

6.7. ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ НПФ И ИЗМЕНЕНИЯ ИХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРЕДПОЧТЕНИЙ

Седых Д.А., аспирант,
кафедра «Финансовый менеджмент»

Финансовый университет при Правительстве РФ

Цель работы – выявить основные тенденции развития негосударственных пенсионных фондов (НПФ) на российском рынке. Сравнение среднегодовой доходности фондов показывает, что большинство НПФ гибко подходят к формированию своих инвестиционных портфелей, изменяя их в зависимости от имеющейся конъюнктуры на фондовом рынке. В 2011-2013 гг. НПФ во избежание получения убытка из-за инвестиций в рискованные активы предпочли размещать средства пенсионных накоплений в инструменты с фиксированной доходностью, что значительно уменьшило доходность портфелей НПФ и одновременно снизило их рыночный риск.

Рынок негосударственных пенсионных фондов (НПФ) является основным структурным звеном системы негосударственного пенсионного обеспечения, оставаясь крупнейшим источником роста рынка доверительного управления. НПФ продолжают играть важную роль в экономике в целом, так как именно пенсионные фонды – основной источник внутренних инвестиций Российской Федерации.

За период с 2010 по 2014 гг. рынок НПФ увеличился в пять раз, собрав более 10,1 млрд. руб. от более 20 млн. клиентов. При этом основным драйвером роста активов НПФ являются не доходы от инвестирования уже имеющихся средств, а новые поступления от Пенсионного фонда России (ПФР) (пенсионные накопления) – в 2014 г. совокупный объем активов в распоряжении НПФ по сравнению за аналогичный период предыдущего года увеличился на 22%, достигнув 2,2 млрд. руб.

За последние 1,5 года более 7,5 млн. чел. изъявили желание перейти из государственной управляющей компании, «Внешэкономбанка», в НПФ. Поэтому изучение основных тенденций развития НПФ является актуальным на данном этапе. Вопросами, связанными с тенденциями развития НПФ и изменениями их инвестиционных предпочтений, занимались многие отечественные и зарубежные ученые, в работах [3-7; 12] рассматривались вопросы, связанные с развитием пенсионной системы РФ, в работах [9, 1, 2, 14] изучались вопросы, связанные с деловой репутацией управляющих компаний, особенно в отношении инвестиционной политики и т.д.

Цель работы – выявить основные тенденции развития НПФ на российском рынке. Первым вопросом, который мы хотели бы рассмотреть, является вопрос, связанный с пенсионными накоплениями. Пенсионные накопления – совокупность средств, включающая в себя: суммы страховых взносов работодателя на накопительную часть трудовой пенсии сотрудника в рамках обязательного пенсионного страхования, суммы дополнительных страховых взносов в рамках Программы государственного со-

финансирования (от самого гражданина, государства и работодателя) и средства материнского (семейного) капитала, направленных на формирование накопительной части трудовой пенсии [1].

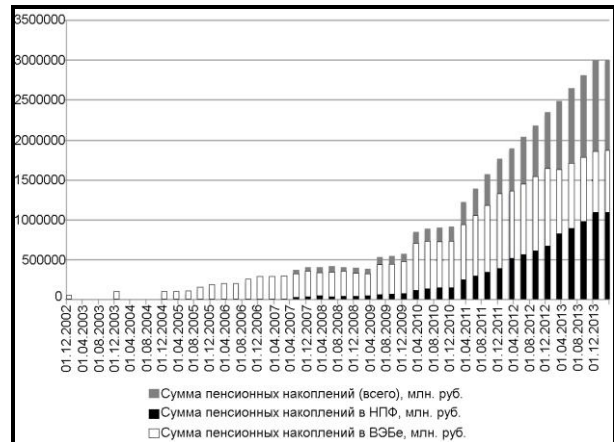


Рис. 1. Сумма пенсионных накоплений в 2002-2014 гг. [10]

Сумма пенсионных накоплений представлена на рис. 1. Можно отметить, что, начиная с 2011 г., эта сумма постоянно увеличивается. Сегодня участниками Программы государственного софинансирования пенсии являются более 15 млн. россиян. В прошлом году участники программы внесли на свои счета 12,8 млрд. руб., из них в 2014 г. государство софинансировало 12,4 млрд. руб. В целом за все время действия программы ее участники внесли в фонд своей будущей пенсии более 33,5 млрд. руб. Ранее, в течение 2013 г., 2,5 млн. граждан перевели свои пенсионные накопления из ПФР в НПФ одновременно с вступлением в Программу государственного софинансирования пенсии. То есть в течение 2013 г. граждане, формировавшие накопительную часть трудовой пенсии через государственную управляющую компанию «Внешэкономбанк», заключали с НПФ договор об обязательном пенсионном страховании и одновременно писали заявления о вступлении в Программу государственного софинансирования пенсии. Для сравнения: в 2012 г. таких переводов было 2,1 млн., в 2011 г. – 1,5 млн., в 2010 г. – 0,75 млн. Таким образом, по завершении этого процесса клиентская база НПФ по результатам 2013 г. увеличилась на 8,5 млн. чел.

В целом по результатам переходной кампании 2013 г. положительное решение было принято по 9,9 млн. заявлений от граждан:

- 6 млн. чел. перевели свои пенсионные накопления из ПФР в НПФ;
- 152 тыс. чел. вернулись из НПФ в ПФР;
- 367 тыс. чел. изменили выбор управляющей компании;
- 3,4 млн. чел. перешли из одного НПФ в другой НПФ.

Десятка лидеров переходной кампании 2013 г. по переводу пенсионных накоплений из ПФР в НПФ по заявлениям и договорам обязательного пенсионного страхования (ОПС), по которым были приняты положительные решения. На начало 2014 г. правом ведения деятельности по привлечению пенсионных накоплений располагали 90 НПФ в сравнении с

2013 г., их количество уменьшилось на девять НПФ, что видно на рис. 2. Три НПФ ушли с рынка в связи с аннулированием выданных им лицензий, в их чис-

ле оказались: НПФ «Надежда», НПФ «Профинвест» и НПФ «Индустриальный».

Таблица 1

ЛИДЕРЫ ПО ПЕРЕВОДУ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ ИЗ ПФР В НПФ В 2013-2014 гг.

Млн. руб.

Наименование НПФ	Из других НПФ	В другие НПФ	Из ПФР	В ПФР	Итого из ПФР
НПФ РГС	402 334	137 035	624 486	4 900	992 047
НПФ Сбербанк	213 427	115 339	924 536	6 181	952 626
НПФ ЛУКОЙЛ-Гарант	329 160	247 464	468 817	16 448	720 581
НПФ Промагрофонд	275 260	330 060	289 234	14 358	533 839
НПФ КИТ Финанс	177 869	427 159	217 744	11 057	603 658
НПФ электроэнергетики	178 234	154 768	255 673	6 691	405 321
НПФ Стальфонд	216 776	264 862	358 353	9 979	364 889
НПФ ВТБ	71 966	123 368	268 225	26 699	495 560
НПФ Благосостояние	135 463	175 837	337 095	8 287	378 402
НПФ Ренессанс Жизнь и пенсии	136 626	180 978	294 979	5 167	333 723

В настоящее время более 90% рынка сосредоточено в 30 крупнейших фондах. В течение ближайшего времени увеличится количество сделок по слиянию и поглощению, в результате чего к концу 2015 г. на рынке, возможно, останется всего три-четыре десятка НПФ. Именно эти организации смогут успешно пройти предусмотренные реформой проверку ЦБ РФ и акционирование, позволив себе затраты на повышение надежности и улучшение качества риск-менеджмента.

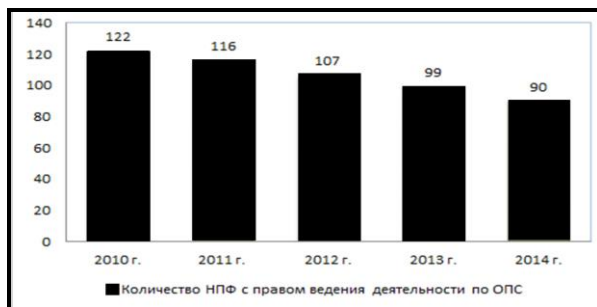


Рис. 2. Динамика количества НПФ, работающих с пенсионными накоплениями, в 2010-2014 гг. [7, 10]

Стоит отметить, что активность в сфере слияния и поглощения на пенсионном рынке началась во 2-й половине 2012 г. Тогда произошло девять крупных сделок по продаже НПФ финансовым структурам, которые уже контролировали другие фонды. Сейчас небольшие фонды вынуждены либо уходить с рынка, либо присоединиться к более крупным организациям. Угрозой для рынка НПФ называют также отмену трансфер-агентских соглашений между НПФ и ПФ РФ. Из-за этого фонды не смогут самостоятельно переводить к себе граждан, т.е. количество новых клиентов значительно уменьшится [1].

Рассмотрим инвестиционную политику НПФ. Инвестиционная политика НПФ базируется на максимизации доходности при соблюдении условий высокой надежности и ликвидности активов, что позволяет получать стабильный доход от размещения средств. По итогам 2011 г. управляющие компании выводили средства инвестиционных портфелей из акций и банковских депозитов в корпоративные облигации. Это связано со снижением доходности депозитов и ро-

стом по корпоративным облигациям, а также с эффектом от массового отзыва банковских лицензий.

В 2014 г. тенденции в целом остаются прежними, доля вкладов уменьшилась почти до 8% по сравнению с 13% двумя годами ранее. Более наглядно тенденции представлены на рис. 3.

Доля рискованных активов (в данном случае акций российских открытых акционерных обществ, ОАО) в период с 2013 по 2014 г. уменьшилась фактически втрое с 11,8% до 4,2%, а доля облигаций хозяйствующих субъектов увеличилась с 52,5% до 62%. На вложения в акции приходится стабильно небольшая доля накоплений, размещенных НПФ. Причина заключается в рисках и высокой волатильности фондовых рынков. На начало 2013 г. доходность депозитов была близка к 9% годовых, а в конце – около 8%. Снижение доходности депозитов способствует столь же постепенному сокращению инвестиционной привлекательности этих активов в портфеле НПФ. Именно низкие ставки по банковским депозитам способствовали росту доли средств, на которые были приобретены корпоративные облигации и облигации субфедерального займа: с 52,5% до 62% и с 11% до 14,2% соответственно [1]. Данные по ним представлены в табл. 2 и 3.

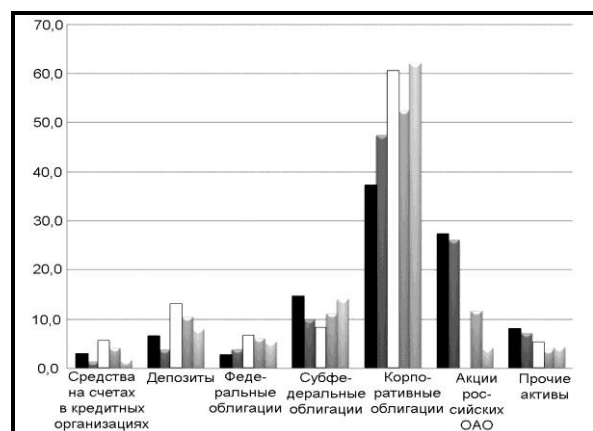


Рис. 3. Структура инвестиционных портфелей НПФ в 2010-2014 гг. [7, 10]

Отдельно следует отметить, что во всем мире пенсионные фонды считаются долгосрочными инвесто-

рами, обладающими самыми длинными финансовыми ресурсами. Однако в РФ это не так – НПФ размещают свои средства преимущественно в краткосрочные инструменты. Размещение средств на банковском депозите не является безрисковой операцией, такие средства застрахованы от рыночного риска, но несут риск

кредитный. В начале 3-го квартала 2014 г. ЦБ РФ выбрал 35 банков, в которых могут размещаться пенсионные накопления и средства жилищного обеспечения военнослужащих, ограничение касается не только депозитов, но и расчетных счетов в банках.

Таблица 2

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 20 КРУПНЕЙШИХ НПФ В СЕГМЕНТЕ ИХ РАБОТЫ СПЕНСИОННЫМИ НАКОПЛЕНИЯМИ НА 1 ЯНВАРЯ 2014 г.

Тыс. руб.

Наименование НПФ	Собственное имущество	Пенсионные накопления	Кол-во застрахованных лиц, чел.	Доходность
НПФ ЛУКОЙЛ-Гарант	166 365 623	142 879 949	2 489 376	4
НПФ Благосостояние	116 151 257	115 197 471	1 792 493	0
НПФ Сбербанка	82 175 794	73 625 439	1 060 570	4
НПФ электроэнергетики	107 397 260	68 828 380	1 095 066	5
НПФ РГС	68 743 301	67 670 316	1 676 059	5
НПФ ВТБ	67 936 898	66 610 642	1 071 463	4
НПФ КИТ Финанс	65 271 576	64 506 345	1 983 610	5
НПФ ГАЗФОНД	64 630 102	62 617 382	735 129	2
НПФ Промагрофонд	58 411 628	54 749 521	1 745 008	5
НПФ Наследие	63 518 559	48 902 454	1 028 748	3
НПФ Стальфонд	44 999 142	35 676 165	1 002 058	8
НПФ Ренессанс Жизнь и Пенсии	33 518 718	33 114 578	826 802	4
НПФ БОЛЬШОЙ	29 538 134	26 682 685	474 867	6
НКО Сберегательный Фонд РЕСО	16 341 395	15 756 897	257 346	8
НПФ Райффайзен	19 353 111	14 914 923	128 840	6
НПФ Европейский пенсионный фонд	15 396 639	14 274 351	247 396	9
НКО Национальный НПФ	26 629 025	13 592 200	323 957	-5,33
НПФ Первый национальный пенсионный фонд	16 621 619	12 771 362	302 694	5
НПФ Социум	14 042 858	12 312 275	276 669	6
НПФ Доверие	11 824 269	11 323 821	402 867	5

Ранее ограничений по расчетным счетам не существовало, размещение средств на расчетных счетах было способом обойти закон и разместить средства в тех банках, где нельзя держать накопления на депозитах. Массовый отзыв банковских лицензий способствовал ограничению возможности пенсионных фондов держать средства на счетах в банках, имеющих низкий рейтинг.

Инвестирование в недвижимость требуют специальной аналитики и компетенций по управлению этой недвижимостью, по сдаче в аренду, по контролю над техническим состоянием. В большей степени инвестициями в ипотечные ценные заинтересованы крупные фонды, малые пенсионные фонды стараются не осуществлять подобных инвестиций, так как стоимость одного объекта может серьезно повлиять на структуру инвестиционного портфеля. Интерес зарубежных пенсионных фондов, как государственных, так и негосударственных, к инвестициям в недвижимость, напротив, уверенно растет.

В 2013 г. доля инвестиций в недвижимость со стороны зарубежных НПФ составила 9% от общего объема средств под управлением, а вложения в ипотечные ценные бумаги РФ за аналогичный период не превысили 2,7%.

Перейдем от рынка в целом к конкретным негосударственным пенсионным фондам. Дадим общие характеристики 20 крупнейшим участникам

рынка НПФ, прежде чем детализировать инвестиционную стратегию и портфели каждого фонда.

По размеру имущества для осуществления уставной деятельности крупнейшим НПФ является НПФ «Газфонд», распоряжающийся 34,42 млрд. руб. За ним следует НПФ «Лукойл-гарант» с 27,3 млрд. руб., НПФ «Сургутнефтегаз» – 16,9 млрд. руб., остальные НПФ владеют имуществом менее 4,2 млрд. руб. Также НПФ «Газфонд» является крупнейшим фондом по объему активов в управлении – 356 млрд. руб., вторая позиция у НПФ «Благосостояние» – 234,9 млрд. руб., третье место занимает НПФ «Лукойл-гарант» со 27,4 млрд. руб.

Инвестирование в недвижимость требует специальной аналитики и компетенций по управлению этой недвижимостью, по сдаче в аренду, по контролю над техническим состоянием. В большей степени инвестициями в ипотечные ценные бумаги заинтересованы крупные фонды, малые пенсионные фонды стараются не осуществлять подобных инвестиций, так как стоимость одного объекта может серьезно повлиять на структуру инвестиционного портфеля. Интерес зарубежных пенсионных фондов, как государственных, так и негосударственных к инвестициям в недвижимость, напротив, уверенно растет.

В 2013 г. доля инвестиций в недвижимость со стороны зарубежных НПФ составила 9% от общего объема средств под управлением, а вложения в ипотечные ценные бумаги РФ за аналогичный период не превысили 2,7%. Пенсионных накоплений в управлении

больше всего у «Лукойл-гаранта» (142,8 млрд. руб.), руб.) и НПФ «Сбербанка» (73,6 млрд. руб.), далее следуют НПФ «Благосостояние» (115,2 млрд.

Таблица 3

**ДАнные О 20 КРУПНЕЙШИХ НПФ В СЕГМЕНТЕ
ИХ РАБОТЫ С ПЕНСИОННЫМИ РЕЗЕРВАМИ НА 01.01.2014 г.**

Тыс. руб.

Наименование НПФ	Капитал и резервы	Пенсионные резервы	Кол-во участников, чел.	Доходность
НПФ Газфонд	-	320 896 943	244 789	1,56
НПФ Благосостояние	-	228 120 551	1 176 656	0
НПФ Транснефть	-	53 375 656	202 106	5,05
НПФ Электроэнергетики	1 438 936	37 050 123	516 529	4,85
НПФ Нефтегарант	-	28 184 484	99 230	7,9
НПФ Телеком-Союз	8 248 126	19 950 567	441 166	8,68
НПФ ЛУКОЙЛ-Гарант	3 837 084	19 448 571	226 923	4,12
НПФ Ханты-Мансийский	-	17 231 026	246 480	0,71
НПФ Наследие	599 684	13 979 102	97 670	3,12
НКО Национальный НПФ	-	10 985 592	207 255	-5,33
НПФ Сургутнефтегаз	-	10 037 461	29 373	3,35
НПФ Алмазная осень	-	9 945 603	50 207	11,55
НПФ Сбербанк	453 910	8 028 386	287 191	3,72
НПФ Атомгарант	-	7 445 810	134 750	7,88
НПФ Газпромбанк-фонд	-	5 813 181	11 095	5,37
НПФ Благосостояние ЭМЭНСИ	-	5 169 938	29 264	0
НПФ Райффайзен	-	4 163 261	44 792	5,65
НПФ Стальфонд	4 420 997	4 056 630	148 483	7,75
НПФ Регионфонд	-	3 944 529	15 178	9,3
НПФ Владимир	276 542	3 378 596	80 949	5,68

Пенсионных резервов больше всего сосредоточено в НПФ «Газфонд» (321 млрд. руб.), НПФ «Благосостояние» (228 млрд. руб.) и НПФ «Транснефть» (53 млрд. руб.). В табл. 4 и 5 представлены детали инвестиционных портфелей НПФ по итогам 2-го квартала 2014 г. Крупнейшим держателем государственных ценных бумаг среди НПФ оказался НПФ «ВТБ Пенсионный фонд» с долей 36,6%, вторая позиция у НПФ «Ханты-Мансийский» с 24,31%, замыкает тройку НПФ «Сбербанк» 16,72%. По итогам 2 кварталов 2014 г.

крупнейшим держателем субфедеральных бумаг стал НПФ «Благосостояние», собравший почти 18,97% данных активов среди НПФ. Второе место с долей 9,25% у НПФ «ВТБ Пенсионный фонд», третье – у НПФ «Сбербанк». В сегменте корпоративных облигаций первое место также прочно закрепилось за НПФ «Благосостояние», скупившем 17,2% данных активов. За ним идет НПФ «Норильский никель» с долей 7,7%, третью позицию занимает НПФ «Сбербанк» с 7,3%.

Таблица 4

**ДОЛИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ
В ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЯХ НПФ В 2013-2014 г.**

%

Наименование НПФ	Федеральные облигации	Доля в портфеле,	Субфедеральные облигации,	Доля в портфеле,
НПФ ВТБ Пенсионный фонд	36,60	14,58	9,25	14,49
НПФ Ханты-Мансийский	24,31	29,33	1,45	10,17
НПФ Сбербанк	16,72	2,16	7,94	10,78
НПФ Джигерали ППФ	7,58	33,72	-	-
НПФ Норильский Никель	7,07	-0,24	7,43	10,35
НПФ Райффайзен	5,76	6,68	-	-
НПФ Благосостояние	4,33	-1,22	18,97	12,14
НПФ ЛУКОЙЛ-Гарант	2,72	-1,34	3,59	3,55
НПФ Большой ПФ	2,53	1,15	0,93	4,04
НПФ Промагрофонд	2,05	-0,41	4,47	7,96
НПФ Газфонд	1,85	-1,05	6,84	9,63
НПФ Волга-Капитал	1,44	12	-	-
НПФ Стратегия	0,77	6,66	-	-
НПФ Магнит	0,72	2,90	1,55	15,52
НПФ Транснефть	0,66	3,19	2,25	24,24
НПФ Мечел фонд	0,65	2,20	1,16	11,15
НПФ электроэнергетики	0,64	-1,38	1,48	3,53
НПФ КИТ Финанс	0,56	-1,32	7,94	12,75
НПФ Система	0,46	27,08	-	-

Наименование НПФ	Федеральные облигации	Доля в портфеле,	Субфедеральные облигации,	Доля в портфеле,
НПФ Образование	0,35	3,39	-	-

Более всех склонным к риску оказался НПФ «Промпрофонд», собравший почти 20% всех акций из общего числа бумаг, купленных всеми НПФ. Второе место у «Газфонда» с 17,1%, третья позиция у НПФ «Сбербанка» – 9,2%. Практика показывает, что управляющие пенсионными накоплениями, оценивая свои будущие расходы в связи с пенсионными выплатами с учетом развития национального фондового рынка и законодательства, предпочитают формировать свои инвестиционные портфели в большей степени за счет активов с умеренным риском.

На рис. 4 видно, что доходность инвестиционных портфелей НПФ в период 2007-2011 гг. была подвержена высокой волатильности из-за международного финансового кризиса. Сравнение среднегодовой доходности фондов показывает, что большинство НПФ гибко подходят к формированию своих инвестиционных портфелей, изменяя их в зависимости от имеющейся конъюнктуры на фондовом рынке. В 2011-2013

гг. НПФ во избежание получения убытка из-за инвестиций в рискованные активы предпочли размещать средства пенсионных накоплений в инструменты с фиксированной доходностью, что значительно уменьшило доходность портфелей НПФ и одновременно снизило их рыночный риск.

По итогам 2013 г. средняя доходность 15 крупнейших НПФ составила 7%. Практика показывает, что управляющие пенсионными накоплениями, оценивая свои будущие расходы в связи с пенсионными выплатами с учетом развитости национального фондового рынка и законодательства, предпочитают формировать свои инвестиционные портфели в большей степени за счет активов с умеренным риском. На рисунке (см. рис. 4) видно, что доходность инвестиционных портфелей НПФ в период 2007-2011 гг. была подвержена высокой волатильности из-за международного финансового кризиса.

Таблица 5

ДОЛИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, АКЦИЙ И ДЕПОЗИТОВ В ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЯХ НПФ В 2013-2014 г.

%

Наименование НПФ	Корпоративные облигации	Доля в портфеле	Акции ОАО	Доля в портфеле	Депозиты	Доля в портфеле
НПФ Благосостояние	17,16	45,44	0,00	0,00	10,90	33,07
НПФ Норильский Никель	7,67	42,95	6,51	6,73	3,82	24,53
НПФ Сбербанка	7,32	40,26	9,21	9,36	4,64	29,21
НПФ ВТБ Пенсионный фонд	7,00	46,54	–	–	2,99	22,76
НПФ Газфонд	5,32	29,63	17,14	17,63	5,49	35,02
НПФ ЛУКОЙЛ-Гарант	5,30	12,97	7,52	3,39	28,36	79,49
НПФ КИТ Финанс	5,26	35,20	8,50	10,51	4,29	32,89
НПФ Промагрофонд	4,97	33,46	19,8	24,70	3,30	25,47
НПФ Стальфонд	4,80	52,02	5,65	11,30	2,35	29,12
НПФ Ренессанс жизнь и пенсии	3,66	44,40	3,15	7,04	2,89	40,16
НПФ Электроэнергетики	3,66	21,43	1,24	1,34	7,22	48,41
НПФ Регионфонд	1,67	44,98	1,28	6,38	0,80	24,90
НПФ Мечел фонд	1,49	58,05	0,89	6,43	0	0
НПФ Большой ПФ	1,48	17,68	0,82	1,81	2,25	30,82
НПФ Социум	1,36	31,91	0	0	2,29	61,49
НПФ Райффайзен	1,35	37,89	0,81	4,20	1,13	36,24
НПФ Сберфонд РЕСО	1,27	47,14	0	0	0,81	34,32
НПФ Ханты-Мансийский	0	0	1,53	7,95	1,04	33,41
НПФ Магнит	0	0	1,43	11,32	0,82	40,51
НПФ Стратегия	0	0	0,00	0,00	0,74	61,94

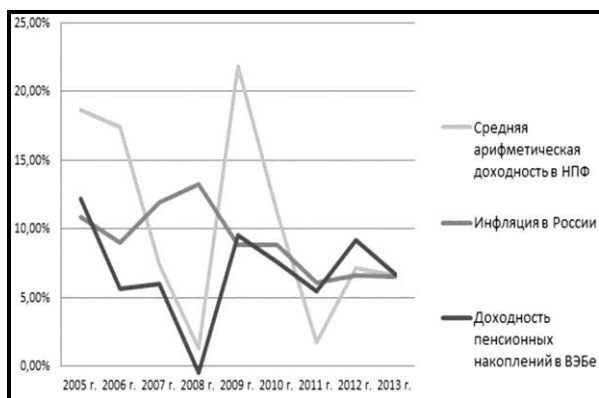


Рис. 4. Доходность НПФ, «Внешэкономбанка» и инфляция в 2005-2013 гг. [7]

Сравнение среднегодовой доходности фондов показывает, что большинство НПФ гибко подходят к формированию своих инвестиционных портфелей, изменяя их в зависимости от имеющейся конъюнктуры на фондовом рынке. В 2011-2013 гг. НПФ во избежание получения убытка из-за инвестиций в рискованные активы предпочли размещать средства пенсионных накоплений в инструменты с фиксированной доходностью, что значительно уменьшило доходность портфелей НПФ и одновременно снизило их рыночный риск. По итогам 2013 г. средняя доходность 15 крупнейших НПФ составила 7%.

НПФ с помощью партнерских управляющих компаний способны обеспечивать доходность выше, чем показывает «Внешэкономбанк». С учетом того, что долгосрочные пенсионные накопления важны и для пенсионеров, и для экономики нашей страны, Программа негосударственного управления пенсионными активами должна развиваться и дальше. Поскольку пенсионные накопления и резервы являются социально важными финансовыми активами, необходимо постоянно оптимизировать инвестиционные стратегии, согласно которым они размещаются.

Литература

1. Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в РФ [Электронный ресурс] : федер. закон от 24 июля 2002 г. №111-ФЗ (ред. от 1 дек. 2014 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. О дополнительных страховых взносах на накопительную пенсию и государственной поддержке формирования пенсионных накоплений [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 апр. 2008 г. №56-ФЗ (ред. от 4 нояб. 2014 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Вавулин Д.А. Пенсионная система РФ: проблема выбора управляющего средствами накопительной части трудовой пенсии [Текст] / Д.А. Вавулин // Финансы и кредит. – 2008. – №48. – С. 47-54.
4. Головченко А.В. Особенности инвестиционной политики негосударственных пенсионных фондов [Текст] / А.В. Головченко // Современная экономика: проблемы и решения. – 2012. – №9. – С. 95-103.
5. Мельников Р.М. Механизм регулирования инвестиционных рисков участников накопительного компонента пенсионной системы РФ и пути его совершенствования [Текст] / Р.М. Мельников // Финансы и кредит. – 2014. – №42. С. 34-44.

6. Михайлов Л. Инвестирование пенсионных накоплений в системе обязательного пенсионного страхования [Текст] / Л. Михайлов, Л. Сычева // Экономико-политическая ситуация в России. – 2010. – №7. – С. 47-50.
7. Московская биржа [Электронный ресурс]. – 2014. Режим доступа: <http://www.micex.ru>
8. Муравлёва Т.В. Проблемы инвестирования пенсионных накоплений [Текст] / Т.В. Муравлева // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – №1. – С. 38-42.
9. Муравлева Т. Управление пенсионными резервами в период проведения реформ [Текст] / Т. Муравлева // Вестн. Саратовского госуд. соц.-экон. ун-та. – 2008. – №5. – С. 112-116.
10. Пенсионный фонд РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.pfrf.ru>.
11. Симоненко В.Н. Проблемы и перспективы инвестирования пенсионных накоплений/Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 32. С. 21-24.

12. Соколов А.П. Инвестиционная политика негосударственных пенсионных фондов [Текст] / А.П. Соколов // Вестн. Саратовского госуд. соц.-экон. ун-та. – 2011. – №4. – С. 135-139.
13. Федорова Е.А. Управление деловой репутацией управляющей компании [Текст] / Е.А. Федорова, О.А. Андреева // Менеджмент в России и за рубежом. – 2013. – Т. 2 ; №2. – С. 111-120.
14. Федорова Е.А., Антаненкова И.С. Разработка оптимальной стратегии инвестирования пенсионных накоплений для России [Текст] / Е.А. Федорова, И.С. Антаненкова // Экономический анализ: теория и практика. – 2012. – №34. – С. 53-60.
15. Федорова Е.А. Разработка оптимальной стратегии на рынке пенсионных накоплений [Текст] / Е.А. Федорова, Е.В. Гиленко // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. – №13. – С. 23-29.

Ключевые слова

Негосударственные пенсионные фонды; доходность портфеля; пенсионные накопления.

Седых Дмитрий Акимович

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обеспечена концептуальным содержанием исследования, в рамках которого анализируются важнейшие аспекты, связанные с основными развитиями негосударственных пенсионных фондов (НПФ) и изменениями их инвестиционных предпочтений. За период с 2010 по 2014 г. рынок НПФ увеличился в пять раз, собрав более 10,1 млрд. руб. от более 20 млн. клиентов. При этом основным драйвером роста активов НПФ является не доходы от инвестирования уже имеющихся средств, а новые поступления от Пенсионного фонда России (пенсионные накопления) – в 2014 г. совокупный объем активов в распоряжении НПФ по сравнению за аналогичный период предыдущего года увеличился на 22%, достигнув 2,2 млрд. руб.

Научная новизна и практическая значимость. В данной работе был представлен подробный анализ сумм пенсионных накоплений, количество НПФ. Рассмотрены основные показатели деятельности 20 крупнейших НПФ в сегменте их работы с пенсионными накоплениями, доли федеральных и субфедеральных облигаций в инвестиционных портфелях НПФ в 2013-2014 гг. Можно отметить, что НПФ с помощью партнерских управляющих компаний способны обеспечивать доходность выше, чем показывает «Внешэкономбанк».

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Федорова Е.А., д.э.н., профессор Финансового университета при Правительстве РФ