринок добровільних пенсійних фондів, очевидно, досяг насичення вже у 1999 р., тому у 2000 р. зростання членства було навіть меншим ніж у попередньому – приблизно на сім відсотків.

Аналогічно до попереднього року, протягом 2000 р. добровільні пенсійні фонди зареєстрували майже 55 млрд. форинтів надходжень, обумовлених членством. У середньому 98% цих надходжень було ідентифіковано, а 2% – не ідентифіковано і депоновано на допоміжному рахунку. З ідентифікованих і зарахованих на індивідуальні рахунки надходжень, обумовлених членством, 66% склали внески роботодавців, 26% – внески учасників, і 8% – субсидії. Чистий дохід добровільних пенсійних фондів від інвестиційної діяльності склав протягом року 14 млрд. форинтів.

Впродовж року накладні витрати добровільних пенсійних фондів склали майже 3 млрд. форинтів або 5-6% ідентифікованих надходжень від членства за цей період. Аналогічно тому, як це мало місце з недержавними пенсійними фондами, додаткові експлуатаційні витрати покривалися за рахунок внесків засновників і спонсорів.

Серед накладних витрат видатки на залучення нових учасників становили 6%, а прямі і непрямі витрати на заробітну плату найманих працівників – 16%. Винагороди посадовим особам фонду і пов'язані з ними податки, а також оплата послуг професійних консультантів репрезентували майже 13%. Найбільшу частину накладних витрат становили витрати на оплату послуг організації, яка виконувала адміністративні та реєстраційні функції – до 39%. Ще три відсотки сплачено як збір на утримання органу нагляду. У 2000 р. розмір цього збору становив 0,2% від суми внесків учасників. Решта – 23% – складалася з витрат на матеріали, маркетинг та інших витрат.

На кінець 2000 р. активи добровільних пенсійних фондів сягнули 225 млрд. форинтів, на 40% перевищивши показник минулого року. Середньодушова вартість активів у секторі в кінці 2000 р. становила 208 тис. форинтів. Ця сума включає загальні заощадження, зараховані до резерву на

покриття інвестицій, оперативного резерву і ліквідного резерву. У кінці 1999 р. середньодушова вартість активів у секторі становила 106 тис. форинтів. Склад портфелів добровільних пенсійних фондів можна охарактеризувати як аналогічний недержавним пенсійним фондам. Вартість послуг, наданих добровільними пенсійними фондами не досягла навіть одного відсотка вартості активів.

Склад портфелів добровільних пенсійних фондів (у відсотках)

<i>Форма інвестицій</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>
Банківські рахунки і готівка	2,0	1,6
Банківські депозити	1,3	2,8
Угорські державні папери	76,8	72,8
Акції	11,5	14,1
Облігації	3,8	3,7
Інвестиційні сертифікати	4,0	3,7
Інші	0,6	1,3
Разом	100,0	100,0

Додаток

ДУБЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

1. СТРАХУВАННЯ ЖИТТЯ ПРИ ІНВЕСТУВАННІ ЧАСТИНИ ВНЕСКУ В ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД

Страховання життя при інвестуванні частини страхового внеску в інвестиційний фонд є схемою страхування, що найбільш динамічно розвивається. Ця схема – яскравий приклад розмиття кордонів між звичайними видами діяльності певних типів фінансових установ, а також їхнього намагання за допомогою нововведень відломити собі найбільшу можливу скибу від ринку фінансових послуг. “Традиційне” страхування життя поєднується з інвестиційною послугою в рамках єдиного контракту.³ Визначена контрактом частина страхового внеску утворює основу для покриття потенційних страхових позовів, тоді як інша частина інвестується страховиком – також на умовах, викладених у контракті. Інвестиційний прибуток (точніше частина прибутку після відрахувань на оплату послуг страховика) належить застрахованій особі. Таким чином, схема страхування життя при інвестуванні частини внеску в інвестиційний фонд є, по суті, простою комбінацією з двох складників, виразно відокремлених один від одного і для страховика, і для застрахованого, але об’єднаних одним контрактом. Якщо ж взяти до уваги, що переважна частина (приблизно 98-99%⁴) “страхового внеску” типово пов’язується зі страховою діяльністю, а страхування життя фінансується за рахунок 1-2%, які залишилися, стає цілком зрозумілим, що насправді ми ведемо мову про інвестиційну послугу, “доповнену” полісом страхування життя.

Можливість задовольнити потреби клієнтів у страхуванні життя та інвестуванні своїх заощаджень в рамках єдиної угоди, тобто зручність для клієнта, може бути одним з чинників, які сприяють популярності цієї схеми. Теоретично було б також привабливим, якби страховики могли інвестувати гроші клієнтів з суттєво вищою доходністю, ніж це можуть зробити інвестиційний фонд чи клієнт. Хоча ми не володіємо належними порівняльними даними за типами установ (їх було б досить важко підготувати), навряд чи зростаючу популярність обговорюваної схеми страхування можна пояснити належним рівнем інвестиційної діяльності страховиків. Швидше за все, головна причина полягає в тому, що, згідно з законодавством останніх років щодо оподаткування прибутковим податком, внески громадян на страхування життя (до певної межі) користуються податковими пільгами (повернення податку). Оскільки ж страховики для цілей повернення податку видають клієнтам документ на повну суму страхового внеску, то частина доходу, яка через дану схему страхування на практиці переважно використовується клієнтом (інвестором) з інвестиційними цілями, користується податковою пільгою як страхування життя (на суму, що не перевищує межі, встановленої Законом “Про прибутковий податок з громадян”). (Одночасно інвестори можуть також скористатися з податкових пільг (відстрочка сплати податку), які специфічно застосовуються до інвестицій по відношенню до інвестиційного доходу, що потенційно використовується в інших формах інвестицій.) У той же час слід зауважити, що передумовою надання податкової пільги (повернення податку) на підставі страхування життя є довгостроковий характер угоди.

³ Історія “страхових” полісів, які пропонують різні типи послуг, почалася не з схем страхування при інвестуванні частини внеску в інвестиційний фонд. Наприклад “поліси страхування життя на пред’явника” є договорами страхування ощадного типу, які виявилися дійсно конкурентоспроможними по відношенню до середньострокових і довгострокових депозитів, пропонувананих банками у попередні роки. Цей вид страхування вже пройшов пік своєї популярності: у номінальних одиницях доходи від внесків за такими страховими контрактами у 2000 р. були майже на 30% нижчими ніж у 1999 р.

⁴ Страхова та інвестиційна частини внеску не розрізняються у даних, надання яких вимагає Управління з нагляду за фінансовими послугами Угорщини, хоча їх можна ідентифікувати в індивідуальних контрактах. Тому орган нагляду не має числової інформації про внутрішній поділ надходжень від страхових внесків, і наведене тут співвідношення є оцінкою.

2. СПОНСОРИ ФОНДІВ

З 25 недержавних пенсійних фондів, за дванадцятьма стоять банки або страхові компанії, вісім підтримуються роботодавцями, і п'ять мають спільних засновників (добровільний фонд і/або кілька невеликих роботодавців). Однак цей перелік спонсорів не є вичерпним і наводиться лише для інформації, оскільки більшість цих фондів вже є фондами-реципієнтами.

Спонсор	Кількість фондів і відсоток у загальній кількості		Членство (млн. осіб і відсоток)		Активи (млрд. форинтів і відсоток)	
	Кількість фондів	Відсоток	Членство (млн. осіб)	Відсоток	Активи (млрд. форинтів)	Відсоток
Банк	7	28,0	0,741	34,4	56,8	32,4
Страховик	5	20,0	1,216	56,4	97,6	55,7
Роботодавець	8	32,0	0,074	3,4	12,2	6,9
Інші	5	20,0	0,126	5,8	8,7	5,0
Разом	25	100,0	2,157	100,0	175,3	100,0

Спонсорів добровільних пенсійних фондів неможливо ідентифікувати так само чітко, як тих, що стоять за недержавними пенсійними фондами, оскільки за законом для заснування добровільного пенсійного фонду необхідні 15 фізичних осіб. Проте, як підказує наведена нижче таблиця, якщо рушійною силою сектора недержавних пенсійних фондів є фінансовий сектор, то у випадку добровільних пенсійних фондів домінують роботодавці.

Спонсор	Кількість фондів і відсоток у загальній кількості		Членство (млн. осіб і відсоток)		Активи (млрд. форинтів і відсоток)	
	Кількість фондів	Відсоток	Членство (млн. осіб)	Відсоток	Активи (млрд. форинтів)	Відсоток
Банк	8	6,8	0,293	27,1	60,6	26,9
Страховик	5	4,3	0,400	37,0	64,1	28,4
Роботодавець	103	88,9	0,389	35,9	100,7	44,7
Інші	116	100,0	1,082	100,0	225,4	100,0

Законодавство вимагає від пенсійних фондів залучення незалежної банківської установи для зберігання активів і ведення рахунків. Ця вимога задовольняється усіма недержавними і добровільними пенсійними фондами. Як правило, для цього використовуються комерційні банки.

Переважає більшість пенсійних фондів користується послугами принаймні однієї компанії з управління активами. Іншими словами, певні фонди самостійно здійснюють управління всіма своїми інвестиціями або частиною інвестицій, і в той же час окремі фонди можуть мати дві чи більше компаній з управління активами. Згідно з положеннями Закону "Про недержавні пенсійні фонди", кожний без винятку недержавний пенсійний фонд мусить також наймати інвестиційного консультанта. Компанії з управління активами, як правило, належать до сфери інтересів власників організацій, які підтримують пенсійні фонди. Компанії з управління активами, яким фонди часто доручають інвестиційну діяльність, є типово надавачами інвестиційних послуг і компаніями з управління пенсійними фондами.

За своєю діяльністю фонди дуже відрізняються один від одного, якщо поглянути на них з точки зору ризику. Питання фінансування накладних витрат та економії, обумовленої масштабом, несуть в собі значні операційні ризики. Стосовно фондів і/або компаній з управління фондами ризику, пов'язані з інвестиційною діяльністю, можна інтерпретувати в залежності від того, управляє фонд інвестиціями самостійно чи доручає це сторонній організації. Подвійний інтерес викликають ризики, пов'язані зі статево-віковою структурою членства. З одного боку, це стосується виключно недержавних пенсійних фондів, оскільки учасники, які добровільно приєдналися до комбінованої системи, мають право до 31 грудня 2002 р. повернутися до системи соціального забезпечення, і такими учасниками, цілком імовірно, можуть бути люди у віці понад 35-40 років. З іншого боку, і це вже стосується обох типів фондів, питання структури членства набуває значення, коли мова йде про надання послуг. (Останнє можна також розглядати як ризик неліквідності.) Поряд з інвестиційними ризиками, ризики компаній з управління фондами включають також операційні. Важливість ризиків, пов'язаних з внесками, а точніше кажучи – з несплатою внесків, пояснюється тим, що вони до того ж впливають на інші компоненти ризику, посилюючи їх.