

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերի նկարագրություն

Վալդո Տապիա

2008թ. սեպտեմբեր

ՏՀԶԿ-ի ԹԻՎ 22 ԱՇԽԱՏԱՆՔԱՅԻՆ ՓԱՍՏԱԹՈՒՂԹ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅԱՆ և ՄԱՍՆԱՎՈՐ
ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿՆԵՐԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

Տնտեսական համագործակցության և զարգացման կազմակերպություն
Ֆինանսական և ձեռնարկատիրական հարաբերությունների դեպարտամենտ
Հասցե՝ 2 Rue André Pascal, Paris 75116, France
www.oecd.org/daf/fin/wp

ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերի նկարագրություն

Մասնավոր կենսաթոշակների նշանակությունը կենսաթոշակային եկամուտների ապահովման խնդրում զգալիորեն աճել է վերջին քսան տարիներին, ինչն արդյունք է ոչ կենսունակ բաշխողական կենսաթոշակները կրճատելու ուղղությամբ շատ երկրների ջանքերի: Մասնավոր հիմնադրամների միջոցով կենսաթոշակային եկամուտների ապահովման դերակատարությունը տեսանելի է սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող կայացած մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրեր ունեցող երկրներում, ինչպես նաև այն երկրներում, որոնք կենսաթոշակային համակարգային բարեփոխումների շրջանակում ներդրել են պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային ծրագիր: Սույն զեկույցի նպատակն է ներկայացնել մի շարք երկրներում մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերի կարգավորման վերաբերյալ համապարփակ ուսումնասիրությունը, որտեղ հատուկ ուշադրության են արժանացել Լատինական Ամերիկայի և Կարիբյան ծովածոցի, Կենտրոնական և Արևելյան Եվրոպայի, ինչպես նաև ՏՀԶԿ-ի՝ բարձր եկամտով որոշ երկրները: Զեկույցում տրվում է առանձին երկրների նկարագիրը, այդ թվում յուրաքանչյուր երկրի մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի մասնամասն տեղեկությունները: Յուրաքանչյուր երկրի վերաբերյալ բաժինը ներառում է տեղեկություն անդամների մասնակցության, վճարումների դրույքաչափերի, ակտիվների կառավարման, ներդրումային կանոնակարգերի, ակտիվների գնահատման և ներդրումային եկամտի կանոնակարգերի վերաբերյալ:

**ՄԱՍՆԱՎՈՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐԻ ՆԿԱՐԱԳԻՐ
Հեղինակ՝ Վաղո Տապիա¹**

I. ԼԱՏԻՆԱԿԱՆ ԱՄԵՐԻԿԱՅԻ ԵՐԿՐՆԵՐ

ԱՐԳԵՆՏԻՆԱ

Ներածություն

Արգենտինայի խորհրդարանը հաստատել է նոր, Ինտեգրված կենսաթոշակային համակարգը (Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, SIJP) 1994 թվականին: Այն փոխարինել է պարտադիր վճարների վրա հենվող գործող բաշխողական համակարգին (PBU):

Համակարգի տեսակը

Ինտեգրված կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է պետության կողմից կառավարվող հիմնական համակարգից (միասնական հիմնական կենսաթոշակ) և պարտադիր վճարների վրա հենվող բազմաստիճան համակարգից: «PBU»-ն վճարների վրա չհենվող համակարգ է, որի կառավարումն իրականացնում է Սոցիալական ապահովության ազգային վարչարարությունը (ANSeS): Այն ապահովում է կենսաթոշակներ, որոնք կախված չեն քաղաքացիների եկամուտների չափից և որոնց ամսական հաստատագրված գումարը կազմում է միջին աշխատավարձի շուրջ 28 տոկոսը: Նշված կենսաթոշակ կարող են ստանալ 30 տարվա ապահովագրական ստաժ ունեցող անձինք, երբ լրանում է նրանց 65 տարին (տղամարդկանց համար) և 60 տարին (կանանց համար):

Պարտադիր վճարների վրա հենվող բազմաստիճան համակարգը բաղկացած է երկու այլընտրանքային սխեմայից՝ պետության կողմից կառավարվող նոր բաշխողական սխեմայից և սահմանված վճարներից ձևավորվող անհատական հաշիվների վրա հենվող մասնավոր կուտակային սխեմայից: Պետական սխեման կառավարվում է Սոցիալական ապահովության ազգային վարչարարության (ANSeS) կողմից, իսկ մասնավոր սխեման՝ մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամը կառավարող ընկերությունների կողմից (Administradora de Fondos de Jubilación y Pensi3n, AFJPs):

Մասնակցությունը համակարգին

«SIJP»-ում մասնակցությունը պարտադիր է և զբաղվածների և ինքնազբաղվածների համար: Աշխատուժի շուկա մուտք գործելիս նրանք ինքնըստինքյան դառնում են «PBU»-ի մասնակից: Ի լրումն, այդ պահին նրանք պետք է ընտրություն կատարեն պետական բաշխողական համակարգի և մասնավոր համակարգի միջև, որի միջոցով տրամադրվող կենսաթոշակները կապված են եկամտի չափերի հետ: Զբաղվածները և ինքնազբաղվածները կարող են վճարումներ կատարել նաև կամավոր լրացուցիչ կենսաթոշակային ծրագրերին:

¹ Հեղինակը աշխատում է որպես խորհրդատու Տնտեսական համագործակցության և զարգացման կազմակերպության Ֆինանսական և ձեռնարկատիրական հարաբերությունների դեպարտամենտի Ֆինանսական հարաբերությունների վարչության Մասնավոր կենսաթոշակների բաժնում: Բարձր գնահատականի է արժանի «BBVA»-ից ստացված ֆինանսական աջակցությունը: Սույն փաստաթղթում արտացոլված դիրքորոշումների համար ողջ պատասխանատվությունը կրում է հեղինակը, և դրանք անպայմանորեն չեն արտահայտում ՏՀԶԿ-ի կամ նրա անդամ-երկրների տեսակետները:

Վճարների վրա հենվող բազմաստիճան կենսաթոշակային համակարգում աշխատողներին իրավունք չի տրվում միաժամանակ անդամակցել և՛ պետական բաշխողական համակարգին, և՛ մասնավոր համակարգին: Բաշխողական համակարգն ընտրած անդամները կարող են ցանկացած պահին անցնել կուտակային համակարգին: Ինչևէ, նրանք, ովքեր ընտրում են մասնավոր համակարգը, այլևս չեն կարող դառնալ բաշխողական համակարգի անդամ: Դեֆոլտային տարբերակը ներդրվելու է մասնավոր սխեմայում:

Վճարները

«SIJP»-ին վճարները կատարվում են և՛ աշխատողների, և՛ գործատուների կողմից: Կուտակային համակարգն ընտրած աշխատողների ընդհանուր վճարը հավասար է իրենց ամսական համախառն աշխատավարձի 7 տոկոսին (սկզբնականում օրենքով նախատեսվող՝ աշխատողների կողմից կատարվող վճարը 11 տոկոս էր), որից 4,481 տոկոսը փոխանցվում է աշխատողի անհատական հաշվին, 1,269 տոկոսը՝ ապահովագրական ընկերությանը, իսկ 1,250 տոկոսը որպես վարչարարության վարձավճար փոխանցվում է «AFJP»-ին: Մյուս կողմից, գործատուի վճարը կազմում է աշխատողի ամսական համախառն աշխատավարձի 10.17-ից 12.71% տոկոսը (սկզբնականում օրենքով նախատեսվող՝ գործատուների կողմից կատարվող վճարը 16 տոկոս էր): Գործատուների վճարների հաշվին ամբողջապես ֆինանսավորվում են պետական նոր բաշխողական համակարգի ծախսերը: Մասնավոր համակարգում ընդգրկված աշխատողները և գործատուները կարող են նաև լրացուցիչ վճարներ կատարել անհատական հաշիվներին:

Բաշխողական համակարգի վճարների դրույքաչափը հավասար է աշխատողի հարկվող եկամտի 27 տոկոսին, որից 11 տոկոսը վճարում է աշխատողը, իսկ 16 տոկոսը՝ գործատուն:

Ինքնազբաղվածների կողմից կատարվող 27 տոկոս ընդհանուր վճարը ներառում է և՛ աշխատողի, և՛ գործատուի վճարները (նրանք դեռևս վճարում են 11 տոկոս սկզբնական դրույքաչափով)՝ ըստ հաստատագրված եկամտի համեմատական սանդղակի, որը սահմանվել է պետության կողմից: Վճարի այն մասը, որը կազմում է աշխատողի մասնաբաժինը, փոխանցվում է այն համակարգին, որը ընտրում է ինքնազբաղվածը:

Ակտիվների կառավարիչները

Կուտակային համակարգում անհատական հաշիվները կառավարվում են մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամը կառավարող ընկերությունների (AFJP) կողմից: Նշված ընկերությունների գործունեությունը խստորեն կարգավորում է Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչների վերահսկող մարմինը (SAFJP): «AFJP»-երը ստեղծվել են միայն աշխատողների վճարներից ստացվող գումարներով ներդրումներ իրականացնելու և կենսաթոշակառուներին կատարվող վճարումները վարչարարելու նպատակով: Յուրաքանչյուր «AFJP» պատասխանատու է մեկ հիմնադրամի կառավարման համար, և անհատական հաշիվներում կուտակվող միջոցները հանդիսանում են համապատասխան աֆիլացված անդամի բացառիկ սեփականությունը: «AFJP»-երը պարտավոր են պահել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները սեփական ակտիվներից առանձին:

«Banco de la Nacion» ֆինանսական հաստատությունը, որն ամբողջապես պատկանում է պետությանը, ներգրավված է որպես կենսաթոշակային հիմնադրամի կառավարիչ և ապահովում է խնայողական հաշիվների համար սահմանված տոկոսադրույքին հավասար երաշխավորված նվազագույն եկամտաբերություն: Ի տարբերություն սրա, մասնավոր «AFJP»-երին չի թույլատրվում առաջարկել նման նվազագույն երաշխիք:

Ներդրումների կարգավորումը

«AFJP»-երին թույլ է տրվում ներդրումներ կատարել զանազան ֆինանսական գործիքներում, օրինակ, պետական պարտատոմսերում, համատեղ հիմնադրամներում, կորպորատիվ բաժնետոմսերում և ածանցյալ գործիքներում: Ինչևէ, ներդրումները ենթակա են քանակական սահմանաչափերի ըստ յուրաքանչյուր տեսակի գործիքի, թողարկողի և ռիսկերի գնահատման մակարդակների: Ներդրումային սահմանաչափեր են կիրառվում նաև ըստ ակտիվների տեսակների: «AFJP»-ին իրավունք չունի ներդրում կատարել մեկ այլ «AFJP»-ի կամ ապահովագրական ընկերության, ներդրումային հիմնադրամի կառավարչի և վարկանիշային ընկերությունների թողարկած բաժնետոմսերում: Ավելին՝ օտարերկրյա ակտիվներում ներդրումները ներկայումս սահմանափակվում են կորպորատիվ կամ օտարերկրյա կառավարությունների պետական պարտատոմսերով:

«AFJP»-երը կարող են ներդնել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները ստորև նշված կատեգորիաներում (տես աղյուսակ 1): Յուրաքանչյուր կատեգորիայի համար սահմանված է առավելագույն սահմանաչափ՝ արտահայտված ընդհանուր ակտիվների որոշակի տոկոսով: Ժամանակի ընթացքում տվյալ առավելագույն սահմանաչափերը փոփոխվել են:

Աղյուսակ 1. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Արգենտինա)

Ակտիվի կատեգորիա	1994թ.	2002թ.
Ազգային կառավարության կողմից թողարկված պարտատոմսեր	50%	50%
Գավառային և տեղական կառավարման մարմինների կողմից թողարկված պարտատոմսեր	5%	30%
Առևտրային երկարաժամկետ արժեթղթեր	28%	40%
Առևտրային կարճաժամկետ արժեթղթեր	14%	20%
Փոխարկելի առևտրային մուրհակներ	28%	40%
Փոխարկելի առևտրային մուրհակներ՝ թողարկված մասնավորեցված ընկերությունների կողմից	14%	20%
Ավանդային հավաստագրեր	28%	30%
Բաժնետոմսեր	35%	50%
Վերջերս մասնավորեցված ընկերությունների բաժնետոմսեր	14%	20%
Համատեղ հիմնադրամներ	14%	20%
Օտարերկրյա պետությունների պարտատոմսեր	10%	10%
Օտարերկրյա առևտրային արժեթղթեր	7%	10%
Օպցիոններ և ֆյուչերսներ	2%	10%
Հիպոթեքային ապահովությամբ արժեթղթեր	28%	40%
Ուղղակի ներդրումային հիմնադրամներ	10%	10%

«AFJP»-երը չեն կարող ներդրումներ կատարել այլ «AFJP»-երում, ապահովագրական ընկերություններում կամ վարկանիշային կազմակերպություններում, ինչպես նաև տնտեսական այն նույն խմբի կողմից թողարկված կամ երաշխավորված ակտիվներում, որին նրանք պատկանում են: «AFJP»-երը կարող ներդրումներ կատարել միայն այն ակտիվներում, որոնք արժանացել են նվազագույն ռիսկի գնահատականի Կենտրոնական բանկի և վարկանիշային այլ լիազոր մարմինների կողմից: Ի լրումն, յուրաքանչյուր «AFJP» պետք է ունենա կենսաթոշակային հիմնադրամի մնացորդի 1 տոկոսին հավասար իրացվելի պահուստ, որի նվազագույն գումարը պետք է կազմի 1.5 միլիոն արգենտինական պեսո:

Նվազագույն եկամտաբերության կարգավորումը

Ներդրումներում բարձր եկամտաբերության և ցածր ռիսկերի համադրությունն ապահովելու նպատակով բոլոր «AFJP»-երը պարտավոր են երաշխավորել եկամտաբերության այնպիսի մակարդակ, որը համարժեք է ոլորտի միջին ցուցանիշին, հանած 30 տոկոս կամ երկու տոկոսային կետ՝ որպես հիմք ընդունելով այս երկու արժեքներից նվազագույնը: Նմանապես, եթե որևէ հիմնադրամի եկամուտները գերազանցում են ոլորտի միջին ցուցանիշը՝ գումարած 30 տոկոս կամ երկու տոկոսային կետ, ապա բաժնետոմսերի արժեքը պետք է նվազեցվի՝ հասցնելով այն տվյալ առավելագույն մակարդակին, իսկ ավելցուկային մնացորդը պետք է փոխանցվի որպես շահույթի պահուստ ծառայող հատուկ հաշվին: Եթե ցանկացած 12-ամսյա ժամանակաշրջանում հիմնադրամի եկամուտը ցածր է նվազագույն երաշխավորված մակարդակից, ապա «AFJP»-ին պետք է շահույթի պահուստի և, անհրաժեշտության դեպքում, ներդրումային պահուստի² հաշվին անդամներին փոխհատուցի չբավարարող մասը: Եթե երկու պահուստներն էլ սպառվում են, սակայն փոխհատուցումը դեռևս պետք է վճարվի, ապա տարբերությունը վճարում է պետությունը: Այս դեպքում հիմնադրամի կառավարումն անցնում է պետությանը և «AFJP»-ին տրված լիցենզիան չեղյալ է համարվում:

Ակտիվների գնահատումը

Կարգավորող մարմինը՝ «SAFJP»-ին, կատարում է բոլոր գործիքների ամենօրյա գնահատում՝ ելնելով նրանց տնտեսական կամ շուկայական արժեքից: Ինչևէ, որոշակի պետական պարտատոմսեր, որոնք հիմնադրամի տատանումները նվազեցնելու նպատակով պորտֆելներում պահվում են մինչև մարման ժամկետը, ենթակա են գնահատման այլ սկզբունքով: Նշված պարտատոմսերի օրական գինը հաշվարկելու համար «SAFJP»-ին հաշվի է առնում նրանց գնման գինը, կապիտալի ամորտիզացիան և թողարկման ամսաթվից հաշվեգրված տոկոսները:

Պարտքային գործիքները և լողացող տոկոսադրույքով մուրհակները գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հաշվի առնելով համապատասխան շուկաներում գործող շուկայական արժեքները: Արտարժույթով թողարկված արժեթղթերի դեպքում ապագա հոսքերի ներկա արժեքը հաշվարկելու համար որպես համապատասխան դրույքաչափ է ընդունվում ֆոնդային բորսաներում գործող այն դրույքաչափը, որը ռիսկեր չի պարունակում: Տեղական արժույթով թողարկված արժեթղթերի դեպքում որպես համապատասխան դրույքաչափ է ընդունվում հաշվարկի կատարման պահին գործող ներքին եկամտաբերության մակարդակը: Ի վերջո, ամեն օր կատարվում է բաժնետոմսերի գնահատում՝ ելնելով համապատասխան շուկայում գրանցված օրական գնից:

Ամեն վեց ամիսը մեկ անգամ «SAFJP»-ին սահմանում է յուրաքանչյուր գործիքի համապատասխան շուկան՝ հաշվի առնելով 70 տոկոս աշխատանքային օրերի ընթացքում իրականացված գործարքների ծավալը: Հետևաբար, պետական կամ մասնավոր գործիքների համար որպես համապատասխան շուկա են ծառայում այն շուկաները, որտեղ գրանցվել է գործարքների առավելագույն ծավալը՝ արտահայտված անվանական արժեքով:

Ներդրումային շահույթը

Ներդրումային եկամուտը հաշվարկելու նպատակով կենսաթոշակային հիմնադրամները բաժանվում են հավասար արժեք և համարժեք հատկանիշներ ունեցող մասնաբաժինների

² Յուրաքանչյուր «AFJP» պետք է ունենա կենսաթոշակային հիմնադրամի մնացորդի 1 տոկոսին հավասար իրացվելի պահուստ:

կամ քվոտաների: Քվոտան չափման միավոր է, որ սահմանվում է յուրաքանչյուր կառավարչի կողմից: Նշված միավորի արժեքի փոփոխություններն արտացոլում են կենսաթոշակային ակտիվների եկամտաբերությունը: Քվոտաների արժեքը հաշվարկվում է օրական կտրվածքով՝ էլենելով ակտիվների շուկայական արժեքից:

Կենսաթոշակային միջոցների ներդրումային շահույթը պարբերաբար հաշվարկվում է ամսական կտրվածքով որպես տվյալ ամսում համակարգի ճշգրտված միջին քվոտայի³ (*ICAPS_t*) և տասներկու ամիս առաջ համակարգի քվոտայի ճշգրտված միջին արժեքի հարաբերակցություն:

Օրացուցային ամսվա համար համակարգի ճշգրտված միջին քվոտայի արժեքը՝ *ICAPS_t*, որոշվում է որպես յուրաքանչյուր օրվա համար միավոր արժեքների գումար՝ բաժանած տվյալ ամսվա օրերի քանակի վրա:

$$ICAPS_t = \sum_i^m \frac{ICAS_i}{m},$$

որտեղ *ICAS_i*-ը արտահայտում է «*i*»-ում համակարգի ճշգրտված միջին քվոտայի արժեքը, իսկ «*m*»-ը՝ «*t*» ամսում աշխատանքային օրերի քանակը:

Գոյություն ունի ներդրումային շահույթի երկու ցուցանիշ՝ յուրաքանչյուր ամսվա (*t*) համար վերջին 12 ամիսների անվանական շահույթը (*NRM_t*), և համակարգի ստեղծման օրվանից հաշվարկվող տարեկան անվանական շահույթը (*NR_t*):

$$NRM_t = \left[\frac{ICAPS_t}{ICAPS_{t-12}} - 1 \right] * 100 \qquad NR_t = \left[\left(\frac{ICAPS_t}{ICAPS_0} \right)^{\frac{12}{n}} - 1 \right] * 100$$

որտեղ *ICAPS_{t-12}*-ը արտահայտում է 12 ամիս առաջ համակարգի ճշգրտված միջին քվոտայի արժեքը, իսկ *ICAPS₀*-ը՝ «0» ամսում (համակարգի գործունեության սկզբում) համակարգի ճշգրտված միջին քվոտայի արժեքը, «*n*»-ը արտահայտում է համակարգի գործունեության սկզբից ի վեր հաշվարկված ամիսների թիվը:

³ Índice de valor cuota ajustado promedio del sistema.

Ներածություն

1996թ. վերջին Բոլիվիայի կառավարությունը ընդունել է կենսաթոշակային բարեփոխումների մասին օրենքը, որի համաձայն նախատեսվում է երկրի կենսաթոշակային համակարգի արմատական փոփոխություն: Նշված բարեփոխումների արդյունքում վերացվեց հին բաշխողական (PAYG) համակարգը, որի փոխարեն ստեղծվեց պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը (Seguro Social Obligatorio, SSO), ինչպես նաև տարիքային սոցիալական աջակցության ծրագիրը (BONOSOL): Նոր համակարգը ներդրվել է 1997թ. մայիսին:

Բոլիվիական կենսաթոշակային բարեփոխումները հենվել են փոխարինող մոդելի վրա, այսինքն՝ բաշխողական հին համակարգին արվող բոլոր վճարումներն առանց բացառությամբ ինքնըստինքյան փոխանցվել են նոր պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին, մինչդեռ հին համակարգի շրջանակում կենսաթոշակի անցած քաղաքացիները շարունակել են ստանալ իրենց կենսաթոշակները պետությունից:

Համակարգի տեսակը

Կենսաթոշակային նոր համակարգը բաղկացած է վճարների վրա չհենվող պետական սոցիալական ապահովության համակարգից և պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգից: Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը կուտակային է և հենվում է կենսաթոշակային հիմնադրամներում ընդգրկված անհատական հաշիվներին արվող վճարների վրա: Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարումն իրականացնում են մասնագիտացված ընկերությունները (Administradora de Fondos de Pensiones, AFPs): Համակարգը կարգավորվում է և վերահսկվում Կենսաթոշակների, արժեթղթերի և ապահովագրության վերահսկող մարմնի կողմից:

Կենսաթոշակային բարեփոխումների արդյունքում նաև ներդրվեց միասնական սոցիալական ծրագիր (BONOSOL)՝ որը կոչված է ապահովելու միասնական տարիքային եկամտային աջակցություն 65 տարեկան և բարձր բոլոր բոլիվիացիների համար: Նշված սխեմայի շրջանակում պետական վեց հիմնական հաստատություն կապիտալացվեցին օտարերկրյա ընկերությունների կողմից, իսկ Բոլիվիայի կառավարությանն անցավ տվյալ հաստատությունների ակտիվների 50 տոկոսը: Նշված ակտիվները պահվում են Կուլեկտիվ կապիտալացման հիմնադրամում (Fondo de Capitalizacion Colectiva, FCC): Դրանք ներդրվում և կառավարվում են «AFP»-երի կողմից, իսկ ստացված շահաբաժինների հաշվին կատարվում է «BONOSOL» ծրագրի ֆինանսավորումը:

Անդամակցությունը համակարգին

Մասնակցությունը պարտադիր է բոլոր աշխատողների համար, անկախ հին համակարգին նրանից մասնակցությունից: Հին համակարգին արվող բոլոր վճարներն ինքնըստինքյան փոխանցվել են կուտակային համակարգին: Ի վերջո, առնվազն նվազագույն աշխատավարձին հավասար եկամուտ վաստակող ինքնազբաղվածները նույնպես կարող են կամավորության հիմունքով մասնակցել նոր համակարգին: Աշխատանքային հարաբերությունների մեջ չմտած անձինք կարող են դառնալ պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի անդամ այն բանից հետո, երբ կկատարեն իրենց առաջին վճարը:

Վճարները

Նվազագույն աշխատավարձից (որը 2005թ. կազմել է 440 բոլիվանո) մինչև նվազագույն աշխատավարձից առավելագույնը 60 անգամ գերազանցող համախառն աշխատավարձ ստացող անձանց համար վճարման դրույքաչափը հավասար է վերոնշյալ համախառն աշխատավարձի 12.21 տոկոսին: 10 տոկոսը փոխանցվում է անհատական հաշվին, 1.71 տոկոսը օգտագործվում է ընդհանուր ռիսկերից ապահովագրության վճարները ֆինանսավորելու համար, իսկ 0.5 տոկոսն ուղղվում է «AFP»-երի վարչական ծախսերի ֆինանսավորմանը:

Ինքնազբաղվածները կարող են կամավոր հիմունքով կատարել վճարում, որի դրույքաչափը հավասար է նվազագույն աշխատավարձից (որը 2005թ. կազմել է 440 բոլիվանո) մինչև նվազագույն աշխատավարձից առավելագույնը 60 անգամ գերազանցող հայտարարագրված եկամտի 12.21 տոկոսին: 10 տոկոսը փոխանցվում է անհատական հաշվին, 1.71 տոկոսը օգտագործվում է ընդհանուր ռիսկերից ապահովագրության վճարները ֆինանսավորելու համար, իսկ 0.5 տոկոսն ուղղվում է «AFP»-երի վարչական ծախսերի ֆինանսավորմանը:

Իրենց անհատական հաշվի մնացորդը կամ կենսաթոշակի չափը մեծացնելու նպատակով կուտակային համակարգի մասնակիցները կարող են կատարել նաև կամավոր վճարումներ:

Ակտիվների կառավարիչները

Երկրի փոքր չափերով պայմանավորված՝ կենսաթոշակների կարգավորման դաշտը սահմանում է, որ առաջին հինգ տարիներին անհատական կապիտալացման հաշիվների կառավարումը կիրականացվի կենսաթոշակային ակտիվների կառավարման միայն երկու մասնավոր ընկերությունների կամ «AFP»-երի կողմից, որոնք ընտրվել են միջազգային մրցույթի միջոցով՝ հաշվի առնելով ծառայությունների մատուցման առաջարկվող ամենացածր գինը: Նման որոշման նպատակն էր նվազեցնել վարչական ծախսերը և միննույն ժամանակ ակտիվների կառավարման ոլորտը գրավիչ դարձնել օտարերկրյա ներդրողների համար: Ակտիվների կառավարիչների թվի սահմանափակման շրջանն ավարտվեց 2002թ. մայիսին: Ինչևէ, ներկայումս երկրում որևէ նոր «AFP»-եր չեն գործում:

Երկու «AFP»-երից յուրաքանչյուրի գործունեությունը համամասնորեն ընդգրկում է երկրի աշխարհագրական տարածքի կեսը, բացառությամբ խոշոր քաղաքների, որտեղ համակարգի մասնակիցների կենսաթոշակային միջոցների կառավարիչը որոշվում է ըստ ծննդյան ամսաթվերի: 2000թ. հունվարից ի վեր մասնակիցներին թույլ է տրվում 12 վճար կատարելու, աշխատանքը փոխելու կամ մի բնակավայրից մյուսը տեղափոխվելու կամ վճարների կամ ապահովագրական վճարների բարձրացման դեպքում փոխելու իրենց ակտիվների կառավարիչին: Անդամներն իրավունք չունեն ավելի բարձր եկամուտ ստանալու նպատակով փոխել «AFP»-ին:

«AFP»-երը կառավարում են երկու տեսակի հիմնադրամ՝ Անհատական կապիտալացման հիմնադրամը (FCI) և Կոլեկտիվ կապիտալացման հիմնադրամը (FCC): «AFP»-երը պարտավոր են պահել կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվներն իրենց սեփական ռեսուրսներից առանձին: Ակտիվների կառավարումը չի կարելի պայմանագրային հիմունքով հանձնել արտաքին ակտիվների կառավարիչներին:

Ներդրումների կարգավորումը

«AFP»-երը կարող են ներդրումներ կատարել միայն այն արժեթղթերում, որոնք հստակորեն թույլատրված են օրենքով (տես աղյուսակ 2): Դրանք ներառում են տեղական և օտարերկրյա կառավարությունների և ընկերությունների կողմից թողարկվող պարտատոմսերը և բաժնետոմսերը: Ի լրումն, գործում են քանակական սահմանափակումներ ըստ թողարկողների, ռիսկերի մակարդակի, գործիքի իրացվելիության և ըստ գործիքների խմբերի: Բոլիվիայի Գանձապետարանի և Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկվող արժեթղթերի վրա սահմանափակումներ չեն տարածվում: Ներդրումային սահմանաչափերը շատ փոփոխությունների չեն ենթարկվել համակարգի գործարկման պահից ի վեր: Անհատական կապիտալացման հիմնադրամների ներդրումների նկատմամբ կիրառվում են հետևյալ առավելագույն սահմանաչափերը:

Աղյուսակ 2. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Բոլիվիա)

Ակտիվի կատեգորիա	1997թ.-2004թ.
Գանձնապետական պարտատոմսերի և այլ պետական ֆինանսական գործիքներ	Սահմանափակում չկա
Գավառային և տեղական կառավարման մարմինների կողմից թողարկված պարտատոմսեր	0%-ից 10%
Տեղական բանկերի կողմից թողարկված երկարաժամկետ արժեթղթեր	30%-ից 50%
Տեղական բանկերի կողմից թողարկված կարճաժամկետ արժեթղթեր	20%-ից 40%
Տեղական բանկերի կողմից թողարկված հիպոթեքային ապահովությամբ պարտատոմսեր	30%-ից 50%
Տեղական համատեղ հիմնադրամներ	5%-ից 15%
Տեղական բաժնետոմսեր	20%-ից 40%
Տեղական մասնավոր կորպորացիաների կողմից թողարկված պարտատոմսեր	30%-ից 45%
Օտարերկրյա գործիքներ (պետական և կորպորատիվ պարտատոմսեր, բաժնետոմսեր և այլն)	10%-ից 50%
Պարտքային գործիքներ, որոնց հիմքում ընկած ակտիվները երաշխավորված են հիպոթեքային պորտֆելով	20%-ից 30%

Ներդրումների վերաբերյալ կանոնակարգերը նախատեսում են նաև ըստ տեղական պարտատոմսերի մեկ թողարկողի առավելագույն անհատական սահմանաչափ, որը հավասար է կենսաթոշակային միջոցների ընդհանուր արժեքի 10 տոկոսին՝ բազմապատկած միջին կշռված ռիսկային գործոնով⁴: Բացի այդ, կիրառվում է միևնույն թողարկողի կամ թողարկման արժեթղթերում ներդրման 40 տոկոս առավելագույն սահմանաչափ (սեփականության կենտրոնացում), և առավելագույն անհատական սահմանաչափ ըստ բաժնետոմսեր թողարկողի, որը հավասար է կենսաթոշակային հիմնադրամի ընդհանուր արժեքի 5 տոկոսին: Նախատեսվում է նաև առավելագույն անհատական սահմանաչափ ըստ ներդրումային հիմնադրամների թողարկողի՝ կենսաթոշակային հիմնադրամի ընդհանուր արժեքի 3 տոկոսի չափով:

Նվազագույն եկամտաբերության կարգավորում

⁴ Միջին կշռված ռիսկային գործոնը հաշվարկվում է՝ յուրաքանչյուր գործիքին համապատասխանող ռիսկային գործիքի (տեղական պարտատոմսերի) արտադրյալին գումարելով յուրաքանչյուր գործիքում ներդրված միջոցների տեսակարար կշիռը:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարման ընկերությունների կողմից երաշխավորվող նվազագույն եկամտաբերություն չի նախատեսվում:

Ակտիվների գնահատում

1997թ. դեկտեմբերին ակտիվների գնահատման մասին առաջին կանոնակարգով նախատեսվում էր, որ կենսաթոշակային միջոցների ներդրումները գնահատվում են նշված միջոցների շուկայական արժեքով: Ավելի ուշ՝ 1999թ., Կենսաթոշակները, ապահովագրությունը և արժեթղթերը կարգավորող մարմնի ստեղծումից հետո ընդունվեց «Գնահատման միասնական նորմը»: Նշված նորմը կարգավորում է Վերահսկող մարմնի կողմից վերահսկվող բոլոր հաստատությունների կողմից կենսաթոշակային միջոցներով կատարվող ներդրումների գնահատումը: Կենսաթոշակային միջոցների համար կիրառելի գործիքները կարելի է բաժանել երեք խմբի՝ հաստատագրված եկամտով գործիքներ, փոփոխական եկամտով արժեթղթեր և օտարերկյա արժեթղթեր: Տվյալ դասակարգումը կոչվում է Գնահատման ծածկագիր:

Հաստատագրված եկամտով գործիքներ

Հաստատագրված եկամտով գործիքները գնահատվում են օրական կտրվածքով շուկայական արժեքի հիման վրա՝ կիրառելով միևնույն Գնահատման ծածկագրին պատկանող գործիքներով իրականացված օրինական գործարքների միջին կշռված եկամտաբերությունը: Այսպիսով, եթե միևնույն օրը բանակցություններ են ընթանում տվյալ Գնահատման ծածկագրին պատկանող մեկ կամ ավելի հաստատագրված եկամտով գործիքներով գործարքներ կնքելու շուրջ, իսկ գործարքների ընդհանուր գումարը գերազանցում է Գնահատման նվազագույն արժեքը, ապա միևնույն գնահատման ծածկագրին պատկանող բոլոր գործիքները պետք է գնահատվեն՝ կիրառելով միևնույն միջին կշռված եկամտաբերությունը:

Եթե տվյալ օրը միևնույն գնահատման ծածկագրին պատկանող գործիքներով որևէ գործարք չի իրականացվում, կամ եթե գործարքների ընդհանուր գումարը չի գերազանցում գնահատման ծածկագրով սահմանված նվազագույն արժեքը, ապա տվյալ օրվա համար գնահատման գինը որոշվում է՝ կիրառելով հաշվարկի ամսաթվից մինչև 60 օրվա կտրվածքով համապատասխան եկամտաբերությունը⁵:

Փոփոխական եկամտով արժեթղթեր

Առաջնային և երկրորդային շուկաներում առուվաճառքի ենթարկվող տեղական արժեթղթերը գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ ելնելով տվյալ օրն իրականացվող օրինական գործարքների շուկայական միջին կշռված գնից: Եթե տվյալ օրը միևնույն գնահատման ծածկագրին պատկանող գործիքներով որևէ գործարք չի իրականացվում, ապա գնահատման գնում հաշվի է առնվում վերջին շուկայական գինը և եռամսյակային համամասնական կապիտալի արժեքը⁶ (valor patrimonial proporcional):

⁵ Համապատասխան եկամտաբերությունը հաշվարկվում է գործիքների տնտեսական ժամկետների հիման վրա: Տնտեսական ժամկետը որոշվում է՝ յուրաքանչյուր վճարման (արժեկտրոններ և/կամ վճարումներ կապիտալին) ժամկետները մինչև գնահատման ամսաթիվը գործիքի արժեքի ներկա արժեքի հետ կապված հոսքերից յուրաքանչյուրի ներկա արժեքով կշռելու նպատակով:

⁶ Համամասնական կապիտալի արժեքը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝ [(գուտ կապիտալ-գուտ արժեք)/տվորական բաժնետոմսերի քանակ]

Փակ ներդրումային հիմնադրամների տեղական մասնակցության քվոտաների ակտիվների գնահատումը կատարվում է՝ հենվելով տեղական ֆորմալ երկրորդային շուկաներում իրականացված գործարքների օրական միջին կշռված շուկայական գնի վրա: Տվյալ գինը կիրառվում է առավելագույնը 30 օրվա կտրվածքով: Եթե վերջին 30 օրվա ընթացքում միևնույն գնահատման ծածկագրին պատկանող գործիքներով որևէ գործարք չի իրականացվում, ապա գնահատման գնում հաշվի է առնվում նախորդ օրվա դրությամբ հիմնադրամի գնանշված հաշվեկշռային արժեքը:

Արժեթղթավորման միջոցով թողարկվող և տեղական երկրորդային շուկաներում առուվաճառքի ենթարկվող պարտքային գործիքները գնահատվում են՝ ելնելով տվյալ օրվա դրությամբ գործող շուկայական միջին կշռված գնից: Տվյալ գինը կիրառվում է առավելագույնը 30 օրվա կտրվածքով:

Օտարերկրյա արժեթղթեր

Հաստատագրված եկամտաբերությամբ օտարերկրյա արժեթղթերի գնահատման համար կիրառվում են երկու տարբեր մեթոդներ: Դրանք կախված են գործարքների առկայությունից և առուվաճառքի գումարից: Նախ՝ ավանդային հավաստագրերը գնահատվում են՝ կիրառելով տվյալ օրն իրականացված գործարքների միջին կշռված ներքին եկամտաբերությունը: Օտարերկրյա պարքային գործիքները, մասնավորապես, տոկոսային պարտատոմսերը կամ զրոյական արժեկտրոնով պարտատոմսերը գնահատվում են՝ հենվելով լիազոր մարմիններից ստացված շուկայական ներքին եկամտաբերության տվյալի վրա: Եթե հնարավոր չէ լիազոր մարմիններից ստանալ ներքին եկամտաբերության տվյալը, ապա շահաբաժիններով պարտատոմսերը կամ զրոյական արժեկտրոնով պարտատոմսերը գնահատվում են՝ հաշվի առնելով նախորդ օրվա դրությամբ գործող շուկայական ներքին եկամտաբերությունը: Երկրորդ, եթե տվյալ օրվա դրությամբ ավանդային հավաստագրերով որևէ գործարք չի իրականացվում, ապա դրանց գնահատումը կատարվում է նախորդ օրվա ներքին եկամտաբերության հիման վրա:

Օտարերկրյա արժեթղթերը, փակ և բաց ներդրումային հիմնադրամների քվոտաները գնահատվում են՝ կիրառելով տվյալ օրվա վերջի դրությամբ իրականացված օրինական գործարքների գնի տվյալը, որը ստացվում է լիազոր մարմիններից: Ֆյուչերսները և օպցիոնները գնահատվում են, ելնելով տվյալ օրվա վերջի դրությամբ գործող գնից, որը ևս ստացվում է լիազոր մարմիններից:

Ներդրումային շահույթ

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումային շահույթը հաշվարկվում է՝ կիրառելով ժամանակաշրջանի սկզբի և վերջի դրությամբ քվոտայի արժեքը: Լատինական Ամերիկայի մնացած երկրներում նման հաշվարկը կատարվում է ժամանակաշրջանում քվոտայի միջին արժեքի հիման վրա⁷:

Քվոտան չափման միավոր է, որի միջոցով կենսաթոշակային ակտիվների արժեքն արտահայտվում է ըստ հավասար չափի միավորների և հատկանիշների: Քվոտայի մեծությունն աճում կամ ընկնում է ներդրումների տնտեսական կամ շուկայական արժեքին համապատասխան: Քվոտայի արժեքի տարեկան փոփոխությունը արտացոլում է քվոտայի անվանական եկամտաբերությունը ($NR_t - r$): Հետևաբար, տվյալ ցուցանիշը վարընթաց

⁷ Քվոտայի արժեքը չափվում է տեղական արժույթով (բոլիվանո): Ինչնէ, կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները ներդրվում են օտարերկրյա արժույթով (ԱՄՆ դոլար):

ճշգրտվում է սպառողական գների ցուցիչով՝ ստանալով քվոտայի իրական եկամտաբերության ցուցանիշը (RR_{t-r})

$$NR_{t-r} = \left[\left(\frac{QFCI_t - QFCI_r}{QFCI_r} \right) * \frac{360}{t-r} \right], \text{ and} \quad RR_{t-r} = \left[\left(\frac{1 + NR_{t-r}}{1 + \Delta\% CPI_{t-r}} \right) - 1 \right]$$

որտեղ $QFCI_t$ –ը t ժամանակաշրջանի սկզբում կենսաթոշակային հիմնադրամի քվոտայի արժեքն է, իսկ $QFCI_r$ –ը r ժամանակաշրջանի վերջին կենսաթոշակային հիմնադրամի քվոտայի արժեքն է, իսկ r –ը t -ից մեծ է:

$t - r$ հավասար է t -ի և r -ի միջև ընկած օրերի քանակին: CPI_{t-r} –ը արտահայտում է $t-r$ ժամանակաշրջանում սպառողական գների ցուցիչը (բացարձակ արտահայտությամբ):

Ընդունման ամսաթիվը

Մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող կենսաթոշակային հիմնադրամները սկսել են իրենց ֆորմալ գործունեությունը 1977 թվականին, երբ օրենսդրությամբ թույլ տրվեց լրացուցիչ կենսաթոշակային ծրագրերի ներդրումը: Նշված դրույթի հիմնական նպատակն էր խթանել պետական բաշխողական (PAYG) համակարգից սահուն անցումը կուտակային մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին:

Համակարգի տեսակը

Բրազիլիայի կենսաթոշակային համակարգը ներառում է երեք բաղադրիչ: Առաջինը Սոցիալական ապահովության ընդհանուր ռեժիմն է (Regime General de Previdência Social - RGPS), որն իրենից ներկայացնում է Սոցիալական ապահովագրության ազգային ինստիտուտի (INSS) կողմից կառավարվող պետական, պարտադիր բաշխողական համակարգ: Երկրորդ բաղադրիչը պետական կառույցների աշխատողների համար նախատեսված կենսաթոշակային համակարգն է (Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS), որը կառավարվում է դաշնային կառավարության, նահանգային և տեղական կառավարման մարմինների կողմից՝ կիրառելով ֆինանսավորման հատուկ կանոնները: Նշված ռեժիմներն իրենց բնույթով գլխավորապես բաշխողական են:

Երրորդ բաղադրիչը լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգն է (Regime de Previdência Complementar - RPC): Այն ներառում է կուտակային աշխատանքային և անձնական կենսաթոշակային ծրագրերը, որոնց կառավարումն իրականացնում են մասնավոր փակ բաժնետիրական ընկերությունները (Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC) և բաց բաժնետիրական ընկերությունները (Entidades Abertas de Previdência Complementar - EAPC): Բաց և փակ ծրագրերը ստեղծվում են սահմանված կենսաթոշակների կամ սահմանված վճարների վրա հենվող սխեմաների կամ այս երկուսի գույակցման տեսքով:

Անդամակցությունը համակարգին

Առանձին գործատուները կամ նրանց խմբերը կարող են կամավոր հիմունքով ստեղծել լրացուցիչ ծրագիր իրենց աշխատողների համար: Փակ ծրագրերին մասնակցությունը սահմանափակվում է հովանավորող գործատուի կազմում ընդգրկված աշխատողներով: Փակ ծրագրերի անդամների նվազագույն պարտադիր թիվը 100 է: Ծածկույթում ընդգրկված աշխատողների համար մասնակցությունը փակ ծրագրերին կամավոր է: Փակ ծրագրերը պետք է իրականացվեն փակ կենսաթոշակային հիմնադրամի ստեղծման միջոցով: Փակ կենսաթոշակային հիմնադրամ կարող է ստեղծվել Լրացուցիչ կենսաթոշակների քարտուղարությունից (*Secretaria de Previdência Complementar - SPC*) ստացված հավանության հիման վրա:

Առանձին գործատուները կան նրանց խմբերը կարող են ներգրավել իրենց աշխատողներին բաց կենսաթոշակային հիմնադրամների կամ կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերությունների կողմից ստեղծված բաց կենսաթոշակային հիմնադրամներում: Բաց հիմնադրամի ստեղծման համար պահանջվում է Ապահովագրության վերահսկող մարմնի (*Superintendencia de Seguros Privados - SUSEP*) հավանությունը:

Վճարները

Սահմանված վճարների վրա հենվող ծրագրերը սովորաբար ֆինանսավորվում են վճարների հաշվին: Վճարների դրույքաչափը կախված է կոնկրետ ծրագրի կողմից սահմանված կանոններից և սովորաբար կազմում է աշխատավարձի այն մասի 4-6 տոկոսը, որը ցածր է սոցիալական ապահովության առավելագույն չափից, և աշխատավարձի այն մասի 8-10 տոկոսը, որը բարձր է վերը նշված առավելագույն չափից: Սահմանված վճարների վրա հենվող ծրագրերը ֆինանսավորվում են վճարների հաշվին, և վճարման դրույքաչափը որոշվում է՝ ելնելով կոնկրետ ծրագրի կանոններից:

Ակտիվների կառավարիչներ

Փակ հիմնադրամները կարող են կառավարել ակտիվները ինքնուրույնաբար կամ այդ նպատակով ներգրավել ակտիվների կառավարիչ (սովորաբար՝ բանկ): Գոյություն չունի ակտիվների կառավարիչների հավաստագրման կամ լիցենզավորման պահանջ: Բաց կենսաթոշակային հիմնադրամները կամ կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերությունները կառավարում են ակտիվներն ինքնուրույնաբար: Փակ հիմնադրամները մասնավոր, շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ են, որոնք ստեղծվում են բացառապես փակ կենսաթոշակային ծրագրերն իրականացնելու և կառավարելու նպատակով: Նշված հիմնադրամները ստեղծվում են առանձին գործատուների, գործատուների խմբերի, իսկ վերջերս նաև՝ արհմիությունների և մասնագիտական ընկերությունների կողմից: Օրենքի համաձայն, կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվները պետք է առանձնացվեն հիմնադիրների ակտիվներից և ենթարկվեն հաշվապահական հաշվառման, ֆինանսավորման և ակտուարային հատուկ կանոնակարգերին: Փակ հիմնադրամների գործունեությունը վերահսկում է Լրացուցիչ կենսաթոշակների քարտուղարությունը: Բաց հիմնադրամներ կարող են ունենալ ապահովագրական ընկերությունները, բանկերի դուստր կազմակերպությունները և շահույթի նպատակ չհետապնդող կազմակերպությունները, որոնք կարող են առաջարկել կենսաթոշակային ծրագրեր գործատուներին, աշխատողներին, ինքնագրավածներին և այն անձանց, ովքեր չեն աշխատում: Ձեռնարկությունները, կամ՝ ավելի հաճախ, անհատները կարող են պայմանագրային հիմունքով հանձնարարել բաց հիմնադրամների կառավարումը նշված կազմակերպություններին: Բաց հիմնադրամները կարող են ստեղծվել սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերությունների տեսքով, որոնց գործունեության միակ նպատակը բաց կենսաթոշակային ծրագրերի կառավարումն է: Բաց հիմնադրամների վերահսկողությունն իրականացնում է Մասնավոր ապահովագրության վերահսկող մարմինը (Superintência de Seguros Privados, SUSEP):

Ներդրումների կարգավորում

Ազգային արժույթային խորհրդի կողմից 2003թ. սեպտեմբերին ընդունված կանոնակարգի համաձայն, փակ կենսաթոշակային հիմնադրամները կարող են առանց սահմանափակումների տեղաբաշխել իրենց ակտիվները պետական պարտատոմսերում: Այնուամենայնիվ, նահանգային և տեղական կառավարման մարմինների, ֆինանսական և ոչ ֆինանսական հաստատությունների կողմից թողարկված և վարկային ցածր ռիսկ պարունակող պարտատոմսերում, խնայողական հաշիվներում և վարկային ցածր ռիսկ պարունակող համատեղ հիմնադրամների բաժնետոմսերում կատարվող համախառն ներդրումները չեն կարող գերազանցել ընդհանուր ակտիվների 80 տոկոսը: Այն դեպքում, երբ նշված ֆինանսական գործիքները դասակարգվում են որպես միջին և բարձր վարկային ռիսկ պարունակող գործիքներ, ակտիվների տեղաբաշխման առավելագույն սահմանաչափը նվազեցնում է մինչև 20 տոկոս (սահմանված վճարների վրա հենվող ծրագրերի դեպքում՝ 30 տոկոս):

Բրազիլիայի ֆոնդային շուկայում (*Bovespa*) ցուցակված ընկերությունների բաժնետոմսերում կատարվող ներդրումների նկատմամբ կիրառվող սահմանաչափերը տարբեր են՝ կախված նրանից, թե որքանով են նշված ընկերությունները պահպանում համապատասխանությունը ֆոնդային շուկայի կողմից կորպորատիվ կառավարման ստանդարտներին: Կորպորատիվ կառավարման բարձր վարկանիշ ունեցող ընկերությունների ցուցակված բաժնետոմսերում կատարվող ներդրումները չեն կարող գերազանցել պորտֆելի 50 տոկոսը, միջին վարկանիշ ունեցող ընկերությունների դեպքում կիրառվում է 45 տոկոսի սահմանաչափը, իսկ վարկանիշ չունեցող ընկերությունների դեպքում սահմանաչափը 35 տոկոս է: Մասնավոր կապիտալում ներդրումների համար կիրառվում է 20 տոկոս սահմանաչափը: Կորպորատիվ կառավարման վարկանիշի գնահատումը կատարվում է Բրազիլիայի ֆոնդային շուկայի կողմից: Օտարերկրյա ներդրումները չեն կարող գերազանցել 10 տոկոսը և սահմանափակվում են բրազիլական ավանդային վկայականներով (BDRs) և «MERCOSUR»-ի կապիտալի շուկաներում ցուցակված բաժնետոմսերով:

Նշված սահմանափակումներից զատ գործում են կենտրոնացումների վերաբերյալ դրույթներ: Փակ կենսաթոշակային հիմնադրամները կարող են պահել մեկ ընկերության կապիտալի առավելագույնը 20 տոկոսը: Անշարժ գույքում կատարվող ներդրումների վրա տարածվում է 16 տոկոս սահմանաչափը, և մինչև 2009թ. նշված սահմանաչափը աստիճաբանար նվազեցվում է: Մասնակիցներին տրամադրվող վարկերը չեն կարող գերազանցել ընդհանուր ակտիվների 15 տոկոսը:

Նմանապես, բաց կենսաթոշակային հիմնադրամները սահմանափակումներ չեն կիրառում պետական պարտատոմսերի նկատմամբ: Ինչևէ, կորպորատիվ պարտատոմսերում համախառն ներդրումը չի կարող գերազանցել 80 տոկոսը: Ցուցակված բաժնետոմսերում կատարվող ներդրումների վրա տարածվում է 49% սահմանափակումը:

Նվազագույն եկամտաբերության կարգավորումը

Սահմանված վճարների վրա հենվող կենսաթոշակային ծրագրերը տրամադրում են նվազագույն եկամտի երաշխիք, որը սովորաբար 6 տոկոս է:

Ակտիվների գնահատումը

Իրավական պահանջներն ապահովում են կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվների գնահատման թափանցիկ հիմքը: Կենսաթոշակային հիմնադրամները օրական կտրվածքով գնահատում են բոլոր գործիքները՝ ելնելով դրանց տնտեսական կամ շուկայական արժեքից: Ինչևէ, մինչև մարման ժամկետը պահվող որոշակի պարտատոմսերի դեպքում կիրառվում է գնահատման այլ եղանակ:

Ներդրումային շահույթը

Սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող կենսաթոշակային ծրագրերի կատարողականությունը հաշվարկվում է ներքին եկամտաբերության միջոցով՝ կիրառելով հետևյալ բանաձևը.

$$IRR = \left[PB_{ant} + (C_{atu} - C_{ant}) + \sum FC_{(i)} \right] / PB_{ant}$$

որտեղ PB_{ant} –ը ծրագրի ընդհանուր միջոցներն են նախորդ ամսում, C_{atu} –ը ընթացիկ ամսում ստանձնած պարտավորություններն են, C_{ant} –ը՝ նախորդ ամսում ստանձնված

պարտավորությունները, իսկ $FC(i)$ –ը դրամական հոսքերն են՝ գումարած տվյալ ամսվա ներդրումների հետ կապված եկամուտներն ու ծախսերը:

Սահմանված վճարների վրա հենվող ծրագրում ներդրումային շահույթը հաշվարկելու համար կենսաթոշակային միջոցները բաժանվում են հավասար արժեք և համարժեք հատկանիշներ ունեցող մասնաբաժինների կամ քվոտաների: Քվոտան չափման միավոր է, որ սահմանվում է յուրաքանչյուր կառավարչի կողմից: Նշված միավորի արժեքի փոփոխություններն արտացոլում են կենսաթոշակային ակտիվների եկամտաբերությունը: Քվոտաների արժեքը հաշվարկվում է օրական կտրվածքով՝ ելնելով ակտիվների շուկայական արժեքից:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումային շահույթը պարբերաբար հաշվարկվում է որպես տվյալ ամսում համակարգի քվոտային արժեքի և տասներկու ամիս առաջ համակարգի քվոտային ճշգրտված միջին արժեքի (C_{T_n}) հարաբերակցություն:

Համակարգի քվոտային արժեքը որոշվում է օրական կտրվածքով՝ անմիջապես « n » օրվան նախորդող օգտակար օրվա դրությամբ պարտավորության արժեքը ($C_{T_{n-1}}$) բազմապատկելով « n » օրվա դրությամբ քվոտայի ճշգրտման ցուցիչով (I_n):

$$C_{T_n} = C_{T_{n-1}} * I_n, \text{ and}$$

$$I_n = \frac{A_n - M_{T_n}}{A_{n-1}}$$

որտեղ A_n -ը անմիջապես « n » օրվան նախորդող օգտակար օրվա դրությամբ ակտիվների արժեքի **ավելացված գումարն** է՝ հանած կենսաթոշակային ծրագրի **սպասարկման** ընդհանուր վարչական ծախսերը, A_{n-1} –ը անմիջապես « n » օրվան նախորդող օգտակար օրվա դրությամբ ակտիվների արժեքի **ավելացված գումարն** է՝ հանած կենսաթոշակային ծրագրի **սպասարկման** ընդհանուր վարչական ծախսերը, M_{T_n} –ը « n » օրվա դրությամբ արժեքի **ավելացված** գումարի շարժն է՝ հանած կենսաթոշակային ծրագրի **սպասարկման** ընդհանուր վարչական ծախսերը, որոնց համար դրամարկղում արտահայտված է **սպասարկման նվազեցումը**:

Ներածություն

Անհատական հաշիվների վրա հենվող պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը ներդրվել է 1981 թվականին՝ փոխարինելով հին բաշխողական համակարգին (PAYG), որում դադարեցվել է նոր մասնակիցների ներգրավումը:

Համակարգի տեսակը

Պետական կենսաթոշակային համակարգը ներառում է առնվազն երեք տեսակի ծրագիր: Նախ, հին համակարգում մնացած անդամների համար նախատեսվող կենսաթոշակային ծրագրեր, որոնք կառավարվում են Սոցիալական ապահովության ստանդարտացման ինստիտուտի կողմից (INP, ներկայումս լուծարվել է): Երկրորդ, պետությունը խոստանում է նվազագույն տարիքային կենսաթոշակի վճարում մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի բոլոր այն մասնակիցներին, ովքեր կենսաթոշակի անցնելու պահի դրությամբ իրենց անհատական հաշիվներում չեն կուտակել բավարար միջոցներ՝ նվազագույն կենսաթոշակին հավասար կամ բարձր կենսաթոշակ ստանալու համար և ովքեր համապատասխանում են օրենքով նախատեսվող որոշակի պահանջներին: Տվյալ պահանջներից է առնվազն 20 տարվա ապահովագրական ստաժի առկայությունը: Երրորդ, սոցիալական (կամ կարիքավորության վրա հիմնվող) կենսաթոշակային ծրագիրը կենսաթոշակներ է վճարում 65 տարեկանից բարձր անձանց և հաշմանդամներին, եթե նրանց եկամուտը նվազագույն կենսաթոշակի 50 տոկոսից ցածր է:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը պարտադիր, կուտակային, սահմանված վճարների վրա հենվող և անհատական հաշիվների վրա կառուցված համակարգ է, որտեղ կենսաթոշակները կախված են աշխատանքային գործունեության ընթացքում անձի կուտակած խնայողությունների չափից: Համակարգի կառավարումն իրականացնում են կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները (Administradoras de Fondos de Pensiones, AFPs): Մասնակիցները կարող են կատարել կամավոր լրացուցիչ վճարումներ անհատական հաշվին: Ի լրումն պարտադիր անհատական կապիտալացման հաշիվների, 1987թ. ստեղծվեցին կամավոր խնայողական հաշիվները: 2002թ. ընդունվեց նոր օրենք, որի համաձայն ընդլայնվեց կամավոր վճարները կառավարող հաստատությունները թիվը՝ ներառելով բանկերը, համատեղ հիմնադրամները, ապահովագրական ընկերությունները և վերահսկող մարմնի կողմից հավաստագրված այլ կազմակերպությունները: Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչների վերահսկող մարմինը իրականացնում է «AFP»-երի վերահսկողությունը և ապահովում այն, որ պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի գործունեությունը համապատասխանի իրավական պահանջներին:

Անդամակցությունը համակարգին

1983թ. հունվարի 1-ից աշխատաշուկա մուտք գործած մասնավոր և պետական աշխատողները պարտավոր են անդամակցել մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին: Ինչևէ, այս պահանջը չի տարածվում քաղաքայողների, պետական կառույցների այլ աշխատողների, ինչպես նաև զինծառայողների վրա, քանի որ նշված խմբերի համար գործում է առանձին կենսաթոշակային համակարգ:

Մասնակցությունը պարտադիր չէ ինքնազբաղվածների, ոչ զբաղվածների, ոչ ֆորմալ հատվածում աշխատողների և հին համակարգում ընդգրկված անձանց համար: Ինչևէ, հին

համակարգին մասնակցող աշխատողներին տրվել է նոր, մասնավոր համակարգին անդամակցելու հնարավորությունը: Հին համակարգից նորին անցնող աշխատողներին տրամադրվել են վաուչերներ, որոնք հավաստում են հին համակարգում կուտակված միջոցները:

Վճարները

Պարտադիր վճարները կուտակվում են անհատական կապիտալացման հաշիվների վրա: Վճարները գործատուների կողմից պահվում են աշխատողների հարկվող եկամտից և փոխանցվում «AFP»-երին, որոնք մուտքագրում են գումարներն անդամների անհատական հաշիվներին: Վճարի միջին դրույքաչափը կազմում է հարկվող եկամտի 12.3 տոկոսից մինչև առավելագույնը 60 Մ.Բ.⁸, որը ներկայումս ամսական շուրջ \$2,017 է: Արդյունքում, բարձր աշխատավարձ ստացող անձանց վճարների նկատմամբ կիրառվում է սահմանաչափ: Գործատուները վճարներ չեն կատարում:

Վճարի 10 տոկոսը փոխանցվում է անհատական կապիտալացման հաշիվին՝ գումարած յուրաքանչյուր «AFP»-ի կողմից սահմանվող լրացուցիչ գումարը, որի հաշիվին կատարվում է աշխատողի անաշխատունակության և կերակրողին կորցնելու դեպքերից ապահովագրության վճարների ֆինանսավորումը (0.95%): Նշված ապահովագրությունը ձեռք է բերվում կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերություններից՝ «AFP»-երի վարչական ծախսերը ծածկելու նպատակով (1.35%):

Կամավոր վճարները թույլ են տալիս աշխատողներին իրենց անհատական կապիտալացման հաշիվներին ավանդադրել հարկվող եկամտի 10 տոկոսին հավասար պարտադիր վճարներից բարձր գումար: Ամեն ամիս աշխատողները կատարում են մինչև 50 Մ.Բ-ի հավասար վճարում, որը չի հարկվում:

Աշխատողների և գործատուների փոխադարձ համաձայնության հիման վրա լրացուցիչ վճարները կարող են ավանդադրվել աշխատողների անհատական կապիտալացման հաշիվներում: Լրացուցիչ վճարները կապված չեն պարտադիր և կամավոր վճարների հետ: 2002թ. ընդլայնվեց այն հաստատությունների թիվը, որոնք լիազորված են իրականացնելու կամավոր խնայողական ծրագրեր: Ներկայումս կամավոր անհատական հաշիվների կառավարում կարող են իրականացնել «AFP»-երը, բանկերը, համատեղ հիմնադրամները և ապահովագրական ընկերությունները:

Ակտիվների կառավարիչները

Կուտակային համակարգում անհատական հաշիվները կառավարվում են մասնագիտացված մասնավոր կազմակերպությունների կամ «AFP»-երի կողմից: «AFP»-երի գործունեությունը կարգավորվում է՝ դրանով իսկ ապահովելով անդամների միջոցների պաշտպանությունը, ռիսկերի նվազեցումը, արդյունավետության բարձրացումը և համարժեք եկամտաբերությունը: «AFP»-երը կառավարում են անդամներին պատկանող կենսաթոշակային ակտիվները սեփական ակտիվներից անջատ: «AFP»-ի ձախողման դեպքում անդամների ակտիվները փոխանցվում են մեկ այլ «AFP»-ին: Ի լրումն միջոցների կառավարման ծառայությունների, «AFP»-երը հավաքագրում են վճարները և կատարում վճարումներ, վարում անհատական հաշիվների գրանցումները, տրամադրում

⁸ «Մ.Բ.»-ը չափման միավոր է, որը ձգգրտվում է սպառողական գների ցուցիչով: 2006թ. մարտի դրությամբ այն համարժեք էր 33.76 ԱՄՆ դոլարին:

տեղեկություններ կարգավորող մարմինն և համակարգի անդամներին, ինչպես նաև ձեռք բերում խմբային ապահովագրություն՝ անդամների մահվան և հաշմանդամության դեպքերից ապահովագրական ծածկույթ ապահովելու նպատակով:

Սկզբնական շրջանում յուրաքանչյուր «AFP»-ին թույլատրվում էր կառավարել միայն մեկ կենսաթոշակային հիմնադրամ բոլոր անդամների համար: 2000թ. ընդունվեց նոր կանոնակարգ, որի համաձայն «AFP»-երն իրավունք ստացան կառավարել երկու տարբեր հիմնադրամներ (հիմնադրամ 1-ին և հիմնադրամ 2-րդ): Առաջին հիմնադրամի ակտիվները կարող էին ներդրվել հաստատագրված եկամտով գործիքներում, ինչպես նաև փոփոխական եկամտով արժեթղթերում: Երկրորդ հիմնադրամի ակտիվները կարող էին ներդրվել բացառապես հաստատագրված եկամտով արժեթղթերում:

2002թ. օգոստոսից սկսած յուրաքանչյուր «AFP» պարտավոր է առաջարկել չորս տարբեր տեսակի հիմնադրամներ (որոնք պարզապես կոչվում են «B», «C», «D» և «E» հիմնադրամներ)՝ ռիսկայնության տարբեր աստիճաններով: «AFP»-երը կարող են առաջարկել նաև լրացուցիչ հիմնադրամ («A»): Նման համակարգը կոչվում է բազմակի հիմնադրամների համակարգ: Հիմնադրամները տարբերակվում են ըստ փոփոխական եկամտաբերությամբ արժեթղթերում (օր.՝ բաժնետոմսերում) և հաստատագրված եկամտով գործիքներում (օր.՝ բանկային ավանդներում, անշարժ գույքում, ցածր ռիսկային կամ նվազ փոփոխական եկամտով պետական պարտատոմսերում) ներդրված պորտֆելի տոկոսային հարաբերակցության: Յուրաքանչյուր հիմնադրամում կատարվող ներդրումն օպտիմալացնելու նպատակով պորտֆելի կառավարիչը պահպանում է հետևյալ նվազագույն և առավելագույն սահմանաչափերի տիրույթը:

Աղյուսակ 3. Բազմակի հիմնադրամներին բնորոշ առանձնահատկությունները

Հիմնադրամ	Բաժնետոմսերում ներդրման սահմանափակում (%)	
	Նվազագույն	Առավելագույն
A	40	80
B	25	60
C	15	40
D	5	20
E	Գլխավորապես հաստատագրված եկամտով գործիքներ	

Ներդրումների կարգավորում

Ակտիվները կարող են ներդրվել միայն այնպիսի գործիքներում, որոնք թույլատրված են օրենքով կամ Չիլիի Կենտրոնական բանկի և «AFP»-երի վերահսկող մարմնի կողմից: Բարեփոխումների իրականացման սկզբնական շրջանում կիրառվում էին հետևյալ սահմանաչափերը. 100% պետական գործիքների, 40% ժամկետային ավանդների, 60% կորպորատիվ պարտատոմսերի և 20% կենսաթոշակային այլ հիմնադրամների թողարկած բաժնետոմսերի համար: Այդ ժամանակ չէին թույլատրվում ներդրումներ կորպորատիվ բաժնետոմսերում, ինչպես նաև օտարերկրյա ակտիվներում:

Տեղական կապիտալի շուկայի զարգացման հետ մեկտեղ 1985թ. թույլատրվեց որոշ բաժնետոմսերում ներդրումների կատարումը՝ կիրառելով օրենքով նախատեսված 30 տոկոս առավելագույն սահմանաչափը: 1989թ. թույլատրվեց ներդրումների կատարումը անշարժ գույքի բաժնետոմսերում՝ շարունակելով կիրառել 30 տոկոս սահմանաչափը: Մեկ այլ կարևոր փոփոխություն տեղի ունեցավ 1989 թվականին, երբ կենսաթոշակային

հիմնադրամները իրավունք ստացան ներդնել կենտրոնացված սեփականատիրական կառուցվածք ունեցող ընկերությունների բաժնետոմսերում: Բացի այդ, 1990թ. ներդրվեց նոր գործիք, այն է՝ ներդրումային հիմնադրամների բաժնետոմսեր՝ որոնց նկատմամբ սահմանվեց մինչև 20 տոկոս սահմանաչափը:

1990թ. թույլատրելի արժեթղթերի շարքում ներառվեցին օտարերկրյա գործիքները, թեև համապատասխան կանոնակարգերը հրապարակվեցին ընդամենը 1992 թվականին: Այդ ժամանակվանից ի վեր կարևոր առաջընթաց է արձանագրվել երկրից դուրս կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումների ժամկետների լրանալու առումով: Բազմակի հիմնադրամի համակարգի ստեղծման հետ մեկտեղ (2002թ. փետրվար) օտարերկրյա ներդրումների համար սահմանվեց օրենքի ընդունումից հետո 12-ամսվա ժամանակաշրջանում կենսաթոշակային հիմնադրամի ընդհանուր արժեքի 20 տոկոսին հավասար սահմանաչափ, որը հետագա 12-ամսյա ժամանակաշրջանների համար սկսեց տատանվել 20-ից 25 տոկոսի տիրույթում, իսկ 2004թ. մարտից դարձավ 20-30 տոկոս⁹:

Մասնավոր ընկերությունների թողարկած ֆինանսական գործիքները ենթակա են գնահատման՝ հաշվի առնելով դրանց տեսակները: Պարտքային գործիքների ռիսկերի գնահատումը կատարվում է մասնավոր ընկերությունների կողմից: Եթե նպատակահարմար չէ կատարել բաժնետոմսերի ռիսկերի գնահատում, ապա բաժնետոմսերը բաժանվում են երկու խմբի՝ Ռիսկերի գնահատման հանձնաժողովի կողմից հաստատված բաժնետոմսեր և հաստատման կարիք չունեցող բաժնետոմսեր:

Ներդրումային սահմանաչափերը կարգավորում են մեկ թողարկողի հաշվով հիմնադրամի ակտիվների ներդրման տեսակարար կշիռը: Գոյություն ունեն մեկ թողարկողի հաշվով տարբեր սահմանաչափեր, որոնք կախված են համապատասխան տնտեսական հատվածների առանձնահատկություններից: Դրանց շարքին կարող են դասվել ֆինանսական հատվածը (բանկեր և լիզինգային ընկերություններ), արտաքին հատվածը, ներդրումային և համատեղ հիմնադրամները, պետությունը և ընկերությունները: Միննույն ժամանակ, այս հատվածներից յուրաքանչյուրի ներսում գործում են տարբեր սահմանաչափեր, որոնք պայմանավորված են գործիքի տեսակով:

Աղյուսակ 4. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Չիլի)

Ակտիվների կատեգորիա	Հիմնադրամ «A»	Հիմնադրամ «B»	Հիմնադրամ «C»	Հիմնադրամ «D»	Հիմնադրամ «E»
Պետական արժեթղթեր	40%	40%	50%	70%	80%
Ժամկետային ավանդներ, պարտատոմսեր և այլ ֆինանսական գործիքներ	40%	40%	50%	70%	80%
Ակրեդիտիվներ	40%	40%	50%	60%	70%
Պետական և մասնավոր ընկերությունների պարտատոմսեր	30%	30%	40%	50%	60%
Բաժնետոմսերի փոխարկելի պարտատոմսեր (ենթա-	Առանց ենթա-սահմանափակման	Առանց ենթա-սահմանափակման	10%	5%	Առանց ենթա-սահմանափակման

⁹ Որոշյալ սահմանաչափը որոշում է Կենտրոնական բանկը:

սահմանաչափ)					
Բաց տեղաբաշխման բաժնետոմսեր և անշարժ գույքում տեղաբաշխվող բաժնետոմսեր	60%	50%	30%	15%	Առանց ենթասահմանափակման
Ներդրումային և համատեղ հիմնադրամների բաժնետոմսեր+ Կատարվելիք վճարումներ	40%	30%	20%	10%	Առանց ենթասահմանափակման
Համատեղ հիմնադրամների բաժնետոմսեր (ենթասահմանաչափ)	5%	5%	5%	5%	Առանց ենթասահմանափակման
Առևտրային մուրհակներ	10%	10%	10%	20%	30%
Օտարերկրյա (վերասահմանաչափ)	20%-30%				
Զիլիի Կենտրոնական բանկի կողմից թույլատրված այլ գործիքներ	1%-5%	1%	5%	1%	5%
Ռիսկերի հեջավորման գործառնություններ	Հիմնադրամի ներդրումներ հեջավորվող գործիքներում				

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կարգավորումը

«AFP»-երը պետք է փոխանցեն առնվազն ամսական նվազագույն եկամուտ անհատական հաշիվներին: Նվազագույն եկամտի գումարը կախված է հիմնադրամի տեսակից:

«A» և «B» հիմնադրամների դեպքում նվազագույն եկամուտը պետք է հավասար լինի ստորև նշվող մեծություններից նվազագույնին. վերջին 36 ամսվա ընթացքում միևնույն տեսակի բոլոր հիմնադրամների միջին տարեկան իրական եկամուտ՝ հանած 4 տոկոսային կետ, և վերջին 36 ամսվա ընթացքում միևնույն տեսակի բոլոր հիմնադրամների միջին տարեկան իրական եկամուտ՝ հանած տվյալ միջին եկամտի 50 տոկոսի բացարձակ արժեքը: «C», «D» և «E» հիմնադրամների դեպքում նվազագույն եկամուտը պետք է հավասար լինի ստորև նշվող մեծություններից նվազագույնին. վերջին 36 ամսվա ընթացքում միևնույն տեսակի բոլոր հիմնադրամների միջին տարեկան իրական եկամուտ՝ հանած 2 տոկոսային կետ, և վերջին 36 ամսվա ընթացքում միևնույն տեսակի բոլոր հիմնադրամների միջին տարեկան իրական եկամուտ՝ հանած տվյալ միջին եկամտի 50 տոկոսի բացարձակ արժեքը:

Ակտիվների գնահատում

Յուրաքանչյուր կենսաթոշակային հիմնադրամի հաշվապահական միավորի արժեքը որոշվում է օրական կտրվածքով՝ ելնելով ներդրումների տնտեսական կամ շուկայական արժեքից: Այդ իսկ պատճառով տարբեր գործիքների գնահատման եղանակները հենվում են այս սկզբունքի վրա: Թույլատրվող գործիքները կարելի է բաժանել չորս խմբի. Ֆինանսական

միջնորդության, հաստատագրված եկամտով, փոփոխական եկամտով գործիքներ և ածանցյալներ: Օտարերկրյա գործիքները գնահատվում են ստորև նկարագրվող հիմունքներով՝ հաշվի առնելով այն միջազգային շուկաներում տեղի ունեցող փոփոխությունները, որոնցում դրանք ենթարկվում են առուվաճառքի:

Ֆինանսական միջնորդության գործիքներ

Ֆինանսական միջնորդության գործիքները ներառում են Կենտրոնական բանկի թողարկած մուրհակները և ֆինանսական հաստատությունների ժամկետային ավանդները, ինչպես նաև ընկերությունների թողարկած առևտրային թղթերը, որոնց մարման ժամկետի լրանալու պահին վճարվում են պարտքի գումարը և տոկոսները: Նշված գործիքները գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հենվելով նրանց տնտեսական արժեքի վրա և այդ նպատակով կիրառելով ֆորմալ երկրորդային շուկաներում իրականացված գործարքների հիման վրա որոշված ներքին եկամտաբերությունը: Համապատասխան եկամտաբերությունը որոշելու համար վերոնշյալ գործիքները խմբավորվում են ըստ կատեգորիաների, որտեղ մեկ առանձին կատեգորիայում ներառվում են ֆինանսական միջնորդության բոլոր տեղական գործիքները, որոնք պատկանում են միևնույն տեսակին, ունեն միևնույն ռիսկային գնահատականը, մարման պայմանները, վերաճզգրտման համակարգերը կամ արժույթը:

Հաստատագրված եկամտով գործիքներ

Հաստատագրված եկամտով գործիքները, այդ թվում Չիլիի Կենտրոնական բանկի թողարկած մուրհակները, գնահատվում են ամեն օր՝ հաշվի առնելով ապագա դրամական հոսքերի ընթացիկ արժեքը՝ գեղչված համապատասխան շուկայական դրույքաչափով: Որպես համապատասխան դրույքաչափ է կիրառվում միևնույն կատեգորիային պատկանող գործիքներով իրականացված հիմնավոր գործարքների միջին կշռված ներքին եկամտաբերությունը: Նշված գործիքների շարքին են դասվում Չիլիի Գանձապետարանի թողարկած վերաճզգրտելի մուրհակները, Չիլիի Կենտրոնական բանկի թողարկած վերաճզգրտելի մուրհակները, ֆինանսական հաստատությունների տրամադրած ակրեդիտիվները, ընկերությունների և ֆինանսական հաստատությունների պարտատոմսերը:

Փոփոխական եկամտով գործիքներ

Ընկերությունների բաժնետոմսերը գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հենվելով նախորդ օրվա ընթացքում իրականացված օրինական գործարքների միջին կշռված գնի վրա, որը կշռվում է գործառնություններից յուրաքանչյուրում առուվաճառքի ենթարկված միավորների թվի և օրվա ընթացքում առուվաճառքի ենթարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր թվի հարաբերակցության հիման վրա:

Ներդրումային հիմնադրամների բաժնետոմսերը գնահատվում են կիրառվող երկու մեթոդաբանությունների համաձայն: Նախ, եթե ֆոնդային բորսայում նրանց տարեկան առկայությունը 20 տոկոսից ցածր է, ապա բաժնետոմսերը գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հաշվի առնելով մինչև գնահատման ամսաթիվն իրականացված գործարքների միջին կշռված արժեքը: Երկրորդ, եթե ֆոնդային բորսայում նրանց տարեկան առկայությունը հավասար կամ բարձր է 20 տոկոսից և նրանք ունեն առնվազն «երեք ամսվա առուվաճառքի պատմություն», ապա գնահատումը կատարվում է ճիշտ այնպես, ինչպես ընկերությունների բաժնետոմսերի դեպքում:

Ածանցյալներ

Օպցիոնները գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ ելնելով ֆորմալ երկրորդային շուկաներում վերջին երեք օրերին իրականացված գործարքների պարզ գնից: Եթե տվյալ ժամանակաշրջանում որևէ գործարք չի իրականացվում, ապա հիմք է ընդունվում գործարքների գրանցման վերջին օրվա դրությամբ գործող գինը: Ֆորվարդների շուկայական արժեքը համապատասխանում է պայմանագրով նախատեսվող ֆորվարդային գործարքի գնի և գնահատման ամսաթվի դրությամբ գործող շուկայական գնի միջև տարբերության փոփոխությանը: Եթե շուկայում չի արձանագրվել որևէ ֆորվարդային գործարք այն ամսում, որի ժամանակ լրանում է պայմանագրի գործողության ժամկետը, ապա կիրառվում է տվյալ ամսաթվի համեմատ ամենավերջին գործարքի շուկայական գինը:

Ներդրումային շահույթը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների վերահսկող մարմինը հաշվարկում է յուրաքանչյուր կենսաթոշակային հիմնադրամի միջին իրական ամսական ներդրումային շահույթը « t » ամսում (RR_t): Տվյալ ցուցանիշն արտահայտում է « t » ամսում քվոտայի միջին արժեքի փոփոխությունը (VQ_t)՝ համեմատած նախորդ ամսվա միջին արժեքի հետ (VQ_{t-1}): Ցուցանիշը հաշվարկվում և հրապարակվում է իր բացարձակ արժեքով, և հետևաբար, ներառում է սպառողական գների ցուցիչի փոփոխությունը:

Քվոտան հաշվապահական միավոր է, որը կիրառվում է կենսաթոշակային հիմնադրամների կողմից: Քվոտայի մեծությունն աճում կամ նվազում է կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումային շահույթում տեղի ունեցող փոփոխություններին համապատասխան: Տվյալ օրացուցային տարվա համար հիմնադրամի քվոտայի միջին արժեքը որոշվում է՝ յուրաքանչյուր օրվա քվոտաների արժեքների գումարը բաժանելով տվյալ ամսվա օրերի թվի վրա:

$$\overline{VQ}_t = \sum_1^m \frac{VQ_{it}}{m}, \text{ and} \quad RR_t = \left[\left(\frac{\overline{VQ}_t}{\overline{VQ}_{t-1}} \right) \frac{CPI_t}{CPI_{t-1}} - 1 \right] * 100$$

որտեղ VQ_{it} -ը « i » հիմնադրամի քվոտային օրական արժեքն է « t » ամսում, իսկ « m »-ը « t » ամսվա օրերի քանակն է: CPI_t -ը և CPI_{t-1} -ը սպառողական գների ցուցիչն են համապատասխանաբար « t » և « $t-1$ » ամսում:

Ներածություն

Կոլումբիան հաստատել է Ընդհանուր կենսաթոշակային համակարգը (GPS) 1994 թվականին: Նոր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը ներդրվել է որպես գոյություն ունեցող պետական կենսաթոշակային համակարգի այլընտրանքային տարբերակ:

Համակարգի տեսակ

Ընդհանուր կենսաթոշակային համակարգը կազմված է երկու այլընտրանքային բաղադրիչներից՝ պետական և մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերից: Պետական կենսաթոշակային համակարգը ընդգրկում է սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող միջին խնայողական կենսաթոշակի համակարգը և երկու լրացուցիչ հիմնադրամները (համերաշխության սկզբունքով գործող հիմնադրամը և երաշխավորված նվազագույն կենսաթոշակի հիմնադրամը): Այս երկուսն էլ ապահովում են համերաշխության տարր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում:

Սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող միջին խնայողական կենսաթոշակի համակարգը պետական բաշխողական համակարգ է, որի կառավարումն իրականացնում է Սոցիալական ապահովության ինստիտուտը (Instituto de Seguros Sociales): Համերաշխության սկզբունքով գործող հիմնադրամը կոչված է ընդլայնելու ծածկույթը այն քաղաքացիների համար, ովքեր դուրս են մնացել սոցիալական ապահովության համակարգից: Նվազագույն երաշխավորված կենսաթոշակային հիմնադրամի նպատակն է համալրել անհատական հաշիվների մնացորդները, եթե դրանք անբավարար են նվազագույն կենսաթոշակ ապահովելու համար:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը պարտադիր, կուտակային, անհատական հաշիվների վրա հենվող համակարգ է՝ նախատեսված այն անձանց համար, ովքեր որոշում են դուրս գալ սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող միջին խնայողական կենսաթոշակային համակարգից: Ակտիվները կուտակվում են սահմանված վճարների սկզբունքի համաձայն: Համակարգի կառավարումն իրականացնում են մասնավոր մասնագիտացված ընկերությունները (կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները կամ «AFP»-երը), որոնք կարող են նաև ներդրումներ կատարել և կառավարել կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամները: Կոլումբիայի բանկային վերահսկիչ մարմինը կարգավորում և վերահսկում է մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի գործունեությունը, ինչպես նաև ապահովում վերջինիս համապատասխանությունը օրենսդրական պահանջներին:

Անդամակցությունը համակարգին

Պետական կամ մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին մասնակցությունը պարտադիր է հանրային և մասնավոր հատվածի բոլոր աշխատողների համար: Նրանք կարող են ընտրություն կատարել սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող պետական միջին խնայողական կենսաթոշակային համակարգի և մասնավոր կուտակային համակարգի միջև, սակայն իրավունք չունեն միաժամանակ անդամակցել դրանց երկուսին: Մյուս կողմից, նրանց տրվում է ամեն 5 տարին մեկ անգամ մի համակարգից մյուսին անցնելու հնարավորություն, բացառությամբ այն անդամների, ում տարիքը 10 տարով ցածր է պետական կենսաթոշակային տարիքից: Եթե ավելի քան 150 շաբաթվա ապահովագրական ստաժ ունեցող անձը պետական համակարգից անցնում է մասնավոր համակարգին, ապա

պետական մարմինը պարտավոր է նշանակել կենսաթոշակ կամ «վաուչեր» այն չափով ու պայմաններով, որ նախատեսվում են օրենքով:

Ինքնազբաղվածները կարող են կամավոր մասնակցել մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին, եթե, իհարկե, նրանց վճարները համարժեք են նվազագույն մակարդակին:

Վճարները

Վճարների դրույքաչափը պետական և մասնավոր համակարգերում նույնն է: Տարիների ընթացքում վճարման դրույքաչափը կայունաբար աճել է՝ 2003թ. 13.5 տոկոսից 2004թ. դառնալով 14.5 տոկոս (2006թ.՝ 15.5%): Գործատուն մուծում է ընդհանուր վճարի 75 տոկոսը, իսկ աշխատողը՝ մնացած 25 տոկոսը: Նվազագույն ամսական հիմնական աշխատավարձը, որից պահվում է վճարը, հավասար է պետության կողմից սահմանված նվազագույն աշխատավարձին (381,500 պետ), իսկ առավելագույն աշխատավարձը՝ նվազագույն ամսական աշխատավարձի 25-ապատիկին (9,537,500 պետ): Այս սահմանաչափերը կիրառվում են նաև ինքնազբաղվածների նկատմամբ:

Երկու համակարգերն իրարից տարբերվում են նշված վճարների բաշխման սկզբունքով: Մասնավոր համակարգում վճարի մի մասն ուղղվում է տարիքային կենսաթոշակային պահուստի համալրմանը, իսկ մնացած մասը՝ վարչական ծախսերի, ինչպես նաև հաշմանդամության կամ կերակրողին կորցրածի կենսաթոշակների վճարմանը: Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում վճարի 10 տոկոսը փոխանցվում է անձի անհատական հաշվին, 3 տոկոսը ուղղվում է վարչական ծախսերի, ինչպես նաև հաշմանդամության և կերակրողին կորցնելու դեպքերից ապահովագրության ձեռքբերմանը, իսկ 1.5 տոկոսը փոխանցվում է այն հիմնադրամին, որը երաշխավորում է նվազագույն կենսաթոշակ տվյալ համակարգի անդամների համար:

Բացի այդ, նվազագույն աշխատավարձի 4-ապատիկին հավասար կամ դրանից բարձր վճարում կատարող անձինք լրացուցիչ 1 տոկոսի (մինչև 2%) վճարում են կատարում համերաշխության սկզբունքով գործող կենսաթոշակային հիմնադրամին: Նշված հիմնադրամի հիմնական նպատակն է սուբսիդավորել ավելի ցածր եկամուտ ունեցող անդամների (մայրերի, գյուղացիների, բնիկների) վճարները Ընդհանուր կենսաթոշակային համակարգին, ինչպես նաև տրամադրել նվազագույն կենսաթոշակ 55 տարեկանից բարձր (ISS) կամ 58 տարեկան (մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամներ) այն անձանց, ում կուտակած միջոցները բավարար չեն նվազագույն կենսաթոշակ ստանալու համար:

Ինքնազբաղվածները կատարում են և՛ աշխատողի, և՛ գործատուի վճարումը՝ ելնելով հայտարարագրված եկամտի չափից:

Ակտիվների կառավարիչներ

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչների կամ «AFP»-երի խնդիրն է կառավարել անհատական հաշիվները: Յուրաքանչյուր «AFP» կարող է բացել և կառավարել մի քանի անհատական կապիտալացման հիմնադրամներ, իսկ Բանկային վերահսկող մարմնից լիցենզիա ստանալու դեպքում՝ նաև մեկ «ազատման փոխհատուցման» (severance) հիմնադրամ:¹⁰ Ավելին, «AFP»-երը նաև կառավարում են կամավոր կենսաթոշակային

¹⁰ «Փոխհատուցման» հիմնադրամները ներդրվել են 1991թ.: Դրանցում ընդգրկվում են բոլոր այն անձինք, ովքեր աշխատանքային պայմանագրեր են կնքել 1991թ. հունվարի 1-ից հետո և ովքեր որոշել են կամավոր մասնակցել տվյալ հիմնադրամներին, որոնց կառավարումն իրականացնում են «AFP»-

հիմնադրամները, որոնց վրա տարածվում են նվազ խիստ կանոններ և կանոնակարգեր: Կամավոր կենսաթոշակային ակտիվների կառավարումն իրականացվում է պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարումից առանձին:

Ներդրումների կարգավորում

Օրենքը սահմանում է պարտադիր և կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների կողմից կատարվող ներդրումների կատեգորիաները: Ներդրումային թույլատրելի գործիքների շարքին են դասվում պարտատոմսերը, բաժնետոմսերը և տեղական և օտարերկրյա կառավարությունների ու ընկերությունների կողմից թողարկվող այլ արժեթղթերը:

Պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամները ենթակա են ներդրումների քանակական խիստ սահմանափակումների՝ նախատեսված բանկային վերահսկող մարմնի կողմից: Բաժնետոմսերում և օտարերկրյա արժեթղթերում ներդրումները թույլատրվել են համակարգի ներդրման սկզբնական շրջանից: Արժեթղթերը պետք է պաշտպանված լինեն արժույթի արժեզրկումից և ապահովեն իրական եկամուտ, որն արտացոլում է Բանկային վերահսկող մարմնի կողմից եռամսյակային կտրվածքով հաստատվող ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքը: Մինչև 2005թ. վերջը գործող առավելագույն ընդհանուր սահմանաչափերը ներկայացվում են ստորև.

Աղյուսակ 5. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Կոլումբիա)

Ակտիվների կատեգորիա	1993թ.	2005թ.
Պետական պարտատոմսեր (տեղական, օտարերկրյա)՝ թողարկված կամ երաշխավորված պետության կողմից	50%	50%
Այլ պետական պարտքային արժեթղթեր՝ թողարկված նահանգային կառույցների կողմից	20%	20%
Ֆինանսական հաստատությունների երաշխիքային հիմնադրամի (FOGAFIN) և Կոոպերատիվների երաշխիքային հիմնադրամի (FOGACOO) կողմից թողարկված, ապահովված կամ երաշխավորված արժեթղթեր	-	10%
Պարտատոմսեր, հիպոթեքային ապահովությամբ արժեթղթեր և որպես վարկերի ապահովություն ծառայող այլ արժեթղթեր հիպոթեքային ապահովության արժեթղթերի պորտֆելից	30%	40%
Արժեթղթեր, որոնց համար որպես ապահովություն ծառայող ակտիվները տարբերվում են հիպոթեքային պորտֆելից	20%	20%
Հաստատագրված տոկոսադրույքով արժեթղթեր՝ թողարկված կամ երաշխավորված Բանկային վերահսկող մարմնի կարգավորման դաշտում գործող հաստատությունների կողմից	50%	30%
Նահանգային կառավարության կողմից թողարկված և փաթեթային գեղչված մուրհակներ, էթե պարտավորությունների կատարումը երաշխավորված է վարկային կամ ապահովագրական կազմակերպության կողմից	-	10%
Հաստատագրված տոկոսադրույքով արժեթղթեր՝ թողարկված Բանկային վերահսկող մարմնի կարգավորման դաշտում չգործող հաստատությունների կողմից	20%	30%
Փոփոխական տոկոսադրույքով արժեթղթեր՝ բարձր և միջին շուկայական իրացվելիություն ունեցող բաժնետոմսեր և մասնավորեցման գործընթացի արդյունքում թողարկված բաժնետոմսեր	30%	30%
Ցածրից մինչև միջին շուկայական իրացվելիություն ունեցող բաժնետոմսեր և մասնակցություններ ընդհանուր հիմնադրամներում, արժեթղթերի հիմնադրամներում և հատուկ ընդհանուր հիմնադրամներում, բացառությամբ նրանց, որոնք կոչված են ֆինանսական ակտիվներում ներդրումներ կատարելու համար	5%	5%
Օտարերկրյա արժեթղթեր, այդ թվում՝ հաստատագրված տոկոսադրույքով	10%	10%

Երբ: Նշված հիմնադրամների անդամները աշխատանքային ստաժի մեկ տարվա դիմաց ստանում են մեկ ամսվա աշխատավարձին համարժեք կենսաթոշակ:

արժեթղթեր՝ թողարկված, ապահովված կամ երաշխավորված օտարերկրյա պետությունների, օտարերկրյա կենտրոնական կամ առևտրային բանկերի կողմից, մասնակցություններ համատեղ միջազգային հիմնադրամներում, որոնք կոչված են միայն հաստատագրված տոկոսադրույքով արժեթղթերում ներդրումներ կատարելու համար		
---	--	--

Ներդրումների կարգավորման այլ միջոցները ներառում են ըստ թողարկողի 10 տոկոս առավելագույն անհատական սահմանաչափը, ըստ թողարկման 30 տոկոս առավելագույն սահմանաչափը, ըստ կապիտալում փայամասնակցության 10 տոկոս առավելագույն կենտրոնացման սահմանաչափը, եթե ընկերությունը փոխկապակցված չէ: Փոխկապակցվածության առկայության դեպքում առավելագույն սահմանաչափը 5 տոկոս է, իսկ համախմբվող ընկերությունների դեպքում՝ 15 տոկոս:

Կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների նկատմամբ կիրառվում են ներդրումային ճկուն կանոններ, առանց հատուկ քանակական սահմանաչափերի: Ինչևէ, օրենքը սահմանում է ներդրումների որոշակի կատեգորիաներ, որոնք ներառում են բրոքերների կողմից կառավարվող և բաց շուկաներում առուվաճառքի ենթարկվող արժեթղթերը, վարկային արժեթղթերը կամ բրոքերների կողմից կառավարվող և փակ շուկաներում առուվաճառքի ենթարկվող բազմատեսակ արժեթղթերը, Հավատարմագրային կորպորացիաների կողմից կառավարվող սովորական և հատուկ ընդհանուր հիմնադրամները, սովորական պարտատոմսերը և ֆոնդային բորսայում գրանցված առևտրային գործիքները, օտարերկրյա ֆինանսական հաստատությունների կողմից թողարկված ֆինանսական ակտիվները, միջազգային ֆոնդային բորսաներում ցուցակված և պետական երաշխիք ունեցող պարտատոմսերը՝ թողարկված բազմակողմ վարկային կազմակերպությունների, օտարերկրյա պետությունների կամ պետական կառույցների կողմից, միջազգային համատեղ հիմնադրամներում կամ ներդրումային հիմնադրամներում փայամասնակցությունները, ֆինանսական կամ արժույթային ֆորվարդային գործարքները:

Նվազագույն եկամտաբերության կարգավորում

«AFP»-երը պետք է երաշխավորեն պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամների նվազագույն եկամտաբերությունը, որի չափը սահմանում է բանկային վերահսկող մարմինը: Նվազագույն եկամտաբերությունը հաշվարկվում է «AFP»-երի ընդհանուր միջին կատարողականության և վերահսկիչ մարմնի կողմից սահմանված՝ համեմատական պորտֆելի համապատասխան ցուցանիշի հիման վրա: Նվազագույն եկամտաբերության մեծության կեսը կազմում է բոլոր կենսաթոշակային հիմնադրամների միջին կշռված եկամտաբերության 90 տոկոսը: Վերոնշյալ միջին ցուցանիշի հաշվարկում ցանկացած առանձին «AFP»-ի առավելագույն կշիռը չի կարող գերազանցել 20 տոկոսը: Նվազագույն եկամտաբերության մնացած կեսը կազմում է հետևյալի միջին կշռված մեծությունը. (i) երկրի երեք ֆոնդային բորսաների եկամտաբերության 90 տոկոսը՝ հաշվի առնելով բաժնետոմսերում ներդրված կենսաթոշակային ակտիվների տոկոսային հարաբերակցությունը (որը պետք է լինի առնվազն 5 տոկոս), և (ii) պորտֆելի համեմատական եկամտաբերության 95 տոկոսը, որի կազմում հաշվի է առնվում «AFP»-երի ընդհանուր միջին պորտֆելի մեծությունը: Եթե որևէ «AFP» թերակատարում է ցուցանիշը, ապա չբավարարող մասը փոխհատուցվում է կայունացման պահուստի հաշվին:

«AFP»-երը պարտավոր են ձևավորել կայունացման պահուստ իրենց կողմից կառավարվող յուրաքանչյուր կենսաթոշակային հիմնադրամի համար՝ դրանով իսկ երաշխավորելով Բանկային վերահսկող մարմնի սահմանած նվազագույն եկամտաբերությունը: Պահուստի նվազագույն մեծությունը հավասար է կենսաթոշակային հիմնադրամի մնացորդի 1 տոկոսին:

Պահուստը ձևավորվում է «AFP»-ի ակտիվների հաշվին և վարվում է «AFP»-ի այլ ակտիվներից և կառավարվող կենսաթոշակային հիմնադրամներից առանձին:

Ակտիվների գնահատում

Բանկային վերահսկող մարմինը և Արժեթղթերի շրջանառությունը կարգավորող մարմինը համատեղ սահմանել են վերահսկվող հաստատությունների պորտֆելների հաշվապահական հաշվառման ու գնահատման կանոնակարգման դաշտը: Վերջինիս նպատակն է սահմանել միջազգային ստանդարտներին համապատասխանող միասնական նորմեր և դրանով իսկ թույլ տալ վերահսկվող կազմակերպություններին իրենց ֆինանսական հաշվետվություններում արտացոլել շուկայում առուվաճառքի ենթարկվող արժեթղթերի տարբեր գները, ինչպես նաև վերացնել պորտֆելների գնահատման նորմատիվ-իրավական արբիտրաժը:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները գնահատվում են ստորև նշվող կանոնակարգերի հիման վրա.

Հաստատագրված եկամտով արժեթղթերը

Եթե գնահատման օրվա դրությամբ բորսայում գրանցվել են իրական արժեքներ, ապա հաստատագրված եկամտով գործիքների արժեքը որոշվում է ֆորմալ շուկաներում «Banco de la Republica»-ի¹¹ կամ Կոլումբիայի բանկային վերահսկող մարմնի կողմից վերահսկվող կազմակերպությունների կողմից իրականացված ներկայացուցչական գործարքների հիման վրա:

Եթե գնահատման օրվա դրությամբ բորսայում չեն գրանցվել իրական արժեքներ, ապա առանձին գործիքի շուկայական արժեքը որոշվում է եկամտաբերությունից և կապիտալից սպասվող ապագա դրամական հոսքերի հիման վրա: Հաստատագրված եկամտով և դրույքաչափով արժեթղթերի եկամտաբերությունը հաշվարկվում է՝ հիմնական գումարի նկատմամբ կիրառելով տվյալ տոկոսադրույքը կամ գործիքի համար վճարման ենթակա գումարը: Մյուս կողմից, փոփոխական դրույքաչափով և հաստատագրված եկամտով արժեթղթերի եկամտաբերությունը հաշվարկվում է՝ հիմնական գումարի նկատմամբ կիրառելով համաձայնեցված կոնկրետ փոփոխական ցուցիչը, որը համապատասխանաբար աճում կամ նվազում է յուրաքանչյուր գործիքի համար սահմանված տոկոսային կետերով:

Փոփոխական եկամտով արժեթղթեր

Կոլեկտիվ ներդրումային սխեմաները (բաց հիմնադրամները) գնահատվում են գնահատման նախորդ օրը կառավարչի համար հաշվարկված քվոտայի կամ բաժնեմասի արժեքի հիման վրա: Փոփոխական եկամտով այլ արժեթղթերը (բաժնետոմսերը) գնահատվում են գնահատման օրվա դրությամբ գործող իրացվելիության ցուցիչի հիման վրա, որը հաշվարկվում է՝ ելնելով ֆոնդային բորսայում բաժնետոմսերով իրականացված գործարքների առկայությունից և գումարից:

Իրացվելիության բարձր ցուցիչ ունեցող գործիքները գնահատվում են վերջին օրվա դրությամբ ֆոնդային բորսայում տվյալ գործիքով իրականացված վավեր գործարքների միջին կշռված գնի հիման վրա: Իրացվելիության միջին ցուցիչ ունեցող գործիքները գնահատվում են վերջին 5 օրվա դրությամբ ֆոնդային բորսայում տվյալ գործիքով իրականացված վավեր

¹¹ Կոլումբիայի Կենտրոնական բանկ

գործարքների միջին գնի հիման վրա: Ի վերջո, իրացվելիության ցածր ցուցիչ ունեցող գործիքները գնահատվում են՝ կիրառելով ստորև չափանիշներից որևէ մեկը: Նախ, սկզբնական արժեքը ճշգրտվում է՝ հաշվի առնելով գնահատման ամսաթվին նախորդող վեց ամիսների ընթացքում գրանցված գնային փոփոխությունները: Երկրորդ, գնահատումը կատարվում է վաճառքի ենթակա ակտիվների գնահատում կատարող մասնագիտացված գործակալի կողմից որոշված գնի հիման վրա: Ի վերջո, գնահատման համար կիրառվում է այն մեթոդը, որը համապատասխանաբար արտացոլում է ներդրման տնտեսական արժեքը, որն, իր հերթին, նախապես որոշվում է Բանկային վերահսկող մարմնի կողմից սահմանված նորմերի համաձայն:

Օտարերկրյա շուկաներում առուվաճառքի ենթարկվող գործիքները գնահատվում են համապատասխան ֆոնդային շուկայում վերջին հինգ օրվա, այդ թվում գնահատման ամսաթվի դրությամբ իրականացված վավեր գործարքների ամենավերջին գնանշման հիման վրա: Եթե նշված ժամանակաշրջանում գնանշում չի կատարվում, ապա տվյալ գործիքը գնահատվում է՝ ելնելով վերջին հինգ օրվա, այդ թվում գնահատման ամսաթվի դրությամբ, իրականացված վավեր գործարքների միջին գնանշումից:

Եթե գործիքը առուվաճառքի է ենթարկվում մի քանի ֆոնդային շուկաներում, ապա այն գնահատվում է՝ կիրառելով տարբեր գնանշումների միջին մեծությունը:

Ներդրումային շահույթ

Պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամների կատարողականությունը հաշվարկվում է վերջին 36 ամսում արձանագրված տարեկան եկամտաբերության տեսքով: Կենսաթոշակային հիմնադրամի գործունեության առաջին երեք տարվա ընթացքում եկամտաբերությունը հաշվարկվում է՝ հաշվի առնելով գործունեության սկզբից մինչև տվյալ պահն ընկած ժամանակաշրջանը:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կանոնակարգերի համաձայն, վերահսկող մարմինը հաշվարկում է կենսաթոշակային ակտիվների կառավարիչներից ստացված եկամտաբերության երկու ցուցանիշ՝ « *i* » օրվա դրությամբ տարեկան եկամտաբերությունը (ADR_i) և «*t*» ամսվա դրությամբ վերջին 36 ամիսների կուտակային եկամտաբերությունը (AR_t):

Առաջին դեպքում ADR_i –ին արտահայտում է « *i* » օրվա դրությամբ օրական եկամտաբերության (DR_i) և հիմնադրամի սկզբնական արժեքի (VF_0) հարաբերակցությունը տարեկան կտրվածքով: Սա միակ դեպքն է, երբ հիմնադրամի սկզբնական արժեքը (համակարգի ներդրման պահից ի վեր) հաշվի է առնվում եկամտաբերության հաշվարկում:

$$ADR_i = \left[\left(\frac{DR_i}{VF_0} \right) + 1 \right]^{365} - 1$$

Երկրորդ ցուցանիշը՝ AR_t , արտացոլում է վերջին 36 ամսվա ընթացքում միջոցների որոշակի հոսքերի ներքին տարեկան եկամտաբերությունը: Նշված հոսքերում որպես ներհոսք հաշվի է առնվում ժամանակաշրջանի առաջին օրվա դրությամբ հիմնադրամի արժեքը և միևնույն ժամանակաշրջանում օրական վճարների գուտ արժեքը (վճարներ՝ հանած դուրսբերումներ), ինչպես նաև արտահոսքը՝ արտահայտված ժամանակաշրջանի վերջին օրվա դրությամբ հիմնադրամի արժեքով: Վերը նկարագրվող եկամտաբերության ցուցանիշի հաշվարկը պետք է կատարվի և ներկայացվի օրական կտրվածքով:

$$AR_t = (1 + IRR_d)^{365} - 1$$

որտեղ IRR_d -ը արտահայտում է օրական ներքին եկամտաբերությունը:

Ներածություն

Կոստա Ռիկյան ընդունել է «Կենսաթոշակային խնայողությունների մասին» նոր օրենքը 1995 թվականին: Այն պահպանել է պետական սոցիալական ապահովության համակարգը և ներդրել մասնավոր կամավոր կենսաթոշակային համակարգ: Կենսաթոշակների մասին նոր օրենքը, որն ընդունվել է 2000թ., նախատեսում է պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի ներդրում, ինչպես նաև գոյություն ունեցող կամավոր համակարգի նկատմամբ նոր պահանջների սահմանում:

Համակարգի տեսակը

Պետական կենսաթոշակային համակարգը հանդիսանում է Հաշմանդամության, տարիքային կենսաթոշակների և մահվան նպաստների սոցիալական ապահովության համակարգի մի մասը: Այն բաշխողական (PAYG) պետական կենսաթոշակային համակարգ է, որի կառավարումն իրականացնում է Սոցիալական ապահովագրության հիմնադրամը և որի կենսաթոշակների չափը պայմանավորված է անդամների եկամուտներով: Ի լրումն, ցածր եկամուտ ունեցող քաղաքացիների համար գործում է ոչ վճարային կենսաթոշակային համակարգը, որը ևս վարչարարվում է Կոստա Սոցիալական ապահովագրության հիմնադրամի կողմից:

Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը կուտակային համակարգ է, որը գործում է մասնագիտացված ընկերությունների (կենսաթոշակային ծրագրերի օպերատորների, «OPP»-եր) կողմից կառավարվող անհատական հաշիվների հիման վրա: Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի մասնակիցները կարող են նաև կամավոր վճարումներ կատարել լրացուցիչ կամավոր կենսաթոշակային ծրագրին, որը ֆինանսավորվում է անհատական վճարների հաշվին և կառավարվում «OPP»-երի կողմից:

Անդամակցությունը համակարգին

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին մասնակցությունը պարտադիր է պետական և մասնավոր հատվածի բոլոր աշխատողների համար: Ինքնազբաղվածները կարող են անդամակցել և վճարումներ կատարել կամավոր կենսաթոշակային ծրագրին: Քանի որ պետական բաշխողական համակարգը գոյակցում է մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին, անդամները կարող են երկուսում էլ գրանցվել: Պետական և մասնավոր համակարգերի միջև ընտրության կատարման անհրաժեշտություն չկա:

Վճարները

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի վճարի ընդհանուր դրույքաչափը հավասար է աշխատողների հարկվող եկամտի 4.25 տոկոսին: Վճարներն ամբողջությամբ տեղաբաշխվում են ըստ անդամների անհատական հաշիվների: Վճարների 1 տոկոսը կատարում են աշխատողները, իսկ 3.25 տոկոսը՝ գործատուները: Պետական համակարգի վճարի ընդհանուր դրույքաչափը հավասար է աշխատողների հարկվող եկամտի 6.25 տոկոսին, որից 4.75 տոկոսը վճարում են գործատուները, իսկ 2.5 տոկոսը՝ աշխատողները: Վճարները պահվում են՝ սկսած 88,847 կոլոն (ազգային արժույթ) նվազագույն ամսական եկամտից: Վճարների համար սահմանված չէ եկամտի առավելագույն սահմանաչափ:

Պարտադիր վճարից բացի, աշխատողները կարող են կատարել լրացուցիչ վճարումներ կամավոր անհատական հաշվին: Պարտադիր անհատական հաշվին լրացուցիչ վճարումների կատարումն արգելվում է: Այն գործատուները, որոնք օրենքով պարտավոր չեն կատարել վճարումներ, կարող են իրենց աշխատողների անունից մուծել կամավոր վճարներ:

Ակտիվների կառավարիչները

Պարտադիր և կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարումն իրականացնում են մասնագիտացված մասնավոր ընկերությունները կամ կենսաթոշակային ծրագրերի օպերատորները (OPP): «OPP»-երը կարող են բացել և կառավարել մեկ պարտադիր և մի քանի կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամներ: «OPP»-երը ստեղծվում են որպես սահմանափակ պատասխանատվությամբ հանրային ընկերություններ, որոնց գործունեության հիմնական նպատակը մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրերի ներդրումն է: Կենսաթոշակները կարգավորող մարմինը կարող է թույլատրել «OPP»-երին իրականացնել գործունեության այլ տեսակներ ևս: «OPP»-երի ստեղծման համար պահանջվում է կենսաթոշակները կարգավորող մարմնի հավանությունը:

Ներդրումների կարգավորումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվները կարող են ներդրվել միայն Արժեթղթերի և միջնորդների ազգային ռեեստրի գրասենյակի (Registro Nacional de Valores e Intermediarios) կողմից գրանցված գործիքներում, ինչպես նաև վերահսկվող ֆինանսական հաստատությունների կողմից թողարկված արժեթղթերում: Տեղական շուկայում ներդրումներ կարող են կատարվել ազգային արժույթով (կոլոն) կամ ԱՄՆ դոլարով:

«OPP»-երի կողմից կիրառման ենթակա ընդհանուր ուղեցույցները սահմանող կանոնակարգերը նախատեսում են ազգային արժեթղթերում ներդրումների առավելագույն սահմանաչափերը և կոչված են բացառելու կենտրոնացումները: Նշված կանոնակարգերը նաև նախատեսում են լրացուցիչ սահմանաչափեր, օրինակ՝ ըստ թողարկողի գործունեության ոլորտի, թողարկողի, պետական երաշխիքների, մեկ թողարկողի հաշվով կենտրոնացման աստիճանի, և գործիքների տեսակների: Ի վերջո, կենսաթոշակները կարգավորող մարմինը սահմանել է կանոնակարգեր մասնավոր հաստատությունների կողմից թողարկվող ֆինանսական գործիքների վերաբերյալ, որոնք ըստ տեսակների ենթակա են զանազան գնահատումների: Ավելին, արգելվում է բարձր ռիսկեր պարունակող որոշակի ներդրումների կատարումը:

Յուրաքանչյուր կենսաթոշակային հիմնադրամի համար նախատեսված սահմանաչափերը ամփոփ ներկայացվում են ստորև.

Աղյուսակ 6. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Կոստա Ռիկա)

Ակտիվների կատեգորիա	2005թ.
Կոստա Ռիկայի կառավարության և Կենտրոնական բանկի, ինչպես նաև պետական կառույցների՝ պետական երաշխիքով թողարկված արժեթղթեր	70%
Առաջին կետում չներառվող արժեթղթեր, որոնց շարքին են դասվում մասնավոր և ֆինանսական կազմակերպությունների, առանց պետական երաշխիքի պետական կառույցների, փակ ներդրումային հիմնադրամների և Բնակարանաշինության ֆինանսավորման ազգային համակարգի (Sistema Financiero Nacional para la Vivienda, SFNV) կազմակերպությունների թողարկված արժեթղթերը	70%
Մասնավոր ընկերությունների թողարկված՝ «AAA» ռիսկային կատեգորիային պատկանող արժեթղթեր	70%
Մասնավոր ընկերությունների թողարկված՝ «AA» ռիսկային կատեգորիային պատկանող արժեթղթեր	50%

Մասնավոր ընկերությունների թողարկած՝ «A» ռիսկային կատեգորիային պատկանող արժեթղթեր	20%
Ներդրումային հիմնադրամներ (պարբերություն (բ)-ում նշվող սահմանաչափերին ենթակա թողարկողների շարքին)	20%
Ֆինանսական կազմակերպությունների թողարկած արժեթղթեր մինչև 180 օր մարման ժամկետով (պարբերություն (բ)-ում նշվող սահմանաչափերի ենթակա թողարկողների շարքին)	10%
«SFNV»-ին պատկանող կազմակերպությունների թողարկած արժեթղթեր	30%
«SFNV»-ի կազմակերպությունների տրամադրած հիպոթեքային երաշխիքով թողարկված արժեթղթեր կամ հիպոթեքային վկայագրեր, եթե արժեթղթերի եկամտաբերությունը մեծ է կամ հավասար հիմնադրամի կողմից կատարված այլ ներդրումների միջին եկամտաբերությանը	Ազնվագն 15%
Մեկ թողարկողի կամ ֆինանսական խմբի արժեթղթերում կատարվող ներդրում (բացառությամբ Կենտրոնական կառավարության, Կենտրոնական բանկի արժեթղթերի և պետական երաշխիքով արժեթղթերի)	5%
Մինչև 2000թ. օտարերկրյա ներդրումները սահմանափակվում էին Կոստա Ռիկայում մասնաճյուղեր ունեցող ընկերություններով: 2001թ. օտարերկրյա ներդրումների նկատմամբ սահմանվեց նոր պահանջ՝ հիմնադրամի ակտիվների 20 տոկոսի չափով: Ներկայումս առավելագույն սահմանաչափը հավասար է ընդհանուր ակտիվների 25 տոկոսին: Այն կարող է հասցվել մինչև 50 տոկոս մակարդակին, եթե տեղական արժեթղթերի եկամտաբերությունը ցածր կամ հավասար լինի օտարերկրյա արժեթղթերի եկամտաբերությանը:	25%

Ամսական նվազագույն եկամտաբերություն

Անդամների անհատական հաշիվներին մուտքագրվող նվազագույն եկամտաբերության նկատմամբ իրավական պահանջներ չեն սահմանված:

Ակտիվների գնահատում

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հաշվի առնելով շուկայական գինը: Շուկայական գնի հիման վրա գնահատումը պարտադիր է այն բաժնետոմսերի և պարտքային գործիքների համար, որոնց մարման ժամկետը հավասար կամ բարձր է 180 օրից: Մինչև 180 օր մարման ժամկետով գործիքների դեպքում շուկայական գնի հիման վրա գնահատման կատարումը հայեցական է: Եթե մինչև 180 օրվա մարման ժամկետ ունեցող պարտքային գործիքները չեն գնահատվում շուկայական արժեքով, ապա նրանց գնահատումը կատարվում է՝ համամասնորեն բաշխելով այն օգուտներն ու վնասները, որոնք կուտակվել են մինչև մարման ամսաթիվը՝ սկսած այն օրվանից, երբ դադարեցվել է շուկայական արժեքով տվյալ պարտատոմսերի գնահատումը:

Շուկայական գնի հիման վրա գնահատումը ենթադրում է կոնկրետ գործիքի վաճառքի գնի որոշում, որը հաշվարկվում է՝ հաշվի առնելով ֆորմալ շուկաների դիտարկումների արդյունքները: Եթե որոշակի օրվա դրությամբ առուվաճառք չի իրականացվում կամ եթե վերջինիս ծավալներն անբավարար են գնահատում կատարելու համար, գործիքի շուկայական գինը որոշվում է այլ մեխանիզմների միջոցով:

Գնահատման մեթոդաբանության նպատակն է ապահովել այն, որ պարտքային գործիքի վաճառքի գինը համահունչ լինի զուտ ներկա արժեքի սկզբունքին: Եթե հնարավոր չէ հաշվարկել 180 օր կամ ավելի երկար մարման ժամկետով գործիքների վաճառքի գինը, ապա գնահատումը կատարվում է՝ ելնելով նրանց ամորտիզացիոն արժեքից:

Ներդրումային պորտֆելի յուրաքանչյուր կառավարիչ, որը պարտավոր է գրանցվել Արժեթղթերի շրջանառությունը կարգավորող գլխավոր մարմնի (Superintendencia General de

Valores) կողմից, պետք է կատարի կենսաթոշակային միջոցներով կատարված ներդրումների գնահատում՝ կիրառելով իր իսկ կողմից ընտրված եղանակները: Գնահատման մեթոդաբանությունը պետք է համապատասխանի վերոնշյալ մարմնի սահմանած ընդհանուր սկզբունքներին:

Ի վերջո, միևնույն խմբին պատկանող կառավարիչները պետք է միասնական եղանակներով գնահատեն իրենց կողմից կառավարվող պորտֆելների բոլոր տեսակների գործիքները (բաժնետոմսեր կամ պարտքային արժեթղթեր):

Ներդրումային շահույթը

Ներդրումային շահույթի հաշվարկման նպատակով կենսաթոշակները կարգավորող մարմինը հաշվարկում է յուրաքանչյուր ամսում տեղի ունեցած քվոտայի միջին արժեքի փոփոխությունը՝ համեմատած նախորդ ամսվա միջին արժեքի հետ: « t » ամսվա համար քվոտայի միջին արժեքի (QV_t) հաշվարկում հաշվի է առնվում քվոտայի օրական արժեքը (iVQ)՝ ընդունելով, որ ամիսը բաղկացած է 30 օրից:

$$\overline{QV}_t = \frac{\sum_{i=1}^{30} VQ_{it}}{30}$$

Կենսաթոշակային ակտիվների կառավարիչները ամսական կտրվածքով կատարում են ներդրումային շահույթի երկու ցուցանիշի՝ վերջին 12 ամսվա ընթացքում և համակարգի գործարկման ամսաթվից սկսած անվանական (NR_t) և իրական ներդրումային շահույթի (RR_t) հաշվարկ:

$$NR_t = \left(\frac{\overline{VQ}_t - \overline{VQ}_{t-1}}{\overline{VQ}_{t-1}} \right) \quad RR_t = \left(\frac{1 + NR_t}{1 + \Delta\%CPI_t} \right) - 1$$

որտեղ $\Delta\%CPI$ -ը « t » ժամանակաշրջանում սպառողական գների ցուցիչի ենթադրվող փոփոխությունն է:

$$\Delta\%CPI = \left(\frac{CPI_t}{CPI_{t-1}} - 1 \right)$$

ՄԱԼՎԱՐՈՐ

Ներածություն

Մալվարորը ներդրել է պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը (Sistema de Ahorro para Pensiones, SAP) 1998 թվականին, որի արդյունքում իր գործունեությունը դադարեցրել է սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ոչ կուտակային պետական կենսաթոշակային համակարգը (Sistema de Pensiones Publico, SPP):

Համակարգի տեսակը

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը կոչված էր ինտեգրելու հին բաշխողական (PAYG) համակարգը սահմանված վճարների և անհատական հաշիվների վրա հենվող կենսաթոշակային համակարգին: Ինչևէ, հին բաշխողական համակարգում նոր անդամների ներգրավումը դադարեցվեց: Վերջինս ապահովում էր ոչ վճարային, պետության կողմից երաշխավորված նվազագույն տարիքային կենսաթոշակ, որը գլխավորապես ֆինանսավորվում էր պետական բյուջեի հաշվին:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը անհատական հաշիվների հիման վրա գործող պարտադիր կուտակային համակարգ է, որի կառավարումն իրականացնում են մասնավոր մասնագիտացված ընկերությունները (Administradoras de Fondo de Pensiones, AFPs), որոնք մասնակիցների խնայողությունները ներդնում են կապիտալի շուկայում: Ակտիվները կուտակվում են սահմանված վճարների սկզբունքին համապատասխան: Ի լրումն, աշխատողներն իրավունք ունեն «AFP»-երում վարվող անհատական կապիտալացման հաշիվներին հարկային արտոնյալ պայմաններով կատարել լրացուցիչ վճարումներ:

Անդամակցությունը համակարգին

Անդամակցությունը կենսաթոշակային նոր համակարգին պարտադիր է առաջին անգամ աշխատաշուկա մուտք գործող անձանց, ինչպես նաև մինչև 36 տարեկան բոլոր աշխատողների համար, ովքեր համակարգի ներդրման պահի դրությամբ անդամակցել են հին համակարգին: Թեև հին համակարգում դադարեցվեց նոր անդամների ներգրավումը, սակայն 36-ից մինչև 55 տարեկան տղամարդկանց և 36-ից մինչև 50 տարեկան կանանց տրվեց երկու համակարգերի միջև ընտրության հնարավորություն, իսկ ավելի բարձր տարիքի աշխատողները մնացին հին բաշխողական համակարգում:

Ճիշտ է, մինչև 1999թ. հոկտեմբերը չէր թույլատրվում «SAP»-ից անցում հին համակարգին, սակայն «SAP»-ում կամավոր ընդգրկված աշխատողներին հետագայում իրավունք ընձեռվեց վերադառնալ պետական համակարգին, եթե ապացուցվում էր, որ նոր համակարգին անդամակցության արդյունքում նրանց ապագա կենսաթոշակների չափը նվազել է: Այն աշխատողները, ովքեր ինքնուրույնաբար ընտրություն չեն կատարում, ինքնըստինքյան դառնում են մասնավոր համակարգի մասնակից: Ինքնազբաղվածների համար մասնակցությունը կամավոր է:

Վճարները

Կուտակային համակարգի մասնակիցների վճարը հավասար է հարկվող եկամտի 13 տոկոսին, որից 10 տոկոսը փոխանցվում է անհատական հաշվին, իսկ 2.98 տոկոսը (ամբողջությամբ վճարվում է աշխատողի կողմից) ուղղվում է հաշմանդամության և

կերակրողին կորցնելու դեպքերից ապահովագրության, ինչպես նաև անհատական հաշիվների վարչարարման ծախսերի ֆինանսավորմանը:

Վճարները կատարվում են և գործատուների, և աշխատողների կողմից: Աշխատողներից պահվում է հարկվող եկամտի 6.25 տոկոսը, որից 3.25 տոկոսը փոխանցվում է անհատական հաշիվին, իսկ մնացած 3 տոկոսն ուղղվում է հաշմանդամության և կերակրողին կորցնելու դեպքերից ապահովագրության վճարների, ինչպես նաև անհատական հաշիվների հետ կապված վարչական ծախսերի ֆինանսավորմանը: Գործատուների վճարները կատարվում են հարկվող եկամտի 6.75% չափով: Գործատուների վճարների ողջ գումարը փոխանցվում է աշխատողների անհատական հաշիվներին: Ինքնագրավածները կատարում են եկամտի 13 տոկոսին հավասար վճարում: Համակարգի անդամները և նրանց գործատուները կարող են ժամանակ առ ժամանակ կամ պարբերաբար կամավոր վճարումներ կատարել անհատական հաշիվներին:

Ակտիվների կառավարիչներ

Անհատական հաշիվների վրա հենվող պարտադիր համակարգի կառավարումն իրականացնում են կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարման նպատակով ստեղծված ընկերությունները (AFP-եր): Յուրաքանչյուր «AFP» կարող է կառավարել միայն մեկ կենսաթոշակային հիմնադրամ: «AFP»-երը սեփական ակտիվները կառավարում են համակարգի անդամներին պատկանող կենսաթոշակային ակտիվներից անջատ: «AFP»-երի ստեղծման համար պահանջվում է կենսաթոշակները կարգավորող մարմնի հավանությունը, որը իրականացնում է և՛ հին, և՛ նոր համակարգերի վերահսկողությունը:

Ներդրումների կարգավորումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումների կանոնակարգման դաշտը սահմանում է գործիքների նկատմամբ քանակական սահմանափակումները և նախատեսում որոշակի առավելագույն սահմանաչափեր գործիքների խմբերի համար: Օրենսդրությունը նաև նախատեսում է դիվերսիֆիկացիայի պահանջներ՝ մեկ թողարկողի հաշվով արժեթղթերում կատարվող ներդրումների սահմանափակման տեսքով:

Օրենքով նախատեսվող ընդհանուր սկզբունքների հիման վրա ներդրումային տարբեր գործիքներում և ռիսկային կատեգորիաներում կենսաթոշակային ակտիվների ներդրման նկատմամբ մանրամասն պահանջների սահմանման համար պատասխանատու է Ռիսկերի հանձնաժողովը: Այն նաև սահմանում է այն արժեթղթերի առավելագույն ռիսկի աստիճանը, որոնցում կարող են ներդրվել կենսաթոշակային ակտիվները: Հանձնաժողովի կազմում ընդգրկված են արժեթղթերի շրջանառությունը, կենսաթոշակները և ֆինանսական համակարգը կարգավորող մարմինների ղեկավարները և կենտրոնական բանկի նախագահը:

Ներդրումների կանոնակարգման դաշտը թույլ է տալիս կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչներին ներդնելու կենսաթոշակային ակտիվների 100 տոկոսը հանրային հատվածի կառույցների թողարկած արժեթղթերում (Գանձապետարան, Կենտրոնական բանկ, պետական ընկերություններ և ինքնավար պաշտոնական հաստատություններ): 2001թ. իրականացված բարեփոխման արդյունքում գանձապետական արժեթղթերում ներդրումների սահմանաչափը մեղմացվեց՝ 20-30 տոկոսի փոխարեն սահմանվելով 20-50 տոկոս: Բացի այդ, բարձրացվեցին պետական ընկերությունների և ինքնավար հաստատությունների կողմից թողարկվող կամ երաշխավորվող արժեթղթերում ներդրումների թույլատրելի առավելագույն սահմանաչափերը:

Կանոնակարգերի համաձայն, «AFP»-երը նաև պարտավոր են ներդնել իրենց ակտիվների որոշակի մասը Մոնցիալական բնակարանաշինության հիմնադրամում (FSV): Վերջինս պետական կորպորացիայի կարգավիճակ ունեցող ինքնավար վարկային կազմակերպություն է, որի նպատակն է աջակցել ցածր եկամուտ ունեցող աշխատողների բնակարանային ապահովմանս: Համակարգի գործունեության առաջին տարում (1998 ապրիլ – 1999 մարտ) «FSV» ներդրումների ծավալը սահմանվեց ընդհանուր ակտիվների 30 տոկոսի չափով: Ինչևէ, 15 տարվա ընթացքում այն աստիճանաբար կնվազեցվի մինչև 10 տոկոս:

Թողարկողների համար առավելագույն սահմանաչափերը որոշվում են կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվների, թողարկողների ակտիվների, ինչպես նաև տնտեսական այն խմբերի ակտիվների հիման վրա, որոնց պատկանում են թողարկողները: Ընդհանուր կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվների մինչև 6 տոկոսը կարող է ներդրվել մեկ ընկերության թողարկած արժեթղթերում, իսկ մինչև 30 տոկոսը՝ առանձին ներդրումային հիմնադրամում: Կենսաթոշակային հիմնադրամներն իրավունք չունեն պահել մեկ թողարկողի կամ տնտեսական խմբի կողմից թողարկված բոլոր արժեթղթերի 10 տոկոսից կամ մեկ թողարկողի կողմից թողարկված բաժնետոմսերի 5 տոկոսից ավելին:

Կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները պետք է ներդրվեն այլ «AFP»-երի, ապահովագրական ընկերությունների և համատեղ հիմնադրամների, ներդրումային հիմնադրամների կառավարիչների, վարկանիշային կազմակերպությունների, ֆոնդային բորսաների, բաժնետոմսերի բրոքերների և պահառուների թողարկած բաժնետոմսերում:

«AFP»-երին չի թույլատրվում ներդրումներ կատարել Մավադորից դուրս առուվաճառքի ենթարկվող ֆինանսական գործիքներում: «AFP»-երը կարող են միայն ձեռք բերել օտարերկրյա թողարկողների արժեթղթեր, որոնք ցուցակված են տեղական ֆոնդային բորսայում և ունեն երկու վարկանիշ՝ ստացված կենսաթոշակները կարգավորող մարմնի կողմից հավաստագրված երկու վարկանիշային կազմակերպություններից: 2004թ. տարեվերջի դրությամբ սահմանաչափը 7 տոկոս էր:

Նվազագույն եկամտաբերության կարգավորում

«AFP»-երը պետք է երաշխավորեն ամսական նվազագույն անվանական եկամտաբերություն մասնավոր համակարգի բոլոր մասնակիցների համար, որը պետք է առնվազն հավասար լինի ստորև նշվող մեծություններից նվազագույնին. կենսաթոշակային բոլոր հիմնադրամների վերջին 12 ամսվա միջին ամսական եկամտաբերություն՝ հանած 3 տոկոսային կետ, և բոլոր հիմնադրամների վերջին 12 ամսվա միջին ամսական եկամտաբերության 80 տոկոս: Ամսական նվազագույն եկամտաբերության երաշխիքի հետ կապված հնարավոր պակասուրդը համարելու նպատակով «AFP»-երը պարտավոր են ձևավորել պահուստային հիմնադրամ: Միջոցների անբավարարության դեպքում կարգավորող մարմինն իրավասու է չեղյալ ճանաչել «AFP»-ի լիցենզիան և նախաձեռնել լուծարման գործընթաց: Լուծարող հանձնաժողովը մնացած ակտիվների հաշվին մարում է «AFP»-ի պարտքերը, այդ թվում՝ փոխհատուցում նվազագույն եկամուտը:

Ակտիվների գնահատում

Ներդրումային գործիքների գնահատումը կատարվում է շուկայական գներով՝ կիրառելով կենսաթոշակները կարգավորող մարմնի կողմից տրամադրված գնային վեկտորները: Ոչ աշխատանքային օրերի դեպքում կարգավորող մարմինը որոշում է գնային վեկտորները՝ կիրառելով տվյալ օրվան նախորդող ամսաթվի դրությամբ գործող գինը:

Հաստատագրված եկամտով գործիքներ

Ջրոյական արժեկտրոնով պարտատոմսերը գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հաշվի առնելով մարման ամսաթվին պարտատոմսերի արժեքի ընթացիկ արժեքը՝ զեղչված համապատասխան ներքին եկամտաբերությամբ: Ջրոյական արժեկտրոնով պարտատոմսերի գնահատման նպատակով կիրառվող համապատասխան զեղչադրույքը որոշվում է միևնույն կատեգորիային պատկանող գործիքներով իրականացված վավեր գործարքների միջին կշռված ներքին եկամտաբերության հիման վրա: Եթե տվյալ օրվա դրությամբ որևէ գործարք չի իրականացվում միևնույն կատեգորիային պատկանող գործիքներով, ապա ներքին եկամտաբերությունը հաշվարկվում է՝ հաշվի առնելով նախորդ օրը դրությամբ գրանցված ներքին եկամտաբերությունը:

Պարբերական արժեկտրոնային վճարումներով պարտատոմսերի և մարման պահին վճարման ենթակա անվանական արժեքի գնահատումը կատարվում է շուկայական արժեքի հիման վրա: Գնահատման մեթոդը ենթադրում է գործիքների ապագա դրամական հոսքերի զեղչում համապատասխան զեղչադրույքով: Եկամտի զեղչադրույք է համարվում միևնույն կատեգորիային պատկանող գործիքներով իրականացված գործառնությունների կշռված ներքին եկամտաբերությունը:

Փոփոխական եկամտով արժեթղթեր

Բաժնետոմսերի համար կիրառվում է գնահատման երկու մեթոդ, որոնք տարբերվում են միմյանցից այն դեպքում, եթե նախորդ 90 օրվա ընթացքում իրականացվում են համապատասխան գործիքներով գործարքներ:

Առաջին մեթոդը կիրառվում է այն դեպքում, երբ նախորդ 90 օրվա ընթացքում իրականացվել են օրինական գործարքներ տվյալ բաժնետոմսերով: Գնահատման ժամանակ հաշվի է առնվում նախորդ 10 օրվա ընթացքում կատարված գործարքների միջին կշռված գինը: Նշված 10 օրը դիտարկվում է 60 օրացուցային օրվա կտրվածքով: Եթե 60 օրվա ժամանակաշրջանում որևէ հիմնավոր գործարք չի իրականացվել, ապա բաժնետոմսերը գնահատվում են՝ ելնելով վերջին օրվա դրությամբ գրանցված հիմնավոր գործարքների միջին կշռված գնից: Գնահատված գինը վավեր է համարվում 60 օրվա ժամանակաշրջանից հետո առավելագույնը 30 օրվա ընթացքում:

Երկրորդ մեթոդը կիրառվում է այն դեպքում, երբ նախորդ 90 օրվա ընթացքում տվյալ բաժնետոմսերով որևէ հիմնավոր գործարք չի իրականացվել: Բաժնետոմսերը գնահատվում են՝ կիրառելով նախորդ երեք տարվա ընթացքում գրանցված վերջին գնի ճշգրտված տվյալը: Հաշվարկի կատարման օրվա դրությամբ գնահատման գինը ճշգրտվում է՝ կիրառելով «ex-post» եկամտաբերության ցուցանիշը:

Ինչ վերաբերում է ներդրումային հիմնադրամների քվոտաների գնահատմանը, ապա գնահատման մեթոդաբանությունը ևս հիմնվում է նախորդ 90 օրվա կտրվածքով իրականացված գործարքների վրա: Եթե վերջին 90 օրվա ընթացքում հիմնավոր գործարքներ են իրականացվել ներդրումային հիմնադրամների քվոտաներով, ապա կիրառվում է բաժնետոմսերի գնահատման վերը նկարագրված մեթոդը: Եթե նախորդ 90 օրվա ընթացքում տվյալ քվոտաներով որևէ հիմնավոր գործարք չի իրականացվում, ապա քվոտաները գնահատվում են՝ կիրառելով ներդրումային հիմնադրամի ստեղծման օրվանից մինչև գնահատման ամսաթիվն ընկած ժամանակահատվածում իրականացված բոլոր հիմնավոր

գործարքների միջին կշռված գինը: Գնահատման գինը ամեն ամիս վերաճշգրտվում է՝ հաշվի առնելով սպառողական գների ցուցիչի ամսական փոփոխությունը:

Ներդրումային շահույթը

Սալվադորում ներդրումային շահույթը հաշվարկվում է սահմանված ժամանակաշրջանում քվոտայի միջին արժեքի փոփոխության հիման վրա: Քվոտայի արժեքն արտահայտում է հիմնադրամի ակտիվների արժեքը՝ բաժանած հավասար ծավալ ու հատկանիշներ ունեցող թողարկված բաժնետոմսերի վրա: Նրա արժեքը աճում կամ ընկնում է՝ պայմանավորված կենսաթոշակային հիմնադրամի ներդրումների եկամտաբերությամբ: Օրացուցային ամսվա համար քվոտայի միջին ամսական արժեքը (VQ_t) արտահայտվում է հետևյալ տեսքով՝ « i » օրվա դրությամբ միավոր արժեքների գումար (VQ_{it})՝ բաժանած տվյալ ամսվա օրացուցային օրերի թվի վրա (m):

$$\overline{VQ}_t = \sum_1^m \frac{VQ_{it}}{m}$$

Գոյություն ունի կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումային շահույթի չափման երկու այլընտրանք՝ « t » ամսում ամսական անվանական ներդրումային շահույթ (MNR_t) և « t » ամսում վերջին 12 ամիսների անվանական ներդրումային շահույթ (NR_t): Ի լրումն, ներդրումների վերաբերյալ կանոնակարգի համաձայն, կենսաթոշակները կարգավորող մարմինը կարող է սահմանել ներդրումային շահույթի հաշվարկման այլ հաճախականություն:

$$MNR_t = \left[\left(\frac{\overline{VQ}_t}{\overline{VQ}_{t-1}} \right) - 1 \right] * 100 \qquad NR_t = \left[\left(\frac{\overline{VQ}_t}{\overline{VQ}_{t-12}} \right) - 1 \right] * 100$$

որտեղ VQ_{t-1} -ը « t » ամսում քվոտայի միջին արժեքն է, VQ_{t-12} -ը քվոտայի միջին արժեքն է «t-12» ամսում, իսկ VQ_{t-12} -ը քվոտայի միջին արժեքն է «t-12» ամսում:

Ներածություն

Մեքսիկական կենսաթոշակային համակարգը բարեփոխվել է 1997 թվականին: Այն ներառում է անհատական հաշիվների վրա հենվող պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը, որը լիովին փոխարինում է հին պետական բաշխողական (PAYG) համակարգին: Ի լրումն, նոր համակարգը հնարավորություն է տալիս անդամներին կատարելու լրացուցիչ կամավոր վճարումներ իրենց հաշիվներին:

Համակարգի տեսակը

Պետության կողմից կառավարվող կենսաթոշակային համակարգը, որը ֆինանսավորվում է բաշխողական հիմունքով, հետապնդում է միջոցների վերաբաշխման նպատակ և տրամադրում երաշխավորված նվազագույն տարիքային կենսաթոշակ մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի բոլոր այն անդամներին, ովքեր կենսաթոշակի անցնելու պահին իրենց անհատական հաշիվներում չեն կուտակել բավարար միջոցներ՝ նվազագույն կենսաթոշակին հավասար կամ դրանից բարձր կենսաթոշակ ստանալու համար: Երաշխավորված նվազագույն կենսաթոշակը հավասար է Մեխիկոյի համար սահմանված նվազագույն աշխատավարձին (միջին աշխատավարձի շուրջ 40 տոկոսին):

Պարտադիր մասնավոր համակարգը կուտակային է, որտեղ վճարները հաշվեգրվում են անհատական խնայողական հաշիվների վրա: Ակտիվները կուտակվում են սահմանված վճարների սկզբունքին համապատասխան: Անհատական խնայողական հաշիվների կառավարումն իրականացնում են տարբեր մասնագիտացված կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները («AFORE»): Մասնավոր համակարգը նաև հնարավորություն է տալիս աշխատողներին և ինքնազբաղվածներին կատարել կամավոր վճարումներ իրենց կամավոր խնայողական ենթա-հաշիվներին: Ավելին, 2000թ. դեկտեմբերից որոշ «AFORE»-եր բացել են կամավոր վճարների կուտակման համար նախատեսված լրացուցիչ ներդրումային կենսաթոշակային հիմնադրամներ (SIAV):

Անդամակցությունը համակարգին

Մասնակցությունը մասնավոր համակարգին պարտադիր է բոլոր այն անձանց համար, ովքեր մուտք են գործել աշխատաշուկա համակարգի ներդրումից հետո (1997թ. հուլիսի 1): Աշխատողներին տրվում է «AFORE»-երի ընտրության հնարավորություն: Հին համակարգից նորին անցման փուլում հին համակարգի մասնակիցները կարող են սեփական հայեցողությամբ մնալ հին բաշխողական համակարգում կամ անցնել մասնավոր համակարգին և իրենց կենսաթոշակները ստանալ կուտակված միջոցներից: Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում ինքնազբաղվածների մասնակցությունը պարտադիր չէ:

Վճարները

Կենսաթոշակային խնայողական նոր համակարգում աշխատողները, գործատուները և պետությունը անհատական կենսաթոշակային հաշիվներին են փոխանցում հարկվող եկամտի ընդամենը 6.5 տոկոս վճար հետևյալ բաշխվածությամբ. 1.125%՝ աշխատողներ, 5.15%՝ գործատուներ և 0.225%՝ պետություն:

Ի տարբերություն Լատինական Ամերիկայի բազմաթիվ այլ երկրների, որտեղ հաշմանդամության և կերակրողին կորցնելու դեպքերից ապահովագրությունն իրականացվում է առանձին մասնավոր պայմանագրերի հիման վրա և ֆինանսավորվում

միայն աշխատողների կողմից, Մեքսիկայում գործում է «IMSS»-ը (Մեքսիկայի հին սոցիալական ապահովության համակարգը), որը պատասխանատու է տվյալ ծրագրերի կառավարման համար: Այն ֆինանսավորվում է վճարների հաշվին, որոնք կազմում են հարկվող եկամտի 2.5 տոկոսը (աշխատողները՝ 0.625%, գործատուները՝ 1.75%, պետությունը՝ 0.125%):

Անդամները կարող են առանց սահմանափակումների լրացուցիչ կամավոր վճարումներ կատարել կամավոր խնայողական հաշիվներին: Վճարների վրա արտոնյալ հարկային պայմաններ չեն տարածվում:

Ակտիվների կառավարիչները

Հիմնադրամների մասնավոր կառավարիչները կամ «AFORE»-երը պատասխանատու են անհատական կենսաթոշակային հաշիվների վարչարարության և կառավարման համար: Նրանց գործունեությունը կարգավորվում և վերահսկվում է Կենսաթոշակային խնայողական համակարգի ազգային հանձնաժողովի (CONSAR) կողմից: «AFORE»-երը միայն զբաղվում են կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարմամբ: Սկզբնական շրջանում յուրաքանչյուր «AFORE» իրավունք ուներ կառավարել միայն մեկ կենսաթոշակային հիմնադրամ (SIEFORE) և ներդրումներ կատարել միայն հաստատագրված եկամտով արժեթղթերում և գնաճով ճշգրտվող գործիքներում:

Կամավոր խնայողական հաշիվներում աշխատողների կամավոր վճարների աճի արդյունքում 2000թ. օգոստոսին «CONSAR»-ը սահմանեց ընդհանուր կանոններ, որոնց համաձայն «AFORE»-երին իրավունք տրվեց ներդրումներ կատարել մասնագիտացված «SIEFORES»-երում, պայմանով, որ նրանց ներդրումային կանոնակարգերը երաշխավորեն ողջամիտ եկամտաբերություն, ինչպես նաև անհրաժեշտ իրացվելիություն: Ներդրումների նկատմամբ սահմանվեցին սահմանաչափեր՝ նպատակ ունենալով մեղմել շուկայական և վարկային ռիսկերը:

2005թ. նոյեմբերից գործող նոր ներդրումային ռեժիմը թույլ է տալիս յուրաքանչյուր «AFORE»-ին առաջարկել ներդրումային տարբեր ռազմավարություններ և ռիսկայնություն ունեցող երկու «SIEFORE»-եր, որոնցից մեկին իրավունք է վերապահվում ներդրումներ կատարել և՛ տեղական, և՛ օտարերկրյա բաժնետոմսերում:

Ներդրումների կարգավորումը

«CONSAR»-ը պատասխանատու է «SIEFORES»-երի պորտֆելների կառուցվածքի կարգավորման նպատակով ներդրումային նորմատիվների սահմանման համար: Կենսաթոշակների մասին օրենքը նախատեսում է խիստ քանակական սահմանաչափեր տարբեր արժեթղթերով իրականացվող ներդրումների համար, որոնք արտահայտվում են ինչպես կենսաթոշակային հիմնադրամի ընդհանուր արժեքում մասնաբաժնի, այնպես էլ միևնույն հատվածի բոլոր թողարկողների ընդհանուր պարտավորություններում յուրաքանչյուր թողարկողի ունեցած մասնաբաժնի տեսքով:

«CONSAR»-ի կողմից թույլատրվող արժեթղթերի շարքին են դասվում պետական արժեթղթերը, պետական ընկերությունների թողարկած արժեթղթերը, մասնավոր պարտքային գործիքները, այլ կենսաթոշակային հիմնադրամների բաժնետոմսերը և վարկային կազմակերպությունների կողմից թողարկված կամ երաշխավորված այլ պարտքային գործիքները:

«SIEFORES»-երի ներդրումային գործունեությունը կանոնակարգող առաջին դրույթները, որոնք ընդունվել են 1997թ. հունիսին, հատկապես խիստ էին և կոչված էին պահպանելու և մեկուսացնելու կենսաթոշակային համակարգի մասնակիցներին ֆինանսական հատվածի առկա անկատարություններից: «SIEFORES»-երը կարող էին ներդրումներ կատարել միայն որոշակի կատեգորիայի ակտիվներում, օրինակ, պետական պարտատոմսերում, մասնավոր ընկերությունների և բանկերի թողարկած պարտքային գործիքներում: Բաժնետոմսերում և օտարերկրյա գործիքներում ներդրումների կատարում չէր թույլատրվում:

Ի լրումն, մեկ թողարկողի կողմից թողարկված կամ երաշխավորված գործիքներում ներդրումների համար գործում էր ակտիվների մինչև 10 տոկոսին հավասար սահմանաչափը, իսկ մեկ թողարկման համար սահմանաչափը կազմում էր տվյալ թողարկման ծավալի 10 տոկոսը: Ավելին, ակտիվների մինչև 15 տոկոսը կարող էր ներդրվել միևնույն ֆինանսական, առևտրային կամ արդյունաբերական խմբին պատկանող կազմակերպությունների կողմից թողարկված գործիքներում: Համատեղ հիմնադրամին անմիջականորեն փոխկապակցված հաստատությունների կողմից թողարկված գործիքներում կատարվող ներդրումների համար կիրառվում էր ակտիվների մինչև 5 տոկոսի սահմանաչափը:

Այդ ժամանակվանից ի վեր «AFORE»-երի ներդրումային ռեժիմը մեղմացվել է: Ստորև աղյուսակում ներկայացվում են տարբեր սահմանաչափերն ըստ գործիքների և թողարկողների՝ արտահայտված ընդհանուր ակտիվների նկատմամբ տոկոսային հարաբերակցությամբ:

Աղյուսակ 7. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Մեքսիկա)

Ակտիվների կատեգորիա	1996թ.	2002թ.
Գնաճով ճշգրտվող արժեթղթեր	Առնվազն 51%	Առնվազն 51%
Դաշնային կառավարության պարտատոմսեր	100%	100%
«AAA» վարկանիշ ստացած կորպորատիվ պարտատոմսեր	35%	100%
«AA» վարկանիշ ստացած կորպորատիվ պարտատոմսեր		35%
«A» վարկանիշ ստացած կորպորատիվ պարտատոմսեր		5%
Մասնավոր ֆինանսական հաստատությունների թողարկած գործիքներ	10%	10%
Մեկ թողարկողին պատկանող պարտատոմսեր (բացառությամբ վարկային կազմակերպությունների, դաշնային կառավարության և Մեքսիկայի Կենտրոնական բանկի)	10%	20%
Միևնույն խմբին պատկանող ընկերությունների թողարկած պարտատոմսեր	15%	15%
Մեկ թողարկողին պատկանող և «AAA» վարկանիշ ստացած կորպորատիվ պարտատոմսեր		5%
Մեկ թողարկողին պատկանող և «AA» վարկանիշ ստացած կորպորատիվ պարտատոմսեր		3%
Մեկ թողարկողին պատկանող և «A» վարկանիշ ստացած կորպորատիվ պարտատոմսեր		1%

Բացի այդ, «SIEFORES»-երը կարող են ներդնել ակտիվների մինչև 10 տոկոսը մեքսիկական թողարկողների պարտատոմսերում՝ արտահայտված ԱՄՆ դոլարով, եվրոյով կամ յենով: Մեքսիկական կորպորացիաների թողարկած և արտարժույթով արտահայտված գործիքների համար սահմանված նվազագույն թույլատրելի վարկանիշը «BBB-» է:

2004թ. նոյեմբերի 12-ին ընդունված «Ներդրումների մասին» նոր օրենքի համաձայն, ներդրումային ռեժիմում կատարվեց երեք փոփոխություն: Նախ, նոր օրենքը նախատեսում է յուրաքանչյուր «SIEFORE» բաժանում երկուսի՝ «SIEFORE 1» և «SIEFORE 2»: «SIEFORE 1»-ին թույլատրվում է ներդրումներ կատարել միայն հաստատագրված եկամտով տեղական և օտարերկրյա արժեթղթերում:

Բացի այդ, սահմանվում է 51 տոկոս նվազագույն ներդրումային քվոտա Մեքսիկայի Գանձապետական պարտատոմսերի վարկանիշի հետ համադրելի վարկանիշ ունեցող պետական, կորպորատիվ կամ մունիցիպալ արժեթղթերի համար: Մյուս կողմից, «SIEFORE 2»-ն իրավունք ունի հաստատված ցուցիչով ճշգրտվող Հիմնական պաշտպանված մուրհակների (PPN) միջոցով ներդրումներ կատարել տեղական և օտարերկրյա պարտքային արժեթղթերում և բաժնետոմսերում: Նախկին «SIEFORE»-ը (որը գործում էր մինչև 2005թ. հունվարը) վերակազմավորվել է «SIEFORE 2»-ի:

Երկրորդ, տեղական և օտարերկրյա բաժնետոմսերում ներդրումների ծավալը կարող է հասնել «SIEFORE 2»-ի ընդհանուր ակտիվների 15 տոկոս մակարդակին: Նման սահմանաչափի ներդրման հիմնական նպատակն էր տարբերակում մտցնել «SIEFORE 2»-ի և «SIEFORE 1»-ի միջև, որը չունի փոփոխական եկամուտ:

Ի վերջո, երրորդ փոփոխությունը այն էր, որ «SIEFORE 2»-ին և «SIEFORE 1»-ին թույլ տրվեց ներդրումներ կատարել օտարերկրյա ակտիվներում, այդ թվում օտարերկրյա թողարկողների փոփոխական եկամտով գործիքներում և պարտքային արժեթղթերում՝ կիրառելով 20 տոկոս սահմանաչափը:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կարգավորումը

Օրենքով նվազագույն եկամտաբերություն «SIEFORE»-երի համար չի նախատեսվում:

Ակտիվների գնահատում

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները պարտավոր են օրական կտրվածքով կատարել հիմնադրամների ակտիվների գնահատում շուկայական գնի հիման վրա: Ինչևէ, գործնական սահմանափակումների պատճառով հիմնադրամների ակտիվները գնահատվում են՝ կիրառելով համապատասխան մոդելը: Իրական շուկայական գնահատում չի կատարվում:

Գնահատման մեթոդները չեն առաջարկվում կամ մշակվում հիմնադրամների կառավարիչների կողմից: Մոդելները և էլքային տվյալների աղբյուրները որոշում է հատուկ այդ նպատակով ստեղծված Գնահատման հանձնաժողովը (Comité de Valuación): Նրա կազմում ընդգրկված են Ազգային բանկային հանձնաժողովի, Ֆինանսների նախարարության, Կենտրոնական բանկի, «CONSAR»-ի և Ապահովագրության և ֆինանսների ազգային հանձնաժողովի ներկայացուցիչները: Հանձնաժողովի նիստերին մասնակցում են ֆինանսական բոլոր կարգավորող մարմինների ներկայացուցիչները, կարգավորվող հաստատությունները՝ ներկայացված իրենց մասնագիտական ընկերակցությունների (Մեքսիկայի ֆոնդային բորսայի շուկայի) կողմից: Նիստերին հրավիրվում են նաև անկախ ֆինանսական փորձագետներ: Ամենօրյա գնանշման (Գնային վեկտորի որոշման) համար պատասխանատու է Մեքսիկայի ֆոնդային բորսայի շուկան:

Մեքսիկայի ֆոնդային բորսայի շուկան միակ հաստատությունն է, որը պատասխանատու է մոդելների կիրառման համար, սակայն այն իրական պատասխանատվություն չի կրում

փաստացի գների որակի համար: Սրա պատճառով շատ արժեթղթերի գներ չեն արտացոլում իրական պատկերը, հատկապես այն օրերին, երբ տեղի են ունենում գնային կտրուկ տատանումներ: Չնայած սրան, վեկտորային համակարգի առավելությունն այն է, որ բոլոր արժեթղթերի համար սահմանվում է միասնական զին:

2005թ. դեկտեմբերից հիմնադրամների կառավարիչներին թույլ է տրվում կատարել ակտիվների արժեքների հաշվարկների գնահատում:

Ներդրումային շահույթը

Ներդրումային շահույթի վերաբերյալ տեղեկատվությունը ներառում է անվանական (NR_t) և իրական շահույթի (RR_t) տվյալները: NR_t -ի հաշվարկները կատարվում են օրական կտրվածքով՝ արտահայտվելով որպես «SIEFORE»-ի գնի փոփոխության ֆունկցիա:

«t» օրվա դրությամբ «SIEFORE i»-ի գինը (P_{it}) որոշվում է՝ կենսաթոշակային հիմնադրամի զուտ կապիտալը (ակտիվներ՝ հանած պարտավորություններ) բաժանելով միավորների ընդհանուր թվի վրա:

$$P = \frac{\text{ակտիվներ-պարտավորություններ}}{\text{միավորների ընդհանուր թիվ}}$$

Օրական անվանական շահույթը (DNR_t) արտահայտում է «t» օրվա դրությամբ «SIEFORE i»-ի գնի (P_{it}) և «t-1» օրվա դրությամբ «SIEFORE i»-ի գնի միջև տարբերությունը ($P_{i(t-1)}$):

$$DNR_{it} = \left[\frac{P_{it}}{P_{i(t-1)}} \right]$$

Գոյություն ունի կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումային շահույթի չափման երկու այլընտրանքային ցուցանիշ, որոնք ամեն ամիս տպագրվում են «CONSAR»-ի կողմից: Դրանք են՝ «I-0» ժամանակաշրջանում կուտակային անվանական տարեկան շահույթը (NR_{1-0}) և միևնույն ժամանակաշրջանում կուտակային իրական տարեկան ներդրումային շահույթը (RR_{1-0}):

$$NR_{1-0} = \left[\frac{P_{i1}}{P_{i0}} - 1 \right] * \frac{360}{n} \qquad RR_{1-0} = \left[\frac{1 + NR_{1-0}}{1 + I} \right] - 1$$

որտեղ, n –ը «I-0» ժամանակաշրջանի օրերի թիվն է, իսկ «I»-ը՝ գնաճը տվյալ ժամանակաշրջանում:

Ներածություն

«Կենսաթոշակների մասին» նոր օրենքի համաձայն, 1992թ. ներդրվել է մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը (Sistema de Pensiones Privado, SPP), որը սկսել է գործել 1993թ. հունիսից և լրացնում է գոյություն ունեցող պետական բաշխողական համակարգ (Sistema Nacional de Pensiones, SNP):

Համակարգի տեսակը

Պետական կենսաթոշակային համակարգը ներառում է առնվազն երկու տարբեր ծրագիր: Առաջին ծրագիրն ապահովում է աջակցություն և նվազագույն կենսաթոշակներ ցածր եկամուտ ունեցող քաղաքացիների համար: Պետությունը նաև կենսաթոշակներ է վճարում մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի բոլոր այն անդամներին, ովքեր կենսաթոշակի անցնելու պահին իրենց անհատական հաշիվներում չեն կուտակել բավարար միջոցներ՝ նվազագույն կենսաթոշակին հավասար կամ դրանից բարձր կենսաթոշակ ստանալու համար և ովքեր բավարարում են օրենքով նախատեսվող որոշակի պահանջներին: Երկրորդ ծրագիրը Սոցիալական ապահովագրությունն է, որը վճարային, սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող բաշխողական համակարգ է:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը կուտակային, սահմանված վճարների վրա հենվող համակարգ է, որտեղ յուրաքանչյուր անդամի վճարները ավանդադրվում են նրա անհատական հաշիվին: Համակարգի կառավարումն իրականացնում են մասնավոր ընկերությունները՝ կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները («AFP»-եր): Նրանք ներդրում են կուտակային միջոցները խստորեն կարգավորվող պորտֆելներում: Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի մասնակիցները կարող են նաև կատարել լրացուցիչ կամավոր վճարումներ իրենց անհատական հաշիվներին:

Ի տարբերություն այլ երկրներում իրականացված բարեփոխումների, որոնց արդյունքում աստիճանաբար դուրս մղվեցին հին պետական համակարգերը, Պերուում մասնավոր համակարգը գոյակցում է հին պետական համակարգի հետ: Մասնավոր ծրագրի այն մասնակիցները, ովքեր մինչ այդ վճարումներ էին կատարում պետական ծրագրին, ստացել են վճարումների կատարումը հավաստող «վաուչեր»:

Անդամակցությունը համակարգին

Կենսաթոշակային նոր համակարգին մասնակցությունը պարտադիր է բոլոր այն անձանց համար, ովքեր առաջին անգամ մուտք են գործում աշխատաշուկա: Պետական սոցիալական ապահովության կամ մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի ընտրության կատարման համար նրանց տրվում է 10-օրյա ժամկետ: Ընտրություն չկատարած աշխատողները ինքնըստինքյան ընդգրկվում են մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում իրենց գործատուների կողմից: Ինքնազբաղվածների համար մասնակցությունը «SNP»-ին կամ «SPP»-ին կամավոր է:

Պետական սոցիալական ապահովության համակարգի անդամները կարող են անցնել մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին: Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի անդամներին չի թույլատրվում փոխել կամ վերադառնալ պետական համակարգին, բացառությամբ օրենքով սահմանված դեպքերի: Պետական սոցիալական ապահովության համակարգում որոշակի իրավունքներ վաստակած և մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին անցած աշխատողները ստանում են «վաուչերներ», որոնք հավաստում են հին

համակարգին կատարած վճարումները: «Վաուչերները» մուտքագրվում են աշխատողի կողմից ընտրված բաց կենսաթոշակային հիմնադրամի կողմից վարվող անհատական հաշվին, սակայն կարող են օգտագործվել միայն այն բանից հետո, երբ անձը անցնում է կենսաթոշակի:

Վճարները

«SNP»-ին և «SPP»-ին կատարվող վճարումները նույնը չեն: «SPP»-ի անդամների համար վճարը 10.5 տոկոս է, մինչդեռ «SNP»-ում ընդհանուր վճարի դրույքաչափը 13 տոկոս է:

«SPP»-ի վճարումները կատարվում են միայն աշխատողների կողմից: Վճարի ընդհանուր գումարի 8 տոկոսը փոխանցվում է անհատական հաշվին, իսկ մնացած գումարը բաշխվում է ապահովագրական ընկերության (0.85%)¹² և «AFP»-երի (1.5%) միջև, որոնք ուղղում են տվյալ գումարը վարչական ծախսերի ֆինանսավորմանը: Ինքնագրավածները ևս կատարում են 10.5 տոկոս վճարում, սակայն նրանք ինքնուրույնաբար են որոշում եկամտի այն չափը, որից կատարվում է վճարումը, ինչպես նաև վճարման կատարման հաճախականությունը:

Անդամները կարող են կատարել լրացուցիչ կամավոր վճարումներ (պարտադիր վճարման դրույքաչափից բարձր), իսկ այն գործատուները, որոնք օրենքով պարտավոր չեն կատարել վճարումներ, կարող են իրենց աշխատողների անունից ևս կամավոր վճարներ մուծել:

Ակտիվների կառավարիչներ

Մասնավոր համակարգում կենսաթոշակային հիմնադրամները կառավարվում են մասնագիտացված մասնավոր ընկերությունների («AFP»-երի) կողմից: Նշված ընկերությունների խնդիրն է կառավարել անհատական կենսաթոշակային հաշիվներին ավանդադրված խնայողությունները: «AFP»-երին չի թույլատրվում զբաղվել որևէ այլ տեսակի գործունեությամբ: Ավելին, «AFP»-ի գուտ կապիտալը պահվում է կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվներից առանձին: «AFP»-երի լիցենզավորումը, կարգավորումը և վերահսկողությունն իրականացնում է բանկերի և ապահովագրական ընկերությունների կարգավորող մարմինը (SBS):

Սկզբնականում «AFP»-երը իրավունք ունեին իրենց անդամներին առաջարկել միայն խստորեն կարգավորվող կենսաթոշակային հիմնադրամներ, որոնց ակտիվների տեղաբաշխումը սահմանափակվում էր օրենքով: Ինչևէ, 2004թ. վերջին հաստատված նոր կանոնակարգի¹³ համաձայն, յուրաքանչյուր «AFP»-ին իրավունք տրվեց առաջարկելու ռիսկայնության տարբեր աստիճաններ ունեցող երեք տեսակի հիմնադրամ: Վերջիններս գործարկվեցին 2005թ. վերջին:

Ներդրումների կարգավորումը

Անհատական հաշիվների վրա հենվող նոր համակարգի ներդրման պահից ի վեր սահմանվեցին կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները կարգավորող խիստ կանոններ, որոնք ներառում են հստակորեն սահմանված քանակական սահմանաչափեր ըստ թողարկողի, թողարկողների խմբերի, գործիքների, գործիքների խմբերի (ակտիվների դասերի) և օտարերկրյա ներդրումների: Սահմանափակումները կիրառվում են

¹² Հաշմանդամության և կերակրողին կորցնելու դեպքերի ապահովագրության ծախսերը կատարելու համար:

¹³ «Բազմակի հիմնադրամների մասին» օրենք

կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվներով կատարվող ներդրումների համարժեք ռիսկայնության աստիճանը պահպանելու նպատակով:

Ներդրումային կանոնները նախատեսում են առավելագույն, սակայն ոչ՝ նվազագույն սահմանաչափերը: «AFP»-երը ինքնուրույնաբար որոշում են կայացնում Պերուի Կենտրոնական բանկի կողմից թույլատրված ֆինանսական գործիքներում ներդրումների մասին՝ խորհրդակցելով կարգավորող մարմնի՝ «SBS»-ի հետ:

1993թվականից Կենտրոնական բանկը թույլատրում է «AFP»-երին ակտիվների որոշակի մասը ներդնել արտասահմանում՝ սկզբնական շրջանում տվյալ ներդրումների համար նախատեսելով 5 տոկոս սահմանաչափը: Ինչևէ, օտարերկրյա ակտիվներում փաստացի ներդրումները սկսվեցին 1999թ., այն բանից հետո, երբ «SBS»-ի կողմից ընդունվեց համապատասխան կանոնակարգը¹⁴: Ստորև աղյուսակում ներկայացվում են ըստ գործիքների և թողարկողների սահմանաչափերը համապատասխան ժամանակաշրջանում:

Աղյուսակ 8. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Պերու)

Ակտիվների կատեգորիա	1996թ.	1999թ.	2001թ.	2004թ.
Կենտրոնական կառավարության կողմից թողարկվող գործիքներ	30%	30%	30%	30%
Պերուի Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկվող գործիքներ	30%	30%	30%	30%
Ընկերությունների երկարաժամկետ ավանդներ և ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ այլ պահանջներ	30%	30%	30%	30%
Ֆինանսական համակարգին պատկանող ընկերությունների կողմից թողարկված պարտատոմսեր	25%	25%	25%	25%
Հիպոթեքային ֆինանսավորման նպատակով բանկերի և ֆինանսական հաստատությունների կողմից թողարկվող գործիքներ	40%	40%	40%	40%
Հիպոթեքային ֆինանսավորման նպատակով այլ հաստատությունների կողմից թողարկվող գործիքներ	40%	40%	40%	40%
Կարճաժամկետ գործիքներ	-	15%	15%	15%
Բաժնետոմսեր	35%	35%	35%	35%
Ներդրումային և փոխադարձ ներդրումային հիմնադրամների բաժնետոմսեր	3%	15%	15%	15%
Ֆոնդային շուկայում շրջանառվող ածանցյալներ	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Որոշակի արժեթղթեր (օր.՝ պարտատոմսեր, բաժնեմասնակցության գործիքներ կամ համատեղ հիմնադրամների բաժնետոմսեր)՝ թողարկված կամ երաշխավորված օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական բանկերի կամ այլ հաստատությունների կողմից	5%	5% (7.5% 2000թ.)	7.5%	10.5% (9% 2003թ.)

Մինչև 2004թ. վերջը յուրաքանչյուր «AFP»-ի կողմից կառավարվող կենսաթոշակային հիմնադրամների թիվը մեծացավ՝ դառնալով երեք (1-ին, 2-րդ և 3-րդ տեսակի)¹⁵: «AFP»-ն պարտավոր է ստեղծել առնվազն երկու կենսաթոշակային հիմնադրամ (1-ին և 2-րդ տեսակի) և հայեցողաբար բացել լրացուցիչ հիմնադրամ (3-րդ տեսակի): Նշված հիմնադրամները տարբերվում են միմյանցից գլխավորապես փոփոխական կամ հաստատագրված եկամտով արժեթղթերում, ածանցյալ և կարճաժամկետ գործիքներում ներդրված պորտֆելներով: Յուրաքանչյուր հիմնադրամի արժեքի տոկոսային հարաբերակցության տեսքով առավելագույն սահմանաչափեր նախատեսվեցին յուրաքանչյուր դասի գործիքի համար՝

¹⁴ Օտարերկրյա ակտիվներում ներդրումների համար նախատեսվում է երկու սահմանաչափ՝ իրավական և գործառնական: Իրավական սահմանաչափը սահմանվում է «Կենսաթոշակների մասին» օրենքով, իսկ գործառնական սահմանաչափը՝ Կենտրոնական բանկի կողմից:

¹⁵ Կանոնակարգը ընդունվել է 2005թ. նոյեմբերին:

հաշվի առնելով հիմնադրամի տեսակը: Ստորև աղյուսակում ներկայացվում են առավելագույն սահմանաչափերն ըստ գործիքների և հիմնադրամի տեսակի:

Աղյուսակ 9. Բազմակի հիմնադրամների առանձնահատկությունները

Գործիք	1-ին տեսակ	2-րդ տեսակ	3-րդ տեսակ
Փոփոխական եկամտով գործիքներ (բաժնետոմսեր)	10 %	45 %	80 %
Հաստատագրված եկամտով գործիքներ (> 1 տարի)	100 %	75 %	70 %
Ածանցյալներ	10 %	10 %	20 %
Կարճաժամկետ գործիքներ	40 %	30 %	30 %

Նվազագույն ամսական եկամտաբերության կանոնակարգումը

Մասնավոր համակարգը երաշխավորում է նվազագույն շահութաբերություն՝ նպատակ հետապնդելով պաշտպանել անդամներին եկամտաբերության կտրուկ տատանումներից: Նվազագույն եկամուտը հավասար է հետևյալ մեծություններից նվազագույնին. 12-ամսյա ժամանակաշրջանում համակարգի իրական եկամտաբերության 25 տոկոս և վերջին 12 ամսվա ընթացքում բոլոր կենսաթոշակային հիմնադրամների միջին ամսական եկամտաբերություն՝ հանած 3 տոկոսային կետ¹⁶: Ի լրումն, «AFP»-երը ձևավորում են պարտադիր պահուստ՝ նվազագույն երաշխավորված եկամտաբերության անբավարարության դեպքում փոխհատուցում ապահովելու նպատակով:

Ներկայումս առաջարկվում է նվազագույն եկամտաբերության չափման մեխանիզմը փոխարինել եկամտաբերության համեմատական ցուցիչով կամ «հենանշով»: Նոր առաջարկի համաձայն, յուրաքանչյուր «AFP» պետք է ընտրի «հենանիշ» յուրաքանչյուր այն կատեգորիայի ներդրումային արժեթղթերի համար, որոնցում ներդրվել են կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները:

Ինչ վերաբերում է համեմատական ցուցիչի ընտրությանը, ապա ամեն «AFP» պետք է ընտրի այնպիսի ցուցիչ, որն արտացոլում է արժեթղթերի տարբեր կատեգորիաների կառուցվածքը և սպասվելիք շահույթը: Ցուցիչում պետք է հաշվի առնվի յուրաքանչյուր պարտադիր կամ կամավոր հիմնադրամի ներդրումային կառուցվածքի դիվերսիֆիկացիան և բնորոշ ռիսկերը: Ի լրումն, ցուցիչը պետք է ողջամտորեն արտացոլի այն շուկայի կատարողականությունը, որտեղ շրջանառվում է արժեթուղթը:

Ակտիվների գնահատում

Ներդրումային կանոնակարգերը սահմանում են, որ կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները ենթակա են գնահատման հետևյալ սկզբունքներով.

- a. Ներդրումային արժեթղթերը գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հաշվի առնելով կարգավորող մարմնի կողմից սահմանված՝ արժեթղթերի շրջանառության կենտրոնացված և ոչ կենտրոնացված մեխանիզմներում գրանցված գնանշումները¹⁷,

¹⁶ Սկզբնականում, եթե «AFP»-ը գերազանցում էր հենանիշը, ավելցուկային եկամուտն ուղղվում էր եկամտաբերության տատանումների պահուստի համալրմանը, այլ ոչ՝ անդամների հաշիվներին: 1999թ. վերոնշյալ պահուստները վերացվեցին:

¹⁷ Կենտրոնացված մեխանիզմ են համարվում այն մեխանիզմները, որոնք գների համաձայնեցման նպատակով միաժամանակ իրար են փոխկապակցում մի քանի գնորդների և վաճառողների

- b. Գնահատման գինը հաշվարկվում է՝ կիրառելով վերջին օրվա դրությամբ իրականացված հիմնավոր գործարքի միջին կշռված գինը,
- c. Հիմնավոր են համարվում այն գործարքները, որոնք բավարարում են ներդրումային տարբեր գործիքների վերաբերյալ կանոնակարգող մարմնի սահմանած նվազագույն պահանջներին: Կանոնակարգող մարմինը որոշում է նվազագույն պահանջները՝ հաշվի առնելով այնպիսի պարամետրեր, ինչպիսիք են իրացվելիությունը, կենտրոնացումը և շուկայական պայմանները:
- d. Բոլոր մնացած գործիքների դեպքում գնահատումը կատարվում է գնման գնի հիման վրա:
- e. Եթե տվյալ օրը հաստատագրված եկամտով գործիքներով առուվաճառք չի իրականացվում, ապա դրանք գնահատվում են հետևյալի հիման վրա. a) գրանցված վերջին գին, b) համանման ներդրումային գործիքների գին՝ որոշված ռիսկերի տեսանկյունից, c) ներդրումային գործիքների գնային շարք՝ սահմանված կանոնակարգող մարմնի կողմից:
- f. Եթե բաժնետոմսերով կամ փոփոխական եկամտով այլ գործիքներով որևէ հիմնավոր գործարք չի իրականացվել, ապա գնահատման ժամանակ հաշվի է առնվում նախորդ օրերի ընթացքում գրանցված վերջին գնահատման գինը:
- g. Ինչ վերաբերում է համատեղ հիմնադրամներին, ապա դրանք գնահատվում են՝ հաշվի առնելով բաժնետոմսերի նախորդ օրվա դրությամբ գործող գինը:
- h. Ներդրումային հիմնադրամների բաժնետոմսերը գնահատվում են՝ կիրառելով հիմնավոր գործարքների միջին կշռված գինը, եթե վերջին 60 աշխատանքային օրվա ընթացքում բաժնետոմսերի գնային բանակցությունների հաճախականությունը 25 տոկոսից բարձր է, իսկ ընդհանուր համաձայնեցված արժեքը կազմում է հիմնադրամի արժեքի առնվազն 10 տոկոսը:

Ներդրումային շահույթը

Ներդրումային շահույթի հաշվարկը կատարվում է քվոտայի ամսական միջին արժեքի փոփոխության հիման վրա (VQ_t): Կենսաթոշակային հիմնադրամի քվոտան չափման միավոր է, որի միջոցով կենսաթոշակային ակտիվների արժեքն արտահայտվում է ըստ հավասար չափի միավորների և հատկանիշների: Օրացուցային ամսվա համար քվոտայի միջին արժեքը արտահայտվում է յուրաքանչյուր օրվա միավոր արժեքների գումարի տեսքով (VQ_{it})՝ բաժանած տվյալ ամսվա օրերի թվի վրա (m):

$$\overline{VQ}_t = \sum_1^m \frac{VQ_{it}}{m}$$

« t » ամսում քվոտայի ամսական միջին արժեքը որոշելուց հետո կարելի է ստանալ « t » ամսվա անվանական ներդրումային շահույթը (NR_t)՝ համեմատած « $t-12$ » ամսվա քվոտայի միջին արժեքի հետ (VQ_{t-12}): Հետևաբար, սպառողական գների ցուցիչի միջոցով հնարավոր է հաշվարկել « t » ամսվա իրական ներդրումային շահույթը (RR_t):

$$NR_t = \left[\left(\frac{\overline{VQ}_t}{\overline{VQ}_{t-12}} \right) - 1 \right] * 100 \qquad RR_t = \left[\left(\frac{1 + NR_t}{CPI_t / CPI_{t-12}} \right) - 1 \right] * 100$$

Որտեղ CPI_t -ը և CPI_{t-1} -ը սպառողական գների ցուցիչն է համապատասխանաբար « t » և « $t-1$ » ամսում:

Ներածություն

Կենսաթոշակային հին համակարգը բարեփոխվել է 1995 թվականի վերջին: «Կենսաթոշակների մասին» օրենքի համաձայն, ստեղծվել է երկաստիճան համակարգ, որը բաղկացած է սոցիալական ապահովության պետական համակարգից և պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգից:

Համակարգի տեսակը

Սոցիալական ապահովության նոր համակարգը ներառում է մեկից ավելի բաղադրիչներ: Մասնավորապես, պետական սոցիալական ապահովագրությունը (Régimen de Jubilación por Solidaridad Intergeneracional) գուզակցվում է մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի հետ (Régimen de Jubilación por Ahorro Individual Obligatorio):

Սոցիալական ապահովագրության պետական համակարգը սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող բաշխողական (PAYG) համակարգ է: Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը սահմանված վճարների վրա հենվող կուտակային համակարգ է, որտեղ մասնակիցների վճարները կուտակվում են անհատական հաշիվներում: «Banco de Prevision Social»-ը (BPS) իրականացնում է սոցիալական ապահովագրության կառավարումը, մինչդեռ կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարման նոր մասնավոր ընկերությունները (Administradoras de Fondos de Ahorro Previsionales, AFAP) պատասխանատու են մասնավոր համակարգի կառավարման համար: Աշխատողները և գործատուները կատարում են կամավոր վճարումներ մասնավոր համակարգին:

Անդամակցությունը համակարգին

Նոր համակարգին մասնակցությունը պարտադիր էր 40-ից ցածր բոլոր աշխատողների և ինքնազբաղվածների համար այն ժամանակ, երբ իրականացվում էին բարեփոխումները: 40-ից բարձր աշխատողներին տրվում էր 6 ամիս ժամանակ՝ համակարգի ընտրություն կատարելու համար: Հին համակարգում նոր մասնակիցների ներգրավումը դադարեցվեց:

Պետական կամ մասնավոր համակարգին անդամակցությունը կախված է աշխատողի աշխատավարձից, և որոշ չափով՝ նրա ընտրությունից.

- Սոցիալական ապահովագրության պետական համակարգում ներգրավված են տարեկան մինչև 12,951 ուրուգվայական պետ եկամուտ վաստակող բոլոր աշխատողները և ինքնազբաղվածները, սակայն նրանք կարող են կամավոր մասնակցել մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին: Այդ դեպքում նրանք իրավունք ունեն փոխանցել պետական համակարգին կատարվող վճարումների մի մասը կենսաթոշակային հիմնադրամի կառավարչին:
- Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում ներգրավվում են տարեկան 12,951 ուրուգվայական պետյից բարձր եկամուտ վաստակող աշխատողները և ինքնազբաղվածները, ինչպես նաև առաջին անգամ աշխատաշուկա մուտք գործող անձինք:

Վճարները

Աշխատողների վճարներն օգտագործվում են երկու ուղղությամբ: Վճարների մի մասն ուղղվում է բաշխողական կենսաթոշակների վճարմանը, իսկ մնացած մասը ավանդադրվում

է անհատական կուտակային խնայողական հաշիվներին: Բաշխման համամասնությունը կախված է անձի աշխատավարձի չափից, ինչպես նաև նրա կողմից կայացված որոշումից:

Սոցիալական ապահովագրության համակարգում ընդգրկված աշխատողների համար վճարման դրույքաչափը հավասար է եկամտի 15 տոկոսին: Վաստակած եկամտի չափով և մասնակցի որոշմամբ պայմանավորված՝ տվյալ գումարը կարող է բաշխվել պետական և մասնավոր համակարգերի միջև: Այսպիսով, աշխատողի ընտրությամբ վճարի գումարի կեսը կարող է ուղղվել մասնավոր համակարգին, իսկ մնացածը, այդ թվում գործատուի կողմից վճարվող մասը կարող է ավանդադրվել պետական համակարգում:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում աշխատողների վճարը հավասար է տարեկան 12,951-38,854 պետ գումար կազմող եկամտից գանձվող որոշակի գումարի 15 տոկոսին, որից 12.143%-ը ուղղվում է աշխատողի անհատական հաշվին, 1.879%՝ վարչական ծախսերի ֆինանսավորմանը, իսկ 0.978%-ը՝ ապահովագրական ընկերությանը: Գործատուների վճարները, որոնք ամբողջապես փոխանցվում են բաշխողական համակարգին, աշխատավարձի չափից անկախ կազմում են 12.5%՝ գումարած 5% համատեղ ապահովագրության համար:

Ակտիվների կառավարիչները

Կենսաթոշակային հիմնադրամների մասնագիտացված կառավարիչները (AFAPs) պատասխանատու են մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի կառավարման համար: «AFAP»-երը պարտավոր են բացել և կառավարել մեկական կենսաթոշակային հիմնադրամ: Նրանք ստեղծվում են որպես սահմանափակ պատասխանատվությամբ հանրային ընկերություններ և իրավունք ունեն կառավարելու միայն մեկ կենսաթոշակային հիմնադրամ: «AFAP»-եր կարող են ստեղծվել պետական բանկերի և մասնավոր ֆինանսական հաստատությունների կողմից: «AFAP»-երը պարտավոր են պահել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները սեփական ակտիվներից առանձին: Ուրուգվայի Կենտրոնական բանկը վերահսկում է «AFAP»-երի ընդհանուր կառուցվածքը, այդ թվում ներդրումային կանոնակարգերը:

Սոցիալական ապահովագրության պետական համակարգին համապատասխանող հիմնադրամների կառավարումն իրականացնում է «Banco de Prevision Social»-ը, որը վարչարարում է նաև ոչ վճարային կենսաթոշակները, գործազրկության դեպքերից ապահովագրությունը և ընտանեկան նպաստները:

Ներդրումների կարգավորում

«AFAP»-երը պարտավոր են հետևել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվներով ներդրումների կատարման խիստ պահանջներին: Գործում են իրավական, այդ թվում քանակական սահմանափակումներ ակտիվների տարբեր դասերի, մեկ թողարկողի գործիքներում և արտարժույթով արտահայտված ակտիվներում ներդրումների նկատմամբ: Որոշակի ֆինանսական հաստատություններում ներդրումների կատարումն արգելվում է (օր.՝ այլ «AFAP»-եր, ապահովագրական ընկերություններ, օտարերկրյա ընկերություններ): Որոշակի ակտիվներում, օրինակ, ներդրումային հիմնադրամների գործիքներում, ներդրումների կատարման համար պահանջվում է Կենտրոնական բանկի հավանությունը:

Համակարգի ներդրման օրվանից ներդրումային սահմանաչափերը էապես չեն փոփոխվել: Մինչև 2004թ. վերջը ներդրումային հիմնադրամների ակտիվների նկատմամբ կիրառվող

օրենսդրական սահմանափակումները ներառում էին հետևյալը (արտահայտված կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվների տոկոսային հարաբերակցությամբ):

Աղյուսակ 10. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Ուրուգվայ)

Ակտիվների կատեգորիա	2004թ.
Պետական պարտատոմսեր	Սկզբնականում՝ 100%, նվազում են մինչև 60% (ներդրումային նվազագույն սահմանաչափը 40% է)
Բանկային մուրհակներ՝ թողարկված Ուրուգվայի հիպոթեքային բանկի կողմից (Banco Hipotecario de Uruguay)	30%
Հաստատուն ժամկետայնությամբ ավանդներ	30%
Ուրուգվայական կորպորատիվ կամ պետական բաժնետոմսեր	25%
Ուղղակի ներքին ներդրումներ ֆինանսական երաշխիքներով	20%
Մինչև 2 տարվա մարման ժամկետով վարկեր նվազագույն եկամտաբերությամբ	15%

Հետագայում ընդունված կանոնների համաձայն, (b)-ից մինչև (f) կետերում նշվող գործիքներում ներդրումների ծավալը սահմանափակվում է 20 տոկոսով, այնուհետև տարեկան մեծացվում 5%-ով և 10%-ով՝ դառնալով 70 տոկոս: (d) + (e) + (f) կետերում նշվող գործիքներում ներդրումները չեն կարող գերազանցել 40 տոկոսը: Ի վերջո, արգելվում են ներդրումները որոշակի տեսակների գործիքներում (բացառությամբ Ուրուգվայում գործող ֆինանսական հաստատությունների), ապահովագրական ընկերությունների թղթերում, «AFAP»-երի և ներդրումային ընկերությունների թողարկած թղթերում: 1999թ. մայիսին Կենտրոնական բանկը հաստատեց կանոնակարգ, որի համաձայն «AFAP»-երին թույլատրվում էր ներդրումներ կատարել Սոնտեվիդեյի Ֆոնդային բորսայում:

Նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Պահանջվող նվազագույն եկամուտը հավասար է համակարգի միջին եկամտաբերությանը՝ հանած 2 տոկոսային կետ: Նվազագույն եկամտաբերության հաշվարկը կատարվում է՝ ելնելով նախորդ 12 ամիսների ցուցանիշից: «AFAP»-երը պարտավոր են ձևավորել պահուստ, որի հաշվին նվազագույն երաշխավորված եկամտի չբավարարող մասը փոխհատուցվում է անդամներին այն դեպքում, երբ նվազագույն եկամտաբերության ցուցանիշը թերակատարվում է:

Ակտիվների գնահատում

Ուրուգվայի Կենտրոնական բանկը վերահսկում է կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումների ամենօրյա գնահատումը: «AFAP»-երը պարտավոր են շուկայական արժեքի հիման վրա կատարել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվների ամենօրյա գնահատում:

Ուրուգվայի Կենտրոնական բանկը կատարում է օրական գնանշում (որը կոչվում է Գնային վեկտոր): Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները օրական կտրվածքով գնահատվում են՝ հաշվի առնելով ներդրումների շուկայական արժեքը: Շուկայական արժեքն արտահայտում է նախորդ աշխատանքային օրվա դրությամբ ֆորմալ երկրորդային շուկաներում իրականացված հիմնավոր գործարքների միջին կշռված արժեքը:

Ուրուգվայի կառավարության կողմից թողարկվող գործիքներ

Ուրուգվայի կառավարության կողմից թողարկվող գանձապետական պարտատոմսերը գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ հաշվի առնելով շուկայական արժեքը՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները: Եթե տվյալ օրը գանձապետական պարտատոմսերով որևէ առուվաճառք չի իրականացվում, ապա գնահատման ժամանակ կիրառվում են հետևյալ չափանիշները: Մինչև մեկ տարի մարման ժամկետով պարտատոմսերի դեպքում գնահատվող գինը հաշվարկվում է՝ ելնելով համապատասխան անվանական արժեքից՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները: Մեկ տարուց ավելի մարման ժամկետով պարտատոմսերի գինը գնահատվում է՝ հաշվի առնելով վերջին շուկայական գինը՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները: Կարճաժամկետ գանձապետական պարտատոմսերը գնահատվում են անվանական արժեքի հիման վրա, որը զեղչվում է համապատասխան տոկոսադրույքով: «Bonos Globales»-ների¹⁸ գնահատումը կատարվում է ամեն օր շուկայական արժեքի հիման վրա՝ հաշվի առնելով հաշվեգրված տոկոսները:

Արտարժույթով արտահայտված պարտատոմսերում ներդրումների գնահատման ժամանակ կիրառվում են այն նույն չափանիշները, որոնք տարածվում են գանձապետական պարտատոմսերի վրա:

Ուրուգվայի Հիպոթեքային Բանկի և Կենտրոնական Բանկի կողմից թողարկվող գործիքները

Հիպոթեքային պարտատոմսերը գնահատվում են Ուրուգվայի Հիպոթեքային բանկի կողմից սահմանված շուկայական արժեքի հիման վրա: Ավանդային հավաստագրերը գնահատվում են ճշգրտված անվանական արժեքի հիման վրա՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները: Դրամա-վարկային կարգավորման նպատակով Ուրուգվայի Կենտրոնական բանկի թողարկած արժեթղթերի գնահատումը կատարվում է շուկայական արժեքի հիման վրա՝ հաշվի առնելով նաև գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները:

Ավանդներ ֆինանսական միջնորդ հանդիսացող կազմակերպություններում

Հաստատագրված ժամկետայնություն ունեցող ավանդները գնահատվում են ներդրված կապիտալի հիման վրա՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները: Բանկային ավանդային հավաստագրերի գնահատումը կատարվում է՝ հաշվի առնելով համապատասխան տոկոսադրույքով զեղչված անվանական արժեքը:

Պետական կամ մասնավոր ընկերությունների կողմից թողարկվող գործիքները

Բաժնետոմսերը գնահատվում են հիմնավոր գործարքների իրականացման վերջին ամսաթվի դրությամբ գործող շուկայական գնի հիման վրա: Շուկայական գնի բացակայության դեպքում բաժնետոմսերը գնահատվում են գնման գնի հիման վրա:

Փոխանցելի գործիքների գնահատումը կատարվում է՝ ելնելով նրանց շուկայական գնից՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները: Շուկայական գնի բացակայության դեպքում գնահատման ժամանակ հաշվի է առնվում անվանական արժեքը՝ գումարած գնահատման ամսաթվի դրությամբ հաշվեգրված տոկոսները:

Ներդրումային հիմնադրամների բաժնետոմսերի գնահատումը կատարվում է՝ ելնելով նրանց շուկայական գնից: Շուկայական գնի բացակայության դեպքում գնահատման ժամանակ հաշվի է առնվում բաժնետոմսի արժեքը:

¹⁸ Պետական պարտատոմսեր

Ներդրումային շահույթը

Կենսաթոշակային հիմնադրամները կառավարող ընկերությունները հաշվարկում են և անվանական (NR_t), և իրական ներդրումային շահույթը (RR_t), որը թույլ է տալիս ստանալ վերջին 12 ամիսներին կենսաթոշակային հիմնադրամի եկամտաբերությունը:

Անվանական ներդրումային շահույթի (NR_t) հաշվարկը կատարվում է « t » ամսում քվոտայի ամսական միջին արժեքի փոփոխության հիման վրա (VQ_t)՝ համեմատած նախորդ տարվա միննույն ամսում քվոտայի միջին արժեքի հետ (QV_{t-12}): Քվոտայի արժեքը աճում կամ ընկնում է՝ կախված ներդրումների շուկայական արժեքից: Յուրաքանչյուր ամսվա համար (t) քվոտայի միջին արժեքը արտահայտվում է յուրաքանչյուր աշխատանքային օրվա միավոր արժեքների գումարի տեսքով (VQ_{it})՝ բաժանած տվյալ ամսվա օրերի թվի վրա (m_t):

$$\overline{QV}_t = \frac{\sum_{i=1}^m VQ_{it}}{m_t}$$

Իրական եկամտաբերությունը (RR_t) ստանալու համար ներդրման անվանական եկամտաբերությունը ճշգրտվում է Վերաճշգրտվող ցուցիչի (UR_t) տարեկան փոփոխության հիման վրա: Նշված ցուցիչն արտահայտում է աշխատավարձերի ամսական փոփոխությունները: Այլ կերպ ասած, այն ներդրումների եկամտաբերությունն է՝ ճշգրտված գնաճով:

$$NR_t = \left[\left(\frac{\overline{VQ}_t}{\overline{VQ}_{t-12}} \right) - 1 \right] * 100 \quad , \quad RR_t = \left[\left(\frac{1 + NR_t}{100} \right) * \left(\frac{UR_{t-12}}{UR_t} \right) - 1 \right] * 100$$

II. ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԵՎ ԱՐԵՎԵԼՅԱՆ ԵՎՐՈՊԱՅԻ ԵՐԿՐՆԵՐ ՉԵՆԻՒ

Ներածություն

1994թ. մարտի 24-ին ուժի մեջ մտավ «Լրացուցիչ կենսաթոշակային ապահովագրության մասին» օրենքը, որը սահմանում է մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների ստեղծման իրավական հիմքերը: Ի լրումն պետական բաշխողական համակարգի, նշված հիմնադրամները տրամադրում են կենսաթոշակներ և սուբսիդավորվում պետության կողմից:

Համակարգի տեսակը

Չեխիան այն մի քանի երկրներից մեկն է, որը մինչ օրս չի ներդրել պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգ: Պետական կենսաթոշակների համակարգը, որի վարչարարությունն իրականացնում է Չեխիայի Սոցիալական ապահովագրության գործակալությունը (CSSZ), ֆինանսավորվում է բաշխողական (PAYG) հիմունքով: Համակարգում ընդգրկված են և աշխատողները, և ինքնազբաղվածները: Կենսաթոշակը բաղկացած է հաստատուն հիմնական գումարից և վաստակած գումարի չափով պայմանավորված մասից:

Լրացուցիչ կենսաթոշակային ապահովագրությունը կամավոր, մասնավոր, կուտակային և սահմանված վճարների վրա հենվող համակարգ է, որտեղ թույլատրվում են միայն անհատական կենսաթոշակային ծրագրերը: Մասնակիցների վճարները ավանդադրվում են անհատական հաշիվներում, որոնք կառավարվում են մասնագիտացված մասնավոր ընկերությունների կողմից: Համակարգի կանոնակարգումը և վերահսկողությունն իրականացնում է Ֆինանսների նախարարությունը:

Անդամակցությունը համակարգին

Լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգում մասնակցությունը հիմնվում է անհատական պայմանագրերի վրա: 18 տարեկանից բարձր աշխատողները, չաշախատողները և ինքնազբաղվածները կարող են կամավոր մասնակցել լրացուցիչ կենսաթոշակային ծրագրին: Անդամներին թույլ է տրվում միաժամանակ մասնակցել մեկից ավելի կենսաթոշակային ծրագրերի, ինչն է, կատարելով վճարում միայն մեկ ծրագրին: Լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգում մասնակցությունը խրախուսելու համար պետությունը անդամներին տրամադրում է սուբսիդիաներ և հարկային արտոնություններ:

Վճարները

Լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգի անդամները պարտավոր են կատարել պարտադիր ամսական վճարում այն պայմաններով, որոնք սահմանվում են կենսաթոշակային ծրագրում և կենսաթոշակային հիմնադրամի կառավարչի հետ կնքվող պայմանագրում: Ինչն է, ամսական վճարը չպետք է ցածր լինի 100 կրոնայից: Պետությունը անհատների անունից տրամադրում է լրացուցիչ ֆինանսավորում: Վերջինիս նկատմամբ կիրառվում են որոշակի սահմանափակումներ, որոնք ամսական կազմում են 50-150 կրոնա՝ կախված վճարման չափից: Անդամի կողմից կատարվող վճարման չափի մեծացման հետ մեկտեղ պետական ֆինանսավորումը ավելի փոքր համամասնությամբ է աճում:

Աղյուսակ 11. Լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգի պետական ֆինանսավորումը

Անդամների վճարներ (չեխական կրոնա)	Պետական ֆինանսավորում (չեխական կրոնա)
100-199	50 + 100 կրոնան գերազանցող գումարի 40%

200-299	90 + 200 կրոնան գերազանցող գումարի 30%
300-399	120 + 300 կրոնան գերազանցող գումարի 20%
400-499	140 + 400 կրոնան գերազանցող գումարի 20%
500 և ավելի	150 կրոնա

Պետության կողմից ֆինանսավորված գումարը ենթակա է վերադարձման պետությանը կենսաթոշակային հիմնադրամի կառավարչի կողմից, եթե անդամը դադարեցնում է իր մասնակցությունը համակարգին նախքան այն ամսաթիվը, երբ նա ձեռք է բերում կենսաթոշակ ստանալու իրավունքը (բացառությամբ այն դեպքերի, երբ մասնակցության վաղաժամկետ դադարեցումը պայմանավորված է մեկ ծրագրից մյուսին անցմամբ) կամ եթե նա մահանում է նախքան կենսաթոշակային տարիքի լրանալը և ծրագրում ընդգրկված չեն կերակրողին կորցրածին վճարվող կենսաթոշակի շահառուներ:

Լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգը թույլ է տալիս գործատուներին կատարել լրացուցիչ կամավոր վճարումներ համակարգին անդամակցող իրենց աշխատողների անունից՝ աշխատողների համախառն աշխատավարձի մինչև 3 տոկոսի չափով:

Ակտիվների կառավարիչները

Լրացուցիչ ծրագրում անհատական հաշիվները կառավարվում են մասնագիտացված մասնավոր կազմակերպությունների կողմից, որոնք ունեն բաժնետիրական ընկերության կարգավիճակ և ստանում են Ֆինանսների նախարարության հատուկ լիցենզիա: Նրանց գործունեությունը կարգավորվում է՝ անդամների ակտիվները պաշտպանելու, ռիսկերը նվազեցնելու, արդյունավետությունը բարձրացնելու և համարժեք եկամուտ ապահովելու նպատակով: Կենսաթոշակային ընկերություններն իրավունք չունեն միաժամանակ առաջարկելու մեկից ավելի կենսաթոշակային ծրագիր:

Ի տարբերություն սահմանված վճարների վրա հենվող համակարգեր ունեցող բազմաթիվ այլ երկրների, որտեղ ակտիվների կառավարիչը պահում է սեփական ակտիվները կենսաթոշակային ակտիվներից առանձին, Չեխիայում գործում է իրավաբանական անձի կարգավիճակ ունեցող միասնական կազմակերպություն, որտեղ անդամների վճարներից ձևավորված ակտիվները միավորված են կենսաթոշակային ընկերությունների ակտիվների հետ: Գործող օրենսդրության համաձայն, կենսաթոշակային ընկերության բաժնետիրական կապիտալը չի առանձնացվում կենսաթոշակային վճարներից ոչ ֆինանսական, ոչ իրավական առումով:

Ներդրումների կանոնակարգումը

Ակտիվները կարող են ներդրվել ներդրումային կանոնակարգերով թույլատրված բազմատեսակ ֆինանսական գործիքներում, որոնք նաև սահմանում են դիվերսիֆիկացիայի պահանջները՝ արտահայտված մեկ թողարկողի արժեթղթերում ներդրումների սահմանաչափերով: Ինչևէ, կանոնակարգերը տարբերակում չեն կատարում ֆինանսական և ոչ ֆինանսական ակտիվների (կամ «ներդրումների» և «գործառնությունների») համար պահվող ակտիվների) պորտֆելների միջև: Արժեթղթերի վարկանշման պահանջը բացակայում է:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կողմից օտարերկրյա ակտիվներում կատարվող ներդրումների համար որևէ իրավական սահմանափակումներ չեն կիրառվում: Ինչևէ, օտարերկրյա ներդրումները թույլատրվում են միայն ՏՀԶԿ-ի երկրների շուկաներում շրջանառվող արժեթղթերում: Եվրոյով արտահայտված գործիքներով կատարվող

ներդրումների նկատմամբ որևէ սահմանափակում չի գործում, եթե հիմնադրամը պահպանում է համապատասխանությունը օրենքով նախատեսվող ընդհանուր պահանջի հետ: Ստորև աղյուսակում ներկայացվում են ըստ գործիքների տեսակների և ըստ թողարկողների սահմանափակումները 2002-2005թթ. ժամանակաշրջանում:

Աղյուսակ 12. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Չեխիա)

Ակտիվների կատեգորիա	2002թ.	2003թ.	2004թ.	2005թ.
Բաժնետոմսեր	25%	25%	Առանց սահմանափակման	Առանց սահմանափակման
Անշարժ գույք	25%	10%	10%	10%
Պարտատոմսեր	Առանց սահմանափակման			
Ներդրումային հիմնադրամներ	25%	25%	Առանց սահմանափակման	Առանց սահմանափակման
Վարկեր	Չի թույլատրվում			
Բանկային ավանդներ	10%	10%	10%	10%
Օտարերկրյա ներդրումներ	Առանց սահմանափակման ¹⁹			
Մեկ թողարկողի արժեթղթեր	10% ²⁰			

Ներդրումային կանոնակարգերը նաև նախատեսում են ներդրումների կենտրոնացման առավելագույն սահմանաչափ, որը հավասար է միևնույն ընկերության թողարկած արժեթղթերի ընդհանուր անվանական արժեքի 20 տոկոսին, ինչպես նաև մեկ տեսակի գույքում կամ շարժական ակտիվում ներդրման 10 տոկոսի սահմանաչափ և մեկ բանկում բանկային ավանդների ներդրման 10 տոկոսին կամ 20,000,000 չեխական կրոնային հավասար անհատական առավելագույն սահմանաչափ:

Քանակական այլ նորմերի համաձայն, ընդհանուր ակտիվների առնվազն 70 տոկոսը պետք է ներդրվի այն արժույթով արտահայտված ակտիվներում, որոնցով գրանցվել են մասնակիցների նկատմամբ պահանջները:

Ի վերջո, ընդհանուր ակտիվների 70 տոկոսը պետք է տեղաբաշխվի ՏՀԶԿ-ի անդամ որևէ երկրի պետական պարտատոմսերում կամ տվյալ երկրի կենտրոնական բանկի պարտատոմսերում կամ տվյալ երկրի կողմից երաշխավորված արժեթղթերում, ինչպես նաև Եվրոպական ներդրումային բանկի, Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկի և միջազգային որևէ այլ ֆինանսական հաստատության թողարկած պարտատոմսերում, որին անդամակցում է Չեխիայի Հանրապետությունը: Թույլատրվող գործիքների շարքին են դասվում նաև համատեղ հիմնադրամներում մասնակցությունը, ՏՀԶԿ-ի անդամ երկրների կարգավորվող շուկաներում շրջանառվող արժեթղթերը, ֆինանսական հիմնադրամներում պահվող երաշխավորված ապահովադրված շարժական ակտիվները (բացառությամբ արժեթղթերի), և անշարժ գույքը, որն ապահովում է ֆինանսական միջոցների հուսալի տեղաբաշխման երաշխիք և բացառապես կամ գլխավորապես հանդիսանում է առևտրային կամ բնակելի նշանակության գույք:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները պարտավոր չեն երաշխավորել նվազագույն եկամուտ:

¹⁹ Միայն ՏՀԶԿ-ի անդամ-երկրների շուկաներում շրջանառվող արժեթղթերի դեպքում:

²⁰ Այս սահմանափակումը չի տարածվում պետական պարտատոմսերի վրա:

Ակտիվների գնահատումը

Օրենսդրական հատուկ դրույթ է նախատեսված կենսաթոշակային հիմնադրամների գնահատման մեթոդների վերաբերյալ, որի համաձայն, համատեղ կամ ներդրումային հիմնադրամների պորտֆելներում արժեթղթերի արժեքի հաշվարկման մեթոդը համաչափորեն կիրառվում է կենսաթոշակային հիմնադրամի պորտֆելում առկա արժեթղթերի արժեքի որոշման ժամանակ:

Ներդրումային արժեթղթերի, դրամական շուկայի գործիքների և ֆինանսական ածանցյալների իրական արժեքի որոշման ժամանակ հիմնադրամները պետք է կիրառեն դրանց շուկայական արժեքը:

Մինչև մարումը պահվող ֆինանսական գործիքները, հավաքական ներդրումային հիմնադրամների արժեթղթերը կամ շուկայում ակտիվորեն չըջանառվող ֆինանսական գործիքները գնահատվում են՝ հենվելով իրականացված գործարքների միջին գնի վրա: Նշված տվյալի բացակայության դեպքում իրական արժեքը որոշվում է՝ կիրառելով առաջարկի և պահանջարկի միջին գինը:

Անշարժ և շարժական գույքի գնահատումը կատարվում է նախքան դրանց ձեռքբերումը, ինչպես նաև հետագայում, այն պարբերականությամբ, որ սահմանվում է կենսաթոշակային հիմնադրամի կանոնադրությամբ, սակայն ոչ պակաս, քան տարին մեկ անգամ: Գնահատումը կատարվում է տվյալ պահին գործող կանոնակարգերի պահանջներին համապատասխան: Կանոնակարգերի բացակայության դեպքում գնահատումը կատարվում է կենսաթոշակային հիմնադրամից անկախ դատական փորձագետի կողմից:

Հավաքական ներդրումային հիմնադրամին պատկանող անշարժ գույքի իրական արժեքը որոշվում է անկախ գնահատողի կողմից սահմանված գնի հիման վրա: Անշարժ գույքի իրական արժեքը չպետք է էապես տարբերվի տվյալ գույքի միջին գնից:

Ներդրումային շահույթը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները չեն կիրառում ներդրումային շահույթի հաշվարկման հատուկ մեթոդաբանություն:

Ներածություն

Էստոնիան ներդրել է պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը 2002 թվականին՝ պահպանելով 1998թ. ստեղծված պետական բաշխողական (PAYG) կենսաթոշակային համակարգը: 1998թ. ներդրվել է նաև լրացուցիչ կամավոր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը:

Համակարգի տեսակը

Էստոնիայի կենսաթոշակային համակարգը բազմաստիճան է, որտեղ պետական կենսաթոշակային համակարգը գույքակցվում է մասնավոր համակարգի հետ: Պետական կենսաթոշակային համակարգը, որը ֆինանսավորվում է բաշխողական սկզբունքով, տրամադրում է աշխատանքային ստաժի հետ կապված կենսաթոշակներ (տարիքային, հաշմանդամության, կերակրողին կորցրածի) և նվազագույն պետական կենսաթոշակ²¹: Համակարգում ընդգրկված են բոլոր զբաղվածները, ինքնազբաղվածները և ոչ զբաղվածները:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը լրացնում է պետական կենսաթոշակային համակարգը: Այն ներառում է երկու տարբեր ծրագիր՝ պարտադիր կենսաթոշակային սխեման և լրացուցիչ կենսաթոշակային սխեման: Պարտադիր սխեման լիովին ֆինանսավորվում է անհատական հաշիվներին կատարվող վճարումների հաշվին, որոնք կառավարվում են կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչների կողմից: Ակտիվների կուտակումը տեղի է ունենում սահմանված վճարների սկզբունքին համապատասխան:

Լրացուցիչ կենսաթոշակային ծրագիրը մասնավոր կամավոր կենսաթոշակային համակարգ է, որին մասնակցությունը խրախուսվում է պետության կողմից հարկային արտոնությունների տրամադրման միջոցով: Անհատները կարող են մասնակցել կենսաթոշակային ապահովագրության պայմանագիր կնքելու կամ մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամում ներդրում կատարելու միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգին մասնակցությունը պարտադիր է 1983թ. հետո ծնված բոլոր աշխատողների, ինչպես նաև համակարգի ներդրումից հետո առաջին անգամ աշխատաշուկա մուտք գործող անձանց համար: 1942թ. մինչև 1982թ. ծնված աշխատողներին տրվում է մասնակցության ընտրության հնարավորություն: Համակարգի ներդրման պահին 60 տարեկանից բարձր աշխատողներն իրավունակ չէին մասնակցելու համակարգին: Ինքնազբաղվածների մասնակցությունը պարտադիր չէ:

Քաղաքացիները կարող են մասնակցել լրացուցիչ կենսաթոշակային համակարգին՝ լիցենզավորված մասնավոր ապահովագրական ընկերությունների հետ կնքելով կենսաթոշակային ապահովագրության պայմանագիր կամ ընտրելով մասնավոր մասնագիտացված ընկերությունների կողմից կառավարվող այս կամ այն կենսաթոշակային հիմնադրամը: Կենսաթոշակային ապահովագրության պայմանագիր կնքած մասնակիցները կարող են հարկային արտոնյալ պայմաններով կամավոր ներդրումներ կատարել: Հարկային

²¹ Ազգային կենսաթոշակը երաշխավորում է նվազագույն եկամուտ այն անձանց համար, ովքեր իրավունակ չեն ստանալու աշխատանքային կենսաթոշակ:

արտոնությունները տարածվում են կենսաթոշակային ապահովագրության պայմանագրերի վրա:

Մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների մասնակիցները կատարում են վճարումները այն նույն սկզբունքով, որ կիրառվում է պարտադիր հիմնադրամների դեպքում:

Վճարները

Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում աշխատողներն ու գործատուները կատարում են հարկվող եկամտի 6 տոկոսին հավասար ընդհանուր վճարում անհատական կենսաթոշակային հաշիվներին: Աշխատողները վճարում են իրենց հարկվող եկամտի 2 տոկոսի չափով, իսկ գործատուները՝ 4 տոկոսի չափով: Աշխատողների վճարը ներառվում է 33 տոկոս միասնական սոցիալական հարկում, որն ուղղվում է սոցիալական ապահովության նպաստների ֆինանսավորմանը: Կատարվող վճարումների դիմաց աշխատողները ձեռք են բերում կենսաթոշակային հիմնադրամների միավորներ: Պարտադիր անհատական հաշիվներին կամավոր վճարումների կատարումն արգելվում է:

Լրացուցիչ կենսաթոշակային ծրագրին արվող վճարումները կամավոր են և նրանց դրույքաչափը նախատեսված չէ օրենքով²²:

Ակտիվների կառավարիչները

Պարտադիր ծրագրում վարվող անհատական հաշիվների կառավարումն իրականացնում են մասնագիտացված կենսաթոշակային ընկերությունները, որոնք բացառապես անդամների հաշիվների, կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարման և օրենքով նախատեսվող կենսաթոշակների նշանակման և վարչարարման նպատակով ստեղծվող մասնավոր կազմակերպություններ են:

Մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող կենսաթոշակային հիմնադրամները չեն համարվում առանձին իրավաբանական անձ, այլ իրենց կարգավիճակով նման են անկախ կառավարիչների կողմից կառավարվող հավաքական ներդրումային հիմնադրամներին:

Ֆինանսական վերահսկողության մարմինը վերահսկում է կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչների գործունեությունը: Պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարման համար տրվող լիցենզիան ենթադրում է նաև, որ մասնագիտացված ընկերությունները կարող են իրականացնել կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարումը:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարիչները պետք է ունենան կենսաթոշակային ակտիվների կառավարիչներ: Հիմնադրամի կառավարիչ նշանակվում է Ֆինանսական վերահսկողության մարմնի թույլտվության հիման վրա:

Կենսաթոշակային ընկերություններն իրավունք ունեն առաջարկելու երկու կամ ավելի պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամներ, պայմանով, որ այդ հիմնադրամների ներդրումային քաղաքականությունները էապես տարբերվեն միմյանցից: Առնվազն մեկ կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվներ պետք է ներդրվեն միայն հաստատագրված

²² Կամավոր վճարները ենթակա չեն հարկման ընդհանուր տարեկան եկամտի մինչև 15 տոկոսի չափով:

եկամտով արժեթղթերում (պարտատոմսեր և ավանդներ): Սովորաբար կենսաթոշակային ընկերություններն առաջարկում են երկու կամ երեք տեսակի հիմնադրամներ, որոնց ներդրումները բաժնետոմսերում բաշխվում են հետևյալ կերպ. 0% (պահպանողական հիմնադրամ), 25% (հավասարակշռված հիմնադրամ) և մինչև 50% (ագրեսիվ հիմնադրամ): Ստորև աղյուսակում ցույց են տրվում ներդրումային սահմանաչափերն ըստ հիմնադրամների տեսակների:

Աղյուսակ 13. Ներդրումների կարգավորումը այլ պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամներում

Հիմնադրամի տեսակ	Բաժնետոմսեր	Պարտատոմսերի և դրամական շուկայի գործիքներ
Ագրեսիվ հիմնադրամներ	Մինչև 50 %	Սահմանափակում չկա
Հավասարակշռված հիմնադրամ	Մինչև 25 %	Առնվազն 50 %
Պահպանողական հիմնադրամ	Բաժնետոմսերում ներդրումներ չեն կատարվում	100 %

Ներդրումների կարգավորումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները կարող են ներդրվել միայն հիմնադրամի կանոններով սահմանված արժեթղթերում՝ հաշվի առնելով «Ներդրումային հիմնադրամների մասին» օրենքում նախատեսվող սահմանափակումները: Բացի այդ, կենսաթոշակային ընկերությունները պարտավոր են ապահովել հիմնադրամի ակտիվների համարժեք բաշխվածությունը ըստ տարբեր տեսակների արժեթղթերի և այլ ակտիվների: Ի վերջո, նրանք պարտավոր են սահմանել հիմնադրամի ակտիվներով կատարվող ներդրումների հետ կապված ռիսկերի կառավարման ներքին աշխատակարգեր, որոնք հնարավորություն են տալիս հետևել և ցանկացած պահին չափել դիրքերի ռիսկերը և դրանց ազդեցությունը հիմնադրամի ակտիվների ընդհանուր ռիսկային նկարագրի վրա:

Համակարգի ներդրման օրվանից ներդրումային սահմանաչափերը էապես չեն փոփոխվել: Ստորև աղյուսակում ներկայացվում են 2005թ. դրությամբ գործող տարբեր սահմանաչափերն ըստ գործիքների տեսակների և թողարկողների:

Աղյուսակ 14. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Էստոնիա)

Ակտիվների կատեգորիա	2005թ.
Բաժնետոմսեր կամ բաժնետոմսերում ներդրման ներդրումային հիմնադրամներ	Մինչև 50 %
Միևնույն խմբին պատկանող ընկերությունների կողմից թողարկված արժեթղթեր	5%
Մեկ ներդրումային հիմնադրամի թողարկված արժեթղթեր	5%
Կենսաթոշակային ընկերության ներդրումային հիմնադրամում ներդրվող արժեթղթեր	5%
Կենսաթոշակային ընկերության հետ միևնույն խմբին պատկանող ընկերությունների ներդրումային հիմնադրամում ներդրվող արժեթղթեր	30%
Էստոնիայի Հանրապետության, Եվրոպական Միության այլ պետությունների կողմից թողարկվող կամ երաշխավորվող արժեթղթեր կամ այլ պետությունների կողմից թողարկվող կամ երաշխավորվող հավասար կամ ավելի ցածր ռիսկայնությամբ արժեթղթեր	35%
Էստոնիայում կամ կենսաթոշակային հիմնադրամների կանոններում սահմանվող այլ երկրներում գրանցված վարկային կազմակերպությունների ավանդներ	35%
Մեկ վարկային կազմակերպության կամ միևնույն խմբին պատկանող վարկային կազմակերպությունների ավանդներ	5%
Կենսաթոշակային հիմնադրամների կանոններում սահմանվող երկրներում գտնվող հիմնական միջոցներ	10%

«Կուտակային կենսաթոշակների մասին» օրենքով որևէ սահմանաչափ չի նախատեսվում Եվրոպական տնտեսական գոտու երկրներում, ՏՀԶԿ-ի անդամ-պետություններում կամ որոշակի այլ երկրներում կատարվող ներդրումների համար:

Ամսական նվազագույն եկամատարբերության կանոնակարգումը

Էստոնիայում մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի ստեղծման պահից ի վեր կենսաթոշակային ընկերություններին չի թույլատրվում որոշակի նվազագույն եկամտի երաշխավորում կամ կանխատեսում:

Ակտիվների գնահատում

Տինանսական վերահսկողության մարմնի սահմանած կանոնների համաձայն, կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվները գնահատվում են իրական շուկայական արժեքի հիման վրա: Ինչևէ, գործիքների տարբեր տեսակների համար կարող են կիրառվել գնահատման տարբեր մեթոդներ: Այսպիսով, կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները գնահատվում են ստորև նշվող սկզբունքների համաձայն.

- a. Վարկային կազմակերպություններում տեղաբաշխվող դրամական միջոցները և ավանդները գնահատվում են հաշվեկշռային արժեքի հիման վրա:
- b. Արտարժույթը և արտարժույթով արտահայտված ակտիվները վերահաշվարկվում են էստոնական արժույթով՝ գնահատման ամսաթվի դրությամբ գործող էստոնական փոխարժեքի հիման վրա:
- c. Ցուցակված արժեթղթի արժեքը որոշվում է գնահատման օրվա վերջին գրացված գնի հիման վրա: Եթե գնահատման օրվա դրությամբ նշված գին չի գրանցվել, ապա արժեքը որոշվում է գնահատման ամսաթվին նախորդող օրվա վերջին գրանցված կամ հայտնի ամենավերջին գնի հիման վրա: Եթե տաս աշխատանքային օրվա ընթացքում որևէ ֆոնդային բորսայում տվյալ ցուցակված արժեթղթով գործարք չի իրականացվել, ապա արժեթղթի արժեքը որոշվում է հայտնի ամենավերջին գնի կամ առաջարկվող գնանշման հիման վրա՝ այս երկուսից ընտրելով այն մեծությունը, որն ավելի հավաստիորեն է արտացոլում արժեթղթի շուկայական արժեքը:
- d. Չցուցակված արժեթղթերի գնահատումը կատարվում է արժեթղթի հավանական վաճառքի գնի հիման վրա, որը որոշվում է ողջամտորեն, ելնելով անդամների լավագույն շահերից և որի շուրջ անկախ և իրավասու կողմերը համաձայնության կարող էին գալ արժեթղթերով գործառնություն իրականացնելու դեպքում:
- e. Հիմնադրամի ակտիվներ համարվող պայմանագրային միավորների և օտարերկրյա ներդրումների այլ համանման միավորների կամ բաժնետոմսերի արժեքը որոշվում է ամենավերջին հայտնի մարման գնի հիման վրա:
- f. Բաժնետիրական ընկերություն հանդիսացող ներդրումային հիմնադրամի կամ նույնանման այլ օտարերկրյա ներդրումային հիմնադրամի բաժնեմասնակցության արժեքը որոշվում է ցուցակված և չցուցակված արժեթղթերի գնահատման կանոններին համապատասխան:
- g. Ցուցակված ածանցյալների արժեքը որոշվում է ցուցակված արժեթղթերի գնահատման կանոններին համապատասխան:
- h. Անշարժ գույքի ձեռքբերումից անմիջապես հետո տվյալ գույքի ճանաչված արժեքը դիտվում է որպես նրա սկզբնական արժեքը:

Ներդրումային շահույթը

Էստոնիայի Ֆինանսական վերահսկողության մարմինը իրականացնում է յուրաքանչյուր կենսաթոշակային հիմնադրամի ներդրումային շահույթի հաշվարկների նկատմամբ վերահսկողությունը: Նշված ցուցանիշը որոշվում է հիմնադրամի ակտիվների գուտ արժեքի (NAV) փոփոխության հիման վրա: Հիմնադրամի «NAV»-ի հաշվարկման ներքին ընթացակարգային կանոնները սահմանվում են կենսաթոշակային կառավարչի կողմից:

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կատարողականությունը չափելու նպատակով կենսաթոշակային ընկերությունները կիրառում են հետևյալ բանաձևը.

$$Performance = \left[\left(\frac{NAV_t}{NAV_{t-1}} \right) - 1 \right] * 100$$

Որտեղ NAV_t -ը ժամանակաշրջանի վերջին ակտիվի գուտ արժեքն է, իսկ NAV_{t-1} -ը՝ ժամանակաշրջանի սկզբում ակտիվի գուտ արժեքը:

Ներածություն

Հունգարիան Կենտրոնական և Արևելյան Եվրոպայի առաջին երկիրն էր, որ ներդրեց անհատական հաշիվները: Կամավոր մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամները համատեղ հիմնադրամների կարգավիճակով ստեղծվեցին 1994 թվականին: Չորս տարի անց Հունգարիան ներդրեց բազմաստիճան կենսաթոշակային համակարգը՝ բարեփոխելով պետական կենսաթոշակային համակարգը և ներդնելով պարտադիր և կամավոր անհատական խնայողական հաշիվները:

Համակարգի տեսակը

Բարեփոխված պետական կենսաթոշակային համակարգը բաշխողական (PAYG), սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագիր է, որի ծածկույթում ընդգրկված են բոլոր աշխատողները և ինքնազբաղվածները: Կենսաթոշակները կախված են աշխատանքային գործունեության ընթացքում անձի վաստակած համախառն եկամտից և աշխատանքային ստաժից: Նշված համակարգը տրամադրում է նաև կարիքավորության վրա հիմնվող նպաստներ այն անդամներին, որոնց ապահովագրական ստաժն անբավարար է:

Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային ծրագիրը (MPPS) բաղկացած է սահմանված վճարների վրա հենվող կուտակային համակարգից: Վճարները ավանդադրվում են կենսաթոշակային հիմնադրամների կառավարումն իրականացնող մասնավոր ընկերությունների (PPF) կողմից վարչարարվող անհատական հաշիվներին:

Կամավոր մասնավոր կենսաթոշակային ծրագիրը ևս սահմանված վճարների վրա հենվող կուտակային համակարգ է, որը կառավարվում է մասնավոր ընկերությունների կողմից: Այն աշխատողներին և ինքնազբաղվածներին հնարավորություն է տալիս կատարել կամավոր վճարումներ իրենց կամավոր անհատական հաշիվներին: Կենսաթոշակային հիմնադրամները կառավարող ընկերությունները գործում են միևնույն ինստիտուցիոնալ դաշտում, որը նախատեսված է «MPPS»-երի համար: Համակարգը խրախուսում է գործատուներին իրենց աշխատողների անունից վճարումներ կատարել հարկային և սոցիալական ապահովության մասհանումների միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

Կենսաթոշակային նոր համակարգի ներդրումից հետո և պետական, և մասնավոր համակարգում մասնակցությունը պարտադիր է բոլոր այն աշխատողների և ինքնազբաղվածների համար, ովքեր 1998թ. հունիսի 30-ից հետո առաջին անգամ մուտք են գործել աշխատաշուկա, պայմանով, որ նշված անձանց տարիքը 42-ից ցածր է:

Այն աշխատողները և ինքնազբաղվածները, ովքեր մինչև 1998թ. հունիսի 30-ը վճարումներ են կատարել կենսաթոշակային հին համակարգին, մինչև 1999թ. օգոստոսի 31-ը կարող էին որոշում կայացնել սոցիալական ապահովության պետական ծրագրում մնալու կամ սոցիալական ապահովության կրճատված ծրագրից և մասնավոր պարտադիր կենսաթոշակային ծրագրերից բաղկացած բազմաստիճան համակարգին անդամակցելու մասին: Բոլոր այն անձինք, ովքեր որոշում էին կամավոր միանալ նոր համակարգին, կարող էին մեկ անգամ փոխել իրենց որոշումը:

2002թ. բազմաստիճան կենսաթոշակային համակարգին պարտադիր մասնակցության բնույթը ժամանակավորապես կասեցվեց այն անձանց համար, ովքեր առաջին անգամ մուտք էին գործում աշխատաշուկա: Մինչև 2002թ. հունվարի 1-ը նոր համակարգում կամավոր կամ պարտադիր հիմունքով ընդգրկված անձանց թույլատրվեց դադարեցնել իրենց մասնակցությունը և վերադառնալ հին կենսաթոշակային համակարգին: 2003թ. հունվարի 1-ից մասնակցությունը կրկին դարձավ պարտադիր առաջին անգամ աշխատաշուկա մուտք գործող և 42-ից ցածր աշխատողների և ինքնազբաղվածների համար: Մինչև նշված ժամկետը աշխատանքային հարաբերություններում ընդգրկված և 30 տարեկանից ցածր անձինք կարող էին մասնակցել բազմաստիճան համակարգին կամավորության հիմունքով:

Վճարները

Բազմաստիճան համակարգում ընդհանուր վճարի դրույքաչափը նոր համակարգի ներդրման պահի դրությամբ հավասար էր աշխատողների հարկվող եկամտի 31 տոկոսին: 2003թ. հունվարի դրությամբ նշված դրույքաչափը նվազեցվեց մինչև 26.5%, որից 18%-ը վճարում է գործատուն, իսկ 8.5%-ը՝ աշխատողը:

Գործատուների վճարներն ամբողջությամբ փոխանցվում են բաշխողական համակարգին: Աշխատողների վճարների մի մասը (1.5%) ուղղվում է բաշխողական համակարգին, իսկ մնացածը (7%)՝ անհատական կապիտալացման հաշիվներին:

Պետական կենսաթոշակային համակարգի մասնակիցների համար վճարման ընդհանուր դրույքաչափը հավասար է աշխատողների հարկվող եկամտի 19.5 տոկոսին, որից 18 տոկոսը վճարում է գործատուն՝ իսկ 1.5 տոկոսը՝ աշխատողը:

Պարտադիր վճարները կարող են գերազանցել կամավոր վճարները լրացուցիչ 3 տոկոսով: Գործատուները սեփական հայեցողությամբ կարող են մասամբ կամ ամբողջովին կատարել տվյալ լրացուցիչ վճարումը:

Ակտիվների կառավարիչները

Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրի անհատական կապիտալացման հաշիվները կառավարվում են մասնավոր մասնագիտացված ընկերությունների (մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամներ կամ «PPF»-եր) կողմից: «PPF»-երը անկախ իրավաբանական անձինք են, որոնց սեփականատերերն են համարվում տվյալ հիմնադրամների անդամները: Դրանք կարող են ստեղծվել գործատուների, մասնագիտական միավորումների, ընկերակցությունների կամ գործատուների միությունների, կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների և տեղական կառավարման մարմինների կողմից: «PPF»-երին տրվում է կամավոր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերի կառավարման իրավունք: Նրանք կարող են պայմանագրային հիմունքով որոշակի աշխատանքների, օրինակ, վարչական, գրանցումների վարման, գրանցման, ակտիվների կառավարման, ակտուարական հաշվարկների և անուիտետների վճարման, կատարումը հանձնարարել այլ անձանց:

«PPF»-երը կարող են իրականացնել կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումների կառավարումը ինքնուրույնաբար կամ մասամբ կամ ամբողջովին այն պայմանագրային հիմունքով հանձնարարել ներդրումային ընկերություններին, ֆինանսական հաստատություններին կամ ներդրումային հիմնադրամներին: Հիմնադրամների ակտիվների կառավարում և վերահսկողություն իրականացնող «PPF»-երի և ֆինանսական

հաստատությունների գործունեությունը վերահսկվում է Ֆինանսական վերահսկողության մարմնի կողմից (HFSA):

Ներդրումային կանոնակարգերը

Խիստ նորմատիվները և ներդրումային կանոնակարգերը սահմանվել են գլխավորապես աշխատողների շահերը պաշտպանելու նպատակով և հենվում են ապահովության և շահութաբերության սկզբունքների վրա: Նշված կանոնակարգերը գործում են որոշակի տեսակների ֆինանսական գործիքներում ներդրումների նկատմամբ կիրառվող առավելագույն սահմանաչափերի տեսքով և սահմանվել են Հունգարիայի Ֆինանսական վերահսկողության մարմնի կողմից: Ի լրումն, ներդրումային կանոնակարգերը նախատեսում են պորտֆելների դիվերսիֆիկացիայի չափազանց խիստ կանոններ: Պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամներն իրականացնում են մեկ ներդրումային ռազմավարություն: Ինչևէ, օրենքի համաձայն, կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամներն իրավունք ունեն ներդրումներ կատարել մի քանի ռազմավարական ուղղություններով: Ստորև աղյուսակում ցույց են տրվում ներդրումային սահմանաչափերն ըստ գործիքների տեսակի 2002-2005թթ. ժամանակաշրջանում:

Աղյուսակ 14. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Հունգարիա)

Ակտիվների կատեգորիա	2002թ.		2003թ.		2004թ.		2005թ.	
	ՊԿՀ	ԿԿՀ	ՊԿՀ	ԿԿՀ	ՊԿՀ	ԿԿՀ	ՊԿՀ	ԿԿՀ
Գնանշված բաժնետոմսեր	50%	60%	50%	60%	50%	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա
Զգնանշված բաժնետոմսեր	-	-	-	-	-	-	10%	10%
Անշարժ գույք	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Հիպոթեքային պարտատոմսեր	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Պետական պարտատոմսեր	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա
Պարտատոմսեր	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
- Տեղական կորպորատիվ պարտատոմսեր	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
- Տեղական մունիցիպալ պարտատոմսեր	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
- Օտարերկրյա մունիցիպալ պարտատոմսեր	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Ֆինանսական պարտատոմսեր	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա	Սահման ափսկում չկա
Ներդրումային հիմնադրամներ	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Հեջավորող հիմնադրամներ	S/2	S/2	S/2	S/2	S/2	S/2	5%	5%
Մասնավոր բաժնեմասնակցային հիմնադրամներ	S/2	S/2	S/2	S/2	S/2	S/2	5%	5%

Վարկեր	0%	5%	0%	5%	0%	5%	0%	5%
Բանկային ավանդներ	Սահման ափսկում չկա	20%	Սահմանափակում չկա	20%	Սահման ափսկում չկա	20%	Սահման ափսկում չկա	20%
Օտարերկրյա ներդրումներ	30% (ՏՀԶԿ անդամ չհանդիսացող երկրներում ներդրումները չպետք է գերազանցեն 20 տոկոսը)							

S/2՝ տվյալներ չկան

ՊԿՀ՝ պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամներ

ԿԿՀ՝ կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամներ

Ներդրումային կանոնակարգերը նաև սահմանում են մեկ թողարկողի հաշվով առավելագույն անհատական սահմանաչափը՝ արտահայտված ընդհանուր ակտիվների նկատմամբ տոկոսային հարաբերակցությամբ: Մեկ թողարկողին պատկանող արժեթղթերում ներդրումը չի կարող գերազանցել 10 տոկոսը (բացառությամբ պետական պարտատոմսերի): Միննույն բանկային խմբին պատկանող կազմակերպությունների թողարկած արժեթղթերում և ավանդներում ներդրումի չափը չի կարող գերազանցել 20 տոկոսը:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Մինչև 2002թ. Հունգարիայի պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամների համար սահմանված էր հարաբերական նվազագույն եկամտի երաշխիք: Նվազագույն եկամուտն արտահայտվում էր երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի պաշտոնական եկամտաբերության ցուցիչի տոկոսային հարաբերակցությամբ: Այժմ կենսաթոշակային հիմնադրամները պարտավոր են բացահայտել եկամտաբերության իրենց նպատակային ցուցանիշը, սակայն վերջինիս թերակատարումը մնում է անհետևանք:

Ակտիվների գնահատումը

Հունգարիայում կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվների գնահատումը խստորեն կարգավորվում է օրենքով: Բոլոր կենսաթոշակային հիմնադրամները պարտավոր են կիրառել ակտիվների գնահատման միևնույն մեթոդները: Ինքը գնահատումը կատարվում է կենսաթոշակային հիմնադրամի պահառուի կողմից: Հունգարական համակարգում պահառուն պարտադիր է, և բոլոր ակտիվների կուտակումը պետք է իրականացնի մեկ պահառուն, որը պարտավոր է խորապես ծանոթ լինել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվներին և հաշվարկել ներդրումների շուկայական արժեքը: Ակտիվների գնահատումը կատարվում է՝ հաշվի առնելով ակտիվի տեսակը:

Տեղական գործիքները

Ժամկետային ավանդի արժեք է համարվում տվյալ օրվա վերջի դրությամբ մնացորդը՝ գումարած հաշվեգրված, սակայն դեռևս չմուտքագրված համամասնական տոկոսները:

Ֆոնդային բորսայում ցուցակված պարտքային արժեթղթերը²³ գնահատվում են՝ հաշվի առնելով գնահատման ժամանակաշրջանում վերջին գուտ բորսայական գինը: Այս դեպքում շուկայական արժեքը որոշվում է՝ գուտ բորսայական գնին գումարելով մինչև տվյալ օրը

²³ Ֆոնդային բորսայում ցուցակված պարտքային արժեթղթերը ներառում են հաստատագրված կամ փոփոխական տոկոսադրույքով պարտատոմսերը, ինչպես նաև կենսաթոշակային հիմնադրամներին պատկանող գեղջված կարճաժամկետ գանձնապետական պարտատոմսերը:

հաշվեգրված տոկոսները: Եթե մինչև մարման ամսաթիվը ընկած ժամկետը երեք ամսից ավելի է, ապա շուկայական արժեքը հաշվարկվում է՝ գնահատման ամսաթվի կամ դրան նախորդող վերջին աշխատանքային օրվա դրությամբ Պետական պարտքի կառավարման կենտրոնի (SDMC) կողմից հրապարակված գուտ լավագույն առաջարկի և պահանջարկի գների գումարի միջին թվաբանական մեծությանը գումարելով մինչև գնահատման ամսաթիվը հաշվեգրված տոկոսները: Եթե մինչև մարման ամսաթիվը ընկած ժամկետը երեք ամսից պակաս է, ապա շուկայական արժեքը հաշվարկվում է՝ հաշվի առնելով գնահատման օրվա համար որոշված գուտ գնի գումարը, կիրառելով գնահատման ամսաթվի կամ դրան նախորդող օրվա դրությամբ «SDMC»-ի կողմից հրապարակված եռամսյա հենանիշային եկամտաբերությունը, ինչպես նաև հաշվի առնելով մինչև գնահատման ամսաթիվը հաշվեգրված տոկոսները: Եթե վերջին 30 օրվա ընթացքում տվյալ գործիքների համար գին չի արձանագրվել, ապա նրանց գինը գնահատվում է՝ կիրառելով վերջին գուտ միջին գինը՝ կշռված մինչև գնահատման ամսաթիվը հրապարակված և արտաշուկայում գրանցված շրջանառվող ծավալով՝ գումարած մինչև գնահատման ամսաթիվը հաշվեգրված տոկոսները: Նույն մեթոդը կիրառվում է ֆոնդային բորսայում չցուցակված պարտքային արժեթղթերի դեպքում:

Ֆոնդային բորսայում ցուցակված բաժնետոմսերը գնահատվում են՝ հաշվի առնելով գնահատման օրվա վերջի դրությամբ ֆոնդային բորսայում գրանցված վերջին գինը: Եթե տվյալ օրը առուվաճառքի որևէ գործարք չի իրականացվում, ապա կիրառվում է ամենավերջին բորսայական գինը, պայմանով, որ տվյալ գինն իր վաղեմությանը չզերազանցի գնահատման ամսաթվին նախորդող 30 օրը: Ֆոնդային բորսայում չցուցակված բաժնետոմսերը գնահատվում են՝ կիրառելով արտաշուկայական առուվաճառքի գործարքների համար Բուդապեշտի Ֆոնդային բորսայի պաշտոնական տեղեկագրում հրապարակված վերջին կշռված միջին գինը, պայմանով, որ տվյալ գինն իր վաղեմությանը չզերազանցի գնահատման ամսաթվին նախորդող 30 օրը:

Բաց ներդրումային հիմնադրամների ներդրումային միավորները գնահատվում են՝ հաշվի առնելով հիմնադրամի կառավարչի կողմից հրապարակված՝ մեկ միավորի գուտ ակտիվի ամենավերջին գինը: Փակ ներդրումային հիմնադրամների ներդրումային միավորների գնահատումը կատարվում է բորսայական առևտրի օրվա վերջի դրությամբ գրանցված գնի կամ վերջին հրապարակված գուտ ակտիվի արժեքի հիման վրա:

Անշարժ գույքը գնահատվում է կենսաթոշակային հիմնադրամից անկախ գնահատողի կողմից կատարված հաշվարկի հիման վրա՝ գնահատման համար որպես հիմք ընդունելով կենսաթոշակային հիմնադրամի նախատեսած հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջին օրը: Անշարժ գույքի ձեռքբերման տարում կենսաթոշակային հիմնադրամը կարող է կիրառել գույքի հաշվեկշռային արժեքը:

Օտարերկրյա գործիքները

Կենսաթոշակային հիմնադրամներին պատկանող պարտքային արժեթղթերը միասնականորեն գնահատվում են՝ վերջին հրապարակված գուտ գնին գումարելով մինչև գնահատման ամսաթիվը հաշվեգրված տոկոսները:

Ֆոնդային բորսայում ցուցակված կամ արժեթղթերի ճանաչված շուկայում գրանցված բաժնետոմսերը գնահատվում են վերջին բորսայական գնի հիման վրա, իսկ վերջինիս բացակայության դեպքում կիրառում են հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջին օրվա դրությամբ հրապարակված գինը: Եթե տվյալ օրը առուվաճառքի որևէ գործարք չի

իրականացվում, ապա կիրառվում է հրապարակված ամենավերջին գինը, պայմանով, որ տվյալ գինն իր վաղեմությամբ չգերազանցի գնահատման ամսաթվին նախորդող 30 օրը:

Ներդրումային միավորները գնահատվում են՝ հաշվի առնելով տվյալ օրվա կամ դրան հաջորդող երկրորդ աշխատանքային օրվա դրությամբ մեկ միավորի զուտ ակտիվային գինը:

Ներդրումային շահույթը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների կատարողականությունը հաշվարկվում է տարեկան միջին զուտ եկամտաբերության տեսքով: Տվյալ ցուցանիշը հաշվարկվում է մաթեմատիկական միջինների հիման վրա և չի կշռվում հիմնադրամի ակտիվներով: Տարեկան եկամտաբերությունը որոշվում է չորս եռամսյակների եկամտաբերության շրջայական արտադրյալի տեսքով:

Եռամսյակային եկամտաբերությունը

$$r_t = \frac{MV_t - MV_{t-1} - \sum_{i=1}^n CF_i}{MV_{t-1} + \sum_{i=1}^n \left(\frac{CF_i + N_i}{P} \right)}$$

որտեղ MV_t -ը եռամսյակի վերջին օրվա դրությամբ ակտիվների շուկայական արժեքն է, MV_{t-1} -ը նախորդ եռամսյակի վերջին օրվա դրությամբ ակտիվների շուկայական արժեքն է, n -ը եռամսյակի ընթացքում հիմնադրամում տեղաբաշխված և դուրս բերված ավանդների թիվն է CF_i -ը եռամսյակի ընթացքում ակտիվների կառավարման հետ չկապված «i»-րդ ավանդադրված կամ դուրս բերված գումարի զուտ (դրական կամ բացասական) արժեքն է, N_i -ը «i»-րդ ավանդադրված կամ դուրս բերված գումարի ամսաթվից հաշվարկվող մասնակի մնացյալ ժամկետի օրերի թիվն է, իսկ P -ը՝ մասնակի ժամկետի օրերի թիվը:

Տարեկան եկամտաբերությունը

$$R = (1 + r_1) * (1 + r_2) * (1 + r_3) * (1 + r_4) - 1$$

որտեղ R -ը հիմնադրամի տարեկան եկամտաբերությունն է, իսկ r_1 -ը, r_2 -ը, r_3 -ը, r_4 -ը՝ տարվա չորս եռամսյակներում հիմնադրամի եռամսյակային եկամտաբերության ցուցանիշներն են:

Ներածություն

Ղազախստանը նախաձեռնել է կենսաթոշակային լայնածավալ բարեփոխումները 1998թ. հունվարին, որի արդյունքում բաշխողական (PAYG) համակարգը պետք է փոխակերպվի սահմանված վճարների վրա հենվող կուտակային համակարգի: Մոտ 40 տարվա անցումային փուլից հետո բաշխողական համակարգը կդադարեցնի իր գործունեությունը, իսկ մասնակիցները կստանան իրենց կենսաթոշակները միմիայն կուտակային կենսաթոշակային համակարգի միջոցով²⁴:

Համակարգի տեսակը

Կենսաթոշակային բարեփոխումների արդյունքում Ղազախստանի կենսաթոշակային համակարգում ներառվել է երեք բաղադրիչ. առաջինը համերաշխության սկզբունքով գործող կենսաթոշակային ծրագիրն է, որը սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող պետական, ոչ վճարային բաշխողական համակարգ է: Այն տրամադրում է կենսաթոշակներ առկա կենսաթոշակառուներին և այն աշխատողներին, որոնց կենսաթոշակային իրավունքները կուտակվել են բաշխողական հին համակարգում և որոնք չի վիճակի չեն կուտակել բավարար կենսաթոշակային խնայողություններ նոր համակարգում²⁵:

Երկրորդ բաղադրիչը պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային ծրագիրն է, որը սահմանված վճարների վրա հենվող, անհատական հաշիվների կուտակային համակարգ է: Վերջինիս կառավարումն իրականացնում են կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվների մասնավոր կառավարիչները, որոնք հայտնի են որպես Կուտակային հիմնադրամներ («AF»-եր): Տվյալ համակարգում կենսաթոշակների չափը գլխավորապես կախված է մասնակցի անհատական հաշվում կուտակված գումարից և տարիքից: Անդամներին թույլատրվում է կատարել կամավոր վճարումներ իրենց պարտադիր անհատական հաշիվներին: Երրորդ բաղադրիչը ներառում է կամավոր կենսաթոշակային վճարները:

Անդամակցությունը համակարգին

Նոր համակարգում մասնակցությունը պարտադիր է համակարգի ներդրումից հետո առաջին անգամ աշխատաշուկա մուտք գործող բոլոր աշխատողների համար: Ինքնազբաղվածները և ոչ զբաղվածները պարտավոր չեն մասնակցել համակարգին: Բաշխողական հին համակարգում ընդգրկված աշխատողներն ինքնըստինքյան անցել են մասնավոր կուտակային կենսաթոշակային համակարգին:

Վճարները

Կուտակային կենսաթոշակային ծրագրով նախատեսվող պարտադիր վճարները կուտակվում են անհատական կենսաթոշակային հաշիվներում: Վճարման դրույքաչափը հավասար է նվազագույն աշխատավարձի մինչև 75-ապատիկին հավասարվող հարկվող եկամտի 10 տոկոսին, որ վաստակում է աշխատողը²⁶: Գործատուից վճարներ չեն պահվում:

²⁴ Ակնկալվում է, որ անցումային փուլը կավարտվի մինչև 2043 թվականը:

²⁵ Հին բաշխողական համակարգին ավելի քան վեց ամսվա ընթացքում վճարում կատարած աշխատողները կստանան մինչև 1998թ. հունվարի 1-ը աշխատած տարիների համար կենսաթոշակ հին համակարգից:

²⁶ Նվազագույն աշխատավարձը շուրջ 5,000 տենգե էր 2003 թվականին (մոտավորապես 32 եվրո):

Պարտադիր 10 տոկոս վճարից բացի, մասնակիցները կարող են լրացուցիչ կամավոր վճարումներ կատարել իրենց պարտադիր անհատական հաշիվներին: Գործատուները ևս կարող են իրենց աշխատողների անունից լրացուցիչ վճարումներ կատարել:

Ակտիվների կառավարիչները

Պարտադիր նոր կենսաթոշակային համակարգում վճարումների հավաքագրումը և գրանցումների վարումը իրականացվում է կենտրոնացված ձևով: Անհատական հաշիվներին կատարվող պարտադիր վճարումներն ամեն ամիս պահվում են գործատուի կողմից և փոխանցվում Պետական կենսաթոշակների վճարային կենտրոն (SPPC): Այնուհետև «SPPC»-ը փոխանցում է վճարները գործատուի կողմից ընտրված ակտիվների կառավարիչներին (կամ կուտակային հիմնադրամներին):

Աշխատողը սեփական հայեցողությամբ կարող է ընդգրկվել պետական կենսաթոշակային հիմնադրամում (Պետական կուտակային կենսաթոշակային հիմնադրամ, «SAPF») կամ մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամներում (ոչ կուտակային հիմնադրամներ, «NSAF»):

«NSAF»-երը ստեղծվում են մասնավոր բաժնետիրական ընկերության կարգավիճակով և կարող են կառավարվել որպես բոլոր մասնակիցների համար նախատեսվող բաց հիմնադրամներ կամ այս կամ այն ընկերության աշխատողների համար գործող փակ կորպորատիվ հիմնադրամներ: Նրանց առաջնային խնդիրն է հավաքագրել վճարները և կառավարել անհատական հաշիվները: «NSAF»-երը, որոնց ստեղծման համար պահանջվում է Ազգային կենսաթոշակային մարմնի թույլտվությունը, կառավարում են սեփական ակտիվները կենսաթոշակային միջոցներից առանձին:

Սկզբնականում յուրաքանչյուր «NSAF» պարտավոր էր իր պորտֆելի ամենօրյա կառավարման նպատակով ներգրավել ակտիվների մեկ կառավարիչ («AMC»): Վերջիններս իրավունք ունեին իրականացնել մեկից ավելի «NASF»-երի ակտիվների կառավարումը: Հետագայում սահմանվեց պահանջ այն մասին, որ կուտակային հիմնադրամները ինքնուրույն կառավարեն ձևավորված միջոցները՝ սեփական վարչական կառուցվածքում ստեղծելով ակտիվների կառավարման ստորաբաժանումներ²⁷:

Ի լրումն մասնավոր հիմնադրամների, ստեղծվել է նաև պետական կուտակային հիմնադրամ, որում ընդգրկվում են բոլոր այն աշխատողները և ինքնազբաղվածները, ովքեր հիմնադրամի ընտրություն չեն կատարում:

Ներդրումների կարգավորում

Ղազախստանում ներդրումային կանոնակարգերը սահմանում են գործիքների որոշակի կատեգորիաները, այդ թվում տեղական և օտարերկրյա կառավարությունների և ընկերությունների կողմից թողարկվող բազմատեսակ արժեթղթերը, որոնցում կենսաթոշակային հիմնադրամները կարող են ներդրումներ կատարել: Օրենքը նաև նախատեսում է ակտիվների տարբեր դասերի և մեկ թողարկողի հաշվով ներդրումային քանակական սահմանափակումներ:

²⁷ «AMC»-երը ժամանակավորապես շարունակում են կառավարել «AF»-երի ակտիվները:

Սկզբնական շրջանում և «SAF»-երը, և «NSAFS»-երը պարտավոր էին իրենց ակտիվների առնվազն 50 տոկոսը ներդնել պետական արժեթղթերում: «SAF»-երը իրավունք ունեին ներդնել իրենց ակտիվների մինչև 40 տոկոսը ազգային (պետական) բանկերում տեղաբաշխված ավանդներում, իսկ մինչև 10 տոկոսը՝ միջազգային ֆինանսական հաստատությունների թողարկումներում: «NSAF»-երը կարող էին նաև ակտիվների մինչև 30 տոկոսը ներդնել Ղազախստանի Ֆոնդային բորսայում (KSE) ցուցակված «Ա» դասի կորպորատիվ արժեթղթերում:

2003թ. սեպտեմբերին ուժի մեջ մտան կենսաթոշակային ակտիվներով ներդրումների վերաբերյալ կանոնների մի շարք փոփոխություններ: Մասնավորապես, սահմանաչափերը մնացին նույնը, և փոփոխվեցին միայն ներդրումների թույլատրելի տարբերակները: Այսօր «SAF»-ը կարող ներդրումներ կատարել կորպորատիվ արժեթղթերում և միջազգային ֆինանսական հաստատությունների (IFI) թողարկած գործիքներում: «IFI»-երի ցանկում է ընդգրկվել նաև Եվրոպական ներդրումային բանկը: Գործող և նախկին կանոնակարգերը ամփոփ ներկայացվում են ստորև աղյուսակում:

Աղյուսակ 15. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Ղազախստան)

Ակտիվների կատեգորիա	Մասնաանաչափի ընդունման ամսաթիվ			
	2003թ. հուլիս	2004թ. դեկտեմբեր	2005թ. հուլիս	2005թ. նոյեմբեր
Գենտրոնական կառավարության, ազգային բանկի կողմից թողարկվող արժեթղթեր և ավանդներ ազգային բանկում	Առնվազն 35%	Առնվազն 25%	Առնվազն 25%	Առնվազն 15%
Տեղական կառավարման մարմինների կողմից թողարկվող արժեթղթեր ²⁸	5%	5%	5%	5%
Տեղական ոչ կառավարական կազմակերպությունների կողմից թողարկվող արժեթղթեր	50%	5%-50%	5%	50%
Ավանդներ տեղական բանկերում	10%	15%	20%	20%
Օտարերկրյա կառավարությունների կամ ոչ կառավարական կազմակերպությունների թողարկած արժեթղթեր	10%-40%	10%-40%	10%-40%	10%-40%
- Օտարերկրյա պետությունների արժեթղթեր			AAA կամ Aaa՝ 40% AA կամ Aa2՝ 30% A կամ A2՝ 20% BBB կամ Baa2՝ 10%	AAA կամ Aaa՝ 40% AA կամ Aa2՝ 30% A կամ A2՝ 20% BBB կամ Baa2՝ 10%
- Ոչ պետական օտարերկրյա արժեթղթեր (ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ կորպորատիվ պարտատոմսեր)			AAA կամ Aaa՝ 40% AA կամ Aa2՝ 30% A կամ A2՝ 20% BBB կամ Baa2՝ 10%	AAA կամ Aaa՝ 40% AA կամ Aa2՝ 30% A կամ A2՝ 20% BBB կամ Baa2՝ 10%
Տեղական կազմակերպությունների կողմից թողարկվող հիպոթեքային պարտատոմսեր	10%	20%	20%	20%
Տեղական կազմակերպությունների կողմից թողարկվող ենթակառուցվածքային պարտատոմսեր	-	10%	15%	15%
«Ղազախստանի զարգացման բանկի»	10%	15%	15%	15%

²⁸ Այն կախված է վարկանիշային գործակալությունների հաշվարկած վարկային գնահատականից և այլ պայմաններից:

կողմից թողարկվող պարտատոմսեր				
------------------------------	--	--	--	--

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Պարտադիր կենսաթոշակային համակարգը երաշխավորում է սահմանված նվազագույն եկամուտ, որը հավասար է հետևյալ մեծություններից նվազագույնին՝ վերջին 12 ամսում բոլոր ոչ պետական կուտակային հիմնադրամների միջին իրական եկամտի 50 տոկոս, և վերջին 12 ամսում բոլոր ոչ պետական կուտակային հիմնադրամների միջին ամսական եկամուտ՝ հանած 2 տոկոս: Ոչ պետական կուտակային հիմնադրամները պարտավոր են ձևավորել պահուստ՝ իրական եկամտի անբավարարության դեպքում փոխհատուցում ապահովելու նպատակով:

Ակտիվների գնահատում

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումների գնահատումը կատարվում է Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների, մասնավորապես, «Ֆինանսական գործիքների ճանաչում և չափում» թիվ 39 ստանդարտի համաձայն: «IFRS 39»-ը գլխավորապես սահմանում է շուկայական հիմունքով ակտիվների գնահատման կանոնները (իրական արժեք):

Ներածություն

Մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների ստեղծումը նախատեսող օրենսդրությունը ընդունվել է 1998 թվականին կենսաթոշակային համապարփակ բարեփոխումների շրջանակում, որոնք ներառել են պետական բաշխողական համակարգի արմատական փոփոխումը:

Համակարգի տեսակը

Գործող կենսաթոշակային համակարգը բազմաստիճան է, և այստեղ պետական համակարգը զուգակցվում է մասնավոր (պարտադիր և կամավոր) համակարգի հետ: Պետական համակարգը պարտադիր է: Այն հենվում է Սոցիալական ապահովագրության ինստիտուտի (ZUS) կողմից վարչարարվող հայեցական սահմանված վճարների վրա²⁹, և գործում գլխավորապես որպես վերաբաշխման և ապահովագրության մեխանիզմ՝ բոլոր քաղաքացիների համար ապահովելով համարժեք ծածկույթ:

Պարտադիր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը կուտակային է և հենվում է կենսաթոշակային հիմնադրամներում (բաց կենսաթոշակային հիմնադրամներ, «OFE»-եր) վարվող անհատական հաշիվներին արվող վճարների վրա: Անհատական հաշիվները կառավարում են մասնագիտացված տարբեր ընկերություններ:

Կամավոր մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է երկու լրացուցիչ ծրագրից՝ աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրեր (PPE) և անհատական կենսաթոշակային ծրագրեր (IKE): Առաջիններն իրականացվում են կենսաթոշակային բարեփոխումների սկզբնական փուլից ի վեր: Անհատական կենսաթոշակային ծրագրերը ներդրվել են 2004թ. սեպտեմբերից և գործում են ներդրումային հիմնադրամների, միջնորդ ընկերությունների կողմից կառավարվող անհատական հաշիվների կամ կյանքի ապահովագրության ծրագրերի տեսքով:

Անդամակցությունը համակարգին

Ե՛վ պետական, և՛ մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում մասնակցությունը պարտադիր է համակարգի ներդրումից հետո առաջին անգամ աշխատաշուկա մուտք գործող բոլոր աշխատողների համար: Ինքնազբաղվածների մասնակցությունը համակարգին ևս պարտադիր է:

1968թ. դեկտեմբերի 31-ից հետո ծնված և հին բաշխողական համակարգում ընդգրկված աշխատողները պարտավոր են անդամակցել և պարտադիր կուտակային, և բաշխողական կենսաթոշակային համակարգին: 1948թ. դեկտեմբերի 31-ից հետո և մինչև 1969թ. հունվարի 1-ը ծնված աշխատողները և ինքնազբաղվածները կարող են սեփական հայեցողությամբ մասնակցել պետական և մասնավոր համակարգերում կամ միայն բաշխողական համակարգում, սակայն նրանց կայացրած որոշումը հետագայում ենթակա չէ փոփոխման: Ի վերջո, մինչև 1949թ. հունվարի 1-ը ծնված աշխատողները իրավունակ չեն մասնակցելու նոր կենսաթոշակային համակարգին և շարունակում են անդամակցել հին համակարգին:

²⁹ Նշված համակարգում յուրաքանչյուր անհատական հաշվի վրա մուտքագրվում են որոշակի տեսական միավորներ, որոնք արտացոլում են աշխատողների վճարները: Միավորներն աճում են կառավարության կողմից սահմանված կարգով: Ինչևէ, հայեցական հաշիվները իրականում չեն ներառում դրամական միջոցներ, բաժնետոմսեր, պարտատոմսեր կամ այլ արժեթղթեր:

Վճարները

Ընդհանուր վճարի դրույքաչափը հավասար է աշխատողի հարկվող եկամտի 19.52 տոկոսին, որի կեսը վճարում է աշխատողը, իսկ մյուս կեսը՝ գործատուն: Վճարի 12.2 տոկոսն ուղղվում է պետական «NDC» համակարգին (որից 9.76%-ը վճարում է գործատուն, իսկ 2.46%-ը՝ աշխատողը): Մնացած 7.3%-ը փոխանցվում է մասնավոր կուտակային համակարգին, որի ֆինանսավորումն ամբողջապես իրականացվում է աշխատողների հաշվին: Վճարները կատարվում են Լեհաստանում սահմանված միջին աշխատավարձի մինչև 2,5-ապատիկի չափով³⁰:

Լեհաստանում վճարների հավաքագրումը իրականացվում է կենտրոնացված եղանակով: Վճարման ողջ գումարն ուղղվում է Մոցիալական ապահովագրության ինստիտուտին, որը բաշխում է այն տարբեր կենսաթոշակային հիմնադրամների միջև:

Ակտիվների կառավարիչները

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը կառավարում են մասնավոր բաժնետիրական ընկերությունները կամ «PTE»-երը (Ընդհանուր կենսաթոշակային միությունները): «PTE»-երը պարտավոր են պահել կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները սեփական ակտիվներից առանձին: Ակտիվների կառավարիչների ստեղծման համար պահանջվում է Ապահովագրության և կենսաթոշակային հիմնադրամների վերահսկող հանձնաժողովի (KNUiFE) թույլտվությունը:

Մինչև 2003թ. վերջը ակտիվների յուրաքանչյուր կառավարիչ կարող էր կառավարել միայն մեկ կենսաթոշակային հիմնադրամ: 2004թ.-ից այն իրավունք ունի կառավարել ներդրումային այլ ռազմավարություն և ռիսկայնության աստիճան ունեցող մեկ այլ կենսաթոշակային հիմնադրամ: Առաջին հիմնադրամի միջոցների ներդրման ծավալը բաժնետոմսերում ավելի մեծ է, մինչդեռ երկրորդ հիմնադրամի ակտիվները գլխավորապես ներդրվում են հաստատագրված եկամտով գործիքներում:

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրեր կարող են իրականացնել միայն ներդրումային հիմնադրամները, կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերությունները կամ հատուկ այդ նպատակով ստեղծված կենսաթոշակային հիմնադրամները: Մեկ առանձին ընկերություն կարող է ունենալ երկու կամ ավելի «PPE»-եր:

Գործատուների և աշխատողների խմբերի միջև կնքված պայմանագրերի հիման վրա աշխատողները կարող են ազատորեն փոխանցել կամ բաժանել կապիտալը նրանց միջև: Անձնական կենսաթոշակային ծրագրերն իրականացվում են ներդրումային հիմնադրամների, բրոքերների, ապահովագրական ընկերությունների և բանկերի կողմից:

Ներդրումների կարգավորումը

Ակտիվները պետք է ներդրվեն միայն օրենքով թույլատրվող ֆինանսական գործիքներում: Ավելին, օրենքը սահմանում է յուրաքանչյուր գործիքում ներդրման առավելագույն սահմանաչափը: «Կենսաթոշակների մասին» օրենքով նախատեսվող գործիքները ներառում են բանկային ավանդները և բանկերի թողարկած արժեթղթերը, գանձապետական պարտատոմսերը, ֆինանսական հաստատությունների թողարկած գործիքները,

³⁰ 2003թ. հունվարին միջին աշխատավարձը կազմել է 2,100 զլոտի (մոտ €605)

կորպորատիվ, հիպոթեքային և մունիցիպալ պարտատոմսերը և ներդրումային հիմնադրամների միավորները: Կենսաթոշակային հիմնադրամներին թույլատրվում է ներդրումներ կատարել օտարերկրյա գործիքներում:

Օրենսդրությունը չի նախատեսում ներդրումային սահմանափակում Գանձնապետարանի կամ Լեհաստանի Ազգային բանկի թողարկած պարտքային արժեթղթերի համար: Մնացած կատեգորիաների նկատմամբ գործում են սահմանափակումներ, որոնք առավել խիստ են ցածր իրացվելիություն կամ ապահովություն ունեցող կամ վարկային բարձր ռիսկեր պարունակող արժեթղթերի դեպքում: Օտարերկրյա ներդրումների առավելագույն սահմանաչափը 5 տոկոս է:

Վերջին տարիներին մեկ գործիքի համար գործող սահմանափակումները էապես չեն փոփոխվել: Ստորև աղյուսակում ցույց են տրվում պարտադիր և կամավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների համար գործող սահմանաչափերն ըստ գործիքների (արտահայտված ընդհանուր ակտիվների տոկոսային հարաբերակցությամբ):

Աղյուսակ 16. Ներդրումների կարգավորումը մասնավոր կենսաթոշակային համակարգում (Լեհաստան)

<i>Ակտիվների կատեգորիա</i>	2002թ.		2003թ.		2004թ.		2005թ.	
	«OPF»	«EPF»	«OPF»	«EPF»	«OPF»	«EPF»	«OPF»	«EPF»
Կարգավորվող ֆոնդային բորսայի շուկայում ցուցակված ընկերությունների բաժնետոմսեր	40%	Սահմանափակում չկա	40%	Սահմանափակում չկա	40%	Սահմանափակում չկա	40%	Սահմանափակում չկա
Կարգավորվող ոչ ֆոնդային բորսայի շուկայում ցուցակված ընկերությունների բաժնետոմսեր	10%	Սահմանափակում չկա	10%	Սահմանափակում չկա	10%	Սահմանափակում չկա	10%	Սահմանափակում չկա
Անշարժ գույք	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Հիպոթեքային պարտատոմսեր	30%	5%	40%	5%	40%	5%	40%	10%
Մունիցիպալ պարտատոմսեր ³¹	15%		40%		40%			
Կորպորատիվ պարտատոմսեր	10%		20%		20%			
Փակ ներդրումային հիմնադրամների հավաստագրեր	10%	Սահմանափակում չկա	10%	Սահմանափակում չկա	10%	Սահմանափակում չկա	10%	Սահմանափակում չկա
Ներդրումային հիմնադրամների միավորներ (բաց)	15%	Սահմանափակում չկա	15%	Սահմանափակում չկա	15%	Սահմանափակում չկա	15%	Սահմանափակում չկա
Վարկեր	Հավասար են վարկառուների բաժնետոմսերում կատարվող ներդրումներին							
Բանկային ավանդներ և բանկային արժեթղթեր	20%	Սահմանափակում չկա	20%	Սահմանափակում չկա	20%	Սահմանափակում չկա	20%	Սահմանափակում չկա
ՏՀԶԿ-ի անդամ-երկրների ֆոնդային	5%							

³¹ Շուկայում ազատ շրջանառվող համայնքային պարտատոմսեր և այլ համայնքային պարտքային արժեթղթեր

շուկաներում ցուցակված օտարերկրյա արժեթղթեր	
---	--

Ֆինանսական գործիքների կատեգորիաների համար նախատեսվող սահմանաչափերից բացի գործում են նաև ըստ մեկ թողարկողի նախատեսվող նորմեր.

- Հիմնադրամի ակտիվների ոչ ավելի, քան 10%-ը կարող են ներդրվել մեկ կազմակերպության թողարկված հիպոթեքային պարտատոմսերում:
- Հիմնադրամի ակտիվների ոչ ավելի, քան 5%-ը կարող են տեղաբաշխվել մեկ բանկում կամ երկու կամ ավելի փոխկապակցված բանկերում:
- Հիմնադրամի ակտիվների ոչ ավելի, քան 5%-ը կարող են տեղաբաշխվել ցանկացած այլ բանկում կամ բանկային խմբում:
- Հիմնադրամի ակտիվների ոչ ավելի, քան 2 (5) տոկոսը կարող են ներդրվել մեկ փակ (բաց) ներդրումային հիմնադրամի կամ մեկ հիբրիդային ներդրումային հիմնադրամի հավաստագրերում:
- Մեկ թողարկողի կամ երկու կամ ավելի փոխկապակցված թողարկողների արժեթղթերում ներդրված հիմնադրամի ակտիվները չեն կարող գերազանցել հիմնադրամի ընդհանուր ակտիվների 5 տոկոսը:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

«OFE»-երը պետք է երաշխավորեն պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամների նվազագույն եկամտաբերություն, որը որոշվում է Կենսաթոշակային հիմնադրամների վերահսկող հանձնաժողովի կողմից: Նվազագույն եկամտաբերության ցուցանիշը հավասար է ստորև նշվող մեծություններից նվազագույնին. վերջին 36 ամսվա համար բոլոր կենսաթոշակային հիմնադրամների իրական միջին տարեկան եկամտաբերություն՝ հանած 4 տոկոսային կետ, և վերջին 36 ամսվա համար բոլոր կենսաթոշակային հիմնադրամների իրական միջին տարեկան եկամտաբերություն՝ հանած տվյալ ցուցանիշի բացարձակ արժեքի 50 տոկոսը:

Ակտիվների գնահատումը

Նախարարների խորհրդի 1998թ. հունիսի 23-ի որոշմամբ հաստատվում են կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվների գնահատման կանոնները, որոնք նման են լեհական շուկայում գործող տրաստային հիմնադրամների համապատասխան կանոններին: Կենսաթոշակային հիմնադրամների ներդրումները գնահատվում են շուկայական արժեքով՝ կիրառելով հետևյալ դրույքները.

Կարգավորվող ֆոնդային բորսայում գնանշվող արժեթղթերը գնահատվում են գործարքի իրականացման օրվա դրությամբ գործող միասնական դրույքաչափի հիման վրա: Միասնական օրական համակարգում գնանշվող արժեթղթերի գնահատումը կատարվում է օրվա վերջի դրությամբ գրացված դրույքաչափի հիման վրա: Հաստատուն գնանշման համակարգում գնանշվող արժեթղթերը գնահատվում են օրվա վերջի դրությամբ գրանցված դրույքաչափի հիման վրա:

Կարգավորվող արտաշուկայում գնանշվող արժեթղթերը գնահատվում են գործարքի իրականացման օրվա դրությամբ գործող միջին գնի հիման վրա, որը կշռվում է գործարքի իրականացման վերջին օրվանից մինչև տվյալ օրը գրանցված վաճառքի ծավալով:

Կարգավորվող արտաշուկայում չգնանշվող արժեթղթերը գնահատվում են առաջնային շուկայում գրանցված կամ առաջին բաց առաջարկում ներկայացված ամենավերջին գնման գնի հիման վրա, և եթե տարբեր գնորդների համար սահմանվել են տարբեր գներ, ապա գնահատումը կատարվում է՝ հաշվի առնելով գնման միջին գինը՝ կշռված հիմնադրամի կողմից ձեռք բերված տվյալ թողարկման արժեթղթերի ծավալով:

Առուվաճառքի բաց գործարքներին չթույլատրված արժեթղթերը գնահատվում են ամենավերջին գնման գնի հիման վրա, իսկ զեղչված գնով կամ հավելավճարով գնված արժեթղթերը գնահատվում են՝ կիրառելով զեղչի կամ հավելավճարի ուղիղ գծային մաշվածքի մեթոդը, իսկ եթե արժեթղթերի գնին ավելացվում են տոկոսները, ապա դրանց գնի մեջ պետք է հաշվի առնվեն գնահատման օրվա դրությամբ վճարման ենթակա տոկոսները:

Վարկերը կամ ավանդները գնահատվում են անվանական արժեքի և գործարքի օրվա դրությամբ հաշվեգրված տոկոսների հիման վրա: Բաց կամ մասնագիտացված ներդրումային հիմնադրամների կողմից վաճառվող մասնակցային միավորները գնահատվում են գործարքի ամսաթվի դրությամբ միավորի ամենավերջին մարման գնի հիման վրա: Բաց ներդրումային հիմնադրամի կողմից իրականացվող մասնակցային միավորների վաճառքից մինչև դրանց մարման օրն ընկած ժամանակահատվածում նշված միավորների գնահատումը կատարվում է ամենավերջին գնման գնի հիման վրա:

Տեղական արժեթղթերի համար սահմանված գնահատման միևնույն կանոնները տարածվում են օտարերկրյա արժեթղթերի վրա: Գործարքի իրականացման օրը օտարերկրյա արժեթղթերի արժեքը փոխարկվում է լեհական արժույթի՝ կիրառելով Լեհաստանի Ազգային բանկի սահմանած միջին փոխարժեքը:

Ներդրումային շահույթը

Լեհաստանում ներդրումային շահույթը հաշվարկվում է սահմանված ժամանակաշրջանում հաշվապահական միավորի միջին կշռված արժեքի փոփոխության հիման վրա:

Հաշվապահական միավորի արժեքը արտահայտում է հիմնադրամի ակտիվների արժեքը՝ բաժանած հաշվապահական միավորների թվի վրա: Յուրաքանչյուր հաշվապահական միավոր իրենից ներկայացնում է հիմնադրամի յուրաքանչյուր ակտիվի համամասնական բաժինը: Նրա արժեքը աճում կամ ընկնում է՝ կախված կենսաթոշակային հիմնադրամի ներդրումների եկամտաբերությունից:

« *t* » ամսում հաշվապահական միավորի ամսական միջին կշռված արժեքի (VU_t) միջոցով կարելի է ստանալ « *t* » ամսվա անվանական ներդրումային շահույթը (NR_t)՝ հարաբերած «*t-12*» ամսում հաշվապահական միավորի միջին կշռված արժեքին (VU_{t-12}):

$$NR_t = \left[\left(\frac{\overline{VU_t}}{\overline{VU_{t-12}}} \right) - 1 \right] * 100$$

III. ՏՀԶԿ-ի ՈՐՈՇ ԵՐԿՐՆԵՐ

ԱՎՍՏՐԱԼԻԱ

Ներածություն

Ավստրալիայի կենսաթոշակային եկամտի վերաբերյալ քաղաքականության արմատական բարեփոխման շրջանակում 1992թ. ներդրվեց նոր պարտադիր աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգը: Վերջին տարիներին Կառավարությունը հայտարարել է մրցակցության խթանմանն ուղղված մի քանի հիմնական միջոցառումների մասին, որոնցից մեկը կենսաթոշակային հիմնադրամի ընտրության հնարավորության ընձեռումն էր: 2005թ. հուլիսի 1-ից աշխատողները կարող են սեփական հայեցողությամբ ընտրել կենսաթոշակային հիմնադրամը, որին կփոխանցվեն կենսաթոշակային երաշխիքի վճարները:

Համակարգի տեսակը

Ավստրալիական կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է պետական կենսաթոշակային համակարգից (տարիքային կենսաթոշակ) և մասնավոր կենսաթոշակային համակարգից (կենսաթոշակային երաշխիքի համակարգ): Տարիքային կենսաթոշակը ներառում է ընդհանուր եկամուտների հաշվին ֆինանսավորվող միասնական պետական կենսաթոշակը: Այն տրամադրում է ապահովության ցանց բոլոր այն տարեցների համար, ովքեր կենսաթոշակային տարիքում ի վիճակի չեն լիովին հոգալ իրենց ֆինանսական ծախսերը: Տարիքային կենսաթոշակը կարիքավորության գնահատման հիման վրա վճարվող հաստատուն գումար է:

Կենսաթոշակային երաշխիքի համակարգը անհատական հաշիվների վրա հենվող պարտադիր կուտակային համակարգ է, որի կառավարումն իրականացնում են մասնավոր ընկերությունները: Գործատուները պարտավոր են աշխատողների անունից համակարգին փոխանցել աշխատողների աշխատավարձի որոշակի տոկոսը: 2005թ. հուլիսին ընդունված նոր օրենքի համաձայն, աշխատողներն իրավասու են ընտրել կենսաթոշակային այն հիմնադրամը, որին պետք է փոխանցվեն գործատուի պարտադիր վճարները:

Կարգավորվող կենսաթոշակային ծրագրերի մեծ մասը հենվում է սահմանված վճարների վրա, և նրանց միայն մի փոքր մասն է գործում սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով: Ինչնէ, սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրերից շատերում նոր մասնակիցների ներգրավումը դադարեցվել է:

Գոյություն ունեն կենսաթոշակային հիմնադրամների վեց վարչական տեսակ՝ բաժանված ըստ մասնակցության կատեգորիաների.

- Կորպորատիվ հիմնադրամներ, որոնք ֆինանսավորվում են գործատուների կողմից և որոնցում մասնակցությունը սովորաբար սահմանափակվում է տվյալ գործատուի աշխատողներով:
- Ոլորտային կենսաթոշակային հիմնադրամներ, որոնցում ընդգրկվում են տվյալ ոլորտում գործող ցանկացած գործատուները:
- Հանրային հատվածի հիմնադրամներ, որոնց մասնակցում են հանրային հատվածի աշխատողները:
- Մանրածախ հիմնադրամներ, որոնք ֆինանսական ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունների կողմից առաջարկվում են հանրությանը:

- Ինքնակառավարվող կենսաթոշակային հիմնադրամներ, որոնցում մասնակցությունը սահմանափակ է (5-ից պակաս անդամներ) և յուրաքանչյուր անդամ հանդիսանում է հիմնադրամի հոգաբարձու:
- Կենսաթոշակային խնայողական հաշիվներ (RSA), որոնք նման են ցածր տոկոսադրույքով ժամկետային ավանդներին: Ավանդներ ներգրավող կամ կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերությունները առաջարկում են կապիտալով երաշխավորված ապրանքներ:

Կենսաթոշակային հիմնադրամի վերահսկողությունն իրականացնում է հոգաբարձուների խորհուրդը, եթե հիմնադրամը կառավարվում է անհատ հոգաբարձուի կողմից, կամ տնօրենների խորհուրդը, եթե այն կառավարվում է կորպորատիվ հոգաբարձուի կողմից: Հոգաբարձուները պատասխանատու են հիմնադրամի շրջահայաց կառավարման, գործունեության և ներդրումների համար:

Կենսաթոշակային երաշխիքային համակարգը նաև նախատեսում է օրենքով նախատեսվող վճարներից բացի կատարել լրացուցիչ կամավոր վճարումներ, որոնք փոխանցվում են գործատուի կենսաթոշակային հիմնադրամին կամ առանձին ծրագրին: Պետությունը խրախուսում է կամավոր խնայողությունները հարկային արտոնությունների միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

Մասնակցությունը կենսաթոշակային համակարգում պարտադիր է կարգավորվող կենսաթոշակային հիմնադրամի միջոցով իրականացվող կենսաթոշակային ծրագրում ընդգրկված բոլոր աշխատողների համար: Գործատուները պարտավոր են աշխատողների անունից համակարգին փոխանցել աշխատողների աշխատավարձի որոշակի տոկոսը: 2005թ. հուլիսի 1-ից աշխատողներն իրավասու են ընտրել կենսաթոշակային այն հիմնադրամը, որին պետք է փոխանցվեն գործատուի պարտադիր վճարները:

Ինքնագրավածների համար մասնակցությունը կամավոր է, և այս դեպքում նրանք օգտվում են հարկային արտոնություններից:

Վճարները

«Կենսաթոշակային երաշխիքի մասին» օրենքի համաձայն, գործատուները պարտավոր են սահմանված նվազագույն գումարի չափով վճարներ փոխանցել կենսաթոշակային հիմնադրամներին: Այս պահանջը վերաբերում է 70-ից ցածր բոլոր աշխատողներին: Նվազագույն վճարից հարկերը նվազեցվում են: 1992թ. սահմանված նվազագույն վճարը 3 տոկոս էր, իսկ մինչև 2002-2003թթ. այն բարձրացվեց մինչև 9 տոկոս: Եթե գործատուն չի կատարում իր պարտավորությունները, ապա նա վճարում է կենսաթոշակային երաշխիքի գումար (SGC) Ավստրալիայի հարկային մարմնին, որը ներառում է չվճարված գումարները և հնարավոր վարչական տույժերն ու տուգանքները:

Ակտիվների կառավարիչները

Կենսաթոշակային բոլոր հիմնադրամները պետք է գործեն որպես անդամներին կենսաթոշակային և մահվան նպաստներ վճարող տրաստներ: 2004 թվականից կենսաթոշակային բոլոր նոր հոգաբարձուները պարտավոր են ստանալ Ավստրալիայի Նորմատիվային կարգավորման մարմնի (APRA) լիցենզիան: Նրանք պատասխանատու են հիմնադրամների շրջահայաց կառավարման, գործառնությունների և ներդրումների համար:

Հոգաբարձուները կարող են կառավարել ակտիվները ինքնուրույնաբար կամ ակտիվների կառավարչի միջոցով: Որպես ակտիվների կառավարիչ կարող են հանդես գալ ինչպես անհատները, այնպես էլ ընկերությունները: Վերջիններս պատասխանատու են կենսաթոշակային հիմնադրամների ամենօրյա գործառնությունների համար: Հիմնադրամների կառավարիչները վարում են գրանցումները, վճարում կենսաթոշակները, ձևակերպում և ընթացք տալիս հայցապահանջներին, հաշվետվություններ տրամադրում անդամներին և հոգաբարձուներին, ինչպես նաև կազմում կարգավորող մարմիններին ներկայացվող հաշվետվությունները: Հիմնադրամների կառավարիչները նշանակվում են հիմնադրամների հոգաբարձուների կողմից:

Ներդրումների կարգավորումը

Հոգաբարձուները կարող են ձևակերպել և հաստատել ներդրումային ռազմավարությունը: Նրանց որոշումների հիմքում ընկած է շրջահայացության սկզբունքը:

Օրենսդրությունը խրախուսում, սակայն խստորեն չի պահանջվում պորտֆելների դիվերսիֆիկացում: Փոխարենը, հիմնադրամի ներդրումային ռազմավարության մշակման ժամանակ հոգաբարձուները պարտավոր են գործել շրջահայացորեն և հաշվի առնել անբավարար դիվերսիֆիկացումից բխող ռիսկերը: Ավելին, գոյություն չունի օտարերկրյա ակտիվներում կենսաթոշակային միջոցների ներդրման նկատմամբ օրենսդրական սահմանափակում:

Ներդրումային նվազագույն սահմանափակումները կիրառվում են գործատուների, հոգաբարձուների և վերջիններիս միավորումների ակտիվներում կատարվող ներդրումների արդյունքում կենսաթոշակային խնայողությունների վտանգումը կանխելու նպատակով: Հիմնադրամի ակտիվների նկատմամբ կիրառվող միակ օրենսդրական սահմանափակումները ներառում են հետևյալը.

- Ֆինանսավորող գործատուի կամ նրա փոխկապակցված անձի կապիտալում ներդրումները չեն կարող գերազանցել ընդհանուր ակտիվների 5%-ը:
- Կենսաթոշակային հիմնադրամներին, ընդհանուր առմամբ, արգելվում է ներգրավել կամ պահել փոխառու միջոցներ:
- Անդամներին տրամադրվող վարկերի և անդամներից ձեռք բերվող ակտիվների նկատմամբ կիրառվում են սահմանափակումներ:

Ի վերջո, թույլատրված ածանցյալներում ներդրում կատարող հիմնադրամների հոգաբարձուները պարտավոր են Ռիսկերի կառավարման հաշվետվությունում բացահայտել ռիսկերի կառավարման կանոնները և հսկողության միջոցները:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների նվազագույն եկամտաբերության պահանջը բացակայում է:

Գնահատումը

Ավստրալիական ստանդարտի (AAS 25) համաձայն, սահմանված վճարների և սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով գործող ծրագրերի ակտիվները չափվում են հաշվետու ամսաթվի դրությամբ գործող գուտ շուկայական արժեքներով: Այդ իսկ պատճառով տարբեր գործիքների գնահատման մեթոդները բխում են վերը սկզբունքից: Եթե երկարաժամկետ ակտիվների շուկայական արժեքը բացակայում է, ապա գուտ շուկայական արժեքի որոշման

համար հաշվարկվում է ներկա արժեքը՝ կիրառելով ռիսկերով ճշգրտված ընթացիկ շուկայական գեղչադրույքը:

«AAS 25»-ի համաձայն, գուտ շուկայական արժեք է համարվում «կարգավորված շուկայում ակտիվների վաճառքից ստացվելիք ակնկալվող գումարը՝ հանած տվյալ վաճառքից ստացված գումարների իրացման հետ կապված սպասվելիք ծախսերը»:

Անկախ նրանից, թե ով է կատարում գնահատումը, հոգաբարձուները պետք է ի վիճակի լինեն ապացուցել, որ գնահատված արժեքը ստացվել է «ողջամիտ» եղանակով:

Ներածություն

Կանադայում մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրերը կենսաթոշակային եկամտի ապահովման կարևոր աղբյուրներից մեկն են: Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերն առաջին անգամ ներդրվել են Կանադայում 1800-ականների վերջին, իսկ 1917 թ. ի վեր դրանց համար նախատեսվում են հարկային արտոնություններ: Կամավոր անհատական հաշիվները (գրանցված կենսաթոշակային խնայողական ծրագրերը) ներդրվել են 1957 թվականին:

Համակարգի տեսակը

Կանադական կենսաթոշակային համակարգը հենվում է երեք տարբեր աստիճանների վրա՝ պետական կենսաթոշակային համակարգ, աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգ և անհատական կենսաթոշակային համակարգ: Պետական կենսաթոշակային համակարգը ներառում է տարիքային ապահովության ծրագիրը (OAS) և Կանադական կենսաթոշակային ծրագիրը (CPP): Դաշնային տարիքային ապահովության ծրագիրը տրամադրում է հիմնական եկամտային աջակցություն 65-ից բարձր քաղաքացիների մեծ մասին: Այն բաշխողական համակարգ է և ֆինանսավորվում է դաշնային բյուջեի հաշվին: Կանադական կենսաթոշակային ծրագիրը սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով գործող պարտադիր պետական ծրագիր է, որն ապահովում է վաստակած եկամտին կապվող հիմնական կենսաթոշակ բոլոր աշխատողների համար: Այն նաև վճարում է հաշմանդամության, կերակրողին կորցրածի և մահվան կենսաթոշակներ³²: «CPP»-ում ընդգրկված են համարյա բոլոր զբաղվածները և ինքնազբաղվածները, այդ թվում դաշնային և գավառային կառավարությունների քաղաքացիական ծառայողները:

Աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է գործատուների կողմից ֆինանսավորվող և մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող ծրագրերից, որոնք հաճախ անվանվում են գրանցված կենսաթոշակային ծրագրեր (RPP): Նշված ծրագրերը սովորաբար առաջարկվում են գործատուների, աշխատանքային միավորումների, ընկերակցությունների և մասնագիտական կազմակերպությունների կողմից: «Գրանցված» տերմինը վերաբերում է այն փաստին, որ արտոնյալ հարկային ռեժիմից օգտվելու համար ծրագիրը պետք է բավարարի «Եկամտահարկի մասին» օրենքի պահանջներին: Գրանցված ծրագիր բացելու կամ չբացելու որոշումը լիովին կախված է գործատուի հայեցողությունից: Մեծամասամբ, այն ստեղծվում է հավաքական բանակցությունների արդյունքում, որի ժամանակ գործատուի և արհեստակցական միության կամ աշխատողների ընկերակցության միջև համաձայնեցվում են փոխհատուցման, կենսաթոշակների և աշխատանքային հարաբերությունների պայմանները: «RPP»-երը կարող են ֆինանսավորվել երկու հիմնական եղանակով՝ սահմանված կենսաթոշակների և սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերի միջոցով:

Անհատական կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է գրանցված կենսաթոշակային խնայողական ծրագրից (RRSP), որի նպատակն է հարկային արտոնությունների միջոցով խրախուսել անհատական կենսաթոշակային խնայողությունների պարբերական կուտակումը: «RRSP»-ն կարող է ստեղծվել ֆինանսական հաստատությունների մեծ մասի, այդ թվում բանկերի, տրաստային ընկերությունների, համատեղ հիմնադրամների,

³² Քվեբեկն ունի իր սեփական կենսաթոշակային ծրագիրը:

ապահովագրական ընկերությունների, վարկային կազմակերպությունների, ներդրումային դիլերների կամ բրոքերների միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերը կարող են ֆինանսավորվել գործատուի կողմից կամավորության հիմունքով: Նրանք կարող են ստեղծվել նաև գործատուի և աշխատողների ներկայացուցիչների միջև կնքվող հավաքական պայմանագրի հիման վրա: Սովորաբար նման ծրագրերում աշխատողների մասնակցությունը կամավոր է: Ինչևէ, պարտադիր մասնակցություն է նախատեսվում Բրիտանական Կոլուբիայի նահանգում և Քվեբեկում:

Ինքնագրադրվածները չեն ընդգրկվում գրանցված կենսաթոշակային ծրագրերում (աշխատանքային կենսաթոշակային պլաններում), սակայն նրանք կարող են վճարումներ կատարել գրանցված կենսաթոշակային ծրագրերին (կամավոր կենսաթոշակային ծրագրեր):

Վճարները

Գրանցված կենսաթոշակային ծրագրերը կարող են գործել վճարային կամ ոչ վճարային սկզբունքով: Ոչ վճարային կենսաթոշակային ծրագրերի ողջ ծախսերը կատարվում են գործատուի կողմից, մինչդեռ վճարային ծրագրերում աշխատողները վճարում են ծախսերի որոշակի մասի դիմաց: Յուրաքանչյուր ծրագրի կանոններում սահմանվում է այն, թե արդյոք աշխատողները պետք է կատարեն վճարումներ, թե ոչ՝ միաժամանակ նախատեսելով վճարման դրույքաչափը: Սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով գործող ծրագրերում գործատուները պարտավոր են վճարումներ կատարել այն դրույքաչափով, որն ապահովում է կենսաթոշակի անցած աշխատողներին տրամադրվող կենսաթոշակների, ինչպես նաև ապագա կենսաթոշակների ներկա արժեքին հավասար ակտիվների առկայությունը: Պակասուրդները ամորտիզացվում են սահմանված ժամանակաշրջանում: «Եկամտահարկի մասին» օրենքի համաձայն, գործատուն չի կարող վճարումներ կատարել, եթե ծրագրի ակտիվների հավելուրդը գերազանցում է հետևյալ մեծություններից նվազագույնը. Ակտուարային պարտավորությունների 10 տոկոսը, և առկա մասնակիցների վճարների հաշվարկված գումարի կրկնապատիկը, կամ ակտուարային պարտավորությունների 20 տոկոսը:

Գործատուների և աշխատողների կողմից կատարվող ընդհանուր վճարումը չպետք է գերազանցի աշխատավարձի 18 տոկոսից կամ տարեկան 18,000 կանադական դոլարից նվազագույնը³³: Գործատուն վճարումը կատարում է ակտիվ անդամների ընդհանուր վարձատրության առնվազն 1 տոկոսի չափով: Ինչևէ, գործատուի կողմից ծրագրին փոխանցվող վճարների ընդհանուր գումարը պետք է սահմանված լինի ծրագրի կանոններում:

«RRSP»-ին արվող վճարումները սահմանափակվում են նախորդ տարվա ընթացքում վաստակած եկամտի 18 տոկոսով՝ հանած նախորդ տարվա կենսաթոշակային ճշգրտումը (PA)³⁴: «RRSP»-ին փոխանցվող առավելագույն տարեկան վճարների չափը նվազեցվում է այն

³³ 2005թ.

³⁴ Կենսաթոշակի ճշգրտվող (PA) գումարն արտահայտում է գործատուի գրանցված կենսաթոշակային ծրագրում (RPP) և այլ ծրագրերում, ինչպես նաև չգրանցված այլ ծրագրերում վերջին տարվա ընթացքում վաստակած կենսաթոշակային իրավունքը:

անձանց համար, ովքեր անդամակցում են գրանցված կենսաթոշակային ծրագրերին՝ հաշվի առնելով աշխատանքային ծրագրին կատարված վճարումների գումարը:

Ակտիվների կառավարիչներ

Ծրագրերը գլխավորապես իրականացվում են տրաստների կողմից: Այլակերպ դրանք կարող են ամբողջապես իրականացվել ապահովագրական ընկերությունների կողմից՝ ելնելով անհատական կամ խմբային ապահովագրության պայմանագրից: Ինչևէ, խոշորագույն ծրագրերից մի քանիսն իրականացվում են համախմբված պետական բյուջեի հաշվին³⁵: Նշված ծրագրերում վճարների մեծ մասը փոխանցվում է կառավարության համախմբված բյուջե, իսկ կենսաթոշակները վճարվում են ընդհանուր պետական ծախսերի շրջանակում, բաշխողական հիմունքով:

Ներդրումների կարգավորումը

Կենսաթոշակային ծրագրերի ակտիվները կարող են կառավարվել ապահովագրական ընկերությունների, տրաստային ընկերությունների և հոգաբարձուների կողմից: Ակտիվների կառավարումը հենվում է շրջահայացության սկզբունքի վրա: Գործում են որոշակի սահմանափակումներ, որոնք գլխավորապես վերաբերում են ներդրումների դիվերսիֆիկացիային: Շրջահայացության սկզբունքի պահպանման համատեքստում ներդրումային կանոնակարգերը ընդամենը սահմանում են անշարժ գույքում և ռեալ էսթեյթում ներդրումների առավելագույն սահմանաչափերը, որոնք համապատասխանաբար կազմում են 25 և 15% տոկոս:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի համար նվազագույն եկամտաբերության պահանջ չի նախատեսվում:

Ակտիվների գնահատում

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվները գնահատվում են շուկայական գների հիման վրա:

Ներդրումային շահույթը

Կանադայում մասնավոր աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի կատարողականությունը չափվում է ներդրումային շահութաբերության ցուցանիշի (ROI) հիման վրա: «ROI»-ի հաշվարկի մեջ ներդրումային եկամուտը և արժեթղթերի վաճառքի գուտ գումարը բաժանվում է տվյալ ժամանակաշրջանում ակտիվների շուկայական արժեքի վրա: Արժեթղթերի վաճառքի գուտ գումարը հաշվարկվում է՝ արժեթղթերի վաճառքից ստացված գուտ շահույթից նվազեցնելով արժեթղթերի վաճառքից առաջացած վնասները:

$$ROI = \frac{\text{Investment income}_t - \text{Net of sales on securities}}{\text{Market value of assets}_{t-1}}$$

³⁵ Ամենախոշոր ծրագրերը ներառում են պետական դաշնային ծառայության, զինված ուժերի և Կանադայի ոստիկանության, ինչպես նաև որոշ գավառների պետական ծառայողների համար նախատեսվող կենսաթոշակային պլանները:

ՀՈՆԳ ԿՈՆԳ, ՉԻՆԱՍՏԱՆ

Ներածություն

2000թ. որոշում կայացվեց բազմաստիճան կենսաթոշակային համակարգ ներդնելու մասին և գործարկվեց Պարտադիր խնայողական հիմնադրամի (MPF) համակարգը:

Համակարգի տեսակը

Հոնգ Կոնգում կենսաթոշակային համակարգը ապահովության ցանցի վճարումներ է կատարում այն տարեցներին, ովքեր ի վիճակի չեն ինքնուրույնաբար հոգալ իրենց ֆինանսական ծախսերը: Այն բաղկացած է երեք ծրագրից: Դրանք են՝ Համապարփակ սոցիալական ապահովության աջակցությունը (CSSA), Տարիքային նպաստը (OAA) և հաշմանդամության նպաստը (OA): Առաջին ծրագիրը ֆինանսավորվում է պետության կողմից և հիմնվում է կարիքավորության գնահատման վրա: Այն տրամադրում է աջակցություն կարիքավորության, հաշմանդամության և ծերության դեպքերում: Մնացած երկու ծրագրերը, որոնք տրամադրում են տարիքային կենսաթոշակներ, ոչ վճարային ծրագրեր են և նույնպես ֆինանսավորվում են պետության կողմից:

Բացի այդ, Հոնգ Կոնգի կենսաթոշակային համակարգը ներառում է աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրեր: Դրանք են՝ Պարտադիր խնայողական հիմնադրամի (MPF) համակարգը, Աշխատանքային կենսաթոշակային կամավոր ծրագիրը (ORSO) և քաղծառայողների համար նախատեսվող առանձին ծրագիրը:

Պարտադիր խնայողական հիմնադրամի համակարգը սահմանված վճարների սկզբունքով գործող պարտադիր խնայողական ծրագիր է, որի կառավարումն իրականացվում է մասնավոր ընկերությունների կողմից: Նշված հիմնադրամները ստեղծվում են առանձին գործատուի կամ գործատուների խմբերի կողմից՝ նպատակ ունենալով իրենց աշխատողներին ապահովել կենսաթոշակով:

Նախքան «MPF»-ի համակարգի ներդրումը որոշ ընկերություններ իրականացրել են կամավոր «ORSO» ծրագրեր, և «MPF»-ի գործարկումից հետո նրանց տրվել է «MPF»-ի պահանջների չկատարման և «ORSO» ծրագրերը շարունակելու հնարավորություն:

Ի վերջո, կենսաթոշակային ապահովագրությունը ներառում է նաև կամավոր և անհատական կենսաթոշակային ծրագրերը, որոնք առաջարկվում են բանկային խնայողությունների, ապահովագրական պայմանագրերի կամ մասնավոր ներդրումների միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

«MPF» համակարգում մասնակցությունը պարտադիր է բոլոր աշխատողների համար: Գործատուները պարտավոր են իրենց աշխատողներին ընդգրկել հաստատված «MPF» ծրագրերում: Համակարգին անդամակցում են լրիվ կամ կես հաստիքով աշխատող բոլոր այն անձինք, ովքեր ունեն 60 և ավելի օրվա աշխատանքային պայմանագիր: Ինքնազբաղվածների համար մասնակցությունը ևս պարտադիր է:

Վճարները

«MPF» համակարգի վճարի ընդհանուր դրույքաչափը հավասար է աշխատողի համապատասխան եկամտի 10 տոկոսին:³⁶ Նշված գումարի 5 տոկոսը վճարում է աշխատողը, իսկ 5 տոկոսը՝ գործատուն: Վճարի նկատմամբ կիրառվում է նվազագույն և առավելագույն սահմանաչափ: Ամսական \$5,000-ից ցածր եկամուտ վաստակող աշխատողները պարտավոր չեն վճարում կատարել, սակայն նրանց գործատուները վճարում են 5 տոկոս մասնաբաժինը: Վճարի համար սահմանված առավելագույն եկամուտը ամսական կազմում է \$20,000: Ե՛վ գործատուն, և՛ աշխատողը կարող է կատարել լրացուցիչ կամավոր վճարումներ, որոնք գերազանցում են օրենքով սահմանված դրույքաչափը:

Ինքնազբաղվածները վճարում են իրենց համապատասխան եկամտի 5 տոկոսի չափով: Այս նպատակով ևս կիրառվում են եկամտի առավելագույն և նվազագույն սահմանաչափերը:

Ակտիվների կառավարիչները

«MPF» ծրագրերը հիմնադրվում են տրաստային պայմանագրի հիման վրա: Սա ենթադրում է, որ ծրագրի ակտիվները պահվում են հոգաբարձուների կամ ներդրումային կառավարիչների ակտիվներից անջատ: Ծրագրի բոլոր ներդրումային կառավարիչները գրանցվում են Արժեթղթերի և ֆյուչերսների հանձնաժողովում և նշանակվում հոգաբարձուների կողմից: Յուրաքանչյուր ծրագիր սովորաբար իր անդամներին է առաջարկում 4-6 հիմնադրամ (ազրեսիվից մինչև պահպանողական), որոնք պետք է ներառեն կապիտալի պահպանման հիմնադրամը (վերջինս, ըստ էության, դրամական շուկայի հիմնադրամ է):

Ներդրումների կարգավորումը

«MPF» ծրագիրը կարող է բաղկացած լինել մեկ կամ ավելի բաղադրյալ հիմնադրամներից, որոնց միջև անդամները կարող են ընտրություն կատարել ակտիվների ներդրման առումով: Յուրաքանչյուր բաղադրյալ հիմնադրամ պետք է հետևի մյուսներից տարբերվող ներդրումային քաղաքականությանը և արժանանա «MPF»-ի մարմնի հավանությանը: Ընդհանուր առմամբ, յուրաքանչյուր հիմնադրամ առաջարկում է 6 տարբեր ներդրումային տարբերակ՝ դրամական շուկայի հիմնադրամներ, կապիտալի պահպանման հիմնադրամներ, երաշխավորված հիմնադրամներ և բաժնեմասնակցային հիմնադրամներ: Որոշ խուսափելի ռիսկերը բացառելու նպատակով կիրառվում են կոնկրետ որակական և քանակական սահմանափակումներ, որոնք վերաբերում են իրացվելիությանը, գնահատմանը, գործարքի կողմերին և դիվերսիֆիկացիային:

Ներդրումային կանոնակարգերի համաձայն, ակտիվների կառավարիչները կարող են ընդհանուր ակտիվների մինչև 10 տոկոսը ներդնել մեկ թողարկողին պատկանող արժեթղթերում: Բացի այդ, ակտիվները կարող են ներդրվել հավանության արժանացած ֆոնդային բորսաներում ցուցակված բաժնետոմսերում, ներդրումային գնահատման պարտատոմսերում և որոշ փոխանցելի պարտքային գործիքներում:

Ծրագրի ակտիվների առնվազն 30 տոկոսը պետք է արտահայտված լինի Հոնգ Կոնգյան դոլարով: Գործատուների վճարների հաշվին ֆինանսավորվող ծրագրերի ակտիվների միայն մինչև 10 տոկոսը կարող է ներդրվել գործատուի կամ նրա փոխկապակցված անձանց կողմից

³⁶ Աշխատողների «համապատասխան եկամուտը» ներառում է աշխատավարձը և դրան հավասարեցված գումարները, արձակուրդային նպաստը, վարձավճարները, միջնորդավճարները, պարգևավճարները, նվիրատվությունները, բացառությամբ բնակարանային նպաստի:

թողարկված արժեթղթերում: Ավելին, դիվերսիֆիկացիայի նպատակներով հիմնադրամի ակտիվների ոչ ավելի, քան 10 տոկոսը կարող է ներդրվել մեկ թողարկողի արժեթղթերում:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

«MPF» համակարգը չի տրամադրում ծրագրի ակտիվների ներդրումների գծով նվազագույն եկամտաբերության երաշխիք:

Գնահատումը

«MPF»-ի ակտիվները գնահատվում են Հոնգ Կոնգի Հաշվապահական հաշվառման «Ֆինանսական գործիքների ճանաչում և չափում» թիվ 39 ստանդարտին («HKAS») համապատասխան, որը հիմնականում համահունչ է հաշվապահական միջազգային ստանդարտին (գնահատում իրական արժեքով):

Ներդրումային շահույթը

«MPF» համակարգի շահույթը հաշվարկվում է ներքին եկամտաբերության ցուցանիշի («IRR») հիման վրա: «IRR»-ի մեթոդում հաշվի են առնվում «MPF» համակարգին կատարվող վճարումների և համակարգից դուրս բերվող գումարների չափը և ժամկետները: «MPF» համակարգի ամսական ներքին եկամտաբերությունը արտահայտում է այն զեղչադրույթը, որը հավասար է տարվա ընթացքում համակարգին փոխանցված բոլոր գուտ ամսական վճարների գուտ ներկա արժեքին՝ հարաբերած տարվա վերջին կուտակված գումարների գուտ ներկա արժեքի նկատմամբ:

$$NAV_0 + \sum_{i=0}^{12-1} \frac{CF_i}{(1 + IRR)^i} = \frac{NAV_{12}}{(1 + IRR)^{12}}$$

որտեղ NAV_0 –ը տարվա սկզբում «MPF»-ի գուտ ակտիվային արժեքն է: NAV_{12} -ը գուտ ակտիվային արժեքն է տարվա վերջի դրությամբ: CF_i -ը «MPF»-ին փոխանցվող գուտ ամսական վճարների գումարն է՝ հանած տվյալ ամսում համակարգից տրամադրված կենսաթոշակների գումարը: Համակարգին փոխանցված բոլոր վճարները և դուրս բերված գումարը գրանցվում են ամսվա սկզբի դրությամբ:³⁷

«MPF» համակարգի տարեկան շահույթը հաշվարկվում է՝ ներքին եկամտաբերության ցուցանիշը («IRR») բազմապատկելով 12-ով:

³⁷ Զուտ ամսական վճարումների թիվը 12-ն է, այսինքն՝ $i = 0, 1, 2, \dots, 12-1$:

ՃԱՊՈՆԻԱ

Ներածություն

Ճապոնիան պետական և աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգերի հիմնական բարեփոխումները իրականացրեց 2000 թվականին: Լրացուցիչ բարեփոխումները, որոնք կապված էին աշխատանքային սահմանված վճարների վրա հենվող կենսաթոշակային պլանների ներդրման հետ, իրականացվեցին 2001 թվականին:

Համակարգի տեսակը

Պետական կենսաթոշակային համակարգը ներառում է Ազգային կենսաթոշակային («NP») ծրագիրը և Աշխատողների կենսաթոշակային ապահովագրության («EPI») ծրագիրը: Դրանք երկուսն էլ կառավարվում են պետության կողմից: Ազգային կենսաթոշակային ծրագիրը շահույթ չհետապնդող սխեմա է, բոլոր քաղաքացիների համար ապահովելով հաստատագրված դրույքաչափով հիմնական եկամուտ: Սխեման ֆինանսավորվում է բաշխողական համակարգի հիման վրա: Աշխատողների կենսաթոշակային ապահովագրության («EPI») ծրագիրը հանդիսանում է եկամուտների հետ կապված սխեմա, որը ստեղծված է մասնավոր հատվածի աշխատողների համար: Այն պարտադիր լրացուցիչ ծրագիր է բոլոր այն ֆիրմաների համար, որոնք ունեն ավելի քան հինգ աշխատող, իսկ դրանց վճարումները կիսվում են գործատուի և աշխատողի միջև: 2000 թ. և 2004 թ. պետական կենսաթոշակային համակարգի բարեփոխումները նախատեսված էր երկու ծրագրերով վճարների ավելացում, ինչպես նաև կենսաթոշակային նպաստների նվազեցում:

Աշխատանքային (կամ կորպորատիվ) կենսաթոշակային համակարգը կազմված է կամավոր մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրերից, որոնք հիմնվել են մեկ գործատուի կամ գործատուների խմբի կողմից իրենց աշխատողներին լրացուցիչ կենսաթոշակ տրամադրելու նպատակով:

2002 թ. ապրիլից սկսած երեք տարբեր իրավաբանական սուբյեկտներ կան. Աշխատողների կենսաթոշակային հիմնադրամը («EPF»-եր), սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրեր և սահմանված վճարների վրա հենվող ծրագրեր:

Աշխատողների կենսաթոշակային հիմնադրամները («EPF»-եր) ներդրվել են 1966 թվականին: Դրանք հիմնադրվել են կամավոր հիմունքով որպես սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրեր: Դրանք կարող են հիմնադրվել եկամուտների հետ կապված պետական կենսաթոշակային սխեմայից («EPI») դուրս գալու նպատակով: «EPF»-երը վճարում են իր չափով «EPI»-ին հավասար լրացուցիչ կենսաթոշակ: «EPF»-երը կարող են հիմնվել ավելի քան 500 աշխատող ունեցող մեկ գործատուի (Մեկ գործատուի հիմնադրամներ), առնվազն 800 աշխատող ունեցող միևնույն խմբին պատկանող մի քանի գործատուների կողմից (Դաշնակից գործատուների հիմնադրամ) և առնվազն 3000 աշխատող ունեցող գործատուների միության կողմից: Դրանք կոչվում են սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող սխեմաներ: «EPF»-ին պետք է հավանության արժանանա Առողջապահության, աշխատանքի և սոցիալական ապահովության նախարարության կողմից: Հավանության ստացումը կախված է մի քանի նախապայմանների առկայություններից, այդ թվում՝ առնվազն 50%-ը պետք է լրիվ դրույքով աշխատողներ լինեն:

Սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերը ներդրվել են 2001 թվականին, իսկ սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրերը՝ 2002 թվականին: Դրանցից երկուսն էլ տրամադրում են լրացուցիչ մասնավոր աշխատանքային կենսաթոշակ: Սահմանված

վճարների վրա հենվող ծրագրերը կարող են հիմնվել մեկ գործատուի կողմից և իրականացվել ֆինանսական հաստատության հետ պայմանագրի հիման վրա: Սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրերը հովանավորվում են մեկ գործատուի կամ գործատուների խմբի կողմից և պետք է իրագործվեն կենսաթոշակային հիմնադրամի ստեղծման կամ տրաստային բանկի կամ կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերության հետ կնքված պայմանագրի հիման վրա:

Կենսաթոշակային ապահովումը ներառում է նաև անձնական խնայողությունների մի քանի տեսակի ծրագրեր: Ինքնազբաղվածներին թույլ է տրվում կամավոր վճարումներ կատարել սահմանված վճարումների վրա հիմնված կենսաթոշակային ծրագրին: Դրանք կառավարվում են Հիմնադրամների ազգային ասոցիացիայի կողմից: Ի լրումն, 2001 թ. նոր օրենսդրության համաձայն ինքնազբաղվածները և այն աշխատողները, ում գործատուն աշխատանքային կենսաթոշակային հիմնադրամի, սահմանված կենսաթոշակների կամ վճարների վրա հենվող կենսաթոշակային ծրագրեր չի առաջարկում, կարող են դրա փոխարեն անդամակցել նոր՝ սահմանված վճարների վրա հենվող սխեմային, որն առաջարկվում է ապահովագրական ընկերությունների, տրաստային բանկերի կամ այլ ֆինանսական հաստատությունների կողմից:

Անդամակցությունը համակարգին

Որոշակի ոլորտում գործող մեկ գործատուն կամ գործատուների խումբը կարող է սեփական հայեցողությամբ դուրս գալ աշխատողների կենսաթոշակային ապահովագրության պետական համակարգից և իր աշխատողներին կամավոր հիմունքով առաջարկել անդամակցել «EPF»-ին: «EPF»-ի կանոնակարգը պետք է հաստատվի աշխատողների ավելի քան կեսի (և աշխատողների առնվազն մեկ երրորդը ներկայացնող արհմիության) համաձայնության դեպքում: Գործատուի լրիվ դրույքով աշխատողները, ովքեր գործատուի մոտ են սկսել աշխատել «EPF»-ի ստեղծումից հետո ինքնաստիճանի դառնում են հիմնադրամի անդամներ: Ինքնազբաղվածները ծածկույթում չեն ընդգրկվում:

Վճարները

«EPF»-ին կատարվող վճարները բաժանվում են երկու մասի: Առաջին մասն այն վճարներն են, որոնք փոխարինում են եկամուտների հետ կապված կենսաթոշակային համակարգի տարիքային կենսաթոշակի որոշակի մասին (հիմնական աշխատավարձի 13.55% մինչև 14.15%): Այս վճարը հավասարապես կիսվում է գործատուների և աշխատողների միջև: Երկրորդ մասը «EPF»-ի կողմից առաջարկվող լրացուցիչ մասնավոր աշխատանքային կենսաթոշակների գծով վճարներն են: Այս մասը հիմնականում ֆինանսավորվում է գործատուի կողմից:

Ակտիվների կառավարիչները

Բոլոր «EPF»-երը անկախ իրավաբանական անձինք են, որոնք կառավարվում են հատուկ կոմիտեի կողմից, որի կազմում ներգրավվում են հավասար թվով գործատուներ և աշխատողների ներկայացուցիչներ: Կոմիտեն որոշումներ է կայացնում այն մասին, թե արդյոք պետք է հիմնադրամի միջոցները կառավարվեն ինքնուրույն կերպով, թե՝ հատուկ պայմանագրային ակտիվների կառավարչի կողմից: Ակտիվները կարող են հանձնվել Կենսաթոշակային հիմնադրամի ասոցիացիային, Աշխատողների Կենսաթոշակային բոլոր հիմնադրամների ասոցիացիային:

Ակտիվների կառավարումը սովորաբար պայմանագրով հանձնվում է տրաստային բանկին, կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերությանը կամ ներդրումային խորհրդատվական ֆիրմային: Կոմիտեն կարող է ուղենիշեր տրամադրել ակտիվների նշանակված կառավարչին ռիսկերի ցանկալի մակարդակի վերաբերյալ: Ակտիվների կառավարիչների պատասխանատվության և պարտականությունների շրջանակները կարգավորվում են համապատասխան օրենքով, որը կարգավորում է նրանց պայմանագրային հարաբերությունները Աշխատողների կենսաթոշակային հիմնադրամների հետ:

Աշխատողների կենսաթոշակային հիմնադրամները կարող են նաև իրենք կառավարել ակտիվները, պայմանով, որ ակտիվների կառավարման համապատասխան կառուցվածքը ներկայացվի Առողջապահության, աշխատանքի և սոցիալական ապահովության նախարարությունը: Բացի այդ, պետք է կազմվի Ներդրումային ծրագիր, որը կարգավորում է ներդրումային հիմնական սկզբունքները, ակտիվների գնահատման մեթոդները և պորտֆելի կառուցվածքը:

Ներդրումների կարգավորումը

Ճապոնական կենսաթոշակային հիմնադրամների նկատմամբ որևէ ներդրումային սահմանաչափեր չեն կիրառվում այն բանից հետո, երբ 1998թ. ներդրվեց շրջահայացության սկզբունքը:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

«EPF»-երի համար սահմանված չէ որոշակի նվազագույն եկամտաբերության ցուցանիշ:

Գնահատումը

Կենսաթոշակային ծրագրի ակտիվները գնահատվում են ներդրումների տնտեսական կամ շուկայական արժեքի հիման վրա:

Ներդրումային շահույթը

Յուրաքանչյուր «EPF»-ի անվանական եկամտաբերության ցուցանիշը հաշվարկվում է տարեկան կտրվածքով՝ կիրառելով հետևյալ բանաձևը.

$$NR_t = \left(\frac{TR_{t,t-1}}{TA_{t,t-1}} \right) * 100$$

որտեղ NR_t -ը t տարում անվանական եկամտաբերությունն է, $TR_{t,t-1}$ -ը t ժամանակաշրջանում ընդհանուր եկամուտն է, իսկ $TA_{t,t-1}$ -ը t և $t-1$ ժամանակաշրջանում ակտիվների միջին գումարն է:

ՆԻԴԵՐԱՆԴՆԵՐ

Ներածություն

Մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող կենսաթոշակային համակարգը լավ զարգացած է Նիդեռլանդներում՝ շնորհիվ աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի, որոնք ապահովում են բոլոր աշխատողների ավելի քան 90% պարտադիր ծածկույթը:

Համակարգի տեսակը

Նիդեռլանդների կենսաթոշակային համակարգը կազմված է տարիքային սոցիալական ապահովության կենսաթոշակային համակարգից, աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգից և կամավոր անհատական խնայողական հաշիվներից, որոնք սովորաբար ապահովագրական ընկերությունների միջոցով ընդունվում են որպես անուիտետներ:

Տարիքային սոցիալական ապահովության կենսաթոշակային համակարգը պետության կողմից կառավարվող պարտադիր ապահովագրական ծրագիր է, որը ֆինանսավորվում է բաշխողական հիմունքով: Այն Նիդեռլանդների բոլոր ռեզիդենտներին՝ սկսած 65 տարեկանից, հաստատագրված կենսաթոշակ է տրամադրում, որը միայնակ անձանց համար կազմում է նվազագույն աշխատավարձի 70 տոկոսը, և ամուսնական զույգի համար՝ նվազագույն աշխատավարձի 100 տոկոսը: Կենսաթոշակի իրավունակության տեստ չի կատարվում:

Աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգը լրացնում է տարիքային սոցիալական ապահովության կենսաթոշակային պետական համակարգը, քանի որ Նիդեռլանդների սոցիալական ապահովության համակարգը ապահովում է միայն կենսաթոշակի հիմնական մակարդակը: Ելնելով նրանից, որ գործատուների մեծ մասը ստանձնում են կենսաթոշակների ապահովման պայմանագրային պարտավորություն, Նիդեռլանդներում աշխատողների մեծ մասը մասնակցում է աշխատանքային կենսաթոշակային սխեմային: Աշխատանքային կենսաթոշակների պայմանները ենթակա են համաձայնեցման սոցիալական գործընկերների միջև և ֆինանսավորվում են կապիտալ միջոցներից: Կենսաթոշակային սխեման հանդիսանում է աշխատանքային պայմանների մի մասը, դրանք նախատեսվում են աշխատանքային պայմանագրով (կամ հավաքական պայմանագրով): Աշխատանքային սխեմաները համարյա ամբողջովին սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող սխեմաներ են (ընդհանուր սխեմաների թվի մոտ 97%): Ընկերության կենսաթոշակային հիմնադրամները և որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամները միջին աշխատավարձային սխեմաներ են (անդամների ընդհանուր թվի 90%):

Աշխատանքային կենսաթոշակային սխեմաները աշխատում են ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների: Համաձայն Կենսաթոշակների և խնայողությունների հիմնադրամի մասին օրենքի, աշխատանքային կենսաթոշակային հիմնադրամների վարչարարման երեք ուղի կա. Ընկերության կենսաթոշակային հիմնադրամ, որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամներ կամ ապահովագրական պայմանագրեր:³⁸

- Առանձին ընկերությունների կենսաթոշակային հիմնադրամները ստեղծվում են մեկ ընկերության կամ ընկերությունների խմբի կուտակած միջոցները օգտագործելու նպատակով,
- որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամները՝ պարտադիր կամ ոչ պարտադիր մասնակցությամբ հիմնադրամներ են, որոնց նպատակն է կուտակել միջոցներ որոշակի ոլորտի կամ հատվածի համար,
- Կյանքի ապահովագրությունը ապահովագրական պայմանագիր է գործատուի ընկերության և կյանքի ապահովագրություն իրականացնող ընկերության միջև,
- Մասնագիտական խմբերի կենսաթոշակային հիմնադրամները, որոնք գործ ունեն որոշակի մասնագիտությամբ ինքնազբաղվածների հետ (միայն ակտիվ անդամներ և կենսաթոշակառուներ են և ոչ մի գործատու):

³⁸ «Կենսաթոշակային և խնայողական հիմնադրամների մասին օրենք»-ի փոխարեն 2007թ. ընդունվել է «Կենսաթոշակների մասին» նոր օրենքը (1-1-2007):

Ավելի փոքր ընկերությունները հաճախ իրականացնում են լիովին ապահովագրված կենսաթոշակային ծրագրեր: Սա կարելի է անել անհատական ապահովագրական պայմանագրերի կամ խմբային ապահովագրական պայմանագրերի հիման վրա: Բացի այդ, այդ պայմանագրերով հաճախ ապահովվում է նախակենսաթոշակային տարիքում մահվան և հաշմանդամության նպաստների վճարումը:

Նիդեռլանդների կենսաթոշակային համակարգը նաև ներառում է անհատական կենսաթոշակային ապահովում, որը կապված չէ զբաղվածության հետ՝ կամ անուիտետային ապահովագրության, կամ կյանքի ապահովագրության (միանվագ գումարի վճարման) միջոցով, որը խրախուսվում է որոշակի հարկային արտոնությունների միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

Որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամին անդամակցությունը կարող է սահմանվել հավաքական պայմանագրով կամ նույնիսկ պարտադիր հայտարարվել պետության կողմից: Այն ընդգրկում է համապատասխան ոլորտի բոլոր աշխատողներին, այդ թվում՝ հանրային և մասնավոր հատվածի աշխատողներին: Այն ընկերությունը, որը պարտադրված չէ մասնակցել որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամին, կարող է ընտրել ֆինանսավորման ձևը, նախընտրելով կամ ապահովագրական ընկերության կողմից ֆինանսավորումը, կամ էլ իր սեփական ընկերության կենսաթոշակային հիմնադրամի ստեղծումը:

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերին անդամակցումը պարտադիր է բոլոր իրավունակ աշխատողների համար, որոնք ընդգրկված են հավաքական պայմանագրում: Ծրագրերի կանոնները չպետք է խտրականություն մտցնեն նույն կատեգորիայի աշխատողների միջև, սակայն թույլ է տրվում տարբեր կատեգորիայի աշխատողների տարբերակում: Ոչ լրիվ դրույքով աշխատողները չպետք է բացառվեն ծրագրին անդամակցելուց: Ինքնազբաղվածները չեն ընդգրկվում աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերում, սակայն կարող են դառնել անհատական խնայողական ծրագրի անդամ, որն առաջարկվում է բանկերի կամ ապահովագրական ընկերությունների կողմից:

Վճարները

Վճարների մակարդակը կախված է յուրաքանչյուր անհատական սխեմայից: Սովորաբար և գործատուն և աշխատողը կատարում են վճարումներ: Աշխատողների մեծ մասը վճարում է իր աշխատավարձի որոշակի տոկոսը: 2005 թ. գործատուների և աշխատողների միջին վճարը կազմում էր համապատասխանաբար 10.8% և 5.3%:³⁹

Ակտիվների կառավարիչներ

Որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամների և ընկերությունների կենսաթոշակային ծրագրերի կառավարող մարմինը կարող է ինքնուրույնաբար կառավարել ակտիվները կամ պայմանագրով ակտիվների կառավարումը հանձնել ակտիվների կառավարչին: Վարկային հաստատությունները, այդ թվում՝ ապահովագրական կամ ներդրումային ընկերությունները կարող են լինել Ակտիվների կառավարիչներ, պայմանով, որ լիցենզավորված լինեն համաձայն Ներդրումային ծառայությունների ակտի:

³⁹ Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի վերաբերյալ SZZG-ի հարցաթերթիկ

Ներդրումների կարգավորումը

Կենսաթոշակների շրջահայաց կառավարման սկզբունքը գերիշխող ներդրումային սկզբունքն է, որին հետևում են Նիդեռլանդների կենսաթոշակային հիմնադրամները: Ռիսկերն ու շահույթը պետք է լավ հավասարակշռված լինեն պորտֆելի հիմնավոր դիվերսիֆիկացման միջոցով: Միակ քանակական կարգավորումը վերաբերում է հովանավորող ընկերության սեփական կապիտալում ներդրումներին, որոնք սահմանափակվում են 5 տոկոսով:

Որոշակի ոլորտի կենսաթոշակային հիմնադրամները վերահսկվում են այնպես, ինչպես ընկերությունների կենսաթոշակային վերոհիշյալ հիմնադրամները, բացառությամբ նրա, որ ընկերության սեփական բաժնետոմսերում ներդրում հնարավոր չէ կատարել:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի համար նվազագույն եկամտաբերության պահանջ չի նախատեսվում:

Գնահատումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամների ակտիվները գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ ելնելով նրանց շուկայական արժեքից:

Ներդրումային շահույթը

Հոլանդական աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի կատարողականությունը չափվում է ներդրումային շահութաբերության ցուցանիշի (ROI) հիման վրա: «ROI»-ի հաշվարկի մեջ ներդրումային եկամուտը բաժանվում է տվյալ ժամանակաշրջանում ակտիվների շուկայական արժեքի վրա: Արժեթղթերի վաճառքի գուտ գումարը հաշվարկվում է՝ արժեղթերի վաճառքից ստացված գուտ շահույթից նվազեցնելով արժեթղթերի վաճառքից առաջացած վնասները:

ՆՇ = Ակտիվների շուկայական արժեք

Ներդրումային եկամուտ

Ներածություն

1994թ. հունիսին Շվեդական Խորհրդարանը ընդունեց օրենք, որի համաձայն սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով գործող հին համակարգի փոխարեն նախատեսվեց ստեղծել նոր համակարգ, որտեղ տեսական վճարների վրա հենվող բաշխողական համակարգը (NDC) զուգակցվում է ֆինանսական հաշիվների վրա հենվող մասնավոր սխեմայի հետ: Նոր օրենքն ուժի մեջ մտավ 1999 թվականին:

Համակարգի տեսակը

Շվեդական կենսաթոշակային եկամտի համակարգը բազմաստիճան համակարգ է, որտեղ պետական կենսաթոշակները զուգակցվում են մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերի հետ: Պետական կենսաթոշակների համակարգը բաղկացած է եկամտներին կապված ծրագրից և երաշխավորված նվազագույն կենսաթոշակից՝ նախատեսված ցածր եկամուտ ունեցող անձանց համար: Եկամուտներին կապված ծրագիրը ներառում է պարտադիր հիմնական ծրագիրը և պարտադիր կուտակային անհատական խնայողությունների ծրագիրը:

Պարտադիր հիմնական ծրագիրը կառուցված է տեսական հաշիվների և սահմանված վճարների (NDC) մոդելի հիման վրա: Այն կառավարվում է պետության կողմից և իր բնույթով բաշխողական է: «NDC»-ի մոդելի համաձայն, աշխատողներն ունեն անհատական հաշիվ, որն արտացոլում է ամեն տարի աշխատողի և գործատուի կողմից կատարված վճարումների գումարը:⁴⁰ Տարիքային կենսաթոշակների չափը կախված է ապահովագրական ստաժի տարիներից, կյանքի տևողության ընթացքում վաստակած եկամտից և կենսաթոշակի անցնելու պահին կյանքի սպասվելիք տևողությունից:

Պարտադիր կուտակային անհատական խնայողությունների ծրագիրը հանդիսանում է Ներդրումային կենսաթոշակային ծրագիր: Այն գործում է սահմանված վճարների սկզբունքով, որտեղ կենսաթոշակները կապվում են աշխատանքային գործունեության ընթացքում անձի կուտակած խնայողություններին: Մասնակիցները կարող են ներդնել իրենց կուտակային միջոցները մասնավոր համատեղ հիմնադրամների կողմից կառավարվող բազմատեսակ գործիքներում:⁴¹ Կանոնակարգող մարմնի կողմից ստեղծվել է կենսաթոշակային նոր պետական գործակալություն՝ Ներդրումային կենսաթոշակների մարմինը (PPM), որն իրականացնում է համակարգի վարչարարությունը և հանդես է գալիս որպես անհատական հաշիվների վրա հենվող կուտակային համակարգի քլիրինգային գրասենյակը և գրանցավարը:

Մյուս կողմից, մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը ներառում է աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագիրը և անհատական կենսաթոշակային մեխանիզմը:

⁴⁰ Անհատական հաշիվները տեսական հաշիվներ են, այսինքն՝ նրանք վարվում են լոկ հաշվառման նպատակներով: Հաշվի վրա փաստացի ակտիվներ չեն մուտքագրվում, քանի որ վճարները անմիջապես ծախսվում են ընթացիկ կենսաթոշակների վճարման ուղղությամբ: «NDC» հաշիվների համար նախատեսվում է եկամտաբերություն, որը սովորաբար կապված է տնտեսական գործոններին:

⁴¹ Մասնակիցը կարող ընտրել առավելագույնը 5 տարբեր հիմնադրամներ: Եթե մասնակիցը ընտրություն չի կատարում, ապա կենսաթոշակային խնայողությունները ներդրվում են Շվեդական ազգային կենսաթոշակային հիմնադրամում:

Աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող ծրագրերից, որոնք գործում են երկրի մակարդակում գործատուների և աշխատողների կազմակերպության միջև կնքված հավաքական պայմանագրի հիման վրա: Հավաքական պայմանագիրը ստորագրած գործատուները կարող են առաջարկել կամավոր աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրեր:

Անդամակցությունը համակարգին

«NDC»-ի ծրագրում և Ներդրումային կենսաթոշակային ծրագրում մասնակցությունը պարտադիր է 16 տարեկանից բարձր բոլոր զբաղվածների և ինքնազբաղվածների համար:

Աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգում մասնակցությունը պարտադիր է հավաքական պայմանագիրը ստորագրած գործատուների բոլոր իրավունակ աշխատողների համար: Ինքնազբաղվածները չեն ընդգրկվում վերոնշյալ ծրագրերում, սակայն կարող են անդամակցել բանկերի կամ ապահովագրական ընկերությունների կողմից առաջարկվող անձնական խնայողական ծրագրերին:

Վճարները

Պետական կենսաթոշակային համակարգի վճարումների ընդհանուր դրույքաչափը հավասար է հարկվող եկամտի 18.5 տոկոսին՝ կիրառելով միջին աշխատավարձի մոտ 1.5-ապատիկի առավելագույն սահմանաչափը: Նշված գումարի 16 տոկոսը մուտքագրվում է անհատական տեսական հաշվին, իսկ մնացած 2.5 տոկոսը՝ կուտակային անհատական հաշվին: Վճարների կատարումը հավասարապես բաշխվում է գործատուների և աշխատողների միջև, իսկ դրանց հավաքագրումն իրականացնում է Ազգային հարկային մարմինը:

Աշխատանքային կենսաթոշակային համակարգի վճարները էապես տարբերվում են ըստ ծրագրերի: Դրանք սովորաբար կազմում են աշխատավարձի 2-5 տոկոսը:

Ակտիվների կառավարիչները

Ներդրումային կենսաթոշակային համակարգում վարվող անհատական հաշիվների կառավարումն իրականացնում են մասնագիտացված մասնավոր համատեղ հիմնադրամները: Ակտիվների կառավարիչները հանդես են գալիս որպես անկախ իրավաբանական անձինք, որտեղ ընկերության ֆինանսական դիրքը առանձնացված է կառավարվող միջոցներից: Մեծամասամբ ակտիվների կառավարիչները պատկանում են բանկերին, ապահովագրական ընկերություններին կամ մասնավոր կազմակերպություններին: Համատեղ հիմնադրամների գործունեությունը կանոնակարգում է Շվեդական Վերահսկողության մարմինը (SFSA), որի տրամադրած լիցենզիայի հիման վրա էլ գործում են նշված հիմնադրամները:

Ակտիվների կառավարիչները պատասխանատու են միջոցների վարչարարության և կառավարման համար, ներառյալ գրանցումների վարումը, «NAV»-ի հաշվարկների կատարումը, ռիսկերի և ակտիվների կառավարումը:

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի ակտիվների կառավարումը կախված է ծրագրի տեսակից: Ապահովագրական ծրագրերի միջոցով իրականացվող «ITP» սխեմաների միջոցների կառավարումն իրականացնում է ապահովագրական ընկերությունը (ALECTA): Կենսաթոշակային հիմնադրամների միջոցով իրականացվող ծրագրերին թույլատրվում է կառավարել սեփական ակտիվները:

Կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները կառավարվում են ֆինանսավորող գործատուի ակտիվներից առանձին: Օրենքը չի նախատեսում արտաքին ներդրումային կառավարիչների ներգրավում: «SAF-LO» սխեմաների կենսաթոշակային ակտիվները կառավարումն իրականացնում են անդամների կողմից ընտրված ապահովագրական ընկերությունները:

Ներդրումների կարգավորումը

Բացառությամբ շրջահայացության սկզբունքի և Ներդրումային կենսաթոշակային համակարգում գործող համատեղ հիմնադրամների համար նախատեսվող վճարողունակության պահանջի, որևէ այլ ներդրումային սահմանափակումների չեն կիրառվում:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների կառավարման վրա տարածվում են որոշ քանակական սահմանափակումներ, որոնք գլխավորապես բխում են դիվերսիֆիկացիայի պահանջից: Ներդրումային կանոնակարգերը սահմանում են գնանշված բաժնետոմսերում առավելագույնը 25 տոկոսի և չգնանշված բաժնետոմսերում առավելագույնը 10 տոկոսի ներդրման պահանջ: Անշարժ գույքում ներդրումների համար կիրառվում է 25 տոկոսի սահմանաչափ: Պետական պարտատոմսերի համար որևէ կոնկրետ սահմանաչափ չի նախատեսվում, թեև այլ տեսակների պարտատոմսերի համար կիրառվում է 70 տոկոս սահմանաչափը:

Օտարերկրյա արժեթղթերում ներդրումները չեն սահմանափակվում: Դիվերսիֆիկացիայի պայմանների համաձայն, ընդհանուր ակտիվների միայն մինչև 5 տոկոսը կարող է ներդրվել մեկ ընկերության թողարկած բաժնետոմսերում և պարտատոմսերում և միայն մինչև 10 տոկոսը՝ մեկ ներդրումային հիմնադրամում:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Ներդրումային կենսաթոշակային համակարգի և աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի համար նվազագույն եկամտաբերության պահանջ չի նախատեսվում:

Գնահատումը

Կենսաթոշակային հիմնադրամի ակտիվները գնահատվում են օրական կտրվածքով՝ ելնելով նրանց շուկայական արժեքից:

ՄԻԱՅՅԱԼ ԹԱԳԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆ

Ներածություն

Միացյալ Թագավորությունը մեկն էր այն առաջին երկրներից, որ ներդրեց մասնավոր կենսաթոշակային ապահովագրության մեխանիզմները (18-րդ դարի սկզբին), ինչպես նաև սկսեց պարբերաբար նվազեցնել ոչ կուտակային պետական կենսաթոշակային ապահովագրությունը հոգուտ կուտակային մասնավոր կենսաթոշակային համակարգի: ՄԹ-ում գործող կենսաթոշակային համակարգը վերջին երեք տասնամյակների ընթացքում իրականացված տնական բարեփոխումների արդյունքն է:

Համակարգի տեսակը

ՄԹ-ի կենսաթոշակային համակարգում տարեցների համար նախատեսվող կենսաթոշակների պետական և մասնավոր աղբյուրները գույակցվում են:

Պետական կենսաթոշակային համակարգը բաղկացած է Հիմնական կենսաթոշակից և Պետական երկրորդ կամ «S2P» կենսաթոշակից: Երկու ծրագրերն էլ ֆինանսավորվում են բաշխողական սկզբունքով և կառավարվում պետության կողմից: Հիմնական պետական կենսաթոշակը տրամադրվում է հաստատագրված կենսաթոշակների տեսքով: Այն պարտադիր է որոշակի շեմից բարձր եկամուտ վաստակող աշխատողների և ինքնազբաղվածների համար: «S2P»-ը ներդրվել է 2002թ. ապրիլին և փոխարինում է 1978թ. գործարկված Եկամուտների կապված կենսաթոշակային ծրագրին (SERPS): Այն պարտադիր է բոլոր այն անձանց համար, ովքեր ընդգրկված չեն աշխատանքային կամ անհատական կենսաթոշակային ծրագրերում: «S2P»-ը կապված է եկամուտների, սակայն 2007թ. ապրիլից այն վերածվել է հաստատագրված գումարով կենսաթոշակի, թեև վճարները դեռևս կապված են եկամուտների: Ի վերջո, 2003թ. հոկտեմբերին Կառավարությունը ներդրել է կարիքավորության գնահատման վրա հենվող նոր, Կենսաթոշակային վարկի, ծրագիրը:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը հիմնականում ներառում է աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերը, որոնք ստեղծվում են առաձին գործատուի կամ գործատուների խմբի կողմից՝ նպատակ ունենալով տրամադրել կենսաթոշակային ապահովագրություն իրենց աշխատողների համար: Սովորաբար աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերը տարբերակվում են ըստ տրամադրվող կենսաթոշակների և բաժանվում հետևյալ հիմնական խմբերի. սահմանված կենսաթոշակների կամ սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրեր և հիբրիդային ծրագրեր (որտեղ սահմանված կենսաթոշակների տարրը գույակցվում է սահմանված վճարների տարրի հետ):

Ավանդաբար կենսաթոշակային ծրագրերը գործել են սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով՝ տրամադրելով երաշխավորված չափի կենսաթոշակ: Ինչևէ, նման ծրագրերի ծածկույթը կրճատվում է, և նոր ծրագրերի մեծ մասը գործում է սահմանված վճարների սկզբունքով:⁴² Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերն իրականացվում են գործատուների կողմից կամավորության հիմունքով: Գործատուն կարող է ֆինանսավորել իրարից անկախ գործող մեկից ավելի ծրագրեր: Գործատուի աշխատողները կարող են

⁴²Occupational Pension Schemes 2004: The twelfth survey by the Government Actuary, published June 2005.

կամավոր մասնակցել աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրին, թեև նրանց մասնակցությունը կարող է սահմանափակվել որոշակի խմբերի աշխատողներով:

2001թվականից պահանջվում է, որ հինգ և ավելի աշխատող ունեցող գործատուներն ապահովեն Շահագրգիռ կողմերի կենսաթոշակային ծրագրի ծածկույթ իրենց աշխատողների համար: Այս պահանջը չի տարածվում միայն այն գործատուների վրա, որոնք արդեն իրականացնում են աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրեր: Նշված ծրագիրը սահմանված վճարների վրա հենվող կուտակային ծրագիր է, որտեղ վճարումները կատարվում են միայն աշխատողների կողմից:

Աշխատողները կարող են ընտրել նաև անձնական կենսաթոշակային ծրագրեր, որոնք ներդրվել են 1988 թվականին և որպես աշխատանքային ծրագրեր գնալով ավելի շատ են առաջարկվում գործատուների կողմից: Կենսաթոշակային բոլոր ծրագրերը գործում են սահմանված վճարների սկզբունքով:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգը ներառում է նաև անձնական և կամավոր կենսաթոշակային ծրագրերը: ՄԹ-ում գործում է հիմնականում երկու տեսակի անձնական կենսաթոշակային ծրագիր՝ Անձնական կենսաթոշակները և Շահագրգիռ կողմերի կենսաթոշակները: Առաջին տեսակի ծրագրեր առաջարկվում են բանկերի և ֆինանսական այլ հաստատությունների կողմից: Երկրորդ տեսակի ծրագրերն իրականացվում են Ֆինանսական ծառայության մարմնի լիցենզիա ստացած տրաստերի կամ ծրագրերի կառավարիչների կողմից:

Անդամակցությունը համակարգին

Կարելի է ասել, որ աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերում մասնակցությունը պարտադիր է, քանի որ եթե աշխատողը ընդգրկված չէ աշխատանքային կամ անձնական կենսաթոշակային ծրագրում, ապա նա դառնում է «S2P» լրացուցիչ կենսաթոշակային ծրագրի անդամ: Ինչևէ, «S2P»-ը հանդիսանում է սոցիալական ապահովության համակարգի անբաժանելի տարրը:

Այն ինքնազբաղվածները և աշխատողները, ովքեր չեն մասնակցում աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրին, կարող են կամավոր հիմունքով ստեղծել իրենց անձնական կենսաթոշակային ծրագիրը:

Վճարները

Աշխատանքային ծրագրերը կարող են լինել վճարային կամ ոչ վճարային: Ֆինանսավորումը սովորաբար կատարվում է գործատուների և աշխատողների համատեղ վճարների հաշվին, թեև որոշ ծրագրերի համար ֆինանսավորման աղբյուր են հանդիսանում բացառապես գործատուների վճարները:

Սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերում գործատուն և աշխատողները կատարում են վճարում վաստակած եկամտի որոշակի չափով: Կառավարության Ակտուարային գրասենյակի (GAD) կողմից 2004թ. կատարված հետազոտության արդյունքների համաձայն, սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրերում միջին կշռված վճարը գործատուների համար 14,5 տոկոս է, իսկ աշխատողների համար՝ 4.3 տոկոս:

Սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերում վճարներն ավելի ցածր են՝ աշխատողների և գործատուների համար համապատասխանաբար կազմելով 2.9% և 6.0%:⁴³

Ակտիվների կառավարիչները

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի մեծ մասը հիմնադրվում է հավատարմագրային գործունեությունը կարգավորող օրենսդրության հիման վրա: Տրաստային հիմնադրամը գործում է ֆինանսավորող գործատուի ակտիվներից առանձին: Տրաստը կատարում է երեք գործառույթ: Մասնավորապես, այն հանդես է գալիս որպես կենսաթոշակների վճարման առաջնային աղբյուր: Այն ապահովում է կենսաթոշակների վճարումը և ծառայում է որպես ծրագրի առանձին անդամների իրավունքների կիրարկման և հավաքական պաշտպանության շարժիչ ուժը:

Անձնական կենսաթոշակային ծրագրեր կարող են առաջարկել ապահովագրական ընկերությունները, բանկերը և համատեղ հիմնադրամները: Գործատուները ևս կարող են պայմանագիր կնքել նշված հաստատությունների հետ և դրա հիման վրա իրենց աշխատողներին ներգրավել այսպես կոչված «խմբային անձնական կենսաթոշակային ծրագրում» (GPP):

Ներդրումների կարգավորումը

Օրենքի համաձայն, հոգաբարձուները պարտավոր են սահմանել և կիրառել «Ներդրումային սկզբունքների ռազմավարությունը» (SIP), որտեղ նշվում են կենսաթոշակային հիմնադրամի ռազմավարական նպատակները և պահվող ներդրումների տեսակները, տարբեր ներդրումների միջև հավասարակշռությունը, ռիսկերը և գործիքների անհրաժեշտ դիվերսիֆիկացիան, սպասվելիք ներդրումային շահույթները և ներդրումների իրացումը: «SIP»-ի մշակման ժամանակ հոգաբարձուները պարտավոր են խորհրդակցել նման ծրագրերի ներդրումային կառավարման մեծ փորձ ունեցող համապատասխան որակավորված մասնագետի հետ: Շրջահայացության սկզբունքից բացի որևէ այլ սահմանափակող պահանջներ չեն նախատեսվում: Միակ սահմանափակումը վերաբերում է ֆինանսավորող ընկերությունում կատարվող ներդրումներին, որոնք չպետք է գերազանցեն ծրագրի ակտիվների 5 տոկոսը:

Անասկան նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Մասնավոր կենսաթոշակային սխեմաների համար նվազագույն եկամտաբերության պահանջ չի նախատեսվում:

Գնահատումը

Կենսաթոշակային ակտիվները ներառվում են ընկերության հաշվապահական հաշվեկշռի դրությամբ գործող իրական արժեքով:

Ներդրումային շահույթը

Կատարողականության վիճակագրության վարման նպատակով աշխատանքային ծրագրերը կիրառում են ժամանակով կշռված եկամտաբերությունը⁴⁴:

⁴³ <http://www.gad.gov.uk/Publications/docs/Final%20Report%2016Jun2005.pdf>

Նշված ցուցանիշում հաշվի են առնվում ներդրումային եկամուտը, ինչպես նաև իրացված և չիրացված կապիտալ շահույթները կամ վնասները: Նման մեթոդանությունը թույլ է տալիս նվազեցնել պորտֆելի դրամական ներհոսքերի պատճառով առաջացող խեղաթյուրումները, որոնք, ընդհանուր առմամբ, դուրս են ներդրումային կառավարչի հսկողության դաշտից:

Եռամսյակի ընթացքում ընդհանուր հիմնադրամի ժամանակով կշռված եկամտաբերությունը հաշվարկվում է՝ իրար գումարելով յուրաքանչյուր ամսվա եկամտաբերությունները: Վերջիններս հաշվարկվում են ընդհանուր հիմնադրամի ամսվա սկզբի և վերջի դրությամբ շուկայական արժեքի, ինչպես նաև գուտ ներարկման տվյալների հիման վրա, որոնք անհրաժեշտության դեպքում ճշգրտվում են՝ հաշվի առնելով նվազեցված հարկերը: Միջանկյալ ամիսների համար շուկայական արժեքները որոշվում են՝ իրար գումարելով առանձին ոլորտների տվյալները: Ներդրումային շահույթը չափվում է ընդհանուր հիմնադրամի միջինի հիման վրա:

⁴⁴ Ներդրումային շահույթի վերաբեյալ տեղեկությունները տրամադրել է «The Mellon Analytical Solutions»-ը:

ՄԻԱՅՅԱԼ ՆԱՀԱՆԳՆԵՐ

Ներածություն

Ներկայումս ԱՄՆ-ում գործում են ամենազարգացած և բարդ մասնավոր կենսաթոշակային համակարգերը: Թեև դրանք սկիզբ են առել Սոցիալական ապահովության ներդրման շրջանակում, սակայն դարձել են պետական սոցիալական ապահովագրության ծրագրի էական լրացուցիչ մասը:

Համակարգի տեսակը

Պետական սոցիալական ապահովության համակարգն իր բնույթով բաշխողական է և ֆինանսավորվում է ընդհանուր հարկերի հաշվին: Թեև կենսաթոշակի հաշվարկման ընդհանուր բանաձևերը հենվում են կյանքի ընթացքում վաստակած եկամտի ցուցանիշի վրա, սակայն համակարգը վճարում է նաև նվազագույն կենսաթոշակ, որն իրականում հավասար է աղքատության մակարդակին:

Մասնավոր կենսաթոշակային համակարգն իր բնույթով կամավոր է և համարյա գործում է գործատուների կողմից տրամադրվող ֆինանսավորման մեխանիզմի համատեքստում: Էականում, գոյություն ունեն երկու տեսակի մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրեր՝ մեկ կազմակերպության կողմից ֆինանսավորվող և վարչարարվող ծրագրեր (որոնք հայտնի են նաև որպես մեկ գործատուի ծրագրեր) և միևնույն ոլորտում գործող մի քանի ընկերությունների աշխատողներին ընդգրկող ծրագրեր (որոնք հայտնի են որպես գործատուների համատեղ ծրագրեր): Ֆինանսավորող գործատուն ինքնուրույնաբար որոշում է կենսաթոշակների տեսակները և դրանց վարչարարման կարգը:

Գործատուների կողմից ֆինանսավորվող ծրագրերը կարող են գործել սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով (առկա ծրագրերի մեծ մասը պատկանում է այս խմբին) կամ սահմանված վճարների հիման վրա (նոր ստեղծվող ծրագրերի մեծ մասը պատկանում է այս խմբին): Ինչևէ, սահմանված կենսաթոշակների վրա հենվող ծրագրերում ընդգրկված մասնավոր հատվածի աշխատողների տեսակարար կշիռը նվազել է, քանի որ խոշոր գործատուների մեծ մասը սկսել է իրականացնել սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրեր:

Սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով գործող ծրագրերը համարյա միշտ ֆինանսավորվում են գործատուների վճարների հաշվին, մինչդեռ սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերի մեծ մասի համար ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը աշխատողների կողմից կատարվող վճարումներն են: Սահմանված վճարների սկզբունքով աշխատող բազմաթիվ ծրագրեր թույլ են տալիս աշխատողներին կատարել վճարումներ նախքան աշխատավարձի հարկումը: Նման ծրագրերը սովորաբար կոչվում են «401(k)» ծրագրեր:

Մասնավոր ընկերությունների կողմից կառավարվող կենսաթոշակային համակարգը ներառում է նաև կամավոր անհատական կենսաթոշակային ծրագրերը (IRA), որոնք գործում են սահմանված վճարների սկզբունքով և կարող են ստեղծվել անհատների կողմից, անհատական կենսաթոշակային հաշվի կամ անհատական կենսաթոշակային անուիտետի տեսքով: Գործատուների կողմից ֆինանսավորվող որոշ ծրագրեր կարող են իրականացվել «IRA»-երի միջոցով:

Անդամակցությունը համակարգին

Գործատունն իրավունք ունի հիմնադրել միասնական լրացուցիչ աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագիր իր աշխատողների համար՝ ելնելով սեփական որոշումից կամ հավաքական պայմանագրի դրույթներից: Ծրագրի ֆինանսավորողը ինքնուրույնաբար որոշում է ծրագրի տեսակը: Գործատուներին ընձեռվում է համակարգում ընդգրկվելիք մասնակիցների խմբերի որոշման հնարավորությունը: Աշխատողների տարբեր խմբերի համար կարող են ստեղծվել տարբեր ծրագրեր:

Ոլորտային կենսաթոշակային ծրագրերում գործատուի մասնակցությունը պայմանավորված է գործատուների և աշխատողների միջև կնքվող հավաքական համաձայնագրով: Նշված ծրագրերն իրականացվում են այն նույն կանոնակարգերի համաձայն, որ կիրառվում են միասնական կենսաթոշակային ծրագրերի նկատմամբ:

Վճարները

Սահմանված կենսաթոշակների սկզբունքով գործող ծրագրերը սովորաբար ոչ վճարային են, և այդ իսկ պատճառով կենսաթոշակային ծրագրի բոլոր ծախսերը կրում է գործատուն: Գործատուի վճարման դրույքաչափը որոշվում է՝ հաշվի առնելով տնտեսական և ֆինանսական ենթադրությունները, որոնք ներառում են միջին կենսաթոշակային տարիքը, աշխատողների սպասվելիք կյանքի տևողությունը և կենսաթոշակային ակտիվների ներդրումային շահույթը:

Սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերը սովորաբար վճարային են: Ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը աշխատողների վճարներն են, իսկ գործատուների վճարները երկրորդային նշանակություն ունեն: Տարբեր ծրագրերում կիրառվում են վճարների տարբեր դրույքաչափեր: Վերջին հետազոտության արդյունքների համաձայն, 2005թ. մասնակիցների միջին վճարը կազմել է նրանց վաստակած եկամտի 7.31 տոկոսը⁴⁵: Գործատուի վճարը պայմանավորված է աշխատողների վճարների չափով:

Ակտիվների կառավարիչները

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերը պետք է իրականացվեն հավատարմագրային կառավարման համաձայնագրի կամ ապահովագրական պայմանագրի հիման վրա: Առաջին դեպքում կենսաթոշակային ծրագրերի բոլոր ակտիվները պետք է պահվեն տրաստի կողմից, որը ֆինանսավորող գործատուից անջատ գործող առանձին իրավաբանական անձ է: Մեկ գործատուի կողմից ֆինանսավորվող ծրագրում կենսաթոշակային հիմնադրամի հոգաբարձուները սովորաբար նշանակվում են տվյալ գործատուի կողմից: Մեկից ավելի գործատուների կողմից ֆինանսավորվող ծրագրերում հոգաբարձուները համատեղ նշանակվում են մասնակից գործատուների և աշխատողների միության կողմից: Հոգաբարձուները կարող են կառավարել ակտիվները ինքնուրույնաբար կամ ակտիվների կառավարչի միջոցով: Որպես ակտիվների կառավարիչ կարող են հանդես գալ համապատասխան որակավորում ունեցող ներդրումային խորհրդատվական կազմակերպությունները, բանկերը կամ ապահովագրական ընկերությունները: Կենսաթոշակային ակտիվների կառավարիչները ենթարկվում են «ERISA»-ի պահանջներին: Եթե ծրագրերն իրականացվում են ապահովագրական պայմանագրերի միջոցով, ապա վճարների և կենսաթոշակների վարչարարությունն իրականացվում է ապահովագրական

⁴⁵ Vanguard, 2006. “How America Saves 2006: A Report on Vanguard 2005 Defined Contribution Plan Data”. Vanguard Center for Retirement Research.

ընկերության կողմից: Ապահովագրական ընկերությունները հիմնադրվում և գործում են համապատասխան նահանգի օրենսդրության համաձայն:

Ներդրումների կարգավորում

Ծրագրերի ընդհանուր ներդրումային ռազմավարության մշակման պատասխանատվությունը կրում է հոգաբարձուն: Եթե ծրագրերն իրականացվում են ապահովագրված պայմանագրերի միջոցով, ապա ակտիվները կառավարվում են ապահովագրական ընկերության կողմից: Ներդրումային կանոնակարգերի համաձայն, մասնավոր կենսաթոշակային ծրագրերում գերակայող նշանակություն ունի շրջահայացության սկզբունքը: Սա նշանակում է, որ ԱՄՆ օրենսդրությունը չի պահանջում կամ արգելում որոշակի տեսակների գործիքներում ներդրումների կատարումը: Սովորաբար չեն կիրառվում նվազագույն կամ առավելագույն սահմանաչափեր գործիքների առանձին կատեգորիաների համար: Սահմանվող արգելանքները գլխավորապես վերաբերում են ծրագրերի և կողմերի միջև շահերի բախումներին:

Ամսական նվազագույն եկամտաբերության կանոնակարգումը

Աշխատանքային կենսաթոշակային ծրագրերի համար նվազագույն եկամտաբերության պահանջ չի նախատեսվում:

Գնահատումը

Կենսաթոշակային ակտիվները ներառում են ընկերության հաշվապահական հաշվեկշռի դրությամբ գործող իրական արժեքով:

Ներդրումային շահույթը

Սահմանված կենսաթոշակների և սահմանված վճարների սկզբունքով գործող ծրագրերի անվանական շահույթը հաշվարկվում է՝ հաշվի առնելով սկզբնական ակտիվների (A_{t-1}) համեմատ ակտիվներում տեղի ունեցած փոփոխությունը $(A_t - A_{t-1})$, հանած (B) ծրագրից կատարված վճարումների և (C) ծրագրին կատարված վճարումների ազդեցությունը՝ գումարած գուտ ներհոսքերի կեսը $(C - B)$: Ներկայացված եկամտաբերության ցուցանիշները կշռվել են ծրագրի ակտիվներով, որից հետո հաշվարկվել է միջին ցուցանիշը:

$$NR_t = \frac{(A_t - A_{t-1}) + B - C}{A_{t-1} + 1/2(C - B)}$$