

Миллиарды в запасе

Пенсионные деньги приходят в российскую недвижимость



Поскольку пенсионная система России находится в стадии зарождения, для ее развития потребуется еще много времени. В этом исследовании мы попытались объяснить, какие возможности и ограничения для рынка недвижимости связаны с этим процессом.

Пенсионная система России формируется из обязательных государственных и добровольных частных отчислений. Государственные средства разрешено инвестировать только в консервативные активы, такие как депозиты, государственные облигации и акции компаний голубых фишек, в то время как частные – в более широкий перечень активов, включая недвижимость.

Сегодня, когда, с одной стороны, назрела проблема диверсификации инвестиционных рисков, а с другой – доходность по банковским депозитам существенно снизилась, вложения в коммерческую недвижимость должны и могут стать для НПФ весьма интересным инструментом.

Мы выявили следующие ограничения, которые потенциально могут влиять на рост объемов инвестиций в недвижимость. Среди них:

- законодательные ограничения,
- ограниченное количество качественных активов на рынке,
- ожидания НПФов по доходности,
- объем частных пенсионных денег и размер пенсионных резервов НПФ.

Законодательные ограничения прямых инвестиций пенсионных резервов (частных пенсионных денег) в недвижимость на уровне 10% вполне соответствуют мировой практике. Кроме того, не прямые инвестиции практически не имеют ограничений – в недвижимость разрешено инвестировать до 70% пенсионных резервов.

Хотя объем пенсионных денег, которые могут быть инвестированы, на данный момент невелик, количество институциональных активов недостаточно. В то же время реальные примеры инвестиций в российскую недвижимость иностранных пенсионных фондов через крупные инвестиционные фонды являются подтверждением высокого потенциала сектора.

Несмотря на то, что пенсионные деньги предполагают долгосрочные инвестиции, ожидания пенсионных фондов по доходности выше рыночных, что ограничивает их инвестиции в недвижимость.

Последний пункт влияет на то, куда инвестируются пенсионные деньги, но подействовать на него участники рынка не могут. Объемы, выделяемые для инвестиций в недвижимость, будут увеличиваться по мере развития и роста объемов пенсионных резервов каждого отдельно взятого НПФ.

Пенсионные средства на 01.10.2010

	млн. руб.	млн. долл. США
Сумма пенсионных накоплений (государственные пенсионные деньги)	899 336	29 978
Сумма пенсионных накоплений в ВЭБе	733 358	24 445
Сумма пенсионных накоплений в НПФ	147 051	4 902
Сумма пенсионных накоплений в УК	18 927	631
Сумма пенсионных резервов в НПФ	612 000	20 400

Источник: Investfunds.ru

Пенсионная система России

Современная государственная трехуровневая пенсионная система России сложилась в результате реформы, начатой в 2002 г., и состоит из следующих частей:

1. Страховая часть финансируется за счет обязательных страховых взносов работодателей в бюджет. Для родившихся до 1967 г. взнос составляет 26% заработной платы, в 1967 г. или позднее – 20%.

2. Накопительная часть финансируется из тех же обязательных взносов, что и страховая, но это касается только сотрудников, рожденных в 1967 г. и позднее (6% их заработной платы отчисляется в накопительную часть). Выплаты пенсионерам из сумм, сформированных накопительной частью, начнутся только в 2020 г.

На втором уровне каждому застрахованному в системе обязательного пенсионного страхования предлагается сделать выбор: 1) кто будет **вести его персонифицированный счет** и выплачивать пенсию в будущем: Пенсионный фонд РФ (ПФР) или лицензированные негосударственные пенсионные фонды (НПФ); и 2) кто будет

управлять его накоплениями: если застрахованное лицо выбирает для ведения счета ПФР, оно имеет право выбрать управляющую компанию (УК) – государственный Внешэкономбанк, либо частную УК. Раз в год у работающих граждан появляется возможность изменить свой выбор.

3. Добровольные взносы граждан или работодателей в накопительную часть пенсии – это дополнительные средства, перечисляемые на индивидуальные счета в пенсионных фондах.

Помимо трехуровневой государственной пенсионной системы в России существует развитая система **негосударственного пенсионного обеспечения**, где ключевую роль играют негосударственные пенсионные фонды (НПФ). Фонд инвестирует деньги и принимает на себя ответственность по выплате бенефициарам надбавки к государственной пенсии.

Существуют законодательные нормы (см. таблицу ниже), ограничивающие размер инвестиций в различные классы активов, в соответствии с которыми действуют как государственная, так и частная системы пенсионного обеспечения.

Законодательно установленные ограничения по инвестиционным инструментам*

Инструмент	Государственные пенсионные накопления (ВЭБ – консервативный портфель)	Государственные пенсионные накопления (ВЭБ – расширенный портфель)	Государственные пенсионные накопления (не ВЭБ)	Частные пенсионные накопления (НПФ)
Государственные обязательства	100%	100%	100%	100%
в том числе в иностранной валюте	80%	80%	100%	100%
Обязательства субъектов федерации	0%	10%	40%	80%
Обязательства муниципальных образований	0%	0%	40%	80%
Обязательства российских компаний	0%	40%	80%	80%
Акции российских компаний	0%	0%	65%	70%
Ценные бумаги зарубежных организаций**	0%	20%	20%	30%
Ипотечные ценные бумаги***	0%	20%	40%	20%
Вклады в банках	80%	100%	80%	80%
Паевые инвестиционные фонды	0%	0%	0%	70%
Недвижимость	0%	0%	0%	10%

Примечания. Внешэкономбанк имеет право вкладывать средства во все долговые инструменты, гарантированные государством.

* Установлен также предельный объем вложений в бумаги одного эмитента.

** Закрытый лист в случае государственных пенсионных накоплений.

*** С отдельными ограничениями.

Источник: Федеральный закон № 75 О негосударственных пенсионных фондах, Постановление Правительства РФ № 379

Инвестиции пенсионных фондов в недвижимость в мире

Западные пенсионные фонды стараются формировать свои инвестиционные портфели таким образом, чтобы избежать высокую волатильность, которая свойственна облигациям и золоту. Более надежными выглядят банковские депозиты, однако доходность по ним в большинстве европейских стран невысока. Цель пенсионного фонда – не только сохранить средства вкладчиков, но и максимально преумножить их, поэтому инвестировать в депозиты не очень выгодно. Гораздо привлекательнее выглядит вложение средств в недвижимость.

Инвестиции в недвижимость можно разделить на два направления: **прямые** – это непосредственная покупка активов, и **непрямые** – это финансовые инструменты, связанные с недвижимостью, т.е. инвестиции в ипотечные ценные бумаги, доли и паи в закрытых инвестиционных фондах недвижимости (ЗПИФН)¹, акции или доли компаний, занимающихся строительством.

Американская ассоциация пенсионных инвестиций в недвижимость (Pension Real Estate Association) в апреле-июне 2010 года провела свое исследование и выяснила, что **инвестиции (прямые и непрямые) пенсионных фондов в недвижимость в мире составили около 8,9% от объема пенсионных денег**. Половина опрошенных инвесторов в ближайшее время намерена инвестировать в недвижимость 10% активов или более.

¹ Обособленный имущественный комплекс, переданный учредителями в доверительное управление управляющей компании. ЗПИФ создается на срок от 3 до 15 лет, по завершении которого учредители могут получить рыночную стоимость своих паев.

Объемы частных российских пенсионных денег, которые разрешается инвестировать в недвижимость, невелики, так как это добровольные взносы. В то время как в Австралии, например, работники обязаны делать взносы от своей заработной платы (сейчас в районе 9%) в так называемый **superannuation fund**² – пенсионный фонд. Это может стимулировать инвестиции пенсионных денег в недвижимость.

Сегодня, когда речь заходит об инвестициях в недвижимость, большинство мировых пенсионных фондов, в том числе в России, как правило, имеют в виду вложение пенсионных денег в доступное жилье. В жилые дома и кварталы инвестируют пенсионные фонды всего мира: помимо США и Канады, это страны Европы, Азии (Китай) и Африки. Эти инвестиции приобретают транснациональный характер. В конце прошлого года Algemene Pensioen Groep, управляющая активами крупнейшего фонда Нидерландов (третьего по величине в мире), вложившего уже 4 млрд евро в жилье, объявила о дополнительных инвестициях 1 млрд евро в азиатскую недвижимость в ближайшие 3-5 лет. Свой шаг компания объяснила желанием получить выгоду на растущих рынках жилья Китая и Индии. Пример инвестиций в жилую недвижимость Санкт-Петербурга финской компанией SATO³ указывает на привлекательность российской недвижимости. В то же время российские деньги не могут быть инвестированы в недвижимость за рубежом.

² Пенсионная программа в Австралии, принята в 1992.

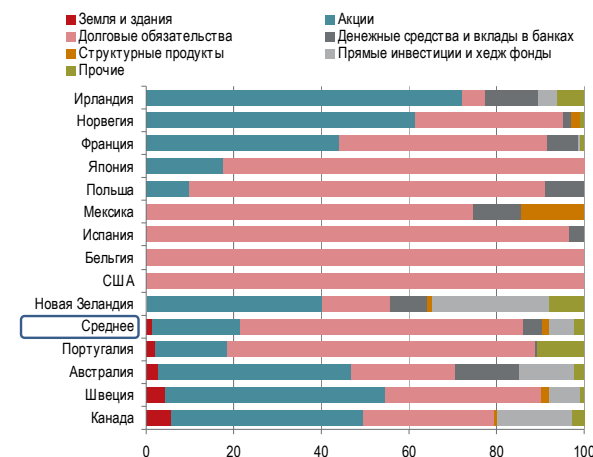
³ Крупнейшими акционерами SATO являются финские пенсионные и другие страховые компании.

В США есть федеральные программы доступного жилья, об участии в которых в 1990-2000 гг. заявляли государственные пенсионные фонды десятков штатов. С 1994 г. Пенсионный фонд штата Нью-Йорк, обслуживающий работников бюджетной сферы, инвестировал в жилье как минимум \$400 млн. В итоге фонд стал флагманом по инвестициям пенсионных денег в доступное жилье США.

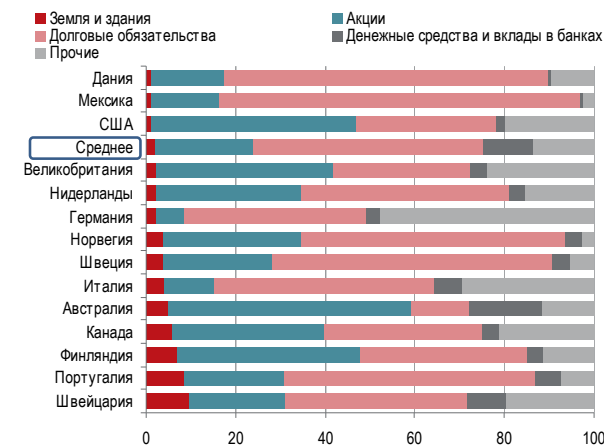
В России до кризиса НПФ тоже активно инвестировали в жилую недвижимость, но не напрямую, так как это запрещено законодательством, а через закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (ЗПИФН). Таким образом, например, инвестировал в строительство жилья НПФ «Ханты-Мансийский», создавший ЗПИФ «Югра-Недвижимость» и собственную девелоперскую компанию «ЮграИнвестСтройПроект», которая до кризиса строила около 500 тыс. кв. м жилья в год в Ханты-Мансийске, Сургуте, Нижневартовске, Нефтеюганске. Достаточно активно инвестировали в ЗПИФ еще несколько НПФов: пермский НПФ «Стратегия», создавший одноименный ЗПИФ недвижимости, «УГМКПерспектива», «Парма», «Стальфонд» и некоторые другие.

Кроме жилья пенсионные фонды во всем мире инвестируют и в коммерческую недвижимость. Например, Государственный пенсионный фонд Норвегии, второй по величине в мире, объявил о покупке за \$719 млн долларов части одной из известнейших лондонских улиц, Regent Street, где сосредоточено множество торговых центров и других коммерческих площадей. Основное решение начать вкладывать в недвижимость (на нее отведено до 5% портфеля) было принято в Норвегии еще в конце 2008 г.

Распределение средств в пенсионных фондах, управляющих государственными пенсионными накоплениями, 2009



Распределение средств частных пенсионных фондов, 2009 г.



Источники: ОЭСР Global Pension Statistics

Тем не менее, объемы прямых инвестиций в недвижимость остаются низкими – 1,4% государственных денег и 2,1% частных – по сравнению с объемом средств, вложенных в долговые обязательства – 64,5 и 51,5% соответственно, и акции – 20,2 и 21,7% (см. графики слева).

Основные игроки на рынке частных пенсий в России

Основные корпораты / структуры	Ассоциируемые пенсионные фонды	Пенсионные резервы на 31.03.2011, млн долл.	Управляющая компания
Газпром	Газфонд	10 266	Лидер, КапиталЪ, УралСиб, Тринфиго, Финнам Менеджмент
РЖД, ТранскредитБанк	Благосостояние	4 980	Альфа-Капитал, ВТБ Капитал Управление Активами, КапиталЪ, Лидер, ОТКРЫТИЕ, ТРАНСФИНГРУП, ТРИНФИКО, УралСиб, ТНК БНП Париба Инвестмент Партнерс, Промышленные традиции
Транснефть	Транснефть	1 027	Газпромбанк, КапиталЪ, РБизнес Управление активами, Регион Эссет Менеджмент, Ренессанс Капитал, РБизнес Управление активами, РОНИН Траст, ТРИНФИКО, УралСиб
РАО ЕЭС	НПФ электроэнергетики	944	Альфа-Капитал, КапиталЪ, Лидер, Навигатор, ТНК БНП Париба Инвестмент Партнерс
Правительство Ханты-Мансийска	Ханты-Мансийский НПФ	705	Газпромбанк Управление активами, КапиталЪ, Лидер, ОРЕЛ, Регион Эссет Менеджмент, РОНИН Траст, ТРИНФИКО
Связьинвест	Телеком-Союз	580	ВТБ Капитал Управление Активами, Достояние, Лидер, Ронин Траст, ТРИНФИКО
Лукойл	ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ	537	Капитал, Лидер
Роснефть	НЕФТЕГАРАНТ	503	Портфельные инвестиции, РН-Траст, ТРИНФИКО
Норильский Никель	Норильский Никель	340	Альянс РОСНО Управление Активами, Лидер, Партнер, Регионы Эссет Менеджмент, Тройка Диалог, УралСиб
Татнефть, Банк Зенит, Татэнерго, Казаньоргсинтез, ИФК Солид, Нижнекамскнефтехим	Национальный НПФ	307	Национальная управляющая компания, СОЛИД Менеджмент
АЛРОСА	Алмазная осень	249	Интерфинанс
Северсталь	Стальфонд	202	Север Эссет Менеджмент, УК Стальфонда

Источник: Открытые источники

Почему инвестиции российских ПФ в недвижимость так редки

Если с непрямыми инвестициями в России все относительно благополучно (в них входят, например, инвестиции пенсионных активов ВЭБа в облигации с ипотечным покрытием и облигации АИЖК в рамках собственной «Программы инвестиций в проекты строительства доступного жилья и ипотеку», инвестиции через ЗПИФН, акции крупных девелоперов), то сделки прямых инвестиций можно пересчитать по пальцам.

Во всем мире НПФ являются крупнейшими игроками на рынке недвижимости. В России, несмотря на то, что согласно постановлению правительства РФ от 2007 года пенсионные резервы НПФ наряду с ценными бумагами могут составлять нежилые здания, НПФ не спешат вкладывать деньги в коммерческую недвижимость. Анализ структуры распределения пенсионных резервов девяти пенсионных фондов, информация по которым была доступна на их сайтах, показал, что лишь 5% пенсионных резервов НПФ инвестированы в недвижимость. По оценкам экспертов из рейтингового агентства «Эксперт РА» объем **прямых** инвестиций в недвижимость на 31 декабря 2010 не превысил 900 млн руб. (30 млн долл.), инвестиции **через ЗПИФНЫ** составили около **55 млрд. руб.** (1.8 млрд долл.), что в сумме составляет около 9% от объема пенсионных резервов. Ниже мы представили причины, объясняющие слабый интерес пенсионных фондов к инвестициям в недвижимость.

Ограниченное количество качественных объектов

Прямые инвестиции в недвижимость – один из немногих способов защитить интересы

фонда и его клиентов, поскольку фондовый рынок подвержен серьезной волатильности. Объектами инвестирования НПФ в основном выступают, высоконадежные активы, в том числе объекты коммерческой недвижимости с длинными договорами аренды, проверенными арендаторами и стабильным денежным потоком. Объем таких активов на российском рынке ограничен. Поэтому и количество сделок с участием НПФ на рынке единично.

Тем не менее, в конце 2010 – начале 2011 года сразу два НПФ из пятерки крупнейших – НПФ «Благосостояние» и НПФ «Норильский никель» – заявили о значительном росте интереса к альтернативным инвестициям. На протяжении нескольких последних лет о проектах в этом направлении не раз заявляли НПФ «Газфонд» и его УК «Лидер». В результате этот интерес уже привел к реальным сделкам (см. таблицу ниже).

Недавно «Газфонд» приобрел здания «Мосэнерго» на Раушской набережной, где одним из арендаторов является «Газпромбанк». Недавно УК «РВМ Капитал», одним из учредителей которой является НПФ «Благосостояние», купила офисный центр «Домников» на проспекте Сахарова. Однако эти приобретения нельзя отнести к классическим инвестиционным сделкам, которые НПФ закрывают на Западе, так как арендаторы этих проектов аффилированы с материнскими компаниями, учреждавшими НПФ-покупателей.

Сделки по покупке недвижимости российскими пенсионными фондами

Покупатель	Активы (название и адрес)	Общая площадь, кв.м.	Стоимость, млн. дол.
НПФ «Норильский никель»	БЦ Marr Plaza	21 822 (+12 117 парковка)	130
УК «Лидер» (НПФ «Газфонд»)	БЦ EnergyHouse (здание Мосэнерго на Раушской набережной),	6 955 (+538 парковка)	50
УК «РВМ Капитал» (НПФ «Благосостояние»)	БЦ «Домников»	55 248 (+28 752 парковка)	230

Источник: Jones Lang LaSalle

Распределение пенсионных резервов НПФ*



НПФ	Размер резервов на 01.10.2010, млн долл.	Инвестиции в недвижимость
Газфонд	9,264	Да
НПФ электроэнергетики	879	Нет
ЛЙКОЙЛ-ГАРАНТ	449	Нет
НЕФТЕГАРАНТ	417	Нет
Алмазная осень	218	Да
СтальФонд	200	Да
АТОМГАРАНТ	129	Нет
РЕГИОНФОНД	122	Нет
Сургутнефтегаз	113	Нет

* Анализ структуры активов 9 НПФ, информация по которым доступна на их сайтах. Список НПФ, включенных в анализ, представлен в таблице справа.

Источник: Эксперт РА

Законодательные ограничения

У российских НПФ активы состоят из пенсионных накоплений⁴ и пенсионных резервов⁵ (добровольная часть, сформированная в основном за счет взносов корпораций, создавших эти фонды). Средства пенсионных накоплений законодательно разрешено размещать только в консервативные инструменты, такие как, например, банковские депозиты, облигации первого эшелона и акции голубых фишек. Инвестиции в недвижимость из этих средств запрещены. Однако инструменты с низким уровнем риска дают низкую доходность. В связи с этим либерализация рынка пенсионных накоплений, расширение списка инвестиционных инструментов может стимулировать инвестиции в реальные сектора экономики, в частности в недвижимость через ЗПИФы недвижимости.

⁴ В рамках деятельности по обязательному пенсионному страхованию (ОПС), НПФ формируют средства пенсионных накоплений. Эти средства НПФ обязан передать в доверительное управление одной или нескольким управляющим компаниям (УК) для последующего их инвестирования. Причем Законодательство РФ определяет как активы, в которые пенсионные накопления могут инвестироваться, так и структуру инвестиционного портфеля.

⁵ В рамках деятельности по негосударственному пенсионному обеспечению (НПО), НПФ формируют средства пенсионных резервов. В соответствии с действующим законодательством НПФ могут размещать свои пенсионные резервы самостоятельно или через УК. НПФ вправе самостоятельно размещать средства в государственные и муниципальные ценные бумаги, ценные бумаги субъектов РФ, на банковский депозит или в объекты недвижимости. Для инвестирования в иные активы фонд должен привлекать УК.

Уже сейчас по инициативе государства представители госорганов и пенсионного сообщества ищут пути для инвестирования пенсионных накоплений в развитие жилищно-коммунального хозяйства (ЖКХ) и строительство жилья. Открытым остается вопрос обеспечения сохранности средств, инвестированных в ЖКХ и жилье.

Средства же пенсионных резервов можно размещать в недвижимость, покупая ее напрямую, но только на сумму, не превышающую 10% от размера резервов. НПФ разрешено покупать лишь коммерческую недвижимость и земельные участки под ней, при этом фонды могут покупать только здания целиком. В противном случае НПФ должны пользоваться услугами УК за комиссию в размере 3-4%. Кроме того, сооружения должны быть сданы в эксплуатацию, т.к. НПФ не может самостоятельно заниматься девелопментом.

Непрямые инвестиции НПФ в недвижимость через паевые инвестиционные фонды (ПИФы) для неквалифицированных инвесторов, которые создаются управляющими компаниями, могут составить до 70% пенсионных резервов. При этом одной УК могут быть переданы не более 25% резервов отдельного НПФ.

Риски, связанные с инвестициями в недвижимость

Риски при инвестировании в коммерческую недвижимость напрямую зависят от качества объекта. Первокласный московский бизнес-центр, расположенный в хорошем месте, заполненный надежными

арендаторами, которые подписали нерасторжимые договора аренды на 5-7 лет, представляет собой относительно безрисковый актив. Полупустой торговый центр в региональном городе, находящийся не в самом удачном месте, является для НПФ суперрисковым активом. Даже во время кризиса первоклассные объекты коммерческой недвижимости со стратегическим местоположением не потеряли арендаторов и сохранили приемлемый для инвесторов арендный поток.

Объем пенсионных резервов НПФ

В России НПФ существуют недавно, и размер активов, которыми распоряжаются эти организации, в несколько раз меньше, чем в США, Великобритании, Голландии, Германии или Японии. В России НПФ, чей размер резервов превышает 30 млрд рублей (\$1 млрд), всего два – это НПФ «Газфонд» и НПФ «Благосостояние» с резервами 277,9 и 125,4 млрд рублей (9,3 и 4,2 млрд долл.) соответственно. При этом даже крупнейшие российские пенсионные фонды стеснены в средствах по сравнению с зарубежными коллегами, которые, как например, Норвежский суверенный пенсионный фонд, озабочены поиском инвестиционных проектов размером свыше 500 млн долл. каждый в других странах. В США в пятерку крупнейших пенсионных фондов входят фонды с капиталом от 112 млрд долл., а крупнейший в мире пенсионный фонд – японский Government Pension Investment Fund – обладает капиталом более триллиона долларов (1,302 млрд долл. в сентябре 2010). Хотя эти гиганты являются государственными фондами, они активно инвестируют в недвижимость всех типов, так как государственные пенсионные фонды на развитых рынках США, Западной Европы и Японии в отличие от России могут инвестировать государственные

пенсионные средства в недвижимость.

НПФ в России можно разделить на два лагеря: **крупные** пенсионные фонды, инвестирующие в фондовый рынок лишь определенную часть пенсионных резервов и все больше делающие ставки на инфраструктурные проекты и недвижимость, и **средние и мелкие** НПФ, размер пенсионных резервов которых недостаточен для участия хотя бы в одном инфраструктурном проекте, поскольку цена «входного» билета на этот рынок слишком высока.

Отсутствие механизмов контроля реализации проектов

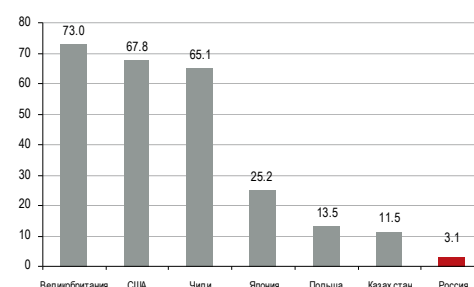
Другой причиной того, что альтернативные инвестиции пока не становятся массовыми, во многом является невозможность для мелких НПФ в полной мере проконтролировать реализацию инфраструктурных проектов, в которых они могли бы участвовать совместно с другими участниками. А в условиях российского ведения бизнеса контроль над проектом является одним из основополагающих условий успешного участия в нем. Не зря крупные НПФ для контроля инвестиций используют собственные управляющие компании – например, УК «РВМ Капитал», управляющая деньгами НПФ «Благосостояние», начала инвестировать в недвижимость. То, что альтернативные инвестиции для ПФ лучше всего осуществлять через собственные структуры, подтверждает и европейская практика. Многомиллиардными инвестициями Норвежского суверенного ПФ, второго по величине в мире, занимается Норвежский Центральный банк. Альтернативные инвестиции за пределами страны курирует его структура – Norges Bank Investment Management.

Пенсионные активы: Россия относительно других стран, 2009 г.

	Пенсионные активы, млрд долл.	ВВП, млрд долл.	Население, млн чел.	Пенсионные активы, % ВВП	Пенсионные активы, долл. на душу населения
Великобритания	1 591	2 179	62	73.0	25 745
США	9 481	14 119	307	67.8	30 883
Чили	105	162	17	65.1	6 176
Япония	1 042	5 068	128	25.2	8 169
Польша	58	431	38	13.5	1 526
Казахстан	12	108	16	11.5	750
Россия	38	1 235	142	3.1	268

Источники: ОЭСР, МВФ, Росстат, Investfunds.ru, АФН

Пенсионные активы, % от ВВП, 2009



Инвестиционный потенциал пенсионных фондов России

Пенсионные фонды традиционно являются одними из основных игроков рынка инвестиций во всем мире – по оценкам экспертов, прямые инвестиции составляют около 7% от общего объема инвестиций в недвижимость, не прямые – 8%. Однако в России НПФ еще не успели стать активными игроками на рынке инвестиций в недвижимость. Одной из причин этого

является размер пенсионных активов в России, которые в сотни раз меньше активов иностранных пенсионных фондов: только в США они составляют около 10 трлн долларов, в то время как в России – лишь 50 млрд долларов (см. таблицу ниже).

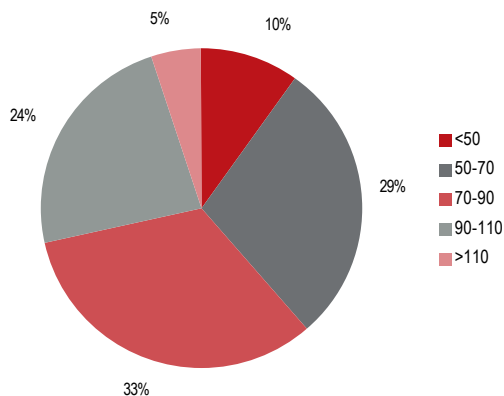
На сегодняшний день в России насчитывается около 150 НПФ. Не у многих из них есть четкая инвестиционная стратегия, и лишь некоторые имеют возможность инвестировать в недвижимость. Учитывая, что на практике не более 15% пенсионных резервов выделяется для инвестирования в недвижимость, максимальный возможный объем инвестиций в недвижимость, по нашим оценкам, на конец 2010 года мог составить 90 млрд рублей или около 3 млрд долл. (см. график справа). Мы ожидаем, что к концу 2015 года этот объем увеличится вдвое – до 6,8 млрд. долл.

Кроме того, это будет поддержано консолидацией НПФов, которая, согласно опросу рейтингового агентства «Эксперт РА»⁶, ожидается участниками рынка в течение ближайших двух лет наряду со значительным ростом объема рынка НПФ: 55% участников опроса прогнозируют увеличение объема пенсионных резервов до 1.2 трлн руб. (40 млрд долл.) уже к концу 2012 г. Большинство участников опроса (72%) полагают, что фонды, не занимающие весомое положение на российском рынке, примут решение покинуть его в ближайшие годы – в итоге их останется не более 90.

Предельный объем потенциальных инвестиций в недвижимость из российских пенсионных резервов



Сколько НПФ останется на рынке в конце 2012?



Источник: Investfunds.ru, Эксперт РА, Jones Lang LaSalle

⁶Исследование проводилось в 1 кв. 2011 г. рейтинговым агентством «Эксперт РА». Среди респондентов были регуляторы финансового рынка, руководство НПФ и УК.



Олеся Черданцева

Руководитель отдела аналитики рынка
торговой недвижимости и инвестиций
Olesya.Cherdantseva@eu.jll.com



Андрей Постников

Член Совета Директоров
Финансовые рынки и инвестиции
Andrey.Postnikov@eu.jll.com



Дарья Бугаева

Аналитик
Отдел исследований
Daria.Bugaeva@eu.jll.com

Jones Lang LaSalle

Космодамианская наб., 52/3
115054 Москва, Россия
Тел.: +7 (495) 737 8000
Факс: +7 (495) 737 8011

www.joneslanglasalle.ru