

Данная квалиметрическая модель разработана на основе системы качественных и количественных факторов, характеризующих технико-производственные, инвестиционно-экономические, маркетинговые и макроэкономические риски, и позволяет комплексно оценить риски промышленного предприятия.

#### Библиографические ссылки

1. Антонян Л. Роль и место риск-менеджмента в управлении компанией // Общество и экономика. – 2008. – № 2. – С. 100–114.
2. Шапкин А. С., Шапкин В. А. Теория риска и моделирование рисков ситуаций. – М. : Дашков и Ко, 2007. – 880 с.

3. Марцынковский Д. А. Управление рисками в современных системах менеджмента. – СПб. : Береста, 2010. – 246 с.
4. Федюкин В. К. Квалиметрия : учеб. пособие. – СПб. : СПбГИЭУ, 2009. – 365 с.
5. Гримашевич О. Н. Система управления рисками промышленного предприятия: методология и практика : монография. – Саратов : КУБиК, 2012. – 304 с.
6. Кириллов В. И. Квалиметрия и системный анализ : учеб. пособие. – Минск : Новое знание ; М. : ИНФРА-М, 2011. – 440 с.
7. Сергеева М. Х. Квалиметрия : учеб. пособие. – Ростов н/Д : Изд. центр ДГТУ, 2010. – 91 с.
8. Фомин В. Н. Квалиметрия. Управление качеством. Сертификация : учеб. пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Ось-89, 2007. – 384 с.

*D. M. Gadzhikurbanov, Doctor of Economics, Professor, Kalashnikov Izhevsk State Technical University*  
*M. N. Glukhova, Applicant, Kalashnikov Izhevsk State Technical University*

#### Qualimetric Approach to Complex Estimation of Industrial Enterprise Risks

*The author's approach to the complex estimation of the industrial enterprise's risks by means of a qualimetric model is offered in the article.*

**Key words:** estimation of risks, qualimetry, industrial enterprise.

УДК 336.43

**Ю. В. Севрюгин**, кандидат экономических наук, Ижевский государственный технический университет имени М. Т. Калашникова

## ПРОБЛЕМА ВЫБОРА ЭФФЕКТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ПЕРСОНАЛЬНОГО ПЕНСИОННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОССИИ

*Исследовано современное состояние рынка пенсионных накоплений в России. Выявлено обесценивание размера будущих пенсий трудоспособных граждан. Предложены способы самостоятельной диверсификации портфеля пенсионных средств.*

**Ключевые слова:** инфляция, будущая пенсия, рынок пенсионных накоплений, портфолио, фонды, инвестиции, управляющие компании.

Пенсионная реформа в РФ, начавшаяся более 10 лет назад, и связанные с ней вопросы инвестирования пенсионных накоплений хоть и стали предметом дискуссий, но до сих пор серьезно недооцениваются. Возможно, это связано с менталитетом россиян. Немногие люди в возрасте 30-40 лет задумываются о пенсии. В лучшем случае это происходит с теми людьми, которые подходят к 50-летнему возрасту. Данные Пенсионного фонда России (далее ПФР) подтверждают нашу мысль. Так, в России 88 % населения включены в пенсионную систему, из них 40 миллионов человек уже получают пенсию, а 86 миллионов лиц трудоспособного возраста включены в систему обязательного пенсионного страхования. Около 20 миллионов человек (или 23 % от числа работающих) – это активные плательщики страховых взносов в ПФР, так как передали накопительную часть своей пенсии в негосударственные пенсионные фонды (НПФ). Остальных 66 миллионов россиян называют «молчунами», потому что их страховые взносы полностью остаются в рас-

поряжении государства [1]. Ученые и эксперты связывают эту ситуацию с углубляющимся кризисом доверия к пенсионной реформе из-за того, что Правительство РФ позволяет себе безбоязненно корректировать правила игры на пенсионном рынке.

Так, в августе 2012 г. Министерством труда и социальной защиты РФ разработан и вынесен на общественное обсуждение проект Стратегии развития пенсионной системы до 2030 года [2]. Действия Правительства по подготовке данного документа преследуют цель снизить финансирование дефицита бюджета ПФР. В качестве основной меры предлагается с 1 января 2014 г. сократить отчисления на накопительную часть пенсии с 6 до 2 %, а с 2015 г. – снизить их до 0 %.

Эти решения противоречат основному постулату пенсионной реформы 2002 г., который предполагает через систему индивидуального учета определить вклад каждого человека в пенсионную систему по принципу «чем больше зарабатываешь, тем больше получаешь пенсию». Можно считать, что происходит

контрреформа, главной целью которой является возвращение порядка пенсионного обеспечения, который существовал в Советском Союзе на принципе солидарности поколений. Пенсии тогда были примерно одинаковыми и относительно высокими. В 1970 г. на каждого советского пенсионера приходилось по 5 работников. В пенсионном возрасте находилось малочисленное военное поколение, тогда как в трудоспособный возраст вступило многочисленное поколение людей, рожденных в послевоенное десятилетие, когда наблюдался всплеск рождаемости. К 1990 г. это соотношение сократилось до 2,2 человек. В 2002 г., когда стартовала пенсионная реформа, на одного пенсионера приходилось лишь 1,7 работающих. В настоящее время на каждого пенсионера приходится около 1,5 работника, а к 2030 г. их количество сравняется. В таких условиях советская распределительная система будет неэффективной.

Так, руководствуясь решением текущих проблем, чиновники порождают проблему для будущих поколений россиян. Известно, что размер государственной трудовой пенсии устанавливается на основе прожиточного минимума пенсионера и обычно оценивается размером ее доли в средней зарплате по стране. В течение последних 10 лет этот показатель снижается. В конце 2002 г. средняя пенсия составляла 33 % от средней зарплаты. К концу 2008 г. уровень пенсии снизился до 23–26 %. В последние

годы по решению руководства страны индексация пенсий идет темпами, опережающими рост заработной платы. Это хорошо, но накапливаются обязательства для будущих поколений. В конечном итоге, будущие пенсии трудоспособных граждан (авторы пенсионной реформы ограничились 1967 г. рождения и моложе) через 20-35 лет могут опуститься до уровня черты бедности. В этой ситуации единственной возможностью рассчитывать на достаточную пенсию может быть самостоятельное накопление пенсионных средств в период трудовой деятельности.

Долгосрочные частные инвестиции, сопряжены с высокими финансовыми рисками, и пенсионная система России не является исключением. По закону каждый будущий пенсионер имеет право передать накопительную часть пенсии и собственные денежные накопления в выбранную им самим частную управляющую компанию (далее УК) или негосударственный пенсионный фонд (далее НПФ), заключившие с Пенсионным фондом РФ договор доверительного управления средствами пенсионных накоплений [3]. Будущий пенсионер также может оставить накопительную часть пенсии в доверительном управлении государственной управляющей компании в лице Внешэкономбанка.

Анализ деятельности профессиональных управляющих пенсионным накоплением россиян в 2009–2012 гг. приводится в табл. 1 и 2.

Таблица 1. Рэнкинг УК по эффективности управления пенсионными накоплениями [4]

Управляющая компания	За 9 мес. 2012 г. (% годовых)	За 3 года (30.09.2009 – 30.09.2012) (% годовых)
СОЛИД Менеджмент	13.16 %	15.51 %
Пенсионная сберегательная компания	10.69 %	7.23 %
Лидер	10.63 %	9.50 %
РФЦ-Капитал	10.07 %	11.32 %
ВТБ Капитал Управление активами	10.03 %	10.74 %
Сбербанк Управление Активами	9.39 %	11.09 %
УК МДМ	8.90 %	10.94 %
Внешэкономбанк	8.18 %	8.58 %

Таблица 2. Рэнкинг крупнейших НПФ по пенсионным резервам и доходности [5]

Негосударственный пенсионный фонд	Рейтинг надежности национального рейтингового агентства	Рейтинг надежности рейтингового агентства «Эксперт»	Пенсионные резервы на 31.12.2012г., млн руб.	Доходность за 2012 г., % годовых
Газфонд	A++	Нет	292 459	5,91
Благосостояние	AAA	A++	148 537	10,2
Транснефть	AAA	A++	33 338	16,89
Электроэнергетики	AAA	A++	27 563	10,51
Ханты-Мансийский	Нет	A++	16199	10,81
Телеком-Союз	AAA	A++	15990	11,59
Нефтегарант	AA-	A	15694	9,85
Лукойл-Гарант	AAA	A++	15158	10,55

Лидерами по доходности управления пенсионными накоплениями за 3 года стали УК, аффилированные (связанные) с банками или крупными корпорациями: Солид Менеджмент (ЗАО «Солидбанк»), РФЦ-Капитал (ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»), Сбербанк Управление активами (ОАО «Сбербанк»), ВТБ Капитал Управление акти-

вами (ОАО «Банк ВТБ»), УК МДМ (ОАО «МДМ-банк»), Пенсионная сберегательная компания (Группа компаний «Ренова»), Лидер (ОАО «Газпром» и ОАО «Газпромбанк»). Государственный Внешэкономбанк заработал за три года для работающих «молчунов» 8,58 % годовых.

Среди крупнейших по объему пенсионных резервов (более 10 млрд рублей) НПФ 2012 г. лидируют НПФ «Транснефть», НПФ «Телеком-Союз», НПФ «Электроэнергетики», НПФ «Благосостояние», НПФ «Лукойл-Гарант», доходность активов которых превысила 10 % годовых.

Итоги работы лидеров пенсионной отрасли следует считать неудовлетворительными. Конечно, все они «переиграли» официальную инфляцию (по данным Росстата, в 2011 г. она составила 6,1 %, в 2012 г. – 6,6 %), но реальный индекс роста потребительских цен был намного выше. Пенсионные деньги россиян продолжают обесцениваться. Причины низких результатов деятельности управляющих возможно скрываются в структуре инвестиционных портфелей УК и НПФ. В течение последних лет она существенно изменилась. В качестве базовой можно привести структуру размещения пенсионных резервов НПФ «Лукойл-Гарант» на 31.12.2012 г.: рублевые депозиты – 75 %, корпоративные облигации – 12 %, паи ПИФов – 12 %, государственные ценные бумаги – 1 %.

В портфелях НПФ доля банковских депозитов увеличилась до 70-75 % и, вряд ли будет снижаться в ближайшее время. Доля акций – голубых фишек, наоборот, снизилась ниже 1-5 %. Это не удивительно, поскольку индекс ММВБ с августа 2011 г. движется в боковом направлении в интервале 1400–1550 пунктов, и инвестиции в акции не приносят инвесторам прибыли. Оптимизма относительно роста российского фондового рынка в 2013 г. нет. Корпоративные и государственные облигации с фиксированной доходностью позволяют диверсифицировать структуру портфеля. Можно предположить, что для квалифицированного инвестора размещение большей части денежных средств в долгосрочные банковские депозиты свидетельствует о невозможности в существующих условиях активно управлять пенсионными средствами на российском финансовом рынке.

Конечно, результаты деятельности НПФ не всегда зависят от умения управляющих принимать оптимальные решения и использовать финансовые инструменты. Особенностью рынка пенсионных накоплений является достаточно жесткое государственное регулирование. Инвестиционная политика НПФ определяется ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах», постановлениями Правительства РФ и приказами ФСФР [6, 7]. Диктуемые этими документами основные ограничения инвестиционной политики выглядят следующим образом. Пенсионные резервы НПФ можно инвестировать в федеральные государственные ценные бумаги, ценные бумаги субъектов РФ, банковские депозиты, недвижимость, торгующиеся на биржах акции и облигации предприятий, паи ПИФов. Нельзя размещать пенсионные резервы в казначейские обязательства РФ и ее субъектов, производные ценные бумаги, фьючерсы, ценные бумаги управляющей компании, депозитария, аудитора и актуария НПФ, в любые займы (кредиты), интеллектуальную собственность и др. Кроме того, в какой-либо один объект (вид ценных бумаг) нельзя

размещать более 10 % пенсионных резервов, в акции и облигации нельзя размещать по совокупности более чем по 70 % пенсионных резервов.

За выполнением данных требований ежемесячного контроля со стороны ФСФР, у которой в случаях достаточно грубых нарушений или промедления НПФ в их устранении есть право приостанавливать действие лицензии у НПФ в части приема пенсионных взносов. Также в пенсионную систему введен институт обязательных для НПФ специализированных депозитариев [8]. Специализированный депозитарий контролирует инвестиционную политику НПФ в ежедневном режиме. Крупнейшими спецдепозитариями НПФ являются депозитарная компания «Гарант», Объединенная депозитарная компания, Специализированный депозитарий «Инфинитум», которые гарантируют защиту средств будущих пенсионеров, но, к сожалению, не могут обеспечить им необходимую доходность.

Граждане, которые планируют самостоятельно делать отчисления на будущую безбедную старость в рамках программ добровольного пенсионного страхования, должны задуматься о том, стоит ли пользоваться услугами профессионалов рынка пенсионных средств, если весь профессионализм управляющих сводится к пассивному размещению средств на банковских депозитах? К тому же за услуги по управлению профессионалам рынка следует платить комиссию. Ответ очевиден: россиянам необходимо сделать ставку на иные чем вклады в НПФ инструменты резервного пенсионного инвестирования.

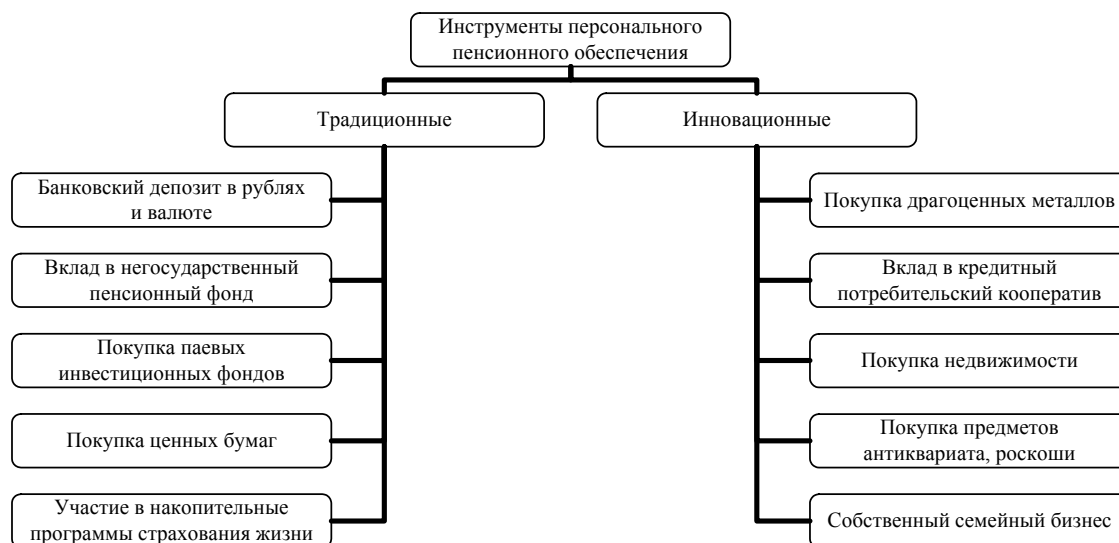
Современная теория портфельного инвестирования предлагает различные инвестиционные инструменты для частных инвесторов, в том числе для «будущих пенсионеров», которые можно условно разделить на две группы: традиционные и инновационные (см. рис.).

Традиционным инструментом пенсионного инвестирования для граждан также могут быть долгосрочные банковские депозиты, максимальная ставка по которым составляет с учетом возможной капитализации процентов около 12-13 % годовых в рублях. Некоторые банковские продукты допускают возможность частичного изъятия суммы депозита без снижения процентной ставки. Размещать все накопления на банковские депозиты нецелесообразно, так как доходность их неизбежно будет снижаться. Кроме того, существующая система страхования вкладов физических лиц способна в случае банкротства банков вернуть только 700 тыс. руб., а это не очень большая сумма. Чтобы благополучно жить на проценты, требуется разместить в банк больше денег.

На основании вышеизложенного возникает потребность в поиске и научном обосновании других инструментов негосударственного персонального пенсионного обеспечения в средне- и долгосрочной перспективе, которые могут быть альтернативой рублевым банковским депозитам и НПФ. Это могут быть депозиты в экзотических валютах (австралийский или канадский доллар, китайский юань, фунт стерлингов, швейцарский франк, японская йена), покупка объек-

тов недвижимости и драгоценных металлов в форме инвестиционных монет, слитков или обезличенных

металлических счетов, также членство в кредитных потребительских кооперативах граждан и др.



Инструменты персонального пенсионного обеспечения

В любом случае самостоятельная диверсификация пенсионного портфеля поможет сохранить и приумножить реальную покупательную способность пенсионных накоплений в условиях неустойчивости финансовых рынков, ожиданий глобального кризиса и возможных очередных перемен в пенсионном законодательстве РФ.

#### Библиографические ссылки

1. Годовой отчет ПФР за 2011 год. – URL: <http://www.pfrf.ru/archiveinf2011/21997.html>
2. Стратегия развития пенсионной системы до 2030 года. – URL: <http://www.rosmintrud.ru/>
3. Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации : Федеральный закон от 24 июля 2002 г. № 111-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 2002. – № 22.

4. Информационный ресурс Investfunds. – URL: <http://investfunds.ru/>

5. Рейтинг негосударственных пенсионных фондов России 2012. – URL: <http://bs-life.ru/rabota/pensiya/npf.html>

6. О негосударственных пенсионных фондах : Федеральный закон от 7 мая 1998 г. № 75-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 1998. – № 14.

7. Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением : постановление Правительства РФ от 1 февраля 2007 г. № 63 // Собрание законодательства РФ. – 2002. – № 03.

8. О порядке заключения негосударственными пенсионными фондами договоров с депозитариями : постановление Правительства РФ от 28 апреля 2000 г. № 383 // Собрание законодательства РФ. – 2000. – № 18.

Yu. V. Sevryugin, PhD in Economics, Kalashnikov Izhevsk State Technical University

#### Problem of Choosing the Effective Tools of Personal Pension Investment in Russia

*The current state of pension savings market in Russia is examined. The depreciation size of future pensions for working age citizens is revealed. The ways of self-diversified portfolio of pension funds are proposed.*

**Key words:** inflation, future pension, pension savings market, portfolio, funds, investments, management companies.