

MANE YEGANYAN

IMPROVING THE MECHANISMS AND TOOLS FOR ASSESSING THE CREDITWORTHINESS OF LEGAL ENTITIES IN COMMERCIAL BANKS OF ARMENIA

Key words: legal entity, banking system of RA, credit rating mechanisms.

Summarizing the existing mechanisms in the practice of creditworthiness of legal entities, we believe that under current conditions commercial banks operating in Armenia perform a rather thorough and comprehensive analysis before lending. Nevertheless, in the near future it is possible to achieve the improvement of these mechanisms, and thus, the share of non-performing loans in the bank's credit portfolio will decrease and reach to a minimum.

ԱՆԻ ԵՂՈՅԱՆ

Արժեթղթերի շուկայի վերլուծություն և
կառավարում, բակալավրիատ, 2-րդ կուրս

ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐԻ ԱԿՏԻՎՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ

Հիմնաբառեր. կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարիչ, հաշվարկային արժեք, արժույթային տատանումներ, բազմազանեցում (դիվերսիֆիկացում), ներդրումային պորտֆել

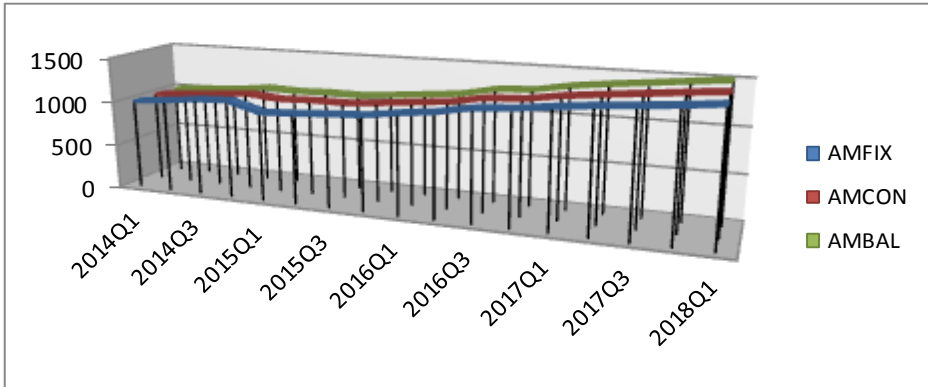
Ֆոնդերը կարող են ներդրումներ կատարել միայն այն արժեթղթերում, որոնք հստակորեն թույլատրված են օրենքով: Դրանք ներառում են տեղական և օտարերկրյա կառավարությունների և ընկերությունների կողմից թողարկվող պարտատուները և բաժնեպատկերները: Գործում են քանակական սահմանափակումներ ըստ թողարկողների, ոլորտների մակարդակի, գործիքի իրացվելիության և ըստ գործիքների խմբերի: ՀՀ-ում կենսաթոշակային ֆոնդերը ներդրումներ են կատարում հիմնականում պարտատուներում, որը պայմանավորված է տեղական շուկայում առկա գործիքների սակավությամբ: Եթե պարտադիր ֆոնդերի ակտիվների կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունեն ավանդները, պարտատուները, ապա կամավոր ֆոնդերի դեպքում միայն պարտատուներն են մեծ բաժին կազմում: Կենսաթոշակային ֆոնդերը կարևոր դեր և նշանակություն ունեն տնտեսության համար: Դրանք լուծում են սոցիալական խնդիրներ և տնտեսությունն ապահովում են երկար փողերով՝ նպաստելով տնտեսական աճին:

2014 թվականից ՀՀ-ում ներդրվեց բազմաստիճան կենսաթոշակային համակարգ: Մինչև այդ գործում էր միայն մեկ կամավոր կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարիչ («Կապիտալ Ասեթ Մենեջմենթ», որն առաջինը Հայաստանում գրանցվեց որպես ներդրումային ֆոնդի կառավարիչ): Նման համակարգի ներդրումը մի կողմից առաջ բերեց նոր ֆինանսական ինստիտուտների ներդրում, իսկ մյուս կողմից՝ ընդդիմադիրների մեծ զանգված: «Հայաստանում կուտակային կենսաթոշակային համակարգի ներդրման մասին» օրենքի համաձայն՝ բազային նվազագույն կենսաթոշակը հավասարվում է

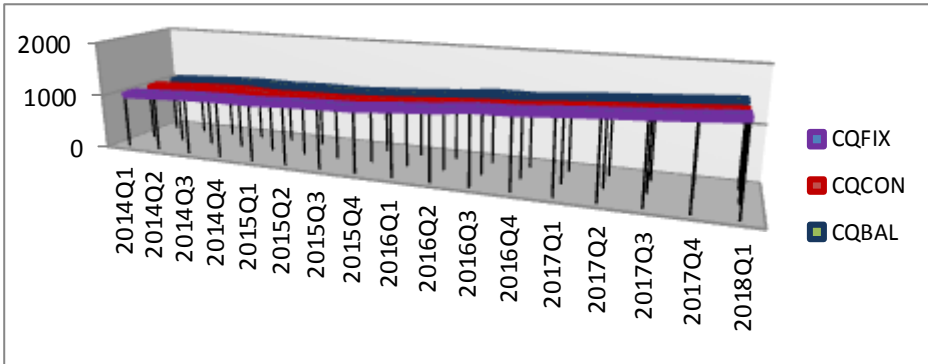
ապրուստի համար անհրաժեշտ նվազագույնին: Ամենամյա պարտադիր վճարները կազմում են աշխատավարձի 5%-ը, որի վրա ավելանում է նաև պետության կողմից վճարվող լրացուցիչ 5%-ը (բայց 25 հազ. դրամից ոչ ավելի): Օրենքը սահմանում է որոշ սահմանափակումներ, որոնց նպատակը կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվների ներդրումների արդյունավետ բազմազանեցումը և ռիսկերի նվազեցումներն ապահովելն է: Կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվները չեն կարող ներդրվել տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի և պահառուի, ինչպես նաև դրանց հետ փոխկապակցված անձանց, տվյալ կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարչի կամ պահառուի աուդիտ իրականացնող անձի թողարկած արժեթղթերում, ածանցյալ գործիքներում՝ բացառությամբ հեջավորման նպատակով ներդրումների անշարժ գույքում և այլ ֆիզիկական ակտիվներում (արվեստի գործեր, հուշադրամներ, հնաոճ ապրանքներ, թանկարժեք մեքենաներ և այլն):

Կուտակային կենսաթոշակային ֆոնդի միջոցները ներկայումս կառավարվում են «Ամունդի-Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ և «Ցե-Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՍՊԸ կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարիչների կողմից, որոնցից յուրաքանչյուրն առաջարկում է երեքական ֆոնդ՝ կայուն եկամտային (FIX), պահպանողական (CON) և հավասարակշռված (BAL): Ստեղծման պահից սկսած՝ եկամտաբերությունը հավասարակշռված ֆոնդում (ամենառիսկային) կազմել է 14%, պահպանողականում (միջին ռիսկային)՝ 13%, կայուն եկամտային ֆոնդի (ցածր ռիսկային) դեպքում՝ 9%: Այս ֆոնդերից Ամունդին աշխարհի ամենամեծ ակտիվների կառավարիչ ընկերություններից է: Կենսաթոշակային ֆոնդերի պորտֆելում օտարերկրյա ֆոնդերի փայերում ներդրումների մեջ առկա են ինչպես դրամային, այնպես էլ եվրոյով ներդրումներ. «Ամունդի-Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ-ի ֆոնդերի փաթեթին բնորոշ է ներդրումներ Ֆրանսիայում գրանցված ներդրումային ֆոնդերի փայերում՝ 61,1%, իսկ «Ցե-Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՍՊԸ-ն ներդրումներ է կատարում իռլանդական դոլարային ֆոնդերում՝ 41,6%:

2016 թ. ընթացքում ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում 3%-ային կետով ավելացել են ոչ պետական պարտատոմսերում ներդրումները և կազմել ընդհանուր ակտիվների 7%-ը, ինչը վկայում է ակտիվների կառավարիչների՝ ՀՀ ոչ պետական պարտատոմսերի շուկայում ակտիվացման մասին: Միևնույն ժամանակ, դրամական միջոցներում ու ավանդներում ներդրումներն ավելացել են 4%-ային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 27%-ը: Ֆոնդերի արտաբաժնային ակտիվների տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 33.9% կամ 21.4 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը կամ 17.4 մլրդ դրամը կազմում են օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերը:



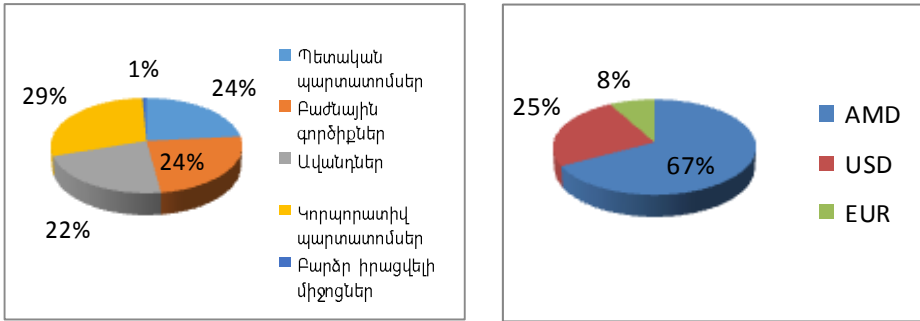
Գծապատկեր 1. «Ամունդի-Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ» հավասարակշռված, կայուն եկամտային, պահպանողական ֆոնդերի հաշվարկային արժեքը 2014-2018 թթ.



Գծապատկեր 2. «Ցե-Կվադրաթ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ» հավասարակշռված, կայուն եկամտային, պահպանողական ֆոնդերի հաշվարկային արժեքը 2014-2018 թթ.¹

Ֆոնդերի եկամտաբերությունը 2016 թ. կազմել է 13.8% (2015 թ.՝ 5.3%): 2014 թ. սկզբին կուտակային եկամտաբերությունը երեք տարվա համար կազմել է 25.9% (1 փայի գինը ստեղծման պահին 1000 դրամից աճել է 259 դրամով՝ 2016 թ. վերջի դրությամբ կազմելով 1259 դրամ): Ֆոնդերի ակտիվների 39%-ը կամ 24.7 մլրդ դրամը կազմում են ՀՀ պետական պարտատուներում ներդրումները: ՀՀ պետական եվրոբոնդերում ներդրումները կազմում են 385 մլն դրամ: Ֆոնդերի ներդրում հանդիսացող պետական պարտատուների միջին կշռված ժամկետայնությունը 6.5 տարի է, միջին կշռված եկամտաբերությունը (մինչև մարում)՝ 11.0%: 2016 թ. վերջի դրությամբ կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 63.2 մլրդ դրամ, զուտ ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ 1.24%:

¹ <http://cda.am/am/37/information-centre/72/pension-system/76/funds-performance?fund=3>



Գծապատկեր 3. Ֆոնդերի ակտիվների ընդհանուր կառուցվածքը և ակտիվների արժույթային կառուցվածքը 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ

Ըստ 2017 թ. առաջին կիսամյակի ֆինանսական կայունության հաշվետվության՝ կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 80.4 մլրդ դրամ՝ կիսամյակի ընթացքում աճելով 17.2 մլրդ դրամով կամ 27.2%-ով: Զուտ ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 1.6%՝ կիսամյակի ընթացքում աճելով 0.3%-ային՝ կետով:

«Կապիտալ Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ-ն «Կապիտալ Ինվեսթմենթս» ֆինանսական հոլդինգային ընկերության դուստր ընկերությունն է: Այն կառավարում է հետևյալ բաց կամավոր կենսաթոշակային և ներդրումային հիմնադրամները՝ ԿԱՄ պետական արժեթղթերի ֆոնդ, ԿԱՄավոր՝ կենսաթոշակային ֆոնդ, ԿԱՄավոր 2 կենսաթոշակային ֆոնդ: 2014 թ. նոյեմբերից ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայում տոկոսադրույքների շեշտակի աճը, որը պահպանվեց նաև 2015 թ. ընթացքում, բացասաբար անդրադարձավ ԿԱՄ պետական արժեթղթերի ֆոնդի եկամտաբերության վրա, և ֆոնդը չունեցավ շահութաբերության մակարդակ: Այնուամենայնիվ, հաջողվեց նշված իրավիճակում ճիշտ կողմնորոշվել, և A, B, C կարգի փայերի դասերի համար եկամտաբերությունը 2015 թ. ընթացքում հասցնել տարեկան համապատասխանաբար 8.83, 8.18 և 7.25%-ի:

ԿԱՄավոր 1 ֆոնդի ակտիվները կարող են ներդրվել կայուն եկամտային արժեթղթերում՝ ներառյալ պետական, կորպորատիվ և համայնքների կողմից թողարկված, ինչպես նաև բաժնային արժեթղթերում, բանկային ավանդներում: Կառավարչի մասնակցության չափը ֆոնդում 11.844% (28.02.2018 թ. դրությամբ): ԿԱՄավոր 2 ֆոնդի ներդրումները կարող են կատարվել բանկային ավանդներում, բաժնային արժեթղթերում, ինչպես նաև ներդրումային ֆոնդերի փայերում: Կառավարչի մասնակցության չափը ֆոնդում 11.844% է (28.02.2018 թ. դրությամբ): «Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ-ի կողմից կիրառվող ԿԱՄավոր 1 և ԿԱՄավոր 2 ֆոնդերի դեպքում 2015 թ. երրորդ եռամսյակում տեղի է ունեցել փոփոխություն, որի պատճառը ԿԱՄավոր 2 ֆոնդի ծավալի աճն էր: Արդյունքում, 2014 թ. ԿԱՄավոր 1-ի տեսակարար կշիռը 65,2%-ից 2016 թ. դարձել է 14,7%, 2017 թ. վերջի դրությամբ ԿԱՄավոր 2-ի տեսակարար կշիռը 86,3%-ի է հասել: Սրա պատճառը կառավարչի կողմից առավել դիսկային ներդրումների ներգրավումն է և համակարգի մասնակիցների կտրուկ աճը:

Աղյուսակ 1

**ԿԱՄավոր 1 կենսաթոշակային ֆոնդի պորտֆելի կառուցվածքը
31.01.2018 թ. դրությամբ¹**

	ՀՀ	ԵՄ	ՌԴ	Ընդամենը
Պետական հատված	53,370%	0%	0%	53,370%
Ոչ պետական հատված	43,493%	0%	0%	43,493%
Ֆինանսական հատված	3,137%	0%	0%	3,137%
Ընդամենը	100%	0%	0%	100%

Աղյուսակ 2

**ԿԱՄավոր 2 կենսաթոշակային ֆոնդի պորտֆելի կառուցվածքը
31.01.2018 թ. դրությամբ**

	ՀՀ	ԵՄ	ՌԴ	Ընդամենը
Պետական հատված	54,645%	0%	0%	54,645%
Ոչ պետական հատված	41,299%	0%	0%	41,299%
Ֆինանսական հատված	4,056%	0%	0%	4,056%
Ընդամենը	100%	0%	0%	100%

Ամփոփելով վերլուծությունը նշենք, որ կորպորատիվ պարտատոմսերի փաթեթի կառուցվածքը պարտադիր ֆոնդերի կառավարիչների դեպքում բնութագրվում է դոլարային և դրամային պարտատոմսերի գրեթե հավասարությամբ: Կամավոր ֆոնդերի դեպքում գերակշռում են դոլարային պարտատոմսերը: «Ամունդի-Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ-ի կողմից կառավարվող կորպորատիվ պարտատոմսերի փաթեթում 48,75%-ը դոլարային կորպորատիվ պարտատոմսեր են, «Ցե-Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՍՊԸ-ի դեպքում՝ 51,75%: «Կապիտալ Ասեթ Մենեջմենթ» կորպորատիվ պարտատոմսերի փաթեթում 85,22%-ը դոլարային պարտատոմսեր են: Պետական պարտատոմսերի պորտֆելի կառուցվածքը բոլոր կառավարիչների մոտ բնութագրվում է կարճաժամկետ պարտատոմսերի բացակայությամբ: «Ամունդի-Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ-ի ներդրումային փաթեթում առկա են նաև եվրոբոնդեր: Այս կառավարչի ֆոնդերում պետական պարտատոմսերի կառուցվածքում 51,1%-ը միջնաժամկետ պարտատոմսեր են, 44,6%-ը՝ երկարաժամկետ, իսկ եվրոբոնդերի տեսակարար կշիռը 3,85% է: «Ցե-Կվադրատ»-ի դեպքում երկարաժամկետ և միջնաժամկետ պարտատոմսերը հավասարակշռված են: Ընդ որում, երկարաժամկետ պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր արժեթղթերի փաթեթում 50,3% է:

2017 թ. «Ամունդի-Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ» ՓԲԸ-ի կողմից կառավարվող ֆոնդերի ակտիվներն ավելի շատ են եղել, քան «Ցե-Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՍՊԸ-ի դեպքում: Այս տարբերության պատճառը մասնակիցների նախապատվությունն է: 2017 թ. դրությամբ «Ամունդի-Ակբա» հավասարակշռված և «Ամունդի-Ակբա» կայուն եկամտային ֆոնդերի ակտիվները համապատասխանաբար 2.5 և 2.1 անգամ գերազանցել են «Ցե-Կվադրատ-Ամպեգա» հավասարակշռված և «Ցե-Կվադրատ-Ամպեգա» կայուն եկամտային ֆոնդի ակտիվներին:²

¹ <http://capitalfunds.am/wp-content/uploads/2018/02>

² www.amundi-acba.am , www.c-quadrat-ampega.am

Աղյուսակ 3
Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի հիմնական ցուցանիշները 31.01.2018 թ.
(հազ. ՀՀ դրամ)

	Հավասարակշռված ֆոնդեր		Պահպանողական ֆոնդեր		Կայուն եկամտային ֆոնդեր	
	ընդամենը	այդ թվում արտար- ժույթ	ընդամենը	այդ թվում արտար- ժույթ	ընդամենը	այդ թվում արտար- ժույթ
Զուտ ակտիվների արժեք (NAV)	1,918,898	–	104,615,980	–	1,073,529	–
Դրամական միջոց- ներ և ավանդներ	405,389	6,342	31,316,351	84,280	250,756	14,675
Պարտատոմսեր, այդ թվում	974,740	114,316	42,413,955	5,129,506	661,865	131,270
ՀՀ պետական պարտատոմսեր	594,267	–	33,678,481	405,142	363,044	–
այլ պարտատոմսեր	380,473	114,316	8,735,474	4,724,364	298,821	131,270
Բաժնային արժե- թղթեր ¹	535,052	535,052	29,941,301	29,941,301	157,234	157,234
Այլ ակտիվներ	5,963	–	1,048,440	–	4,663	–
Ընդամենը ակտիվներ	1,921,143	655,710	104,720,047	35,155,087	1,074,519	303,180
Ընդամենը պար- տավորություններ	2,244	–	104,067	–	990	–
Փայի հաշվարկային արժեք (ՀՀ դրամ)	1,472	X	1.447	X	1,450	X
Ֆոնդերի եկամտա- բերություն ստեղծ- ման պահից (%) ²	47,21	X	44,68	X	45,04	X
Ֆոնդերի եկամտա- բերություն տարեսկզբից (%)	2.00	X	1,80	X	0.93	X

- Եզրակացությունը հետևյալն է.
- Կամավոր կենսաթոշակային ֆոնդերի բազմազանեցման մակար- դակը պարտադիրի համեմատ ցածր է:
 - Դրամային ակտիվներից ֆոնդերը նախապատվություն են տալիս պարտատոմսերին: Էական ռիսկերը պայմանավորված են տոկոսա- յին և արժույթային կուրսերի տատանումներով, որը կարող է հան- գեցնել լուրջ ցնցումների:
 - Կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվների տեղաբաշխումը բանկերում և ոչ պետական արժեթղթերում նպաստում է ՀՀ տնտեսության ֆինան- սավորմանը: Բանկերը հնարավորություն են ունենում երկարաժամ- կետ ներդրումներ կատարել տնտեսության մեջ, հատկապես՝ ՓՄՁ

¹ Բաժնային արժեթղթերը ներառում են բաժնետոմսեր, փայամասնակցություններ ինդեքսային և այլ ֆոնդերում, ինչպես նաև այլ փայամասնակցություններ:

² Եկամտաբերությունն արտահայտված է հաշվետու ամսվա վերջին և նախորդ ամիսների վերջին օրերի, հաշվետու տարեսկզբի և ֆոնդերի ստեղծման պահի դրությամբ և հաշվարկված է ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից 06/03/2012-ին հաստատված «Կենսաթոշակային ֆոնդի ակտիվների եկամտաբերության հաշվարկի մեթոդաբանությունը և եկամտաբերության մասին տեղեկատվության ներկայացման չափանիշները» կանոնակարգ 10/17-ի պահանջներին համապատասխան:

ուրրտում: Ազգային հիփոթեքային ընկերության կողմից թողարկված արժեթղթերում ներդրումներ կատարելը նպաստում է ընկերության կողմից հիփոթեքային վարկերի վերաֆինանսավորմանը: Ներդրումները Միջազգային ֆինանսական կորպորացիայի կողմից թողարկված ՀՀ դրամով պարտատոմսերում վարկավորման ներդրումային ծրագրեր են իրագործում ՀՀ ֆինանսական շուկաներում, արդյունաբերությունում, գյուղատնտեսությունում, առևտրում:

- Ֆոնդերի եկամտաբերությունների և ռիսկի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ ֆոնդերի ընթացիկ եկամտաբերությունը չի ազդում մասնակիցների կողմից ֆոնդի ընտրության վրա: Սա պայմանավորված է և՛ մասնակիցների ֆինանսական գրագիտությամբ, և՛ անտարբերությամբ:
- Կարելի է եզրակացնել, որ բնակչության ծերացման հիմնախնդրի լուծման հարցում մասնավոր կամ պետական կենսաթոշակային համակարգի ընտրությունը չնայած կարևոր է, բայց առաջնայինը չէ: Առավել կարևոր է երկու հանգամանք. արդյունավետ կառավարումը և տնտեսական աճը:
- Հայաստանում գրեթե գոյություն չունի արժեթղթերի շուկա: Եղած բաժնետոմսերն էլ բացառապես կարճաժամկետ են: Մինչդեռ կենսաթոշակային միջոցները երկար փողեր են, և դրանք պետք է ներդնել պարտատոմսերում՝ հիփոթեքային պարտատոմսերում, ինչպես ամբողջ աշխարհում է: Հակառակ պարագայում ֆինանսական ցնցումներն անխուսափելի են: Ինչպես գիտենք, պարտադիր կենսաթոշակային համակարգի ներդրման գաղափարը առաջ քաշեց ՀՀ կենտրոնական բանկը: ԿԲ-ն այս համակարգի միջոցով ցանկանում էր զարգացնել ֆինանսական շուկան: Բայց կա կարևոր մի հանգամանք. ֆինանսական շուկան պետք չէ զարգացնել ապագա կենսաթոշակառուների հաշվին՝ ռիսկի ենթարկելով նրանց միջոցները: Աշխարհում միայն մի քանի երկիր կա, օրինակ՝ Չիլի, Մեքսիկան, Սալվադորը, որտեղ աշխատակիցների ապագա թոշակները ձևավորվում են պարտադիր կուտակային համակարգի միջոցով: Սա ծայրահեղ համակարգ է: Պարտադիր կուտակային համակարգը բավական խոցելի է, քանի որ մեծ են ֆինանսական ռիսկերը, և այդ ռիսկերը գնահատող քաղաքացիները դեմ են արտահայտվում այս համակարգին:
- ՀՀ-ում արժեթղթերի շուկան թերզարգացած է, որի պատճառով էլ կա գործիքների սակավություն: Քանի որ չկան համապատասխան ֆինանսական գործիքներ, ֆոնդերի կառավարիչները ներդրում են կատարում հիմնականում պարտատոմսերում, որն ուղղվում է պետական բյուջե, այլ ոչ տնտեսության իրական հատված: Պետք է զարգացնել արժեթղթերի շուկան և շրջանառության մեջ դնել նոր ֆինանսական գործիքներ:
- Կենսաթոշակային համակարգում առկա խնդիր է այն, որ գործատուները կենսաթոշակային վճարները փոխանցում են ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, որից հետո վերջինս պետք է փոխանցի ֆոնդերի կառավարիչներին, բայց շատ դեպքերում լինում են ուշացումներ: Սա կարգավորելու համար պետք է տույժեր և տուգանքներ սահմանել:

- Կենսաթոշակային տարիքի հասնելուց հետո ֆոնդերը գումարը փոխանցում են կյանքի ապահովագրության ընկերություններին, որից հետո գումարի վերադարձը չի երաշխավորվում: Անհրաժեշտ է օրենքի այս բաց կողմը վերանայել՝ սահմանելով գումարների վերադարձելիության երաշխավորություն:

АНИ ЕГОЯН

СПОСОБЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ ПЕНСИОННОГО ФОНДА В АРМЕНИИ

Ключевые слова: управляющий пенсионным фондом, расчетная стоимость, валютные колебания, диверсификация, инвестиционный портфель.

Фонды могут делать вложения только в ценных бумагах, которые допускаются по закону. Туда входят местные и иностранные облигации и акции выпускающие от правительства и компаний. Действуют количественные ограничения по желанию выпускающих, по уровню риска, реализации орудий и по группам орудий. В Республике Армения пенсионерные фонды делают вложения в основном в облигациях, которые обусловлены в местном рынке в наличии недостатка орудий. Если в обязательных активных фондовых структурах большой удельный вес имеет вклады, облигации, то при добровольных фондах только облигации составляют большую долю. Пенсионерные фонды имеют главную роль и значение для экономики. Они решают социальные задачи и для экономики обеспечивают деньгами, способствуя развитию экономики.

ANI EGHOYAN

WAYS OF MANAGING PENSION FUND ASSETS IN ARMENIA

Key words: pension fund manager, settlement value, currency fluctuations, diversification, investment portfolio.

The funds can only invest in securities that are distinctly permitted by law. They include bonds and shares issued by local and foreign government and companies. There are quantitative limitations of issuers, level of risks, liquidity instruments, and groups of instruments. In the Republic of Armenia pension funds invest mainly in bonds and that is due to the lack of instruments available on the local market. While the structure of mandatory fund of bonds mainly consists of assets and deposits, voluntary funds compose a large portion of bonds. Pension funds have an important role and value in the economy. They solve social problems and provide the economy with long money, contributing to economic growth.