

УДК 336.7

*Н. В. Огорелкова*

ФГАОУ ВО «Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского»,  
Омск, e-mail: ogorelkova@gmail.com

## **ФОРМИРОВАНИЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО НЕГОСУДАРСТВЕННОМУ ПЕНСИОННОМУ ОБЕСПЕЧЕНИЮ**

**Ключевые слова:** негосударственные пенсионные фонды, негосударственное пенсионное обеспечение, управляющие компании, пенсионные резервы, вознаграждение негосударственного пенсионного фонда.

Статья посвящена исследованию факторов, оказывающих влияние на размер вознаграждения негосударственных пенсионных фондов при осуществлении деятельности по негосударственному пенсионному обеспечению в условиях изменения системы формирования вознаграждения фондов. Основное внимание уделено влиянию на размер вознаграждения доходности фонда. Анализ проводился на основе данных статистики Банка России по 35 негосударственным пенсионным фондам, осуществляющих деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению. Для выявления зависимости между размером вознаграждения фонда и набором отобранных факторов построены линейные многофакторные регрессионные модели. Анализ показал полное отсутствие корреляции между размером вознаграждения и валовой доходностью фонда. При этом была выявлена высокая зависимость между вознаграждением фонда и расходами на размещение средств пенсионных резервов. Также осуществлена оценка потенциального размера вознаграждения фондов за 2021-2023 гг., который мог бы быть получен при условии введения новой системы формирования вознаграждения с 2021 года. Сделан вывод, что реформа системы вознаграждения негосударственных пенсионных фондов в части негосударственного пенсионного обеспечения приведет к значительному росту фактических размеров вознаграждений фондов. Применяемые ставки для расчета дополнительной переменной части вознаграждения фонда в размере 20 и 25% от полученного дохода от размещения средств пенсионных резервов завышены. Для роста доходности средств участников необходимо усилить контроль за расходами фондов на размещение средств пенсионных резервов, компенсируемых за счет средств пенсионных резервов.

*N. V. Ogorelkova*

Dostoevsky Omsk State University, Omsk, e-mail: ogorelkova@gmail.com

## **FORMATION OF NON-STATE PENSION FUNDS REMUNERATION IN THE IMPLEMENTATION ON NON-STATE PENSION PROVISION ACTIVITIES**

**Keywords:** non-state pension funds, non-state pension provision, management companies, pension reserves, non-state pension fund remuneration.

The article is devoted to the study of factors influencing the amount of remuneration of non-state pension funds when carrying out activities on non-state pension provision in the context of changes in the system of formation of remuneration of funds. The main attention is paid to the influence of the fund's profitability on the amount of remuneration. The analysis was carried out on the basis of statistical data of the Bank of Russia for 35 non-state pension funds carrying out activities on non-state pension provision. Multifactor linear regression models were constructed reflecting the relationship between the amount of fund remuneration and a set of selected factors. The analysis showed a complete absence of correlation between the amount of remuneration and the gross profitability of the fund. At the same time, a high dependence was revealed between the fund's remuneration and the costs of placing pension reserves. An assessment was also made of the potential amount of remuneration of funds for 2021-2023, which could be obtained provided that a new remuneration formation system is introduced from 2021. It is concluded that the reform of the remuneration system of non-state pension funds in terms of non-state pension provision will lead to a significant increase in the actual amounts of remuneration of funds. The rates applied to calculate the additional variable part of the fund's remuneration in the amount of 20 and 25% of the income received from the placement of pension reserve funds are overstated. In order to increase the profitability of participants' funds, it is necessary to strengthen control over the funds' expenses for the placement of pension reserve funds, compensated by pension reserve funds.

### Введение

Согласно «Основным направлениям развития финансового рынка РФ на 2025 год и на период 2026-2027 годов» для развития негосударственного пенсионного обеспечения (НПО) в России необходимо совершенствовать систему вознаграждения негосударственных пенсионных фондов (НПФ) [1].

Сложившаяся до 2024 гг. система вознаграждения НПФ в части деятельности по НПО регулировалась статьей 27 Федерального закона №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»[2]. Вознаграждение НПФ формировалось из дохода от размещения средств пенсионных резервов (ПР) по остаточному принципу после уплаты вознаграждения управляющей компании (УК) и специализированному депозитарию. Часть дохода, оставшаяся после пополнения средств ПР (не менее 85% от дохода), направлялась на вознаграждение НПФ. Размер вознаграждения УК регулировался договором между НПФ и УК; ограничений по размеру вознаграждения УК не устанавливалось. При этом перечень необходимых расходов УК, связанных с размещением средств ПР, оговаривался в договоре доверительного управления средствами ПР. Размер данных расходов компенсировался за счет средств ПР.

Статистика по вознаграждению НПФ и УК, приведенная в таблице 1 как раз и отражает сложившуюся до 2024 года систему вознаграждения НПФ.

Мы видим, что при росте ПР за 2021-2023 гг. на 16,5% финансовый результат от размещения средств ПР вырос в 2,4 раза, что во много определяется рыночными ус-

ловиями их размещения. При этом вознаграждение НПФ увеличилось в 3,3 раза; рост размера вознаграждения УК соответствует росту финансового результата и составляет за анализируемый период 243%. Расходы, связанные с размещением средств пенсионных резервов, составили в 2023 г. 10 842 млнруб. и выросли за 2 года в 2,29 раз. Из них 85,9% было направлено на оплату вознаграждения УК. Уточним, что в эти расходы не входит оплата услуг специализированного депозитария, банка, биржи и т.д.

Разделение вознаграждения НПФ и УК на постоянную и переменную часть при осуществлении деятельности страховщика по обязательному пенсионному страхованию поставило вопрос о внедрении аналогичной системы при формировании вознаграждения в НПО. Однако вознаграждение НПФ стало формироваться на основе постоянной и переменной части только с 2024 гг. после принятия соответствующих изменений в 75-ФЗ [5]. Согласно ст. 35.4 Федерального закона №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» оплата постоянной части вознаграждения фонда производится за счет средств ПР. Оплата переменной части осуществляется за счет дохода от размещения средств ПР. Вознаграждение НПФ включается в собственные средства фонда. Размер постоянной части вознаграждения НПФ и размер расходов, связанных с размещением средств ПР и оплачиваемых из средств ПР, за 2024 – 2026 годы не должен превышать 0,6% от средней стоимости ПР за отчетный год, а с 2027 года – 0,5%. При этом выплата постоянной части вознаграждения НПФ осуществляется ежемесячно [2].

Таблица 1

Вознаграждение НПФ, осуществляющих деятельность по НПО в 2021-2023 гг. (млн руб.)\*

	2021	2022	2023
ПР на конец года млн руб.	1565282,8	1666867,5	1823784,0
Финансовый результат от размещения средств ПР, млн руб.	54961,3	76581,1	132345,1
Расходы на размещение средств ПР, млн руб.	4736,7	6341,5	10842,0
Вознаграждение НПФ, млн руб.	5680,6	8103,2	18721,0
Вознаграждение УК по договору доверительного управления средствами ПР, млн руб.	3834,6	5418,1	9317,6
Доходность размещения средств ПР, %	4,0	5,4	8,8
Индекс потребительских цен,%**	108,39	111,94	107,42
Доля вознаграждения УК в расходах на размещение средств ПР,%	81,0	85,4	85,94

\*составлено на основе данных Банка России [3];

\*\*составлено по [4, с.11].

Переменная часть вознаграждения НПФ с 2024 г. формируется из базовой и дополнительной переменной части. Базовая переменная часть составляет не более 20% величины дохода от размещения средств ПР за отчетный год в части, не превышающей расчетную величину дохода от размещения средств ПР за отчетный год, которая будет рассчитываться с помощью специального финансового индикатора. В качестве данного индикатора выбрана доходность по трехлетним банковским вкладам. Превышение дохода от размещения ПР над расчетной величиной позволит получить дополнительную часть вознаграждения в размере 25% от превышения полученного дохода над расчетным [6]. Банк России предполагает, что данный механизм будет стимулировать НПФ получать более высокий доход от размещения ПР для своих участников [1].

**Цель исследования** – выявить факторы, оказывающие влияние на размер вознаграждения НПФ при осуществлении деятельности по НПО, в условиях изменения системы формирования вознаграждения фондов. Основное внимание уделено влиянию на размер вознаграждения доходности фонда. Данная работа является продолжением проводимых ранее исследований, связанных с оценкой влияния различных факторов на доходность инвестирования средств пенсионных накоплений и формирования вознаграждения НПФ и УК в части обязательного пенсионного страхования [7, 8].

### Материал и методы исследования

Для расчетов использована статистика Банка России за 2021-2023 гг. по 35 НПФ, осуществляющих деятельность по НПО. Выборка НПФ является репрезентативной, так как доля ПР выбранных фондов составила 98,8% от общей суммы ПР на конец 2023 года. В работе использованы методы корреляционного и регрессионного анализа.

### Результаты исследования и их обсуждение

Для того чтобы оценить влияние различных факторов на размер вознаграждения НПФ при осуществлении деятельности по НПО построены линейные многофакторные регрессионные модели.

Построенные модели оценивают влияние различных факторов на размер вознаграждения самого НПФ. При этом в первой модели в качестве регрессоров взяты абсолютные показатели (за исключением показателя валовой доходности). Поэтому полученные коэффициенты корреляции между факторами и самим размером вознаграждения НПФ, выше, и параметры полученной регрессионной модели статистически более значимы. Однако, использование относительных показателей во второй модели дает иную качественную оценку воздействия факторов и нивелирует взаимное влияние абсолютных величин.

Результаты построения первой модели представлены в таблице 2. Результирующий показатель – размер вознаграждения НПФ (тыс. руб.).

Таблица 2

Результаты оценки влияния факторов на размер вознаграждения НПФ (абсолютные показатели, 4 фактора)

Регрессор	Корреляция с размером вознаграждения НПФ	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	p-значение
Константа	-	59038,45	51262,33	1,151693	0,252193
ВД	-0,00826	4150,768	6550,459	0,633661	0,527749
АП1	0,737715	-0,00157	0,000948	-1,65525	0,101009
АП2	0,2714	0,047265	0,144793	0,326434	0,744778
АП3	0,879753	1,465668	0,145643	10,06342	7,19E-17
R=0,884071; R <sup>2</sup> =0,781581; Adjusted R <sup>2</sup> =0,772844; Std.Error of estimate: 440289,2					
F=89,45895 при уровне значимости 3,69E-32 Число наблюдений – 105					

Регрессоры представлены следующими показателями:

ВД – доходность размещения средств ПР до выплаты вознаграждения УК, специализированному депозитарию и НПФ (валовая доходность), %;

АП1 – размер средств ПР i-го НПФ, тыс. руб.;

АП2 – количество участников по действующим договорам НПО на конец года, чел.;

АП1 – расходы на размещение средств ПР отчетного года, тыс. руб.

Важнейший полученный вывод – практически полное отсутствие корреляция между валовой доходностью фонда и размером вознаграждения НПФ, данный фактор можно было и не учитывать при формировании модели. Таким образом, сложившаяся система вознаграждения НПФ за анализируемые годы, хоть и предусматривала зависимость вознаграждения фонда от результата размещения ПР, фактически от него не зависела. При этом наблюдается высокая корреляция между вознаграждением НПФ и расходами на размещение ПР. Неконтролируемые расходы приводят к росту вознаграждения, так как они выплачиваются из средств ПР, и в любом случае будут компенсированы.

Результаты построения второй модели представлены в таблице 3. Результирующий показатель тот же – размер вознаграждения НПФ (тыс. руб.). В качестве регрессоров использованы уже относительные показатели с целью снизить взаимное влияние абсолютных величин:

ВД – валовая доходность i-го НПФ, %;

ОП1 – размер средств ПР i-го НПФ на одного участника, тыс. рублей

ОП2 – доля ПР i-го НПФ в общей объеме ПР, %. Показатель отражает долю, занимаемую данным НПФ на рынке ПР.

ОП3 – соотношение расходов, связанных с размещением средств ПР, к ПР i-го НПФ, %.

На размер вознаграждения НПФ не влияет размер привлеченных ПР на 1 участника фонда, небольшое влияние оказывает и доля фонда на рынке ПР. Слабая отрицательная корреляция наблюдается между вознаграждением фонда и удельными расходами на размещение средств. Модель в целом получилась слабая, влияние факторов на итоговый результат – незначительный, переменные статистически малозначимы. Использование относительных показателей позволило оценить корреляцию между показателями, но построить модель для иных целей, нежели чем анализ, не получилось.

Построенные и описанные модели отражают старую систему формирования вознаграждения НПФ. Новая система вознаграждения фондов введена с 2024 г., и статистики, на основе которой можно судить об эффективности новой системы, пока нет.

Введение переменной и постоянной части в вознаграждении НПФ по НПО – это мера, направленная в большей степени на рост устойчивости фонда и стабилизацию размера вознаграждения НПФ, тем более что постоянная часть вознаграждения будет перечисляется теперь ежемесячно. С точки зрения стабильности деятельности НПФ эта мера оправдана. С позиции роста доходности средств клиентов, по нашему мнению, она не приведет к значительному росту доходности ПР.

Таблица 3

Результаты оценки влияния факторов на размер вознаграждения НПФ (относительные показатели, 4 фактора)

Регрессор	Корреляция с размером вознаграждения НПФ	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	p-значение
Константа	-	372577,7	153209,3	2,431821	0,016802
ВД	-0,00826	2420,073	13503,37	0,17922	0,858128
ОП1	0,08396	-254,799	268,7045	-0,94825	0,345287
ОП2	0,29115	49969,55	16632,95	3,004251	0,003365
ОП3	-0,12706	-277232	255702,3	-1,0842	0,280885
R=0,327318; R <sup>2</sup> =0,107137; Adjusted R <sup>2</sup> =0,071422, Std.Error of estimate: 890195,4					
F=2,999814 при уровне значимости 0,022003 Число наблюдений – 105					

Таблица 4

Оценка потенциального размера вознаграждения НПФ за 2021-2023 гг. при использовании новых условий расчета вознаграждения НПФ

	2021	2022	2023
Фактические данные			
ПР средние, млн руб.	1519663,3	1616075	1745326
Финансовый результат от размещения средств ПР, млн руб.	54961,3	76581,1	132345,1
Расходы на размещение средств ПР, млн руб.	4736,7	6341,5	10842
Вознаграждение НПФ фактическое, млн руб.	5680,6	8103,2	18721
Доходность размещения средств ПР, %	4	5,4	8,8
Оценка размера вознаграждения НПФ при использовании новых условий расчете вознаграждения фонда			
Постоянная часть вознаграждения НПФ, млн руб.	4381,2798	3354,951	-370,046
Переменная часть вознаграждения НПФ, млн руб.	10992,26	15316,22	26469,02
ИТОГО вознаграждение при ограничениях 2024-2026 гг. , млн руб.	15373,54	18671,17	26098,97
Постоянная часть вознаграждения НПФ, млн руб.	2861,617	1738,876	-2115,37
Переменная часть вознаграждения НПФ, млн руб.	10992,26	15316,22	26469,02
ИТОГО вознаграждение при ограничениях после 2027 гг. , млн руб.	13853,88	17055,1	24353,65

Различие в ставках в 20 и 25%, по которым определяется размер вознаграждения в пределах и выше специального финансового индикатора, незначительна. Доходность размещения средств ПР ограничена законодательными рамками на размещение средств ПР.

В таблице 4 представлены расчеты, связанные с попыткой оценить потенциальные размеры вознаграждения НПФ за 2021-2023 гг., которые могли бы быть получены при условии введения новой системы формирования вознаграждения с 2021 года. Постоянная часть вознаграждения была рассчитана исходя из установленного законом максимального ограничения в 0,6% от размера среднегодовых средств ПР суммы вознаграждения НПФ и расходов на размещение средств ПР на период 2024-2026 гг. и ограничения в 0,5% на период после 2027 года. Переменную часть рассчитали без деления на базовую и дополнительную часть и без учета специального финансового индикатора и оценили ее по минимальному размеру вознаграждения в 20% от размера дохода от размещения средств ПР, просто записав по нижней планке размер переменной части вознаграждения.

По нашим оценкам в условиях введения новой системы вознаграждения с 2021 г. в самом 2021 г. вознаграждение составило бы 15375 млн руб. (+9693 млн руб. от фактических показателей 2021 г.) при доходности размещения ПР в 4%, в 2022 г. –

18671 млн руб. (+10568 млн руб.) при доходности в 5,4% и в 2023 г. – 26098 млн руб. (+7378 млн руб.) при доходности выше инфляции в 8,8%. При расчете вознаграждения по условиям ограничений после 2027 г. суммы вознаграждений фондов были бы ниже на 1-2 млрд. Тем не менее даже при использовании минимальных ограничений при применении новой системы вознаграждения фондов в 2021-2023 гг. значительно превысило бы фактические размеры полученных НПФ за эти годы вознаграждений. Получается задача новой системы вознаграждения – не столько повысить доходность средств клиентов, сколько увеличить порог размера вознаграждения самих фондов.

Мы видим, что с ростом доходности сокращается постоянная часть вознаграждения. Это связано с тем, что есть ограничение в 0,6% от среднегодовых ПР на сумму постоянной части вознаграждения фонда и расходов, связанных с размещением средств ПР, и при росте доходности резко возрастают расходы на размещение. Однако в этом случае значительно увеличивается и переменная часть вознаграждения. Считаем, что ставки дополнительной переменной части в размере 20 и 25% от полученного дохода от размещения средств ПР в этой ситуации завышенными.

Рост доходности можно дополнительно обеспечить за счет усиления контроля за расходами НПФ, связанными с размещением средств ПР. Перечень данных расходов

определяется в договоре с УК, содержание которого не раскрывается фондами. Не раскрывается и постатейный размер расходов на размещение средств ПР. Для потребителей в Правилах фонда согласно ст. 9 п.2 Федерального закона № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» подлежит раскрытию только порядок определения размера постоянной и переменной части вознаграждения фонда.

### Заключение

Система вознаграждения НПФ и УК в рамках деятельности по НПО требует

дальнейшего совершенствования и разработки контрольных процедур. Реформа системы вознаграждения НПФ 2024 г. приведет к значительному росту фактических размеров вознаграждений фондов и стабильности их поступления. Применяемые ставки для расчета дополнительной переменной части вознаграждения фонда в размере 20 и 25% от полученного дохода от размещения средств ПР завышены. Для роста доходности средств участников необходимо усилить контроль за расходами фондов на размещение средств ПР, компенсируемых за счет средств ПР.

### Библиографический список

1. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов [Электронный ресурс]. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/165924/onrfr\\_2025\\_2027.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/165924/onrfr_2025_2027.pdf) (дата обращения: 20.01.2025).
2. Федеральный закон от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 23.11.2024) «О негосударственных пенсионных фондах» (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_18626/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18626/) (дата обращения: 20.01.2025).
3. Основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/RSCI/statistics/> (дата обращения: 21.01.2025).
4. Цены в России. 2024: Стат. сб./ Росстат. М., 2024. 163 с.
5. Федеральный закон от 10.07.2023 N 299-ФЗ (ред. от 25.12.2023) «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_451696](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_451696) (дата обращения: 20.01.2025).
6. Указание Банка России от 28 июня 2024 г. N 6782-У «О порядке расчета дохода от размещения средств пенсионных резервов для целей расчета переменной части вознаграждения негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению, формированию долгосрочных сбережений, а также расчетной величины дохода от размещения средств пенсионных резервов и о величине специального финансового индикатора, используемого при определении указанной расчетной величины» [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_308517/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_308517/) (дата обращения: 20.01.2025).
7. Жигас М.Г., Огорелкова Н.В., Реутова И.М. Проблемы формирования вознаграждения негосударственных пенсионных фондов и управляющих компаний при инвестировании пенсионных накоплений // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2021. № 4 (57). С. 32-42.
8. Огорелкова Н.В. Анализ влияния вознаграждения негосударственных пенсионных фондов и управляющих компаний на доходность инвестирования средств пенсионных накоплений // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2025. № 2-1. С. 105-110. URL: <https://vaael.ru/ru/article/view?id=3989> (дата обращения: 28.01.2025).