

Жалпы банкроттыққа қарсы басқарудың бағдарламасын жасауда негізгі мақсаттарын анықтау қажет:

1. Төлем қабілетсіздікті жою: ішкі және сыртқы міндеттемелерді қысқарту есебінен және қаржы ресурстарының көлемін көбейту арқылы жүзеге асыру: ұйымдық құрылымның оптимизациясы және тұрақты шығындарды азайту; айналым шығындарын өндірістік процестің автоматизациялау есебінен және негізгі және қосымша бөлімшелердегі персоналды қысқарту арқылы азайту;

2. Қаржылық тұрақтылықты қалпына келтіру: тиімді баға саясаты жүзеге асыру арқылы жеңілдік жүйелерін қолдану арқылы және өнімді нарыққа шығару әдістерін ұйымдастыру негізінде таза табысты өсіру; өндірістің дамуына бағытталған таза пайданы арттыру мақсатында дивиденттік саясатты жүзеге асыру; тозған және пайдаланылмайтын құрал-жабдықтарды жүзеге асыру;

3. Стратегиялық қаржы тұрақтылығы және нарық құнының өсуіне бағытталған экономикалық өсу. Экономикалық өсу моделі төрт факторға негізделген:

- өткізу рентабельділігінің өсуі, баға саясатының тиімді жүзеге асырылуы арқылы жету мүмкін;

- өндірістің дамуына әсер ететін таза пайда үлесінің өсуі;

- активтер айналымының жеделдетілуі, яғни ол оның қажеттілігін азайтады;

- ағымдық активтерді азайту үшін математикалық экономикалық модельдер;

- көліктік есептер, қорларды басқару тағы басқалар;

- қаржы левериджді тиімді қолдану.

#### Әдебиеттер

1. Ковалев А.И. Привалов В.П. «Анализ финансового состояния предприятия».- М ; Центр экономики и маркетинга, 2006

2. Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта: Учебн. пособие. – Москва: Финансы и статистика, 2002;

3. Дүйсенбаев Қ.Ш. “Кәсіпорынның қаржылық жағдайын талдау.” Оқу құралы. – Алматы: Экономика. 2001.

4. Спиринов В.С. Анализ экономического анализа предприятия. – М.: Ф и ст., 2006 – С. 21

5. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Москва ИНФРА-М 2003г С.560

6. Дүйсенбаев К.Ш., Төлегенов Э.Т., Жұмағалиева Ж.Г. Кәсіпорынның қаржылық жағдайын талдау /Оқу құралы. – Алматы: Экономика, 2001. – 8-291 беттер;

\*\*\*

Определено теоретическое значение финансового положения и финансовой устойчивости предприятия. Выявлены основные цели программы антикризисного управления. Обеспечение финансовой устойчивости, предотвращение кризиса – являются составной частью управления и стратегического планирования против банкротства.

\*\*\*

Theoretical value of a financial position and financial stability of the enterprise is defined. Main objectives of the program of anti-recessionary management are revealed. Maintenance of financial stability, crisis prevention – are a component of management and strategic planning against bankruptcy.

*Н.В. Демидова*

## ПУТИ РЕФОРМИРОВАНИЕ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

В соответствии с высокой ролью пенсионной системы в части обеспечения социальных гарантий, роста экономики, Казахстан одним из первых среди стран СНГ и Балтии еще в январе 1998 года приступил к реализации пенсионной реформы, в результате которой

появилась пенсионная система, основанная на трех составляющих – солидарной, накопительной и добровольной.

Президент Республики Казахстан в своих программных документах постоянно отмечает важность проводимых преобразований в социальной сфере, акцентируя внимание на ее пенсионной составляющей. Нурсултан Абишевич не раз подчеркивал, что опыт республики в развитии пенсионной реформы вызывает большой интерес мирового сообщества. По оценкам международных экспертов, пенсионная система нашей страны отличается своей уникальностью не только среди стран СНГ, но и на международном уровне [1].

В настоящее время действующая в Казахстане модель пенсионного обеспечения, основанная на принципе взаимодополняемости солидарной системы и накопительной системы уже доказала свою состоятельность. Так, начатые в начале XXI века процессы очередного реформирования системы пенсионного обеспечения (после 20 лет ее функционирования) в Чили, которая является прародительницей модели накопительной пенсионной системы в мире, в первую очередь были направлены на повышение роли государства, то есть на переход от накопительной модели пенсионного обеспечения к смешанной модели, в которой государство гарантирует минимальный размер пенсии населению. При этом схема пенсионных выплат составлена таким образом, что пенсионер, получает пенсию в размере 30% от заработной платы из солидарной системы и не менее 30% от заработной платы из накопительной системы. Данный подход обеспечивает уровень пенсии в соответствии с принятыми в мировой практике расчетами пенсии, когда размер пенсии должен составлять порядка 70% от заработной платы каждого участника пенсионной системы [2].

Таким образом, процессы, которые были запущены в Казахстане еще в 1998 году и закреплены на законодательном уровне в рамках Закона Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении», в настоящее время находят свое применение в мировой практике, что действительно подтверждает эффективность казахстанской модели пенсионного обеспечения.

В то же время, пенсионная система Казахстана также требует дальнейшего совершенствования. Одной из сфер нуждающихся в реформировании в пенсионной системе республики является улучшение подхода расчета комиссионного вознаграждения.

Минимизация расходов на маркетинг и управление активами накопительного пенсионного фонда - важнейший фактор при оценке и поддержании эффективности системы. Высокие расходы при низкой доходности могут привести к фактической растрате пенсионных резервов. С другой стороны, принудительное занижение дохода управляющих компаний может ограничить конкуренцию, снизить качество управления активами и негативно повлиять на доходность. Более того, по некоторым расчетам, совокупные расходы на управление индивидуальным счетом за жизнь вкладчика составляют 20-30% от "теоретических накоплений" при сценарии умеренного роста заработка клиентов и умеренной доходности вложений [3]. Потенциально высокие издержки управляющих инвестиционными пенсионными портфелями являются одним из основных аргументов против введения такой системы в США и Канаде, где пока отсутствуют обязательные отчисления в накопительную пенсионную систему, но развито добровольное пенсионное обеспечение.

В первые годы существования системы, расходы системы непропорционально высоки относительно активов под управлением, но при увеличении накопленных активов начинают снижаться за счет эффекта масштаба. Даже высокие надбавки не покрывают первоначальных издержек (Чили, Аргентина). В этот период, расходы на маркетинг составляют львиную долю расходов (до 45%) [3]. Со стабилизацией системы доля расходов непосредственно на инвестирование начинает преобладать. Кроме того, появление накопительной системы (при отсутствии дефолта и внешних факторов) приводит к снижению реальной доходности финансовых инструментов (Чили, Польша, Казахстан), в связи с постоянным ростом спроса на финансовые инструменты при их ограниченном предложении.

Исследования показывают, что комиссии управляющих компаний за управление розничными паевыми фондами мало отличаются в развитых странах (США, Великобритания) и развивающихся (Чили, Польша), колеблясь в районе 0,8-1,5% от стоимости чистых активов

под управлением [3]. При этом институциональные инвесторы платят своим управляющим значительно меньшие комиссионные. Поэтому одной из целей регулирующих органов должна быть цель установления эффективных ставок комиссионных сборов.

В мире принято несколько моделей сбора комиссии, и контроля за издержками.

**"Английская модель"** - до определенного времени комиссионные не регулировались вовсе, что приводило к серьезным злоупотреблениям. Сборы за покупку паев и штрафы за досрочную продажу бывали «заоблачными». Однако с 2000 года власти предприняли агрессивные меры по снижению издержек рыночными методами. Во-первых, была принята единая форма раскрытия информации, включающая в себя публикацию информации о доходности, очищенной от комиссионных. Во-вторых, были приняты налоговые льготы, чтобы заставить управляющие компании предложить населению дешевые индексные фонды с комиссионными не более 1% от стоимости чистых активов под управлением. Также, при продаже "дешевых" фондов (т.н. *stakeholders pensions*) действует менее жесткий порядок регулирования продаж. В результате, несмотря на то, что *stakeholders pensions* заняли не слишком большую долю рынка, сам факт их существования привел к резкому снижению комиссионных у других пенсионных и паевых фондов до уровня 1,5%-2% от стоимости чистых пенсионных активов под управлением [3].

**"Шведская модель"** - шведская модель допускает участие в системе обязательного накопительного пенсионного страхования любого паевого или пенсионного фонда, действующего на розничном рынке (в Швеции их более 500) при согласии придерживаться шкалы комиссионных, заранее рассчитанной регулятором пенсионных фондов. Шкала рассчитывается по формуле, базирующейся на анализе издержек управляющей компании, ее комиссионных для инвесторов, приобретающих паи на свободном рынке, а также объемов привлеченных средств накопительной системы (больше средств - меньше комиссионные). Управляющие компании взыскивают с клиентов обычную комиссию, сопоставляют ее с требованиями регулятора, и возвращают полученный излишек клиентам накопительной пенсионной системы. Вкупе с централизованным учетом средств и документооборота клиринговой палатой в Швеции данная система работает успешно. Основная проблема - очень сложный механизм расчета комиссионных [3].

**"Боливийская модель"** - конкуренция изначально была жестко ограничена условиями допуска управляющих компаний на рынок. Требование о вложениях подавляющего большинства активов в местные государственные облигации отпугнуло многих участников. В качестве основы доходов управляющих компаний правительство Боливии гарантировало комиссию при перечислении взносов в накопительную систему в размере 0,5% от заработной платы участника (5% от обязательного взноса). Вторым "пряником" являлась пятилетняя монополия на управление пенсионными накоплениями не менее чем на половине территории страны с предоставлением участникам системы права на уход к другому управляющему не ранее чем через три года. Третьим "пряником" было одновременное получение победителем тендера права на управление резервным фондом правительства, сформированным из доходов от приватизации (около 3 миллиардов долларов). Так как все эти условия предоставлялись пакетом, произошло перекрестное субсидирование относительно небольшой пенсионной системы (90 миллионов долларов притока накоплений в год), за счет существенного резервного фонда приватизации. Управляющие компании участвовали в тендере за минимальную комиссию за управление накоплениями в процентах от стоимости чистых пенсионных активов под управлением. Победитель согласился на дополнительное вознаграждение в 0,2285% от стоимости чистых пенсионных активов под управлением за первый миллиард долларов под управлением, 0,14% - за следующие 200 миллионов, 0,067% - за следующие 300 миллионов, и нулевым вознаграждением при активах свыше 1,5 миллиардов долларов. Интересно, что в Боливии материнские компании обеих победивших консорциумов слились в 2001 году и одна из боливийских управляющих компаний была продана. Положительным результатом стало то, что при слабом развитии регулирующих органов и неглубоком местном рынке наличие иностранных участников, подчиняющихся более жестким

стандартам, принесло более высокий уровень обслуживания клиентов и более низкие комиссионные сборы [3].

**Отраслевые планы** в странах с добровольным страхованием. Ярким примером является TSP (*Thrift Saving Plan*), для федеральных служащих в США, имеющий более 3 миллионов участников и около 90 миллиардов долларов активов накоплений. Федеральные служащие могут вносить до 16% оклада (включающие в себя государственную субсидию) в ограниченный набор индексных фондов. Права на управление этими фондами распределяются на тендере раз в 2-4 года, со средней ставкой комиссии за управление активами в 0,11% от стоимости чистых пенсионных активов под управлением (что более чем в десять раз меньше чем комиссия среднестатистического американского паевого фонда и вдвое меньше комиссий индексных фондов). Частично, низкие комиссионные можно объяснить тем, что документооборот и учет средств на счетах вкладчиков взяло на себя федеральное казначейство, а высокий средний размер накоплений на счетах позволяет уменьшить издержки. Важно то, что при централизованных и прозрачных торгах издержки минимизируются без излишнего государственного регулирования за счет гарантированных объемов взносов и ограниченной конкуренции. Минусом является ограничение финансовых продуктов, предлагаемых участникам [3].

**"Чилийская модель"** - достаточно высокий сбор (15,6%) взимается одновременно в момент прихода денег в систему. Впоследствии с активов взимается лишь номинальный сбор на документооборот, то есть все комиссии на управление берутся только в момент прихода новых денег в систему. При переходе из фонда в фонд комиссия не взимается. Подобная модель избрана и в Аргентине. Ее основной недостаток - снижение стимула для успешной работы фонда, а также жесткая зависимость доходов фонда от привлечения свежих денег и относительно молодых клиентов.

Высокие расходы на маркетинг, а также наличие или отсутствие сборов за переход в другую управляющую компанию, представляют отдельную проблему. Исследования показали, что английские потребители, живущие в стране с наиболее развитой накопительной пенсионной системой, очень плохо оценивают реальные издержки по управлению своими накопительными счетами, а в США только 16% клиентов паевых и пенсионных фондов понимают размеры и смысл различных сборов с них. В Чили запрет на прямое стимулирование перехода от управляющего к управляющему привел к практике раздачи подарков агентами фондов за счет собственных комиссионных, в результате чего участники выбирали управляющего не за высокую доходность и низкий риск, а за качество подарков. Возможность или невозможность предоставления скидок и раздачи подарков, порядок раскрытия информации о расходах, должны быть регламентированы, желательно через саморегулирование.

Практика введения накопительных пенсионных систем показывает, что ограничение конкуренции и сопутствующая экономия на административных расходах (меньше выбираемых фондов - проще и дешевле обеспечивать документооборот) может принести снижение издержек за весь срок участия в системе и увеличение пенсионных накоплений на 10-20%. С другой стороны, неясна эффективность с точки зрения рационального выбора финансовых продуктов участниками системы, которая может привести к снижению доходности. Более того, индексные фонды не позволяют проводить активную инвестиционную стратегию, а за низкую комиссию можно получить "слепое" управление. Необходимо постепенное смягчение регулирования при развитии системы раскрытия информации и общей финансовой культуры участников может быть предоставлена большая свобода выбора [3].

**Казахстанская модель** - В соответствии с требованиями, установленными Законом Республики Казахстан от 20 июня 1997 года №136-І «О пенсионном обеспечении в РК» (далее – Закон) статьей 48, предельная величина комиссионного вознаграждения устанавливается накопительным пенсионным фондом в пределах не выше 15% от инвестиционного дохода и 0,05% в месяц от пенсионных активов. При этом порядок взимания комиссионного вознаграждения устанавливается Правительством Республики Казахстан [4].

В соответствии с постановлением Правительства Республики Казахстан от 5 февраля 2003 года №132 «Об утверждении Правил взимания комиссионного вознаграждения накопительными пенсионными фондами» установлено следующее.

«Комиссионное вознаграждение от инвестиционного дохода (убытка) ежедневно начисляется в течение отчетного месяца и включается в расчет стоимости условной единицы пенсионных активов соответствующего дня, определяемый в порядке, установленном нормативными правовыми актами государственного органа по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее - уполномоченный орган).

Комиссионное вознаграждение от пенсионных активов начисляется равными суммами за каждый день в течение отчетного месяца и включается в расчет стоимости условной единицы пенсионных активов соответствующего дня, определяемый в порядке, установленном нормативными правовыми актами уполномоченного органа. При этом размер пенсионных активов определяется по наименьшему значению покупной либо рыночной стоимости финансовых инструментов, находящихся в инвестиционном портфеле накопительного пенсионного фонда на начало первого дня отчетного месяца.

Комиссионное вознаграждение от инвестиционного дохода за отчетный месяц перечисляется с инвестиционного счета на собственный текущий счет накопительного пенсионного фонда в случае фактического получения накопительным пенсионным фондом инвестиционного дохода и при условии отсутствия дебиторской задолженности по начисленному комиссионному вознаграждению за период с начала деятельности, включая отчетный месяц.

Сумма комиссионного вознаграждения за отчетный месяц, подлежит перечислению на текущий счет накопительного пенсионного фонда не позднее шестого рабочего дня месяца, следующего за отчетным. Перечисление производится на основании акта сверки, подписанного уполномоченными представителями банка-кастодиана, организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами, и накопительного пенсионного фонда либо банка-кастодиана и накопительного пенсионного фонда при осуществлении инвестирования пенсионных активов самостоятельно.

При передаче пенсионных активов из одного накопительного пенсионного фонда в другой в случае ликвидации либо реорганизации накопительного пенсионного фонда размер начисленной суммы отрицательного комиссионного вознаграждения возмещается накопительным пенсионным фондом, передающим пенсионные активы, посредством перечисления суммы задолженности за счет собственных средств в счет пенсионных активов» [5].

Таким образом получаем, что ежегодный комиссионный взнос составляет 0,6% от стоимости чистых пенсионных активов под управлением плюс 15% от доходности. В результате доходы управляющей компании более предсказуемы, и содержат в себе стабилизирующую компоненту (0,6% от стоимости чистых пенсионных активов под управлением) и компоненту стимулирующую повышение доходности.

Анализируя эффективность существующей методики расчета комиссионного вознаграждения для казахстанских накопительных пенсионных фондов, а также международную практику расчета комиссионного вознаграждения для накопительных пенсионных фондов получаем следующее.

Для сравнения с другими странами, в новых реформированных системах пенсионного обеспечения в Латинской Америке, Центральной и Восточной Европы спустя примерно столько же лет после внедрения системы как и сейчас в Казахстане уровень комиссионного вознаграждения на основе активов под управлением (т.е., вознаграждения по другим основам переводятся на эту единую основу) был в пределах 0,55-1,75%. По мере роста совокупного размера пенсионных активов (по достижении 10 лет), уровень комиссионного вознаграждения пересматривается в сторону снижения. В большинстве стран регулирующие органы недовольны и этими уровнями комиссионного вознаграждения и стремятся их снизить: на самом деле, полностью конкурентные пенсионные фонды нечасто встречаются в новых реформированных рынках [3].

Это означает, что в то время как казахстанские пенсионные фонды, инвестируют в портфели с низким риском, которые в долгосрочной перспективе приведут к выплате низких пенсий, и с другой стороны не требуют высоких аналитических навыков и очень дорогого персонала, вкладчики пенсионных фондов платят завышенные комиссионные. Это может легко привести к снижению окончательной пенсии из пенсионного фонда, и по мере того, как доля этого источника пенсии будут увеличиваться после свертывания солидарной системы, проблема адекватности пенсий, может усугубиться.

Необходимо добавить, что в других странах в расчет комиссионного вознаграждения закладываются расходы накопительных пенсионных фондов при сборе пенсионных отчислений. В Казахстане нет необходимости такого широкого участия пенсионных фондов и в сборе отчислений. Конечно же взаимодействие с работодателями, попытки нахождения денежных средств, кому принадлежат те или иные суммы, сбор неоплаченных отчислений, в целом накладывают дополнительное бремя на пенсионные фонды. Тем не менее, благодаря внесенным изменениям в пенсионное законодательство и создание централизованного агентства по сбору отчислений облегчает деятельность пенсионных фондов, а также удешевляет их администрирование. Таким образом, передача вышеперечисленных функций в 2008 году в государственный центр по выплате пенсий, позволила значительно сократить административные расходы накопительных пенсионных фондов Казахстана.

Казахстан относится к группе тех стран, которые законодательно устанавливают лимит по комиссионному вознаграждению, в связи с недостаточно сильно развитыми рыночными механизмами, способными оказать понижающее давление на уровни комиссионного вознаграждения участников рынка. В зрелых, развитых рынках высокий уровень раскрытия информации и более высокая финансовая грамотность помогают создать больше конкуренции, приводящей к снижению комиссионного вознаграждения до уровня рыночного равновесия, который приемлем для поставщиков услуг и не вредит интересам вкладчиков, поэтому в развитых странах зачастую отсутствуют ограничения на взимание комиссионных вознаграждений с участников пенсионной системы. В более молодых и небольших рынках этот эффект менее выражен.

В то же время, считаем целесообразным рассмотреть возможность снижения предельной величины комиссионного вознаграждения от размера пенсионных активов, в связи с тем, что данный доход пенсионных фондов многократно превышает размер операционных расходов накопительных пенсионных фондов по обслуживанию пенсионных активов и приводит к нежеланию со стороны пенсионных фондов проводить эффективную инвестиционную политику с целью увеличения эффективности инвестирования как пенсионных, так и собственных активов.

В соответствии с данными финансовой отчетности НПФ, по накопительной пенсионной системе Казахстана в 2007 году совокупный размер комиссионного вознаграждения составил 21 468 195 тыс. тенге., при этом размер административных расходов - 12 833 524 тыс.тенге или 60% от полученного комиссионного вознаграждения, в 2009 году данные показатели составили 41 355 204 тыс. тенге и 24 541 215 тыс. тенге (59%), соответственно[6].

На основании вышеизложенного предлагаем рассмотреть следующий метод расчета комиссионного вознаграждения для накопительных пенсионных фондов.

Отменить взимание комиссии с пенсионных активов, рассчитанных по наименьшему значению покупной либо рыночной стоимости финансовых инструментов, находящихся в инвестиционном портфеле НПФ на начало первого дня отчетного месяца, в связи с тем, что данный подход представляет неограниченные возможности для фондовых махинаций с рыночным портфелем только с целью получения более высокого комиссионного вознаграждения. *Установить взимание комиссии с взносов, инвестированных в финансовые инструменты*, что обеспечит реальную плату за управление пенсионными счетами вкладчиков.

При этом комиссии взимать только с вновь поступающих взносов, а не с пенсионных активов в целом, когда получается, что с фиксированной суммы пенсионных взносов ежемесячно «отщипывается» определенная сумма (за 40 лет управления пенсионными

активами фонд удерживает на среднемесечной основе 11,1197% комиссионных сборов, что означает, при ежемесячном взносе в размере 10 000 тенге, ежемесячная пенсия, рассчитанная на 40 лет составит 8 888 тенге без учета подоходного налога), что в итоге приводит к необоснованно завышенным расходам вкладчиков при отсутствии определенных гарантий по сохранению и приумножению их денежных средств.

С учетом международного опыта взимания комиссий от взносов составляет: Болгария – 5%, Эстония – 3%, Венгрия – 4,5%, Польша – 7%, при этом к 2014 году – 3,5 % [3].

В связи с этим предлагаем установить комиссию в пределах 3%-5% от взносов, с постепенным ежегодным сокращением на 5 базисных пунктов, по мере увеличения совокупного размера взносов, в связи с тем, что ежегодно объем взносов увеличивается в среднем на 15%.

Следует отметить, что в странах, внедривших накопительную пенсионную систему, законодательно закрепленные административные расходы для пенсионных фондов выраженные в комиссионных сборах со взносов составляют от 1% - в Аргентине до 3,28% - в Коста-Рике (в данном интервале более 1% но менее 3,28% находятся Колумбия, Чили, Эль-Сальвадор, Перу). При этом в Казахстане доля административных расходов во взносах по итогам 2009 года составила 8% [3].

Таким образом, уровень комиссионных сборов в Казахстане многократно превышает международную практику расчета необходимого уровня комиссии для покрытия административных расходов накопительных пенсионных фондов. По нашему мнению установление комиссионного сбора со взносов в размере 3% является достаточным для покрытия необходимых административных расходов пенсионных фондов.

Вместе с тем, считаем целесообразным *установить дифференцированный максимальный размер комиссий в зависимости от доходности накопительного пенсионного фонда*. То есть предлагаем пересмотреть комиссионный сбор с инвестиционного дохода, который в настоящее время составляет 15%, и заменить его комиссионным сбором от нормы прибыли. То есть при отрицательной доходности фонда данный комиссионный сбор не взимается. Вместе с тем, если фонд обеспечивает средневзвешенный уровень доходности вкладчикам за 5 лет выше накопленного уровня инфляции – то фонд может устанавливать максимальный размер комиссии от нормы прибыли в 15%. Если же доходность фонда равна или ниже уровня инфляции – комиссионный сбор от нормы прибыли понижается до 10% и 5%, соответственно. Данный подход будет стимулировать заинтересованность фондов в привлечении квалифицированных управляющих инвестиционными портфелями, которые будут проводить эффективную политику инвестирования, учитывая, что увеличение дохода фонда будет зависеть от этого. В то же время, необходимо будет рассмотреть возможность установления верхнего уровня инвестиционной доходности, превышение которого также будет приводить к снижению размера взимаемого комиссионного вознаграждения, чтобы исключить необдуманно рискованные вложения. Так как в экономически устойчивые годы менеджер НПФ может получить очень хорошую прибыль, при этом в период спада большие потери несет вкладчик. Не удивительно, что присутствие показателя доходности более выгодно и фонды идут на определенные риски с целью получения большего размера комиссионных в «хорошие годы» инвестирования при этом ничего не теряют в годы финансовых потрясений.

В связи с этим, предлагаем установить требование, предусматривающее в случае если показатель инвестиционного дохода в процентном выражении превышает уровень накопленной инфляции на 15%-20%, то уровень взимаемого комиссионного вознаграждения снижается до 7%.

Представленные в таблице расчеты свидетельствуют как в первом, так и во втором варианте о сокращении комиссионных вознаграждений от инвестиционного дохода в связи с тем, что только один фонд получал инвестиционный доход выше инфляции.

При этом как в первом, так и во втором случае комиссионное вознаграждение от пенсионных взносов выше, чем при действующем подходе. Это объясняется тем, что накопительная пенсионная система функционирует только 12 лет, и поэтому по расчетным

данным удержание на ежемесячной основе комиссионных сборов составило за 12 лет 3,54%, что примерно соответствует предлагаемому подходу расчета комиссионного вознаграждения по первому варианту. В то же время, при действующем подходе расчета комиссионного вознаграждения размер комиссии в процентном выражении будет увеличиваться ежемесячно, в связи с ежемесячным увеличением совокупного размера пенсионных активов за счет поступления новых взносов, тогда как при предлагаемом подходе комиссия будет составлять постоянно 3%-5%.

Таблица 1

Динамика изменения комиссионного вознаграждения: действующий и предлагаемый подходы, тыс. тенге

	за 2007	за 2008	за 2009	за январь-март 2010
Комиссионные вознаграждения (действующий подход), в том числе	21 468 195	3 096 887	41 355 204	10 271 384
от пенсионных активов	5 497 277	7 413 292	8 578 796	2 519 656
от инвестиционного дохода (убытка) по пенсионным активам	15 970 918	-4 316 405	32 776 408	7 751 728
Пенсионные взносы	228 235 614	272 538 806	304 140 547	76 741 313
Инвестиционный доход	105 116 139	-29 258 816	214 552 657	44 786 568
Комиссионные вознаграждения (предлагаемый подход 1 вариант), в том числе	12 912 270	8 176 164,18	21 503 905	4 886 424
от пенсионных взносов 3%	6 847 068,42	8 176 164,18	9 124 216,41	2 302 239,39
от инвестиционного дохода (убытка) по пенсионным активам	6 065 201,22	х	12 379 688,31	2 584 184,97
Комиссионные вознаграждения (предлагаемый подход 2 вариант), в том числе	17 476 982	13 626 940	27 586 716	6 421 251
от пенсионных взносов 5%	11 411 780,70	13 626 940,30	15 207 027,35	3 837 065,65
от инвестиционного дохода (убытка) по пенсионным активам	6 065 201,22	х	12 379 688,31	2 584 184,97
	на 01.01.2008	на 01.01.2009	на 01.01.2010	на 01.04.2010
Пенсионные активы	1 213 512 143	1 414 814 291	1 862 470 862	1 960 077 131

Источник: Составлено автором по данным финансовой отчетности Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Приведенные в таблице расчеты свидетельствуют о достаточности комиссионного вознаграждения в размере 3% от пенсионных взносов, поэтому дальнейшее ежегодное снижение данного лимита на 0,05%, с учетом роста экономии от масштаба за счет ежегодного объема пенсионных взносов в среднем на 15% является обоснованным.

Таким образом, на основании вышеизложенного можно утверждать, что государству необходимо вносить изменения в методику расчета комиссионного вознаграждения накопительных пенсионных фондов, в связи с тем, что действующая методика не стимулирует казахстанские накопительные фонды проводить активную и эффективную работу по инвестированию пенсионных активов, так как позволяет получать достаточно щедрый доход «на пустом месте». Необходимо также ввести единую форму раскрытия информации о расходах на управление, позволяющее сравнивать конкурентов и обеспечить регулярную публикацию данных в открытой печати и в Интернете. Необходимо также публиковать доходность по обязательным и добровольным накоплениям, очищенную от расходов на управление и издержек фондов.

#### Литература

1. Назарбаев Н.А. Казахстанский путь. – Караганда, 2006. – 372 с.
2. История Латинской Америки. Вторая половина XX века. М.: Наука, 2004. - 365с.
3. П. Хольцер. Инвестиционная деятельность пенсионных фондов в Казахстане: факты, проблемы и рекомендации – Вашингтон: Всемирный банк, 2009. – 96с.
4. Республика Казахстан. Закон от 20.06.97 №136-І. О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан // Информационная система «Параграф». – Алматы «Параграф», 2010.



5. Правительство Республики Казахстан. Об утверждении Правил взимания комиссионного вознаграждения накопительными пенсионными фондами: Постановление от 5 февраля 2003 года № 132 // База данных «Закон», версия 6 – Алматы: Республиканский центр правовой информации, 2010.

6. Финансовая отчетность накопительных пенсионных фондов // Финансовая информация Агентства РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций. – <http://www.afn.kz>.

*Т.А. Сыздыков*

## ЛИЗИНГОВЫЙ МЕХАНИЗМ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ

Одним из эффективных методов ускоренного развития экономики становится лизинг, что в условиях рыночных отношений является чрезвычайно важным из-за значительного увеличения потребностей растущей экономики. Кроме того, определенные отрасли требуют больших инвестиционных вложений, часто значительных не только на первоначальных этапах, но и последующих, что соответствует рыночным требованиям.

Поскольку лизинг с экономической точки зрения является инструментом обновления основных фондов и/или расширения производства, условия его развития определяются макроэкономическими тенденциями - на уровне национальной или мировой экономики, развиваясь на законодательной базе конкретного государства, он подпадает под национальные режимы как по налогообложению, так и по бухгалтерской отчетности, и это зачастую сдерживает интеграцию международного лизинга.

Гармонизация лизинга в международном масштабе достигается при полном экономическом и валютном союзе. Например, в странах-участницах Европейского союза, где происходит сближение юридических норм, регулирующих лизинговую деятельность, а также соответствующих экономических условий, происходит процесс унификации налоговых систем, сближения режимов амортизации, унификации бухгалтерского учета лизинговой деятельности.

На настоящем этапе единого рынка лизинга фактически нет, но процессы объединения национальных рынков уже начались. Происходит сближение условий осуществления лизинговых операций за счет унификации общих условий для предпринимательства, которые оказывают влияние на лизинговый бизнес, а также принятие Евросоюзом решений, непосредственно касающихся лизинга.

Экономические условия в рамках Евросоюза позволяют унифицировать налогообложение корпораций, тем самым обеспечивая охват самых больших сегментов рынка. Налоговые реформы, осуществляемые Евросоюзом, предусматривают общие принципы:

- доходы облагаются налогом в той стране, где они получены;
- устраняется двойное налогообложение;
- обеспечивается снижение корпоративного налога и налоговых льгот;
- сближаются условия и способы предоставления налоговых льгот, унифицируются ставки налогообложения;
- вводятся единые принципы исчисления налогооблагаемой базы;
- устраняется дискриминация по отношению к капиталам из стран партнеров. [1]

В настоящее время на рынке лизинговых услуг участвуют около 100 стран мира, половина из которых - развивающиеся, где лизинг внедряется ускоренными темпами, особенно в сегментах промышленного оборудования, транспортных средств и др. Расширение лизингового рынка является объективным фактом при интернационализации производства и финансовой сферы. Как известно, лизинговый рынок дает возможность импортировать оборудование многим странам с весьма ограниченными ресурсами. Лизинг более надежен при выполнении финансовых обязательств, чем другие формы инвестиций. Он не только облегчает инвестирование импорта промышленного оборудования, но и позволяет обеспечить передачу технологий из промышленно развитых стран в развивающиеся.