



Содействие Министерству экономического развития и торговли

Компонент проекта 6: Пенсионная реформа

18 октября 2002

Предлагаемая структура государственной управляющей компании

Базовый документ¹

Джонатан Эриксен, краткосрочный европейский эксперт

¹ Настоящий документ был разработан в рамках проекта Тасис по содействию Министерству экономического развития и торговли Российской Федерации. Авторы данного документа несут ответственность за все допущенные в нем ошибки и изложенные мнения. Документ не обязательно выражает взгляды программы Тасис по данному проекту.

Задачи

Разработка данного документа проводилась по заказу Министерства экономического развития и торговли в рамках Компонента 6 Проекта Тасис «Пенсионная реформа».

Задача документа заключается в том, чтобы, основываясь на международном опыте и проектах инвестиционного законодательства по финансированию накопительного компонента пенсионной системы РФ, предоставить рекомендации по следующим направлениям:

- предлагаемая структура и состав Государственной управляющей компании
- соответствующая инвестиционная стратегия и распределение активов
- практические рекомендации, по аспектам пенсионной реформы, связанным с Государственной управляющей компанией.

Краткая информация

Цели государственной управляющей компании во многом совпадают с задачами пенсионной реформы. Поэтому выбор, создание и поддержка роли государственной управляющей компании имеют большое значение для успешного осуществления пенсионной реформы.

Государственная управляющая компания выступает в роли инвестиционного менеджера в тех случаях, когда застрахованные граждане на сделали выбор из числа авторизованных инвестиционных управляющих компаний.

Мы предлагаем, чтобы Инвестиционный совет государственной управляющей компании представлял собой некоммерческую организацию, чья деятельность определяется Постановлением Правительства и поддерживается Исполнительным секретариатом.

По нашему мнению, Совет директоров Государственной управляющей компании должен быть независим как от Пенсионного фонда РФ, так и от Тендерной комиссии в назначении членов совета уполномоченных инвестиционных менеджеров негосударственных пенсионных фондов. Однако было бы полезно, если бы некоторые опытные эксперты Федеральной комиссии по рынкам ценных бумаг, Пенсионного фонда РФ и Общественного совета по инвестированию средства пенсионных накоплений (далее – Общественный совет) могли бы работать во всех трех организациях.

Мы предлагаем, чтобы за деятельностью государственной управляющей компании осуществлялся мониторинг со стороны Уполномоченного федерального органа исполнительной власти по регулированию, контролю и надзору в сфере формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений, также как за деятельностью других негосударственных пенсионных фондов. По нашему мнению, Уполномоченный федеральный орган исполнительной власти в рамках должен быть создан в рамках Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

Государственная управляющая компания должна распределять средства пенсионных накоплений таким образом, чтобы обеспечивать достаточную норму

прибыли. Мы рекомендуем стратегию низкорискованного сбалансированного инвестирования, которая позволит наилучшим образом обеспечить требуемую норму прибыли в среднесрочном и долгосрочном периоде.

Для содействия развитию рынков ценных бумаг и получения требуемых норм прибыли в долгосрочном периоде, мы рекомендуем, чтобы государственная управляющая компания была уполномочена вкладывать средства в те же категории ценных бумаг, что и негосударственные пенсионные фонды. При этом доля российских ценных бумаг в инвестиционном портфеле должна поддерживаться на уровне 20%. Такая стратегия позволит обезопасить фонд от резкого падения рынка российских ценных бумаг, но в тоже время получить преимущества при его росте. Необходимо обеспечить положительную норму прибыли при любых экономических условиях.

Для поднятия доверия к государственной управляющей компании мы рекомендуем предоставление государственных гарантий в части пенсионных вкладов, но не в части доходов от инвестирования.

Мы рекомендуем, чтобы Государственная управляющая компания была уполномочена выплачивать ежегодный доход застрахованным лицам. Это будет содействовать развитию пенсионного аннуитетов и обеспечит застрахованным лицам плавный переход от накопительного пенсионного счета к ежегодной ренте без ликвидации активов.

Содержание

ЗАДАЧИ	2
КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ	2
ВВЕДЕНИЕ	5
1. ЦЕЛИ ПЕНСИОННОЙ РЕФОРМЫ.....	5
2. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ГОСУДАРСТВЕННОЙ УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИИ.....	6
3. СТРУКТУРА ГОСУДАРСТВЕННОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИИ	7
4. ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ	9
5. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ	10
5.1 Австралия	10
5.2 Канада	11
5.3 Казахстан.....	12
5.4 Новая Зеландия	12
5.5 Польша	13
5.6 Великобритания.....	13
5.7 США.....	14

Введение

Концепция Государственной управляющей компании имеет важное значение для осуществления пенсионной реформы в Российской Федерации. Несмотря на то, что экономические реформы осуществляются на протяжении более 10-ти лет, потребуется некоторое время, прежде чем население России придет к пониманию важности личных сбережений.

В связи со старением населения в Европе и Северной и Южной Америке, а также в связи с низким уровнем рождаемости в большинстве стран, при солидарной системе пенсионного обеспечения на работающее население ложится большая нагрузка по пенсионному обеспечению. В большинстве европейских государств, Скандинавии и Латинской Америке принята или развивается накопительная система пенсионного обеспечения, призванная компенсировать негативные последствия демографического старения и сокращения рабочей силы, способной финансировать пенсионные выплаты.

Большинство пенсионных схем базируется на модели Всемирного Банка, которая предусматривает 3 компонента пенсионного обеспечения: базовый, страховой и накопительный. Эта модель была разработана в рамках принятой в 1994 году политики снижения негативных последствий старения населения. Некоторые схемы пенсионного обеспечения основаны на чилийской модели, которая начала развиваться в 1981 году, когда на мировых рынках ценных бумаг в течение почти 20 лет сохранялась стабильность, что позволило получать большие нормы прибыли в этот период.

Частично по историческим причинам, частично из-за кризиса 1998 года, развитие частного рынка сбережений в России шло медленнее, чем ожидалось. Пенсионная реформа предоставляет прекрасную возможность продемонстрировать преимущества регулярных отчислений на накопительный компонент пенсий, который обеспечивает инвестиционный доход. Необходимо понимать преимущества системы накопленных процентов в долгосрочном периоде. Ожидается, что в будущем добровольные сбережения получат большее распространение, поскольку граждане смогут оценить преимущества роста сбережений с каждым годом. Трудящиеся предпенсионного возраста смогут оценить, достаточны ли их сбережения или необходим дополнительный капитал. Мы считаем, что многие решат, что необходимы дополнительные сбережения или необходимо продолжить работать, чтобы обеспечить выход на пенсию.

Выбор правильной структуры Государственной управляющей компании и предоставление исполнительной командой практических рекомендаций для принятия решений позволит достичь поставленных целей.

1. ЦЕЛИ ПЕНСИОННОЙ РЕФОРМЫ

Цели государственной управляющей компании во многом совпадают с задачами пенсионной реформы. Поэтому для успешного осуществления пенсионной реформы имеет большое значение выбор, создание и поддержка роли государственных управляющих компаний.

Цели реформ можно кратко изложить следующим образом:

- Укрепить надежность долгосрочных выплат пенсионного обеспечения гражданам России .
- Вызвать доверие у отдельных работников (участников пенсионных фондов)
- Предоставить надежный вариант размещения пенсионных отчислений для тех, кто не обладает достаточными знаниями или возможностями для самостоятельного выбора модели инвестирования.
- Преодолеть недоверие частных лиц и компаний к инструментам инвестирования и сбережения, которое является следствием ускоренного перехода России к рыночной экономике и кризиса 1998 года.
- Содействовать развитию различных инвестиционных рынков благодаря потребности в размещении миллиардов рублей с расчетом на реальную долгосрочную прибыль.
- Содействовать росту российской экономики путем стратегического инвестирования капитала.
- Содействовать созданию российских инвестиционных рынков, основываясь на возрастающем объеме внутренних денежных потоков.
- Содействовать повышению эффективности российских финансовых рынков.
- Содействовать развитию инфраструктуры финансовых рынков, что создаст дополнительные рабочие места и возможности обучения персонала.
- Стимулировать заинтересованность зарубежных инвесторов во вложениях в российскую экономику.
- Создать модели поведения и стандарты качества, которые могли бы служить ориентиром для других управляющих фондами.
- Стимулировать выход на рынок других управляющих активами, которые могли бы предоставить услуги менеджмента негосударственным пенсионным фондам, содействуя таким образом развитию рынка негосударственных пенсионных фондов.
- Достичь такого распределения рисков по накопительному компоненту пенсионного обеспечения, чтобы риск приходился как минимум еще на одного крупного участника инвестиционного рынка помимо пенсионного фонда РФ.
- Создать надежный механизм инвестирования, альтернативный ПФ РФ.
- Содействовать стабилизации внутренней валюты.

2. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ГОСУДАРСТВЕННОЙ УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИИ

Государственная управляющая компания выступает в роли инвестиционного менеджера в тех случаях, когда застрахованные граждане на сделали выбор из числа авторизованных инвестиционных управляющих компаний или не хотят размещать накопительный элемент пенсии через Пенсионный фонд РФ.

Для развития доверия застрахованных лиц необходимо низкорискованное консервативное управление активами и качественное корпоративное управление, что будет способствовать привлечению средств, находящихся в управлении, и,

соответственно, экономии на объеме и повышению эффективности затрат Государственной управляющей компании.

Основная задача заключается в достижении положительной нормы прибыли после выплат при относительно низком риске потери капитала. Это позволит выходящим на пенсию застрахованным лицам полагаться не на правительство, а на Государственную управляющую компанию в получении накопительного компонента пенсий. Застрахованные смогут планировать выход на пенсию с учетом размера накопленного капитала. Также создается надежный механизм размещения добровольных пенсионных сбережений.

Второй целью является развитие конкуренции и создание модели корпоративного управления для авторизованных инвестиционных менеджеров.

Третья цель заключается в развитии финансовых рынков России и повышении их ликвидности благодаря выходу на рынок еще одного участника.

3. СТРУКТУРА ГОСУДАРСТВЕННОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИИ

Существуют два основных типа структур, обычно используемых для создания органов управления пенсионными фондами и благотворительными трастами. Такими структурами являются некоммерческие трастовые учреждения и корпоративные организации, рассчитанные на получение прибыли. Типичные структуры строятся следующим образом:

- Совет директоров акционерной компании с номинальным акционерным капиталом.
- Совет директоров трастовой компании.
- Индивидуально назначенные попечители.
- Совет директоров коммерческой акционерной компании (которая в будущем может быть приватизирована).
- Совет директоров коммерческой акционерной компании: 51% принадлежит Правительству, 49% - частному сектору на начальном этапе.

Количество директоров или попечителей обычно варьируется между 4-мя и 8-ю, максимальное количество – 10. Лица, занимающие эти должности, должны обладать профессиональными знаниями и опытом для эффективного принятия решений. Выполнение этого условия также будет способствовать укреплению доверия к Государственной управляющей компании со стороны вкладчиков. Кандидаты на эти должности могут быть выбраны из представителей Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, Ассоциации инвестиционных менеджеров, ведущих руководящих работников с опытом управления финансовыми учреждениями, профессиональных консультантов и других специалистов, включая представителей профсоюзов и работодателей.

Согласно проектам инвестиционного законодательства, финансирование накопительной части трудовой пенсии предполагает создание Общественного совета по инвестированию средств пенсионных накоплений, в состав которого входят директора Государственной управляющей компании. Они будут

уполномочены создавать комиссии экспертов и консультантов, встречи которых должны проходить как минимум ежеквартально.

В предложенный Общественный совет будут входить представители профсоюзов, ассоциаций работодателей и других объединений, включая объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг. Следует подчеркнуть, что в состав Общественного совета не могут входить представители государственных структур. Несмотря на то, что мы являемся сторонниками независимости подобных органов, мы считаем, что участие некоторых официальных представителей как Пенсионного фонда РФ, так и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг повысило бы статус, целостность и компетентность этого органа. Принимая во внимание быстрый темп экономических преобразований и кризис 1998 года, Правительство должно обеспечить эффективное, устойчивое и четкое руководство институтом Государственной управляющей компании.

Мы отдаем предпочтение корпоративной трастовой организации с установленным акционерным капиталом, чем коммерческой акционерной компании. В тех случаях, когда компания может получать прибыль, застрахованные могут заподозрить, что их общие вложения используются для получения прибыли третьими лицами. Мы считаем, что существуют следующие причины, чтобы отказаться от приватизации Государственной управляющей компании как на начальном этапе, так и в дальнейшем:

- Для индивидуальных инвесторов, рынков, правительства и экономики в целом важно доверие к пенсионной реформе, финансовым рынкам и уверенность в росте вложений и процентов по ним. Важно, чтобы правительство проявило инициативу в этом направлении.
- Приватизация государственной собственности может повлечь за собой дополнительные сложности и риски, которых можно избежать. Во многих странах государственная собственность была продана слишком дешево. В других странах был утрачен контроль за некоторыми важными услугами, что привело к дестабилизации экономики. Примерами могут послужить перебои с электроэнергией в Калифорнии и близость к банкротству британской железнодорожной компании Railtrack.

Для поддержки Совета Директоров (Попечителей) создается Секретариат, возглавляемый исполнительным директором. Обычно это государственная или квази-государственная организация. Совет Директоров (Попечителей) и секретариат государственной организации создаются по Указу Государственной думы.

В типичную организационную структуру секретариата входят: исполнительный директор, личный помощник исполнительного директора, до четырех непосредственных подчиненных, отвечающих за следующие направления: финансы и бухгалтерская отчетность, инвестиционный менеджмент, взаимодействие с государственными органами и связи с общественностью.

Каждому из четырех экспертов по вышеперечисленным направлениям будут подчиняться один-два специалиста по бухгалтерскому учету и отчетности и/или аналитики, плюс один-два секретаря/помощника. На начальном этапе общее количество персонала будет в пределах 7-10 человек.

Схема иллюстрирует предлагаемую структуру секретариата:



4. ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

В законопроектах приводится ограниченный перечень активов, в которые Государственной управляющей компании разрешается размещать средства, это: государственные ценные бумаги, средства на счетах (депозиты) в рублях и иностранной валюте и гарантированные государством закладные. Такая инвестиционная стратегия служит для защиты от риска, но в тоже время она может препятствовать фонду в получении положительной нормы прибыли.

Мы рекомендуем расширить перечень разрешенных активов, с тем чтобы он совпадал с перечнем активов, в которые разрешены вложения негосударственным пенсионным фондам (включая акции российских компаний и до 20% вложений в индексируемые международные акции и облигации). Мы также рекомендуем ограничить долю российских ценных бумаг в инвестиционном портфеле до 20%. Таким образом, максимальная доля ценных бумаг в инвестиционном портфеле составит 40%, что по международным стандартам соответствует инвестиционной стратегии защиты от риска.

Как уже упоминалось в данном документе, на российском рынке ценных бумаг в последнее время отмечались положительные тенденции по сравнению с основными зарубежными рынками. Одна из причин заключается в отсутствии тесной взаимозависимости между российским и зарубежными рынками. Тем не менее считается, что российский рынок ценных бумаг все еще находится на стадии развития и не достиг больших объемов. На рынке присутствует ограниченное число отраслей промышленности, главную роль играют нефтяная и газовая отрасли. Существует вероятность, что ситуация на рынке может измениться в ближайшем будущем. Рекомендуемая норма вложений в российские ценные бумаги, равная 10%, позволит обеспечить достаточную защиту от риска. Возможность увеличить эту долю вдвое позволит получить преимущества при благоприятной ситуации на рынке, при этом не подвергая вложения значительному риску.

Мы рекомендуем следующее распределение активов:

Счета (депозиты) в рублях	10%	5%-15%
Счета (депозиты) в иностранной валюте	10%	5%-15%

Государственные ценные бумаги	30%	10%-50%
Корпоративные облигации	20%	10%-30%
закладные	10%	5%-15%
Акции российских компаний	10%	0%-20%
Акции зарубежных компаний	10%	0%-20%

Государственные ценные бумаги включают ценные бумаги, выпущенные субъектами Российской Федерации. Иностранные ценные бумаги должны индексироваться и могут включать иностранные облигации.

В прошлом месяце две крупнейшие международные инвестиционные управляющие компании Capital International и Wellington Asset Manager, расположенные в США и управляющие примерно 1 триллионом долларов, давали клиентам положительные отзывы о зарождающихся рынках. Это частично является отражением спада на основных рынках ценных бумаг, следствием чего явилась потеря доверия инвесторов, но также указывает на успешное развитие некоторых рынков, например, российского. Инвестиционная компания Wellington Asset Manager особенно отмечает привлекательность акций российских нефтяных компаний. Мы считаем, что предоставление Государственной управляющей компании возможности вложения в российские ценные бумаги будет способствовать укреплению внутреннего рынка ценных бумаг и повысит доверие иностранных инвесторов, что приведет к стабилизации и увеличению прибыльности.

Более широкая диверсификация портфеля инвестиций позволит снизить риск и повысить ожидаемую долгосрочную норму отдачи от инвестиций. Это также будет способствовать развитию финансовых рынков.

Для того, чтобы обеспечить доверие застрахованных лиц к Государственной управляющей компании, мы рекомендуем, чтобы государство выступило гарантом вкладов, но не доходов по ним. Это менее надежный механизм защиты, чем в Казахстане или Польше, однако он поможет преодолеть недоверие, вызванное кризисом 1998 года.

5. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

5.1 Австралия

В Австралии действует солидарная система государственного пенсионного обеспечения, при которой нагрузка на выплаты пенсий ложится на работающее население. Работодатели должны отчислять 9% от заработной платы трудящихся в накопительный фонд. Эти средства находятся в управлении частных компаний. Для большинства схем взносы четко определены. Отдельные корпоративные пенсионные фонды включают в себя равное количество представителей, назначенных работниками и работодателями, под управлением независимого председателя или попечителя. Более мелкие работодатели предпочитают совместные трастовые фонды под управлением независимого попечителя.

Согласно австралийскому законодательству, Попечители обязаны разрабатывать инвестиционную стратегию и в письменной форме уведомлять о ней членов трастового фонда.

На начальном этапе действия этой системы взнос составлял 3% заработной платы, что эффективно использовалось вместо повышения заработной платы. Профсоюзы активно привлекали работников, создавая отраслевые фонды для своих членов и активно освещая этот вопрос. Это позволило сохранять низкий уровень затрат на управление и комиссионные.

Следует отметить, что австралийский опыт показывает, что уровень добровольных сбережений остается достаточно низким из-за значительного вклада работодателей в пенсионное обеспечение работников. Австралийские работники считают, что им не требуется заботиться о пенсионных сбережениях, поскольку это делается работодателями.

Мы надеемся, что российские граждане будут более практичными, когда они осознают необходимость реформ. Негосударственные пенсионные фонды, которые должны будут активно привлекать дополнительные группы клиентов из числа работодателей, аналогичны австралийским совместным трастовым фондам.

5.2 Канада

В Канаде пенсионный фонд находится под управлением Инвестиционного Совета Пенсионного Фонда, деятельность которого регламентируется специальным законом Парламента. Номинал уставного капитала Совета составляет 100 долларов США.

Цель Инвестиционного Совета заключается в таком управлении Канадским пенсионным фондом, которое обеспечило бы максимальное соблюдение интересов вкладчиков, а также - в размещении активов пенсионного фонда с целью достижения максимальной нормы прибыли, при этом обеспечивая защиту от риска потери капитала.

Существует небольшое число ограничений возможностей инвестирования, включая требование, согласно которому как минимум 50% инвестиций в акции канадских компаний должно быть индексировано.

Совет отвечает за принятие инвестиционной политики, стандартов и процедур, а также за обеспечение их соблюдения.

В состав Совета входят 12 директоров, назначаемых председателем Совета по рекомендации Министра. Каждый из директоров назначается на 3-летний срок, после чего он должен оставить пост, однако он может быть и переизбран. В состав Совета не могут входить государственные служащие и политики.

Мы считаем, что у канадской модели есть определенные преимущества. Но в то же время, по закону в Инвестиционный Совет не могут входить представители Правительства. Финансовые рынки Канады хорошо развиты, многие канадские специалисты в сфере инвестиций имеют опыт работы на рынках США. Таким

образом, в Канаде есть большой выбор квалифицированных экспертов для назначения в Инвестиционный Совет.

Российские финансовые рынки менее развиты, и может ощущаться недостаток в квалифицированных экспертах для работы в Общественном Совете. В этой связи мы рекомендуем привлекать официальных лиц к процессу принятия решений в Государственной управляющей компании и на начальном этапе ограничить число членов Совета 10-ю, а не 12-ю.

5.3 Казахстан

Когда в Казахстане в 1997 году была создана Государственная управляющая компания, она привлекла непропорционально большую долю вложений и ведущих инвестиционных менеджеров. Доля Государственной управляющей компании на рынке составила 85 %, что привело к несбалансированности рынка.

Основной причиной такой ситуации было изначальное отсутствие частных инвестиционных менеджеров из-за быстрых темпов осуществления реформ и недостаточного взаимодействия с населением. Также существовало недоверие застрахованных лиц к частным управляющим компаниям. Государство выступало гарантом вкладов и инвестиционного дохода застрахованных в Государственной управляющей компании, в то время как вклады, размещенные у частных компаний, не были гарантированы.

В настоящее время доля рынка Государственной управляющей компании снизилась до 70%.

Для обеспечения доверия со стороны инвесторов мы рекомендуем, чтобы правительство выступило гарантом вкладов в Государственную управляющую компанию, но не гарантом инвестиционного дохода. Это повысит надежность и обеспечит поддержку формированию Государственной управляющей компании.

Мы считаем, что в Российской Федерации действует значительное количество негосударственных пенсионных фондов (268), что будет способствовать развитию альтернативного рынка пенсионного обеспечения. Многие из этих негосударственных пенсионных фондов являются небольшими, но 35 из них обладают капиталом в 100 миллионов рублей. Пенсионный Фонд РФ является значительным инвестором, несмотря на то, что для него действуют ограничения по разрешенным видам активов для вложений. Для создания альтернативного рынка сбережений также потребуются страховые компании. Мы ожидаем, что создание Государственной управляющей компании будет способствовать расширению рынков без их подавления.

5.4 Новая Зеландия

Правительство Новой Зеландии недавно создало Новозеландский пенсионный фонд для инвестирования положительного сальдо бюджета с целью снижения негативных последствий роста числа получателей пенсионных пособий при солидарной системе в результате старения населения. Цель создания фонда заключается в обеспечении примерно 50% возрастающих расходов на пенсионное обеспечение в следующие 50 лет.

Попечители Новозеландского пенсионного фонда были назначены Министром финансов после консультаций со всеми политическими партиями, в их состав вошли бывшие политические деятели с обеих политических сторон, а также опытные эксперты трастовых пенсионных фондов, специалисты из страховых компаний и научные работники в области экономики и финансов. Роль попечителей определена в парламентском законе.

Фонд был создан недавно, поэтому инвестиционная стратегия находится на стадии разработки. Тем не менее, 4 миллиона новозеландских долларов было недавно вложено другим фондом для государственных служащих в сбалансированный инвестиционный портфель, в состав которого входят 40% индексируемых иностранных акций. Текущее распределение активов фонда выглядит следующим образом:

Иностранные акции	52.5%
Иностранные облигации	21.0%
Новозеландские активы с фиксированным процентом и наличные средства	14.0%
Новозеландские акции	12.5%

В данном фонде действует секретариат, обеспечивающий поддержку попечителей; эта структура аналогична приведенной выше. Роль Попечителей Новозеландского пенсионного фонда аналогична роли предложенного Общественного Совета.

5.5 Польша

В Польше все лицензированные инвестиционные менеджеры должны достичь номинальной нормы отдачи от инвестиций, которая определяется исходя из средней нормы отдачи на рынке. В случае несоблюдения этого требования, менеджеры должны обеспечить необходимые выплаты за счет резервного капитала. Также существует государственный фонд обеспечения гарантий по вкладам и инвестиционной прибыли всех фондов, включая Государственную управляющую компанию.

Мы рекомендуем меньший уровень гарантий деятельности Государственной управляющей компании Российской Федерации с той же целью предоставления гарантий по вкладам, когда риск потери инвестиционного дохода ложится на вкладчиков.

5.6 Великобритания

В Великобритании не существует накопительной системы государственных пенсий. Крупные корпоративные пенсионные фонды, оперирующие миллиардами фунтов стерлингов, обычно управляются Советом Попечителей, в состав которого входят представители руководства работодателя (плюс назначенные попечители, число которых должно составлять треть Совета Попечителей). Совету Попечителей оказывают поддержку актуарии, консультанты по распределению активов и юристы. Вследствие банкротства пенсионного фонда «Robert Maxwell» и скандалов, связанных с неправомерным использованием пенсионных вкладов,

рассматривались возможности принятия постановлений об обязательном назначении в Совет независимого внешнего попечителя.

Пример Великобритании и Австралии показывает важность участия работодателей и профсоюзов в процессе принятия решений, что позволит повысить процент по страховому компоненту пенсий и обеспечить высокий уровень квалификации и профессионализма работников пенсионных фондов.

5.7 США.

В США существует Департамент Правительства, управляющий Фондом Социального Страхового Пенсионного обеспечения, в распоряжении которого находятся значительные ресурсы, включая несколько актуариев. Отчисления работодателей составляют 2% от заработной платы, что превышает потребности фондах для выплаты пенсий при солидарной системе.

Дополнительные средства, оставшиеся после выплаты пенсий, могут быть размещены только в казначейских обязательствах. Представитель Национального Бюро Экономических Исследований г-н Мартин Фэльдштэйн считает, что 2% можно размещать в более широкий спектр активов, включая акции и облигации, что позволит повысить доход и снизить отрицательные последствия старения населения в долгосрочном периоде.

По эти же причинам мы рекомендуем, чтобы Государственная управляющая компания могла инвестировать средства в более широкий спектр активов, включая российские ценные бумаги и индексируемые иностранные акции и облигации.